



Mayo de 2024



Andrea Atuesta Meza
Gerente Sector Financiero
aatuesta@bancolombia.com.co

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

Reporte Sectorial

Informe Mensual Servicios Financieros

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

La situación del sistema al cierre del 1T24

Como esperábamos en nuestras estimaciones, 2023 fue un año marcado por el bajo crecimiento de la cartera, su deterioro y alto costo de fondeo, que presionaron las utilidades y rentabilidad de todo el sistema. **Ahora bien, al finalizar el 1T24 vemos que:** i) se sigue profundizando el bajo crecimiento de la cartera (+1,75%), que desde diciembre crece a menos del 3% anual, ii) una cartera vencida que sigue avanzando, aunque desaceleró su ritmo de crecimiento al 21,5%, luego de crecer en promedio 34% desde febrero de 2023, iii) menor rentabilidad si se compara con el mismo periodo del año anterior, aunque presenta signos de mejora si se compara con el cierre de diciembre (+114 pb).

El nivel de cobertura total del sistema en marzo cerró en 120,5% (-20 pp a/a), indicador que en los tres primeros meses de 2024 se ha mantenido estable y debemos continuar monitoreando en la medida que algunas entidades reportaron menos del 100%.

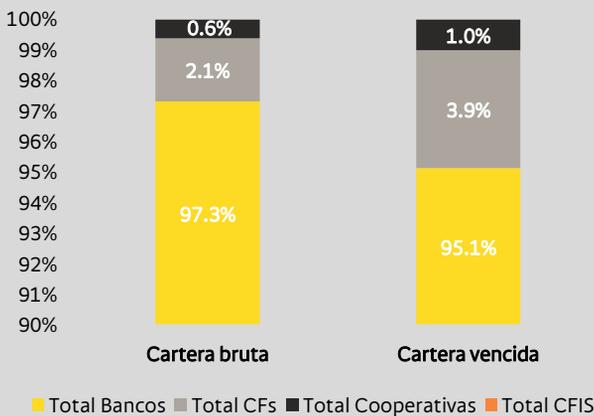
Al cierre del 1T24, el saldo nominal de la cartera bruta de los bancos avanzó 1,75% a/a y fue superior a nuestras estimaciones (+1,5% a/a), pues esperábamos que la cartera comercial cerrara marzo con mayor dinamismo. En términos reales, esto implica una caída de 5,2% a/a; así, en marzo se completa un año en el que se genera un balance negativo en términos reales. Sin embargo, **los desembolsos aumentaron**, con un monto de COP60,2 bn (5,8% a/a y 20,2% m/m).

Cartera vencida de los bancos alcanzó COP33,2 bn (+21,5% 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 medida, por los segmentos de consumo (+18,9% a/a) y comercial (+16,5% a/a), los cuales al finalizar marzo evidencian un menor ritmo de crecimiento frente al cierre de 2023 (28% y 46%, respectivamente). Lo anterior en un entorno económico caracterizado por presiones inflacionarias y altas tasas de interés, además de la alta exposición de algunas entidades en consumo.

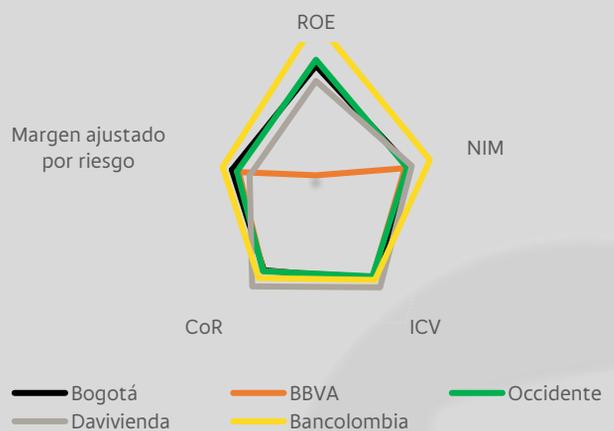
El ROE de bancos alcanzó 9% en marzo, que, aunque mejora frente a los tres meses anteriores, continúa en un solo dígito, efecto del fuerte crecimiento de la cartera vencida, un alto gasto en provisiones y el bajo crecimiento de la cartera.

