



Marzo de 2024



**Andrea Atuesta Meza**  
Sector Financiero  
[aatuesta@bancolombia.com.co](mailto:aatuesta@bancolombia.com.co)

**Valentina Marín Quintero**  
Analista Junior Sectorial  
[valmarin@bancolombia.com.co](mailto:valmarin@bancolombia.com.co)

Reporte Sectorial

# Informe Mensual Servicios Financieros

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

 **Grupo  
Bancolombia**

# El sector financiero en 2023

Como esperábamos en nuestras estimaciones, 2023 fue un año marcado por el bajo crecimiento de la cartera, su deterioro y los altos costos de fondeo, que presionaron las utilidades y rentabilidad de todo el sistema. A pesar de dichos desafíos, la banca colombiana se destaca por su fortaleza patrimonial, algo reflejado en indicadores de solvencia y liquidez, adecuados y superiores a los mínimos regulatorios, que permitirían mitigar la materialización de riesgos extremos. Se observa que el nivel de cobertura total del sistema continuó retrocediendo y cerró el año en 124% (-36 pp a/a), indicador que en 2024 debemos continuar monitoreando en la medida que algunas entidades reportaron menos del 100%.

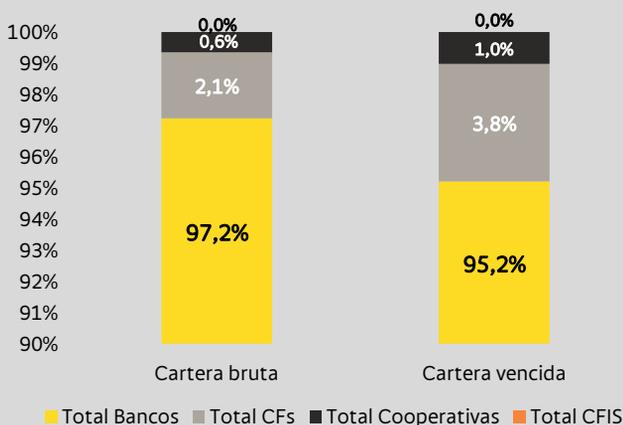
Al finalizar 2023, el saldo nominal de la cartera bruta de los bancos avanzó 1,9% a/a, con lo que se mantuvo el ritmo de desaceleración mensual (100 pb) y fue inferior a nuestras estimaciones (+3,5 a/a), pues esperábamos que la cartera comercial terminara el año con un mayor dinamismo. En términos reales, esto implica una caída de 6,5% a/a; así, diciembre fue el noveno mes consecutivo en el que se genera un balance negativo en términos reales. Sin embargo, los desembolsos se mantuvieron estables, con un monto de COP67,8 bn (+0,6% a/a y +54,2% m/m).

Cartera vencida de los bancos alcanzó COP32,1 bn (+38,5% a/a), con lo que consolida un avance continuo desde octubre de 2022, que se aceleró a niveles de doble dígito desde enero de 2023. Este comportamiento se explica en buena parte por el segmento de consumo (+45,6% a/a), el cual evidencia que el deterioro de esta cartera continúa avanzando a un ritmo significativo pese a haber ya pasado por su periodo más crítico en abril de 2023, en un entorno económico caracterizado por altos niveles de inflación y tasas de interés, además de una alta exposición de algunas entidades en el segmento de consumo.

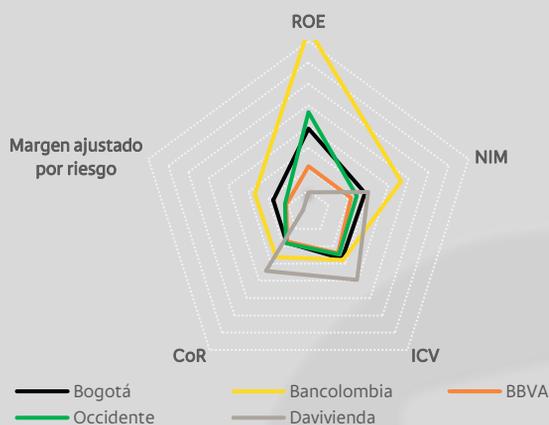
ROE de bancos alcanzó 7,9% al cierre de 2023, efecto del fuerte crecimiento de la cartera vencida, un alto gasto en provisiones y el bajo crecimiento de la cartera.

En este informe continuamos analizando detalladamente la situación de las compañías de financiamiento (CF), cuyos resultados al finalizar 2023 continuaron evidenciando un fuerte deterioro de su cartera, concentrada en consumo. La alta exposición en este segmento y el fuerte crecimiento observado en 2021 y 2022 ha desembocado en un alto deterioro de la cartera total y mayores provisiones, de tal forma que en conjunto con los altos costos de fondeo han presionado fuertemente la rentabilidad de las CF. No obstante, en diciembre su nivel de cobertura se recuperó hasta 100,2%, muy cerca al nivel mínimo. Así, las CF cierran noviembre con un ROE de -18,9% vs. 0,3% el año anterior, manteniendo la tendencia negativa.

Participación de cartera bruta y vencida por tipo de establecimiento (como % cartera total sistema, dic-2023)



Variables bancarias por entidad – diciembre, 2023



- ROE (%), NIM (Margen financiero neto %), ICV (%), CoR (%), Margen ajustado por riesgo (%).

CFIS, Corporaciones financieras.

Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

# Establecimientos de crédito

## Rentabilidad y desaceleración como desafío en 2024

El sector financiero atravesó un 2023 marcado por la desaceleración y el deterioro de la cartera bruta, lo que trajo consigo mayores niveles de provisiones y un desgaste en los indicadores de calidad y cubrimiento. Esta situación ha venido afectando cada vez más la rentabilidad de los establecimientos de crédito (EC), de tal forma que se obtuvo un ROE de 6,8%, de un solo dígito, efecto de un entorno de altas tasas de interés y una menor demanda de créditos.

### Cartera

En diciembre, la cartera bruta de los EC presentó un crecimiento anual de **1,9%**, con lo que alcanzó **COP673,7 bn**, inferior a nuestras expectativas de 3,5% anual para el cierre de 2023 y que esperamos siga profundizándose a lo largo de 2024.

Por noveno periodo consecutivo se genera un balance negativo en términos reales, en donde el saldo se ha contraído 6,6% a/a, profundizado principalmente por la caída de la cartera de consumo (-10,4% a/a) para cierre del año.

Asimismo, el monto de desembolsos se mantuvo estable frente al año anterior, COP67,8 bn (0,6% a/a y 54,2% m/m), comportamiento que se mantiene en línea con la desaceleración en el crecimiento de la cartera bruta que, incluso en términos reales, es negativo.

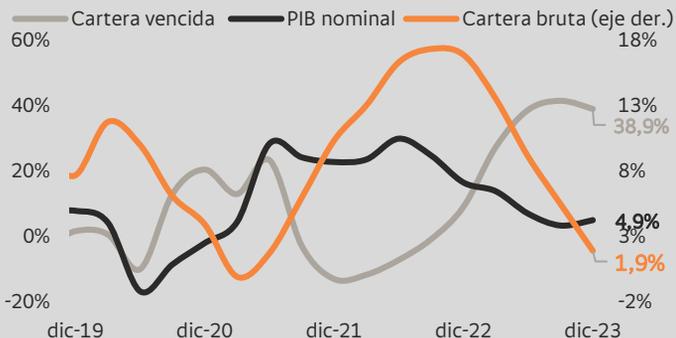
La cartera vencida cerró diciembre a un ritmo acelerado (+38,9% a/a), lo que refuerza las señales de mayor deterioro de la cartera total. Los créditos en mora alcanzaron COP33,7 bn, un avance anual por quinceavo mes consecutivo, impulsado por consumo (+45,9% a/a). A pesar de esto, se presenta una moderación de la cartera vencida respecto al mes anterior, debido a la moderación de los segmentos comercial y consumo.

Cartera bruta y cartera vencida por segmentos (variación anual% nominal y real – diciembre, 2023)

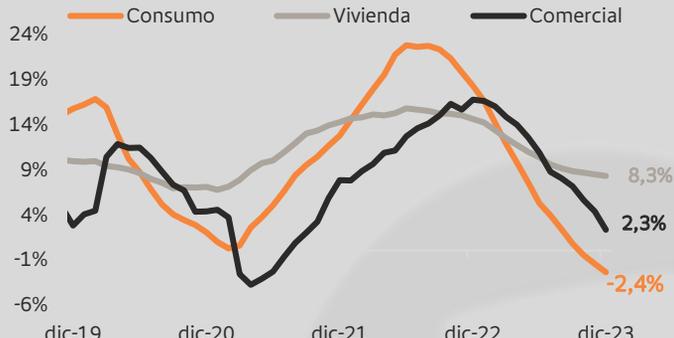
	Cartera bruta nominal	Cartera bruta real	Cartera vencida nominal	Cartera vencida real
Comercial	2,3%	-6,4%	28,3%	17,7%
Consumo	-2,4%	-10,7%	45,9%	33,9%
Vivienda	8,3%	-0,3%	33,0%	22,0%

Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

Cartera bruta y cartera vencida (var. % anual nominal) y PIB nominal (var. % anual)



Cartera bruta por modalidades (% var. anual)



Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

# Establecimientos de crédito

## Menor gasto en provisiones y saldo de cartera vencida mejora indicadores al cierre de 2023

### Calidad y cobertura

El retroceso nominal mensual de la cartera vencida fue mayor en proporción al presentado por la cartera bruta, por ende, el ICV presenta una leve mejora, ubicándose en 5% (-20 pb m/m). Sin embargo, a lo largo del año presenta un deterioro de 130 pb (vs. 3,7% en 2022).

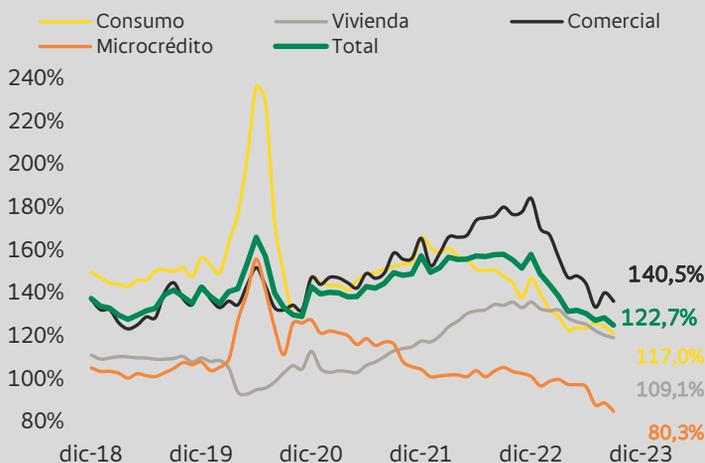
En cuanto al saldo de las provisiones, sigue reflejando el efecto de un mayor gasto en provisiones de los bancos asociado a un mayor deterioro de la cartera. El saldo aumentó 8,1% a/a, aunque en términos mensuales representa una caída de COP409.939 mn (-1% m/m). Este comportamiento estuvo guiado, en mayor medida, por el decrecimiento de la medición en la línea comercial, cuyo saldo de provisiones cayó COP330.416 mn (-2,4% a/a).

El indicador de cubrimiento total aumentó 395 pb m/m y se ubicó en 122,7%, debido al mayor retroceso de la cartera vencida respecto al saldo de provisiones, pero es importante resaltar que, en términos anuales, el indicador de cubrimiento ha caído 35,1 pp y se mantiene superior al 100%.

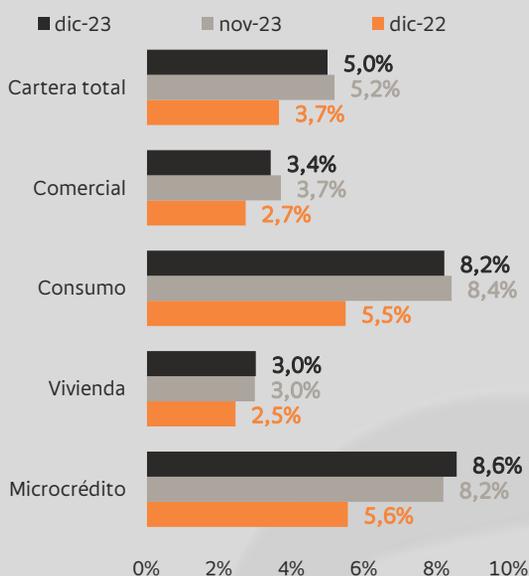
### Rentabilidad

Al cerrar 2023, el mayor deterioro y el bajo dinamismo de la cartera impactaron negativamente la rentabilidad. En concreto, el ROE se ubicó en 6,8%, una caída de 630 pb respecto al cierre de 2022 (+19 pb frente al mes anterior), nivel de un solo dígito que se mantiene inferior al promedio histórico de 14,4%.

Indicador de cubrimiento por segmentos  
(provisión/cartera vencida, %)



Índice de calidad de la cartera (% de cartera vencida sobre la cartera bruta total de cada segmento – incluye cartera leasing)



Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

# Bancos



El año 2023 fue retador para el sector financiero, marcado por una fuerte desaceleración y deterioro de la cartera total, así como altos costos de fondeo de algunas entidades, lo que mantuvo presionada la rentabilidad, que bajó a un solo dígito desde mayo y cerró el año en 7,9%. En términos anuales, el avance de la cartera siguió desacelerándose (+2% a/a) y, por séptimo mes consecutivo, su variación anual está en niveles de un solo dígito, efecto del desempeño de la cartera de consumo que, por segundo mes consecutivo, presentó un retroceso nominal de 2,3%, ligeramente superior a nuestras estimaciones (-1,4% a/a).