En este informe continuamos analizando detalladamente la situación de las compañías de financiamiento (CF), cuyos resultados en marzo 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, junto con los altos costos de fondeo, han presionado fuertemente la rentabilidad de las CF. De este modo, en marzo su cobertura se sitúa debajo del 100% y con un ROE de -17,7% vs. -10,6% el año anterior, manteniendo la tendencia negativa.

Participación de cartera bruta y vencida por tipo de establecimiento (como % cartera total sistema, marzo 2024)



Variables bancarias por entidad, marzo 2024



CFIS, Corporaciones financieras.

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

Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

Establecimientos de crédito

En el primer trimestre de 2024, el sector financiero continuó marcado por la desaceleración y el deterioro de la cartera bruta, principalmente en el segmento de consumo y comercial, y aunque el saldo de provisiones se ha venido desacelerando a niveles de un solo dígito (5,6% a/a), todavía se observa 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 8%, de un solo dígito, efecto de un entorno de altas tasas de interés y una menor demanda de créditos.

Cartera

En marzo, la cartera bruta de los EC presentó un crecimiento anual de 1,6%, con lo que alcanzó COP675,3 bn, en línea con nuestras estimaciones (1,5% a/a), una profundización de la desaceleración de la cartera que, esperamos, se agudice durante el primer semestre y se vaya recuperando paulatinamente a partir del segundo semestre de 2024.

Por doceavo periodo consecutivo se genera un balance negativo en términos reales, pues el saldo se ha contraído 6,4% a/a, profundizado principalmente por la caída de la cartera de consumo (-11,6% a/a) al cierre del 1T24.

En contraste, el monto de desembolsos aumentó frente a marzo de 2023, COP60,2 bn (5,8% a/a y 20,2% 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.

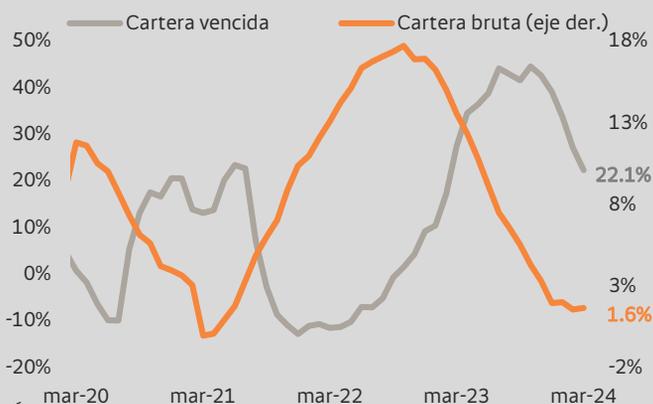
La cartera vencida cerró marzo a un ritmo de doble dígito (+22% a/a) que comienza a desacelerarse; esto refuerza las señales de mayor deterioro de la cartera total, donde los créditos en mora alcanzaron COP35 bn, un avance anual desde octubre de 2022, impulsado por el segmento comercial (17,1% a/a) y de consumo (+19,7% a/a). Sin embargo, se presenta una moderación de la cartera vencida respecto al mes anterior, donde al parecer el escenario de mayor deterioro ya pasó, cuando la cartera vencida crecía a un ritmo entorno al 40% (julio a noviembre de 2023).

Cartera bruta y cartera vencida por segmentos (variación anual% nominal y real – marzo 2024)

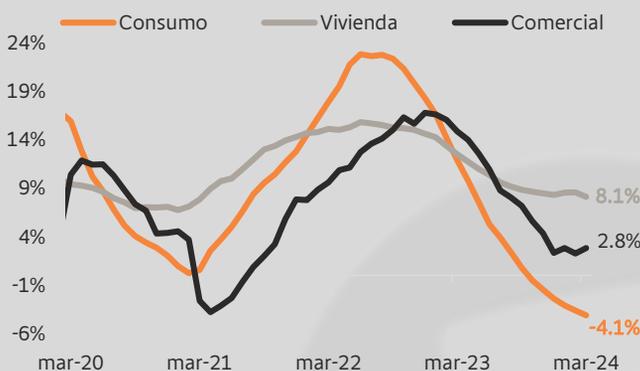
	Cartera bruta nominal	Cartera bruta real	Cartera vencida nominal	Cartera vencida real
Comercial	2,8%	-5,3%	17,1%	7,9%
Consumo	-4,1%	-11,6%	19,7%	10,3%
Vivienda	8,1%	-0,4%	33,2%	22,7%

Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

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



Cartera bruta por modalidades (% var. anual)



Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

Establecimientos de crédito

Calidad y cobertura

El retroceso nominal mensual de la cartera vencida fue mayor en proporción al de la cartera bruta, por ende, el ICV presenta un leve aumento, ubicándose en 5,2% (+6 pb m/m). Sin embargo, a lo largo del año presenta un deterioro de 90 pb (vs. 4,3% en 2023).

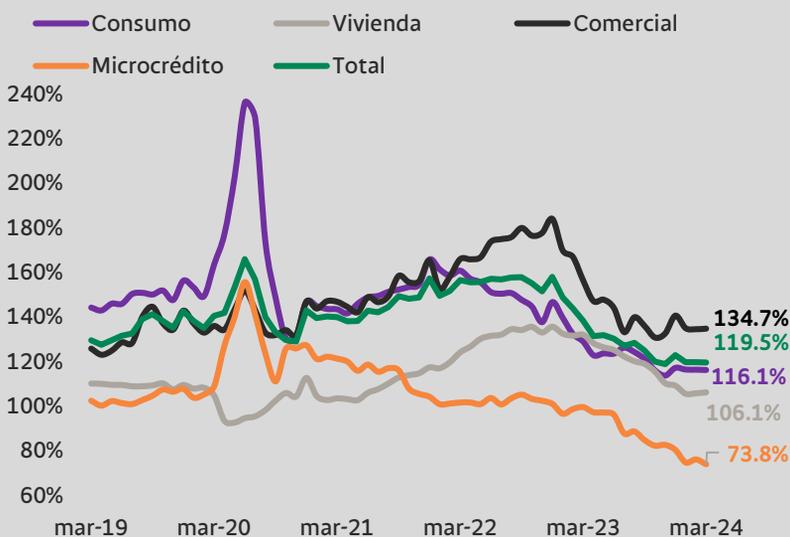
En cuanto al saldo de las provisiones, sigue reflejando el efecto de un mayor gasto en provisiones de los bancos pero que comienza a desacelerarse, lo que podría estar asociado a la desaceleración en el deterioro de la cartera. El saldo aumentó 5,6% a/a, que en términos mensuales representa un aumento de COP477.919 mn (+1,2% m/m). Este comportamiento estuvo guiado, en mayor medida, por el crecimiento de la medición en la línea comercial, cuyo saldo de provisiones aumentó COP150.196 mn (+2,3% a/a).

El indicador de cubrimiento total disminuyó 10 pb m/m y se ubicó en 119,5%, resultado de que, en marzo, el crecimiento mensual de la cartera vencida fuera levemente superior al saldo de provisiones. Es importante resaltar que, en términos anuales, el indicador de cubrimiento ha caído 18,8 pp y se mantiene superior al 100%.

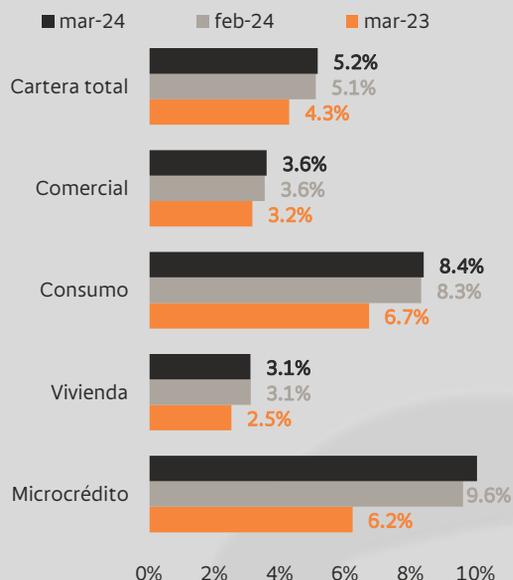
Rentabilidad

En marzo, el deterioro y el bajo dinamismo de la cartera siguen impactando negativamente la rentabilidad. En concreto, el ROE se ubicó en 8%, una caída de 470 pb respecto a marzo de 2023 (+3,4 pp 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