Así, en términos reales, todos los segmentos de cartera presentaron retrocesos anuales, haciendo que la cartera total retrocediera (-6,7% a/a), teniendo en cuenta la alta inflación mantenida hasta cierre del año (+9,28% a/a).

**El deterioro de cartera continúa en máximos, impulsado por consumo.** En contraste con la desaceleración de la cartera bruta, la cartera vencida avanzó 38,5% a/a.

**Un contexto de menor gasto de los hogares e inversión, altas tasas de interés y menor oferta y demanda de crédito,** acompañado de un costo de fondeo que se mantiene elevado y un mayor deterioro de la cartera, implicó que el indicador de calidad de cartera cerrara el año en máximos de 5,1% y en línea con nuestra estimación de 4,9%.

**En línea con el alto deterioro de la cartera, el gasto en provisiones al finalizar 2023 presentó un avance de 72,6% a/a, -8,5% m/m y alcanzó en diciembre un total de COP1,8 bn.** De modo que el CoR cerró el año en 4,2% (+10,9 pb m/m, +184 pb a/a), y se mantuvo superior al 3% desde mayo de 2023.

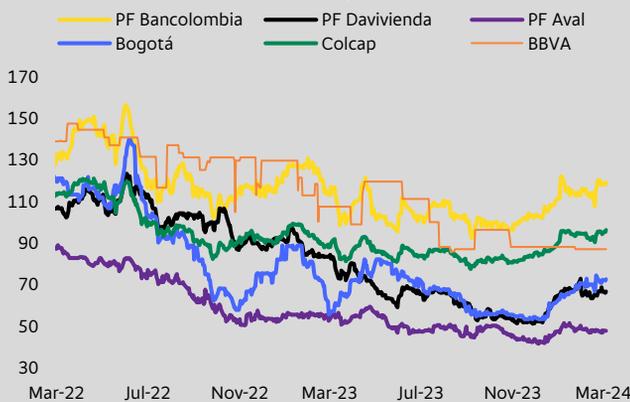
**El deterioro del portafolio de consumo impulsó el gasto en provisiones al finalizar 2023,** principalmente en aquellas entidades donde el crecimiento en el segmento de consumo fue muy fuerte entre 2021 y 2022 o su exposición frente a la cartera total es superior. La cartera de consumo representó 56% de la cartera vencida, seguido de la comercial, con 28%, y vivienda, con 9%. A pesar del aumento en provisiones durante 2023, el fuerte deterioro de la cartera ha llevado a que el nivel de cobertura retrocediera 36 pp desde enero (160%) hasta noviembre (124%).

## Resultado del ejercicio

La utilidad neta de los bancos cerró 2023 en COP8,13 bn; de esta, Bancolombia representó 73,5% del total, con COP6 bn, seguido de Banco de Bogotá (12,6%), Banco de Occidente (5,3%), BBVA (2,4%) y Davivienda (1,3%), sumando entre estas entidades el 95% de las utilidades del sistema. Debemos resaltar que en los últimos dos meses del año se dio una importante mejora en las utilidades de los bancos, que después de siete meses de caídas superaron nuevamente COP800 mil mn.

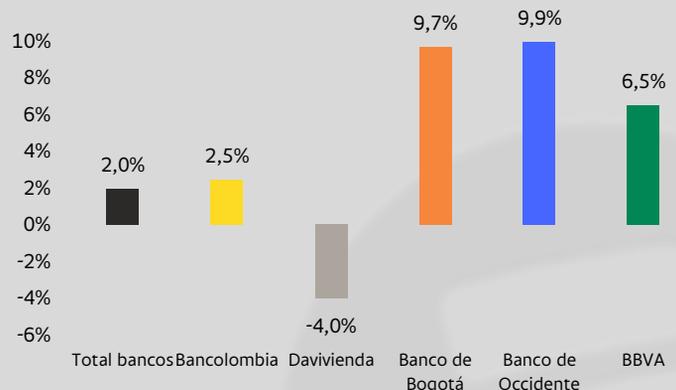
Aunque los resultados continúan presionados por un entorno de desaceleración económica, baja demanda y oferta de crédito, así como por su deterioro, en diciembre continúan mejorando (+5,4% m/m), luego de alcanzar los registros más bajos en mayo y octubre. Así, los bancos cerraron el año con un ROE de 7,9%, nivel de un solo dígito por octavo mes consecutivo.

### Bancos vs. Colcap (base 100)



Fuente: Reuters, cálculos Grupo Bancolombia.

### Variación cartera bruta A/A



Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

# Bancos



El NIM cerró 2023 en 6,2% (-26 pb m/m), y por tercer mes consecutivo se ubicó en este nivel.

El CoR continuó avanzando y alcanzó 4,2% al finalizar diciembre, en línea con un mayor deterioro de cartera (ICV: 5,1%) y un bajo crecimiento de la cartera bruta (+1,9% a/a).

Destacamos de nuevo el fuerte respaldo patrimonial de los bancos. Aunque la solvencia retrocedió ligeramente frente a 2022, se mantiene en torno al 16,5% (-55 pb a/a) y, al mismo tiempo, presentó un avance de 50 pb mensual en diciembre, lo cual refleja la fortaleza patrimonial de las entidades financieras del país y les permite afrontar esta coyuntura. Así mismo, el nivel de solvencia básica igualmente avanzó frente a noviembre, alcanzando 13,1%, nivel que se mantiene superior al mínimo regulatorio (9%).

## Variación por segmento de cartera

		dic-23	dic-22	A/A	M/M
Total Bancos	Comercial	338.202.109	330.686.018	2,3%	-0,2%
	Consumo	196.004.589	200.581.553	-2,3%	0,0%
	Vivienda	102.972.142	95.157.773	8,2%	1,0%
	Microcrédito	17.895.527	16.047.453	11,5%	0,8%
Bancolombia	Comercial	117.136.461	112.866.857	3,8%	0,4%
	Consumo	38.075.119	40.210.811	-5,3%	0,0%
	Vivienda	21.619.826	19.486.588	10,9%	1,4%
	Microcrédito	533.066	549.962	-3,1%	-1,3%
Davivienda	Comercial	42.852.295	44.561.589	-3,8%	-1,4%
	Consumo	28.763.012	34.438.913	-16,5%	-1,6%
	Vivienda	31.472.947	28.412.793	10,8%	1,1%
	Microcrédito	700	1.386	-49,5%	-5,6%
Banco de Bogotá	Comercial	52.285.995	48.468.294	7,9%	0,1%
	Consumo	19.214.645	17.328.308	10,9%	0,3%
	Vivienda	8.795.879	7.399.299	18,9%	2,1%
	Microcrédito	252.566	244.970	3,1%	1,2%
Banco de Occidente	Comercial	30.736.810	27.948.359	10,0%	-0,1%
	Consumo	12.117.508	10.919.698	11,0%	1,0%
	Vivienda	2.555.079	2.435.318	4,9%	1,4%
	Microcrédito	0	0	0,0%	0,0%
BBVA	Comercial	30.499.494	29.427.960	3,6%	-0,6%
	Consumo	28.553.949	25.649.554	11,3%	1,4%
	Vivienda	14.568.681	14.185.690	2,7%	0,8%
	Microcrédito	2	2	0,0%	0,0%

## Principales indicadores – Bancos\*

	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23
NIM	5,9%	5,7%	5,5%	5,5%	5,6%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
ROE	13,5%	8,7%	8,6%	12,6%	11,0%	9,3%	9,5%	8,7%	8,4%	8,0%	7,5%	7,7%	7,9%
ICV	3,6%	3,9%	4,0%	4,2%	4,5%	4,6%	4,6%	4,8%	4,8%	4,8%	5,0%	5,1%	4,9%
Solvencia	17,1	16,7	16,6	16,4	16,3	16,1	16,1	16,0	16,0	15,9	16,0	16,0	16,5
CoR	2,3%	2,5%	2,6%	2,8%	2,9%	3,1%	3,3%	3,5%	3,6%	3,7%	3,9%	4,1%	4,2%
Cobertura	161%	151%	146%	140%	133%	133%	131%	128%	129%	126%	121%	120%	124%
Margen ajustado por riesgo	3,87%	3,80%	3,61%	3,47%	3,24%	3,02%	2,83%	2,63%	2,48%	2,33%	2,19%	2,01%	2,01%

\*Calculado respecto al promedio histórico de los bancos (Solvencia teniendo en cuenta el mínimo regulatorio y cobertura el mínimo de 100%).

## Participación de mercado (% saldo de cartera)



Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

# Resultados por bancos

## Bancolombia

	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23
NIM	7,3%	8,6%	8,2%	8,4%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,3%	8,2%	8,2%	8,3%
ROE	17,9%	15,1%	16,8%	23,3%	19,5%	16,8%	18,7%	17,2%	17,7%	17,5%	16,4%	15,3%	16,1%
ICV	3,2%	3,5%	3,6%	4,0%	4,2%	4,3%	4,4%	4,9%	4,6%	4,6%	4,8%	4,8%	4,6%
Solvencia	18,3	18,2	18,0	17,6	17,6	17,8	17,7	18,1	17,9	17,9	18,0	18,0	18,1
CoR	1,7%	2,1%	2,2%	2,4%	2,7%	3,1%	3,2%	3,4%	3,6%	3,7%	3,8%	4,0%	4,2%
Cobertura	192%	181%	174%	164%	158%	158%	156%	143%	154%	147%	144%	144%	151%
Margen ajustado por riesgo	5,42%	5,60%	5,56%	5,54%	5,22%	5,07%	4,91%	4,88%	4,78%	4,72%	4,55%	4,29%	4,35%

## DAVIVIENDA

	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23
NIM	6,2%	6,2%	6,0%	5,9%	5,7%	5,6%	5,5%	5,4%	5,2%	5,1%	5,1%	5,0%	5,0%
ROE	7,9%	-5,5%	-3,7%	2,6%	2,0%	0,1%	0,1%	-1,0%	-2,6%	-4,0%	-4,5%	0,3%	0,8%
ICV	4,8%	5,2%	5,5%	5,8%	6,3%	6,3%	6,8%	6,7%	7,0%	7,1%	7,4%	7,5%	6,9%
Solvencia	19,9	19,0	18,7	18,2	18,7	18,1	17,7	16,5	16,7	16,5	16,4	16,2	16,8
CoR	3,7%	3,8%	3,9%	3,9%	4,1%	4,3%	4,6%	4,8%	5,0%	5,2%	5,4%	5,7%	5,9%
Cobertura	129%	118%	112%	108%	99%	102%	97%	100%	95%	93%	89%	90%	97%
Margen ajustado por riesgo	2,76%	2,61%	2,27%	2,18%	1,91%	1,53%	1,25%	0,77%	0,55%	0,24%	0,03%	-0,37%	-0,46%

## Banco de Bogotá

	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23
NIM	5,0%	5,4%	5,3%	4,9%	5,1%	5,0%	4,9%	4,8%	4,8%	4,7%	4,7%	4,6%	4,7%
ROE	15,0%	12,8%	12,1%	14,3%	13,2%	12,0%	10,6%	10,1%	9,5%	8,6%	7,9%	7,4%	6,8%
ICV	3,7%	3,9%	4,2%	4,2%	4,3%	4,5%	4,4%	4,4%	4,4%	4,5%	4,9%	4,6%	4,4%
Solvencia	17,0	15,8	15,9	16,8	16,9	16,4	16,3	15,8	16,0	15,6	15,7	16,0	18,6
CoR	2,0%	2,0%	2,0%	1,9%	2,0%	2,0%	2,1%	2,1%	2,3%	2,3%	2,4%	2,5%	2,6%
Cobertura	168%	159%	147%	145%	140%	130%	132%	131%	132%	128%	120%	123%	125%
Margen ajustado por riesgo	3,44%	3,50%	3,51%	3,43%	3,40%	3,29%	3,17%	3,04%	2,86%	2,73%	2,59%	2,53%	2,51%

## Banco de Occidente

	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23
NIM	4,3%	4,6%	4,2%	4,1%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	3,9%	3,9%	3,8%	3,8%	3,8%
ROE	10,6%	13,1%	9,2%	12,7%	12,1%	10,9%	10,4%	9,2%	8,4%	7,8%	7,2%	7,7%	8,3%
ICV	3,0%	3,3%	3,2%	3,4%	3,5%	3,4%	3,5%	3,6%	3,6%	3,5%	3,7%	4,0%	4,0%
Solvencia	12,4	12,4	12,2	12,0	11,9	11,8	11,8	11,5	11,4	11,1	10,9	11,6	11,8
CoR	1,7%	1,7%	1,7%	1,8%	1,9%	2,0%	2,1%	2,1%	2,3%	2,4%	2,6%	2,6%	2,6%
Cobertura	168%	154%	159%	150%	144%	146%	145%	140%	144%	144%	138%	128%	128%
Margen ajustado por riesgo	2,82%	3,03%	2,51%	2,35%	2,25%	2,11%	1,99%	1,88%	1,73%	1,58%	1,41%	1,35%	1,36%

## BBVA

	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23
NIM	4,3%	3,9%	4,1%	3,9%	3,8%	3,7%	3,5%	3,5%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	3,3%
ROE	15,1%	2,9%	3,3%	6,2%	6,3%	5,3%	4,2%	3,9%	4,4%	4,3%	4,3%	4,5%	3,3%
ICV	2,7%	3,0%	3,1%	3,2%	3,3%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%	3,7%	3,9%	3,8%
Solvencia	13,3	13,2	13,2	12,2	11,3	11,2	12,2	12,0	12,3	12,3	12,7	12,7	12,5
CoR	1,5%	1,7%	1,5%	1,8%	1,8%	2,0%	2,1%	2,2%	2,2%	2,2%	2,3%	2,4%	2,5%
Cobertura	188%	176%	168%	162%	158%	152%	153%	150%	147%	144%	135%	128%	131%
Margen ajustado por riesgo	2,83%	2,48%	2,42%	2,22%	1,99%	1,77%	1,56%	1,39%	1,33%	1,28%	1,22%	1,17%	1,21%

\*Calculado respecto al promedio histórico de los bancos en general (Solvencia teniendo en cuenta el mínimo regulatorio y cobertura el mínimo de 100%).