Durante el primer trimestre de 2024 continuaron las presiones sobre la rentabilidad de los bancos, efecto de un bajo crecimiento de la cartera total y la cartera vencida que sigue avanzando, aunque destacamos que lo hace a un menor ritmo frente al observado al finalizar 2023 (+38,5%), junto con la desaceleración en el NIM (-15 pb t/t) y alto gasto en provisiones (+25% t/t). Así, al cierre de marzo, el ROE se mantuvo en un solo dígito y alcanzó 9% (-354 pb vs. marzo de 2023), que al mismo tiempo representa una mejora de 374 pb frente al dato de febrero. En términos anuales, el avance de la cartera siguió desacelerándose (+1,75% a/a) y, desde junio de 2023, su variación anual promedio se ubica en niveles de un solo dígito (+4,4%), efecto del desempeño de la cartera de consumo que, por sexto mes consecutivo retrocede (-3,9% a/a), ligeramente superior a nuestras estimaciones (-4% a/a). Así, en términos reales, todos los segmentos de cartera presentaron retrocesos anuales, haciendo que la cartera total cayera (-5,2% a/a). Por su parte, el segmento comercial repuntó ligeramente (+2,8% a/a) y la cartera de vivienda presentó un menor crecimiento en torno al 8% (-50 pb vs. enero y febrero).

El avance en la cartera vencida se desacelera por quinto mes consecutivo; en marzo, su variación del 21,5% a/a retrocedió +487 pb frente al dato de febrero (26,4%). No obstante, dado el bajo crecimiento de la cartera y el avance de la cartera vencida, el ICV continúa en máximos de 5,1%. Aunque la cartera de consumo representa el 48% de la cartera vencida, su deterioro viene retrocediendo notablemente, con un crecimiento del 19% a/a (-660 pb vs. febrero), en contraste con los niveles máximos alcanzados en 2023 (+63%) y el promedio entre enero y febrero (+31%).

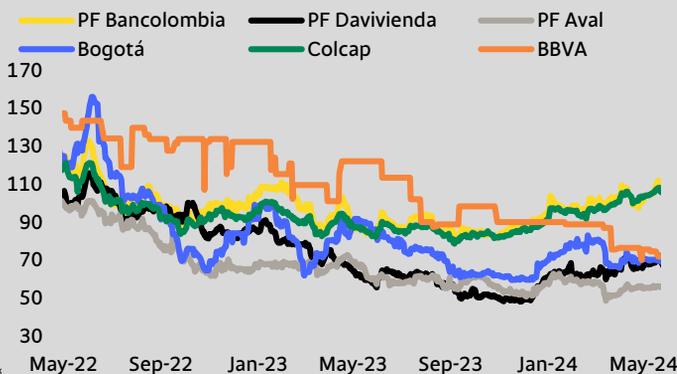
En línea con el alto deterioro de la cartera, el gasto en provisiones avanzó 56% a/a al cerrar el trimestre (+25% m/m), y alcanzó un total de COP2,3 bn, de modo que el CoR cerró en 4,4% (+6 pb m/m, +161 pb a/a), y se mantiene superior al 4% desde noviembre de 2023.

El deterioro del portafolio de consumo y comercial habrían impulsado el gasto en provisiones en el 1T24, el segmento de consumo representó 43% del crecimiento anual de la cartera vencida, un notable retroceso frente al 56% al finalizar 2023, mientras que comercial aumentó su participación del 28% al 30%. Así, el fuerte deterioro de la cartera ha llevado a que el nivel de cobertura retrocediera 40 pp desde enero de 2023 (160%) hasta marzo (121%), a pesar del fuerte aumento en provisiones.

Resultado del ejercicio

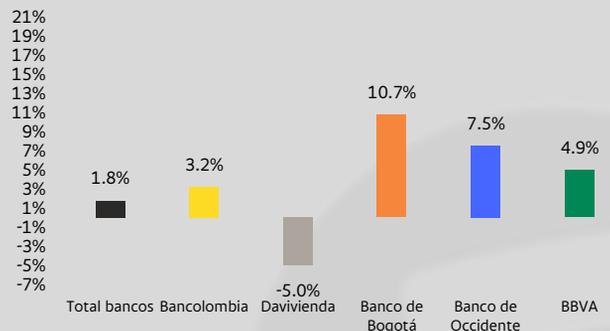
La utilidad neta acumulada de los bancos cerró marzo en COP2,3 bn; Bancolombia representó 71,6% del total, con COP1,5 bn, seguido de Banco de Bogotá (17,1%), Davivienda (11,5%) y Banco de Occidente (6,4%), lo cual fue contrarrestado por las pérdidas de grandes entidades como BBVA (COP161.000 mn). Es importante destacar la mejora en marzo, cuando la utilidad creció 218% m/m, donde destacamos la fuerte mejora de Davivienda, que pasó de una pérdida neta acumulada de COP155.000 mn en febrero a una utilidad de COP256.000 mn al cierre de marzo. Comparado con 2023, la utilidad acumulada hasta marzo representa una caída del 27,9% a/a, lo que continúa evidenciando la presión en rentabilidad de los bancos en un contexto de bajo crecimiento económico, altas tasas de interés, desempleo y bajos niveles de consumo e inversión.

Bancos vs. Colcap (base 100)



Fuente: Reuters, cálculos Grupo Bancolombia.

Variación cartera bruta A/A



Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

Bancos

El NIM cerró el primer trimestre en 5,98% (-14,5 pb m/m) y, por cuarto mes consecutivo, retrocede ligeramente. Las tasas del mercado iniciaron su proceso de moderación, donde las tasas de colocación han corregido de forma más rápida su trayectoria desde el punto más alto alcanzado (-690 pb a/a CDT 360 días vs. -900 pb a/a promedio colocación).

El CoR continuó avanzando y alcanzó 4,4% al finalizar marzo, en línea con un alto deterioro de cartera (ICV: 5%) y un bajo crecimiento de la cartera bruta (+1,75% a/a).

Destacamos de nuevo el fuerte respaldo patrimonial de los bancos. La solvencia se ubicó en 16,02%, que, aunque retrocedió 50 pb frente a diciembre de 2023, sigue reflejando la fortaleza patrimonial de las entidades financieras del país para afrontar un escenario de bajo crecimiento de cartera y altos niveles de deterioro.

Variación por segmento de cartera

		mar-24	mar-23	A/A	M/M
Total bancos	Comercial	342,581,562	333,183,378	2.8%	0.8%
	Consumo	192,013,890	199,856,934	-3.9%	-0.6%
	Vivienda	104,116,344	96,376,590	8.0%	0.5%
	Microcrédito	18,600,723	16,584,676	12.2%	0.6%
Bancolombia	Comercial	118,672,213	113,501,757	4.6%	1.3%
	Consumo	37,320,001	40,085,090	-6.9%	-0.5%
	Vivienda	22,152,431	19,664,909	12.6%	0.7%
	Microcrédito	485,825	541,052	-10.2%	-2.9%
Davivienda	Comercial	43,805,071	44,880,623	-2.4%	0.7%
	Consumo	26,459,050	33,497,377	-21.0%	-3.0%
	Vivienda	31,676,777	28,980,364	9.3%	0.6%
	Microcrédito	544	1,170	-53.5%	-8.0%
Banco de Bogotá	Comercial	54,308,578	49,317,882	10.1%	1.9%
	Consumo	19,158,634	17,694,027	8.3%	0.0%
	Vivienda	9,121,976	7,567,037	20.5%	1.3%
	Microcrédito	257,851	245,101	5.2%	1.5%
Banco de Occidente	Comercial	30,991,481	28,773,883	7.7%	1.1%
	Consumo	12,097,515	11,234,378	7.7%	0.2%
	Vivienda	2,617,659	2,508,140	4.4%	0.9%
	Microcrédito	0	0	0.0%	0.0%
BBVA	Comercial	30,544,039	29,870,759	2.3%	0.6%
	Consumo	28,429,723	26,284,596	8.2%	-0.1%
	Vivienda	14,779,461	14,127,929	4.6%	0.4%
	Microcrédito	2	2	0.0%	0.0%