# Compañías de Financiamiento

## Niveles de cobertura cercanos al 100%

Al finalizar 2023, las compañías de financiamiento presentaron una cartera total de COP14,2 bn, que mantiene la misma estructura concentrada: 70% en el segmento de consumo, seguido de 20,9% en comercial, 7,2% en vivienda y 2% microcrédito.

La cartera total presentó un retroceso del 1,4% a/a, con un saldo de COP14,2 bn, y que, en términos mensuales, retrocedió 0,14%. Este ligero retroceso mensual fue impulsado por la cartera de consumo (-1%) y microcrédito (-3,3%), variaciones negativas contrarrestadas por el aumento en la cartera comercial (+2,8%) y vivienda (1,1%).

La cartera de consumo continúa siendo la más afectada por la baja demanda de bienes durables y semidurables, acompañado de una menor oferta de créditos por parte de estas entidades. Esto se ha visto reflejado en una variación nominal de -6,1% a/a y -1% m/m, que en términos reales se traduce en una fuerte caída del 14,1% a/a y 9,4% m/m, tendencia que se observó a lo largo de 2023.

Además del impacto en el consumo, los altos niveles de inflación y tasas de interés continúan impactando negativamente la calidad de la cartera. Si bien el ICV de las CF históricamente se ha caracterizado por ser alto y superior al de los bancos, debido a su enfoque en un nicho de mercado más riesgoso, el ICV al cierre de diciembre alcanzó 8,9%, con crecimiento de 280 pb frente al año anterior (+40 pb m/m).

El fuerte deterioro de la cartera, por su exposición en consumo, ha llevado a estas compañías a constituir un mayor nivel de provisiones, de manera que el resultado neto y rentabilidad se han visto fuertemente impactados. Cerraron

noviembre con un ROE de -18,9%, el cual cayó 118 pb frente a noviembre y 19,1 pp frente al año anterior (0,26%) y una cobertura de 100,2%. No obstante, destacamos que el nivel de solvencia de 16,4% se mantiene más de 700 pb superior al mínimo regulatorio de 9%.

Las entidades más grandes, por participación de cartera total, son RCI y Tuya S.A., que representan el 50% del mercado. En cuanto a Tuya S.A., su cartera está concentrada en el segmento de consumo y, al cierre de diciembre, continuó con unos resultados negativos debido al fuerte deterioro, con un ICV que se mantuvo en niveles de doble dígito de 14,3% (+556 pb a/a). Dicho deterioro se tradujo en un monto de provisiones acumulado de COP673.335 mn para diciembre, lo cual se traduce en un CoR del 20,1%, que supera ampliamente el mismo indicador para los bancos (4,2%) que, incluso, se encuentra en máximos.

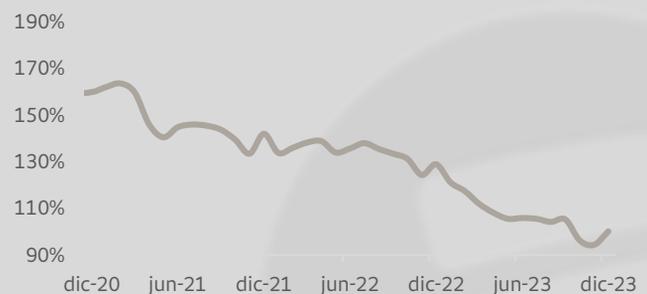
Tuya cerró 2023 con una cartera de COP3,3 bn, la cual retrocedió 26,2% a/a. En contraste, la cartera vencida presentó una fuerte expansión del 20,7% a/a, cuyo resultado fue el deterioro expuesto anteriormente en una coyuntura económica mucho más desafiante.

La solvencia de la compañía se mantiene cercana a los mínimos regulatorios, con 12,3% al finalizar diciembre, que se mantuvo estable frente al mes anterior. Así, se mantiene cerca de 410 pb por debajo del promedio del sector de CF (16,4%), indicador que, se esperaría, siga mejorando luego de que la compañía autorizara una nueva emisión de 3.415 mn de acciones ordinarias por parte de sus accionistas Almacenes Éxito (49,9%), Banca de Inversión Bancolombia (25,6%) y Bancolombia (24,3%).

Calidad de la cartera (%)



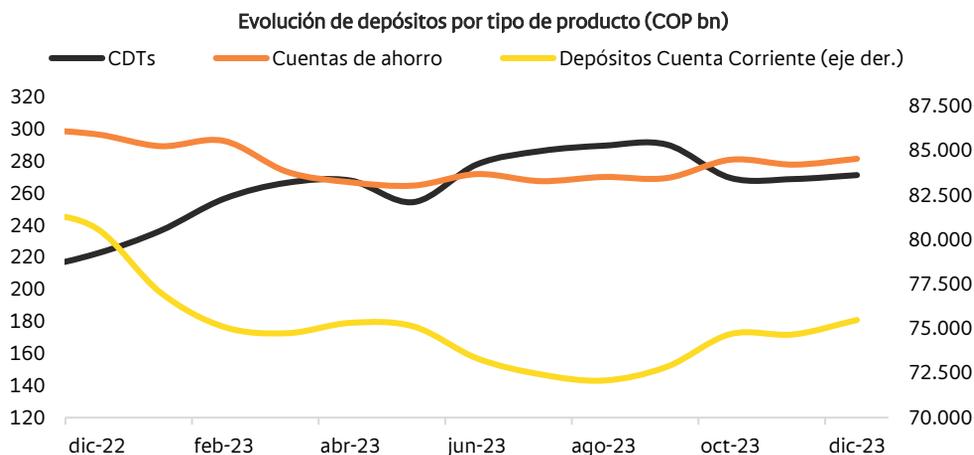
Cubrimiento (%)



Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

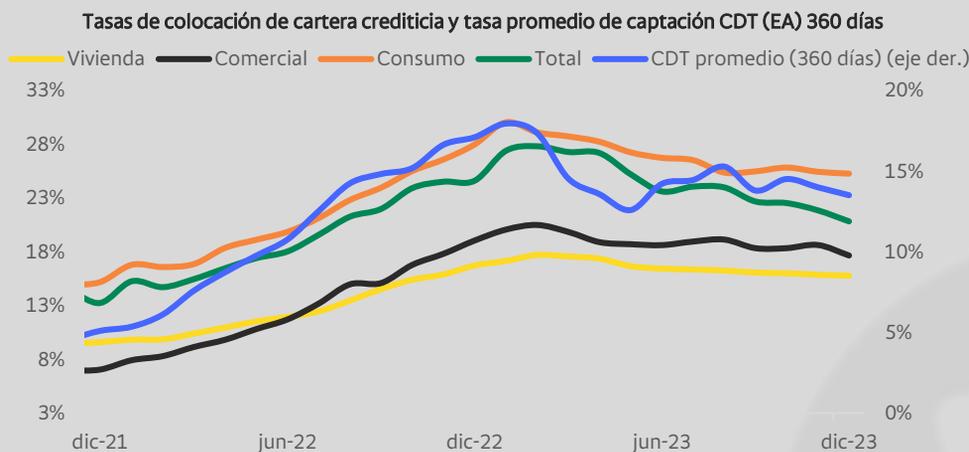
# Depósitos

En diciembre, el saldo de los depósitos totales aumentó 5,8% a/a, lo que contrasta con el crecimiento anual doble dígito promedio del 10,2% en 2023, pues desde mayo viene avanzando a un solo dígito. Esta dinámica, efecto de la desaceleración en el saldo de los CDT, que, aunque sigue creciendo a doble dígito, por cuarto mes consecutivo el crecimiento es menor y se ubica en 27,1%, el menor registro desde julio de 2022. En este periodo se presentaron ligeros cambios frente al mes anterior en la participación por tipo de producto, donde los CDT ya no cuentan con la mayor participación, con 43,2% estable frente al mes anterior (+610 pb a/a), sino que aumenta la participación de los depósitos de ahorro (44,8%, -10 pb m/m) y, por último, los de cuenta corriente, con 12% de participación.



Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

Resaltamos que las tasas de captación (teniendo en cuenta la tasa promedio de los CDT a 360 días) continúan su proceso de moderación, ubicándose en diciembre en 13,5%, una baja de 440 pb respecto al máximo de este último ciclo alcista (enero 2023, con 17,9%). De igual manera, la tasa promedio de colocación de todos los segmentos se ubicó en 20,8%, una baja de 650 pb respecto a su máximo (febrero 2023, con 27,8%). Esperamos que esta tendencia continúe de manera gradual en cuanto los recortes de tasa de política monetaria por parte del Emisor se hagan efectivos, por lo que, junto con las menores presiones de liquidez de algunas entidades por parte del CFEN, esperamos que el desempeño del NIM se vea impactado en menor medida en los próximos meses.

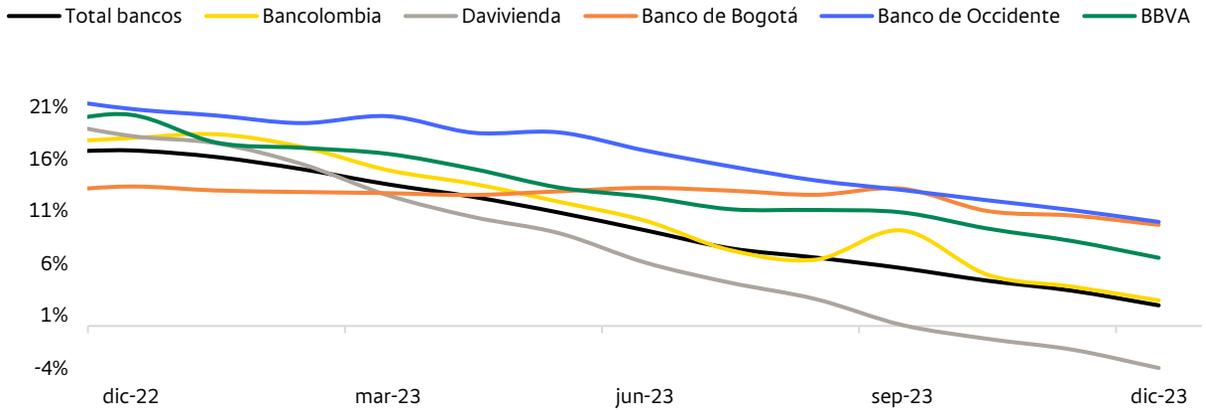


Fuente: Banco de la República, cálculos Grupo Bancolombia.

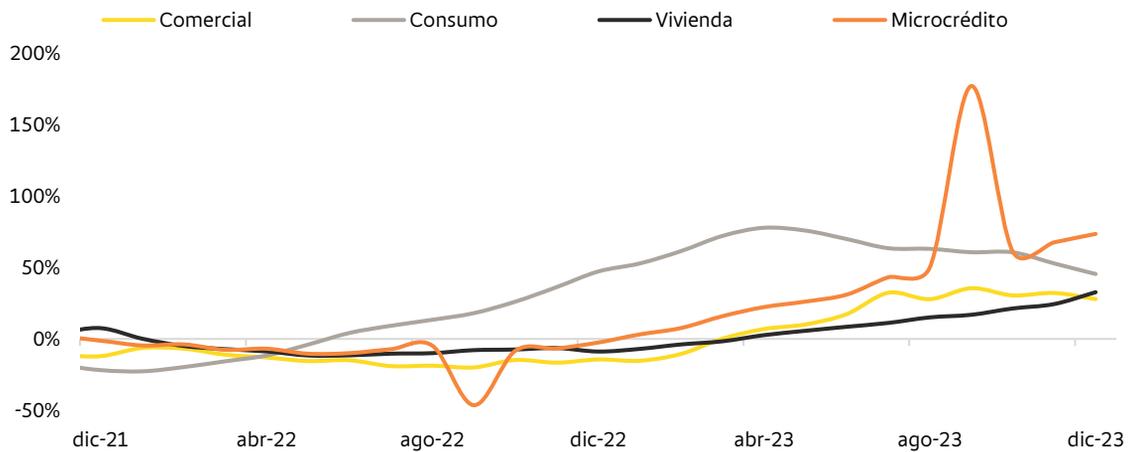
# Principales Indicadores



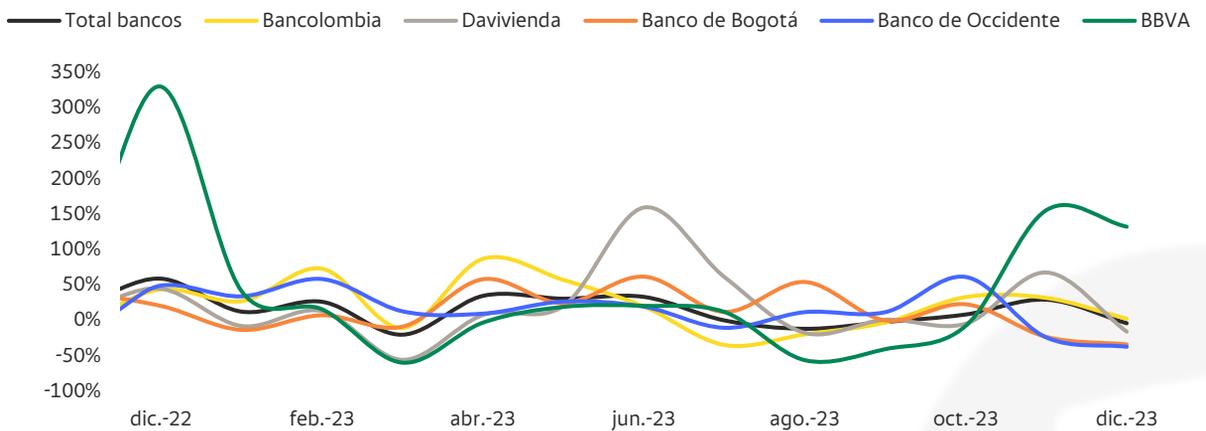
Cartera bruta (var. anual %)



Tendencia cartera vencida – total sistema (var. anual %)



Gasto provisiones (var. trimestral %)

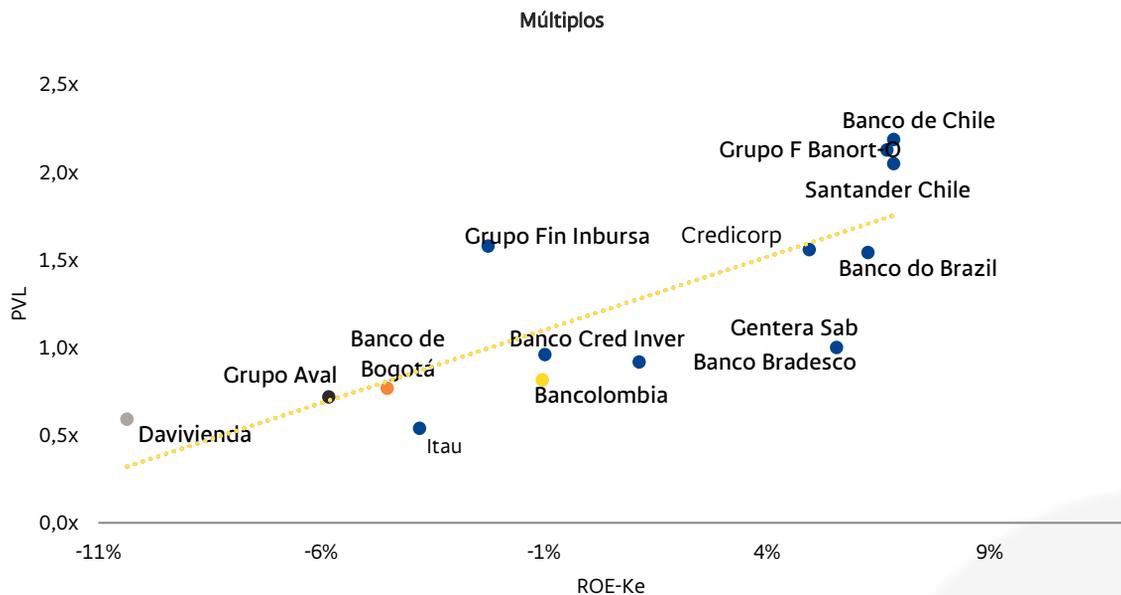


Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

# Comparativo Regional

Múltiplos regionales comparables

Compañía	RPG	PVL	YIELD %	ROA	ROE	Total activos (USD mn)
<b>Mediana</b>	9,80x	0,98x	6,4%	1,6%	14,4%	\$ 63.920
<b>Promedio</b>	9,40x	1,24x	31,8%	1,7%	14,4%	\$ 110.438
Banco Davivienda	-	0,59x	330,6%	0,0%	4,4%	\$ 44.285
Banco Bogotá	11,15x	0,77x	17,4%	0,8%	10,2%	\$ 34.009
Grupo Aval SA	11,14x	0,72x	4,1%	1,6%	8,9%	\$ 10.095
Itau Corpbanca	5,44x	0,54x	6,6%	0,9%	9,5%	\$ 47.449
Genera Sab De C	8,64x	1,54x	4,3%	6,3%	20,8%	\$ 5.109
Banco Cred Inver	6,64x	0,96x	4,9%	0,9%	10,9%	\$ 90.865
Banco Santander Chile	18,03x	2,05x	5,4%	0,7%	18,7%	\$ 80.467
Grupo F Banorte	10,12x	2,13x	4,3%	2,4%	21,2%	\$ 134.178
Bancolombia SA	5,07x	0,81x	11,0%	1,8%	13,7%	\$ 88.553
Banco De Chile	9,21x	2,19x	7,6%	2,2%	18,7%	\$ 63.359
Banco Do Brazil	5,04x	1,00x	7,3%	2,0%	18,9%	\$ 447.740
Grupo Fin Inbursa	11,49x	1,58x	-	-	12%	\$ 40.771
Credicorp LTD	10,42x	1,56x	4,0%	2,1%	16,5%	\$ 64.482
Banco Bradesco S,A	9,80x	0,92x	6,4%	0,8%	14,4%	\$ 394.772



Fuente: Reuters, cálculos Grupo Bancolombia.



# Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

**Laura Clavijo Muñoz**  
Directora  
laclavij@bancolombia.com.co

## Investigaciones Económicas

**Arturo Yesid González Peña**  
Gerente Cuantitativo y de Análítica  
arygonza@bancolombia.com.co

**Santiago Espitia Pinzón**  
Gerente de Investigaciones Económicas  
sespitia@bancolombia.com.co

**Sebastián Ospina Cuartas**  
Analítico  
sospina@bancolombia.com.co

**Andrés Camilo Miranda**  
Analista Macroeconómico  
acmirand@bancolombia.com.co

**Valentina Guáqueta Sterling**  
Analista Regional e Internacional  
vaguaque@bancolombia.com.co

**Nicolás Ernesto Pérez Vásquez**  
Estudiante en Práctica  
niperez@bancolombia.com.co

## Investigaciones Sectoriales

**Jhon Fredy Escobar Posada**  
Gerente Sectorial Agroindustria  
jhescoba@bancolombia.com.co

**Nicolás Pineda Bernal**  
Gerente Sectorial Comercio  
nipineda@bancolombia.com.co

**Laura Natalia Capacho Camacho**  
Analista Sectorial Comercio  
lcapacho@bancolombia.com.co

**María José Bustamante Grajales**  
Analítica  
mabustam@bancolombia.com.co

**Santiago Gómez Monsalve**  
Auxiliar Administrativo  
sgmonsa@bancolombia.com.co

## Investigaciones de Mercado

**Juan Camilo Dauder Sánchez**  
Gerente Investigaciones Renta Variable  
jdauder@bancolombia.com.co

**Andrea Atuesta Meza**  
Analista Sector Financiero  
aatuesta@bancolombia.com.co

**Ricardo Andrés Sandoval Carrera**  
Analista Sector Energético  
rsandova@bancolombia.com.co

**Javier David Villegas Restrepo**  
Analista Sectorial Inmobiliario y Hotelería  
jvilleg@bancolombia.com.co

**Valentina Marín Quintero**  
Analista Junior Sectorial  
valmarin@bancolombia.com.co

**Wilson Alberto García Cardona**  
Estudiante en Práctica  
wilsgarc@bancolombia.com.co

## Edición

**Alejandro Quiceno Rendón**  
Editor de Investigaciones  
aqrendo@bancolombia.com.co

**Juan Esteban Echeverri Agudelo**  
Comunicaciones  
jueagude@bancolombia.com.co

**Condiciones de Uso:** Este informe ha sido preparado por la Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado, un área de investigación y análisis del Grupo Bancolombia. No debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa del Grupo Bancolombia, ni debe ser utilizado para cualquier fin distinto a servir como material informativo, el cual no constituye una oferta, asesoría financiera o económica, recomendación personalizada o sugerencia del Grupo Bancolombia para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios en el mercado público de valores o cualquier otro. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor, por lo que será responsabilidad de cada usuario el análisis que desarrolle y las decisiones que se tomen con base en la información que en este documento se relaciona. Antes de tomar una decisión de inversión, usted deberá evaluar múltiples factores tales como los riesgos propios de cada instrumento, su perfil de riesgo, sus necesidades de liquidez, entre otros. El presente informe o documento es tan sólo uno de muchos elementos que usted debe tener en cuenta para la toma de sus decisiones de inversión. Para ampliar el contenido de esta información, le solicitamos comunicarse con su gerente comercial. Le recomendamos no tomar ninguna decisión de inversión hasta no tener total claridad sobre todos los elementos involucrados en una decisión de este tipo. Los valores, tasas de interés y demás datos que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones. Así mismo, de acuerdo con la regulación aplicable, las estrategias de largo plazo presentadas en este informe no constituyen un compromiso o garantía de rentabilidad para el inversionista.

La información y opiniones del presente informe constituyen un análisis a la fecha de publicación y están sujetas a cambio sin previo aviso. Por ende, la información puede no estar actualizada o no ser exacta. Las proyecciones futuras, estimados y previsiones, están sujetas a varios riesgos e incertidumbres que nos impiden asegurar que las mismas resultarán correctas o exactas, o que la información, interpretaciones y conocimientos en los que se basan resultarán válidos. En ese sentido, los resultados reales pueden diferir sustancialmente de las proyecciones futuras acá contenidas. Debe tener en cuenta que la inversión en valores o cualquier activo financiero implica riesgos. Los resultados pasados no garantizan rendimientos futuros. Las entidades que hacen parte del Grupo Bancolombia pueden haber adquirido y mantener en el momento de la preparación, entrega o publicación de este informe, para su posición propia o la de sus clientes, los valores o activos financieros a los que hace referencia el reporte. El Grupo Bancolombia cuenta con políticas de riesgo para evitar situaciones de concentración en sus posiciones y las de sus clientes, las cuales contribuyen a la prevención de conflictos de interés. En relación con tales conflictos de interés, declaramos que (i) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa y/o Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera han participado en la estructuración y/o colocación de valores de renta variable para Bancolombia S.A. (ii) el Grupo Bancolombia es beneficiario real del 10% o más del capital accionario emitido por Valores Simesa S.A., y Protección S.A. (iii) Bancolombia es uno de los principales inversionistas del Fondo Inmobiliario Colombia – FIC. (iv) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa es filial de Bancolombia S.A. No obstante lo anterior, este informe ha sido preparado por nuestra área de Análisis Bancolombia con base en estrictas políticas internas que nos exigen objetividad y neutralidad en su elaboración, así como independencia frente a las actividades de intermediación de valores y de banca de inversión. La información contenida en este reporte no se fundamenta, incluye ha sido estructurada con base en información privilegiada o confidencial. Cualquier opinión o proyección contenida en este documento es exclusivamente atribuible a su autor y ha sido preparada independiente y autónomamente a la luz de la información que hemos tenido disponible en el momento.

**Escala de Estrategias de Largo Plazo:** La estrategia de largo plazo de inversión sobre los emisores bajo cobertura por parte de Análisis Bancolombia, se rigen por la siguiente Escala de Estrategia de Largo Plazo que está sujeta a los criterios desarrollados a continuación:

El potencial de valorización es la diferencia porcentual que existe entre el precio objetivo de los títulos emitidos por un determinado emisor y su precio de mercado. El precio objetivo no es un pronóstico del precio de una acción, sino una valoración fundamental independiente realizada por el área de Análisis Bancolombia, que busca reflejar el precio justo que debería pagar el mercado por las acciones en una fecha determinada.

A partir de un análisis de potencial de valorización relativo entre los títulos de las compañías bajo cobertura y el índice COLCAP, se determinan las estrategias de largo plazo de los activos, así:

- Sobreponderar:** se da cuando el potencial de valorización de una acción supera por 5% o más el potencial de retorno del índice COLCAP.

- Especulativo:** se da en aquellos activos cuyo caso de inversión representa un riesgo por encima de la media del COLCAP. Implica para el inversionista asumir riesgos superiores.

- Neutral:** se da cuando el potencial de valorización de una acción no difiere en más de 5% del potencial de retorno del índice COLCAP.

- Subponderar:** se da cuando el potencial de valorización de una acción se encuentra 5% o más por debajo del potencial de retorno del índice COLCAP.

- Bajo Revisión:** la cobertura de la compañía se encuentra bajo revisión y por lo tanto no tiene una estrategia de largo plazo ni precio objetivo.

Adicionalmente, a criterio del analista, se podrá ajustar la recomendación de Sobreponderar a Neutral, teniendo en cuenta los riesgos que se vean en el desempeño del activo, su desarrollo futuro y la volatilidad que pueda presentar el movimiento de la acción.

El potencial fundamental del índice se determina con base en la metodología establecida por la BVC para el cálculo del índice COLCAP, considerando los precios objetivo publicados por Análisis Bancolombia. Esto se realizará con la canasta vigente del COLCAP en las fechas de cálculo mayo y noviembre de cada año. Para las compañías que hacen parte del índice, y que no se tienen bajo cobertura, se tomará el consenso de los analistas del mercado.

Actualmente, el área de Análisis Bancolombia tiene 15 compañías bajo cobertura, distribuidas de la siguiente manera:

	Sobreponderar	Neutral Especulativo	Subponderar
Número de emisores con estrategia de largo plazo de:	10	2	3
Porcentaje de emisores con estrategia de largo plazo de:	66.7%	13.3%	20%