Principales indicadores – Bancos*

	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
NIM	5.5%	5.6%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.6%	5.5%	5.6%
ROE	12.6%	11.0%	9.3%	9.5%	8.7%	8.4%	8.0%	7.5%	7.7%	7.9%	5.8%	5.3%	9.0%
ICV	4.2%	4.5%	4.6%	4.6%	4.8%	4.8%	4.8%	5.0%	5.1%	4.9%	5.0%	5.0%	5.1%
Solvencia	16.4	16.3	16.1	16.1	16.0	16.0	15.9	16.0	16.0	16.5	16.7	16.6	16.0
CoR	2.8%	2.9%	3.1%	3.3%	3.5%	3.6%	3.7%	3.9%	4.1%	4.2%	4.3%	4.3%	4.4%
Cobertura	140%	133%	133%	131%	128%	129%	126%	121%	120%	124%	121%	121%	121%
Margen ajustado por riesgo	3.47%	3.24%	3.02%	2.83%	2.63%	2.48%	2.33%	2.19%	2.01%	2.01%	1.95%	1.94%	1.84%

*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

	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
NIM	8.4%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.2%	8.2%	8.3%	8.7%	8.4%	8.6%
ROE	23.3%	19.5%	16.8%	18.7%	17.2%	17.7%	17.5%	16.4%	15.3%	16.1%	13.1%	14.1%	19.3%
ICV	4.0%	4.2%	4.3%	4.4%	4.9%	4.6%	4.6%	4.8%	4.8%	4.6%	4.8%	4.7%	4.8%
Solvencia	17.6	17.6	17.8	17.7	18.1	17.9	17.9	18.0	18.0	18.1	18.5	18.7	16.9
CoR	2.4%	2.7%	3.1%	3.2%	3.4%	3.6%	3.7%	3.8%	4.0%	4.2%	4.2%	4.3%	4.3%
Cobertura	164%	158%	158%	156%	143%	154%	147%	144%	144%	151%	148%	149%	147%
Margen ajustado por riesgo	5.54%	5.22%	5.07%	4.91%	4.88%	4.78%	4.72%	4.55%	4.29%	4.35%	4.35%	4.32%	4.33%

DAVIVIENDA

	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
NIM	5.9%	5.7%	5.6%	5.5%	5.4%	5.2%	5.1%	5.1%	5.0%	5.0%	4.9%	4.9%	4.9%
ROE	2.6%	2.0%	0.1%	0.1%	-1.0%	-2.6%	-4.0%	-4.5%	0.3%	0.8%	-10.8%	-7.0%	7.7%
ICV	5.8%	6.3%	6.3%	6.8%	6.7%	7.0%	7.1%	7.4%	7.5%	6.9%	6.8%	6.7%	6.5%
Solvencia	18.2	18.7	18.1	17.7	16.5	16.7	16.5	16.4	16.2	16.8	16.8	16.7	17.5
CoR	3.9%	4.1%	4.3%	4.6%	4.8%	5.0%	5.2%	5.4%	5.7%	5.9%	5.9%	6.0%	6.3%
Cobertura	108%	99%	102%	97%	100%	95%	93%	89%	90%	97%	96%	95%	101%
Margen ajustado por riesgo	2.18%	1.91%	1.53%	1.25%	0.77%	0.55%	0.24%	0.03%	-0.37%	-0.46%	-0.70%	-0.67%	-1.29%

Banco de Bogotá

	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
NIM	4.9%	5.1%	5.0%	4.9%	4.8%	4.8%	4.7%	4.7%	4.6%	4.7%	4.6%	4.5%	4.4%
ROE	14.3%	13.2%	12.0%	10.6%	10.1%	9.5%	8.6%	7.9%	7.4%	6.8%	12.1%	9.4%	10.6%
ICV	4.2%	4.3%	4.5%	4.4%	4.4%	4.4%	4.5%	4.9%	4.6%	4.4%	4.6%	4.7%	4.7%
Solvencia	16.8	16.9	16.4	16.3	15.8	16.0	15.6	15.7	16.0	18.6	15.6	18.2	17.4
CoR	1.9%	2.0%	2.0%	2.1%	2.1%	2.3%	2.3%	2.4%	2.5%	2.6%	2.4%	2.5%	2.5%
Cobertura	145%	140%	130%	132%	131%	132%	128%	120%	123%	125%	116%	113%	109%
Margen ajustado por riesgo	3.43%	3.40%	3.29%	3.17%	3.04%	2.86%	2.73%	2.59%	2.53%	2.51%	2.52%	2.39%	2.43%

Banco de Occidente

	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
NIM	4.1%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	3.9%	3.9%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%
ROE	12.7%	12.1%	10.9%	10.4%	9.2%	8.4%	7.8%	7.2%	7.7%	8.3%	11.0%	10.4%	11.7%
ICV	3.4%	3.5%	3.4%	3.5%	3.6%	3.6%	3.5%	3.7%	4.0%	4.0%	4.0%	3.9%	4.0%
Solvencia	12.0	11.9	11.8	11.8	11.5	11.4	11.1	10.9	11.6	11.8	11.6	11.6	11.2
CoR	1.8%	1.9%	2.0%	2.1%	2.1%	2.3%	2.4%	2.6%	2.6%	2.6%	2.7%	2.7%	2.7%
Cobertura	150%	144%	146%	145%	140%	144%	144%	138%	128%	128%	124%	124%	125%
Margen ajustado por riesgo	2.35%	2.25%	2.11%	1.99%	1.88%	1.73%	1.58%	1.41%	1.35%	1.36%	1.30%	1.31%	1.33%

BBVA

	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
NIM	3.9%	3.8%	3.7%	3.5%	3.5%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.3%	3.3%	3.4%	3.4%
ROE	6.2%	6.3%	5.3%	4.2%	3.9%	4.4%	4.3%	4.3%	4.5%	3.3%	-10.3%	-12.6%	-10.7%
ICV	3.2%	3.3%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%	3.7%	3.9%	3.8%	4.1%	4.1%	4.0%
Solvencia	12.2	11.3	11.2	12.2	12.0	12.3	12.3	12.7	12.7	12.5	12.7	12.2	12.1
CoR	1.8%	1.8%	2.0%	2.1%	2.2%	2.2%	2.2%	2.3%	2.4%	2.5%	2.4%	2.5%	2.6%
Cobertura	162%	158%	152%	153%	150%	147%	144%	135%	128%	131%	126%	128%	130%
Margen ajustado por riesgo	2.22%	1.99%	1.77%	1.56%	1.39%	1.33%	1.28%	1.22%	1.17%	1.21%	1.13%	1.06%	0.97%

*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 por debajo del 100%

En marzo, las compañías de financiamiento presentaron una cartera total de COP13,9 bn, que mantiene la misma estructura concentrada: 68,7% en el segmento de consumo, seguido de 21,4% en comercial, 7,8% en vivienda y 2,1% microcrédito.

La cartera total presentó un retroceso del 3,4% a/a, con un saldo de COP13,9 bn, y que, en términos mensuales, retrocedió 0,8%. Este ligero retroceso mensual fue impulsado por la cartera de consumo (-0,4%), una variación negativa contrarrestada por el aumento en la cartera comercial (+3,5%) y vivienda (+4,4%).

La cartera de consumo continúa siendo la más afectada por la baja demanda de bienes durables y semidurables, acompañada de una menor oferta de créditos por parte de estas entidades. Esto se ha visto reflejado en una variación nominal de -8% a/a y -0,4% m/m, que en términos reales se traduce en una fuerte caída del 14,3% a/a y 7,2% 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 se ha caracterizado históricamente por ser alto y superior al de los bancos, debido a su enfoque en un nicho de mercado más riesgoso, el ICV al cierre del 1T24 alcanzó 9,6%, con un crecimiento de 260 pb frente al año anterior.

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

Cerraron marzo con un ROE de -17,7%, el cual cayó 7 pp frente al año anterior (-10,6%) y una cobertura de 97,2%. No obstante, destacamos que el nivel de solvencia de 15,6% se mantiene más de 600 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 marzo, continuó con unos resultados negativos debido al fuerte deterioro, con un ICV que se mantuvo en niveles de doble dígito de 13,6% (+360 pb a/a). Dicho deterioro se tradujo en un monto de provisiones acumulado de COP278.170 mn para marzo, lo cual se traduce en un CoR del 9,4%, que supera ampliamente el mismo indicador para los bancos (4,4%) que, incluso, se encuentra en máximos.

Tuya cerró marzo con una cartera de COP3 bn, la cual retrocedió 28,6% a/a. En contraste, la cartera vencida presentó una expansión de 6% a/a, cuyo resultado fue el deterioro expuesto anteriormente en una coyuntura económica mucho más desafiante.

La solvencia de la compañía se mantiene superior a los mínimos regulatorios, con 13,6% al finalizar marzo, un aumento frente al mes anterior. Así, se mantiene cerca de 200 pb por debajo del promedio del sector de CF (15,6%), 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 (%)



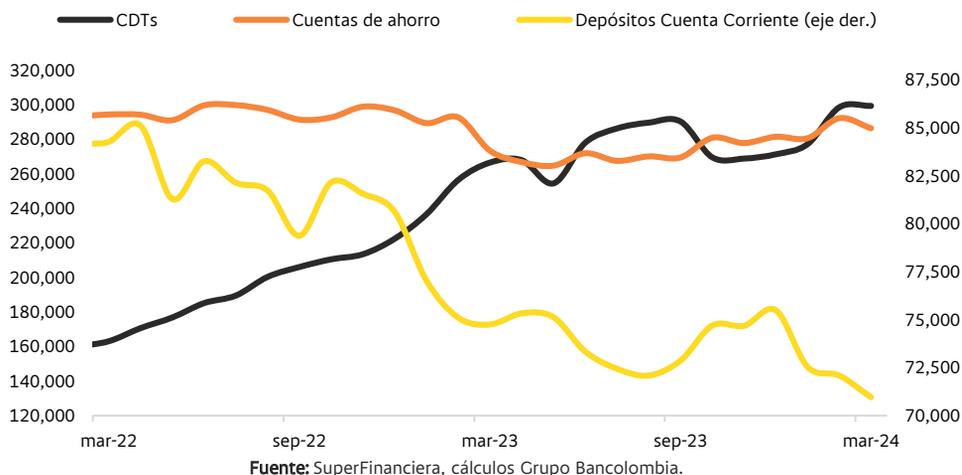
Cubrimiento (%)



Depósitos

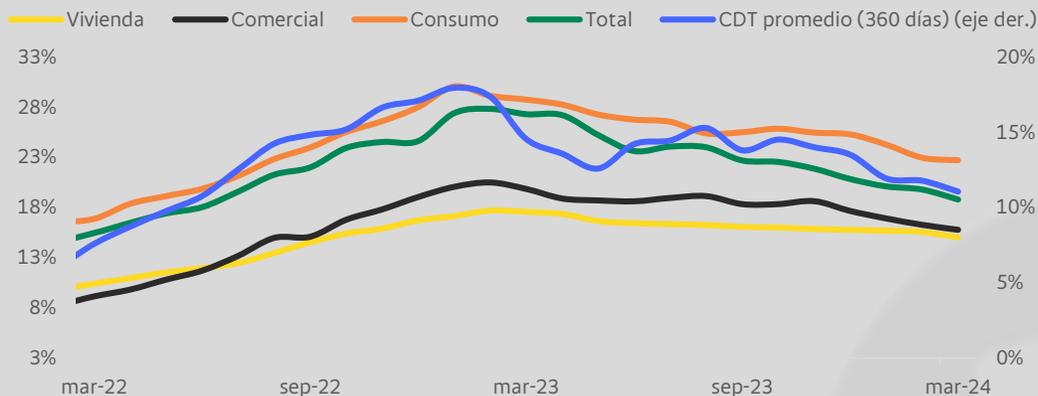
En marzo, el saldo de los depósitos totales aumentó 5,2% a/a, lo que contrasta con el crecimiento anual promedio del 10,2% en 2023, pues desde mayo viene avanzando a un solo dígito. Esta dinámica, efecto de la desaceleración en el saldo de los CDT, que, aunque sigue creciendo a doble dígito, por cuarto mes consecutivo presenta un crecimiento menor y alcanza 16,7%, el menor registro desde mayo de 2022. En este periodo, los CDT vuelven a contar con la mayor participación, con 45,6%, estable frente al mes anterior (+60 pb a/a), seguidos por depósitos de ahorro (43,6%, -50pb a/a) y, por último, los de cuenta corriente, con 11% de participación.

Evolución de depósitos por tipo de producto (COP bn)

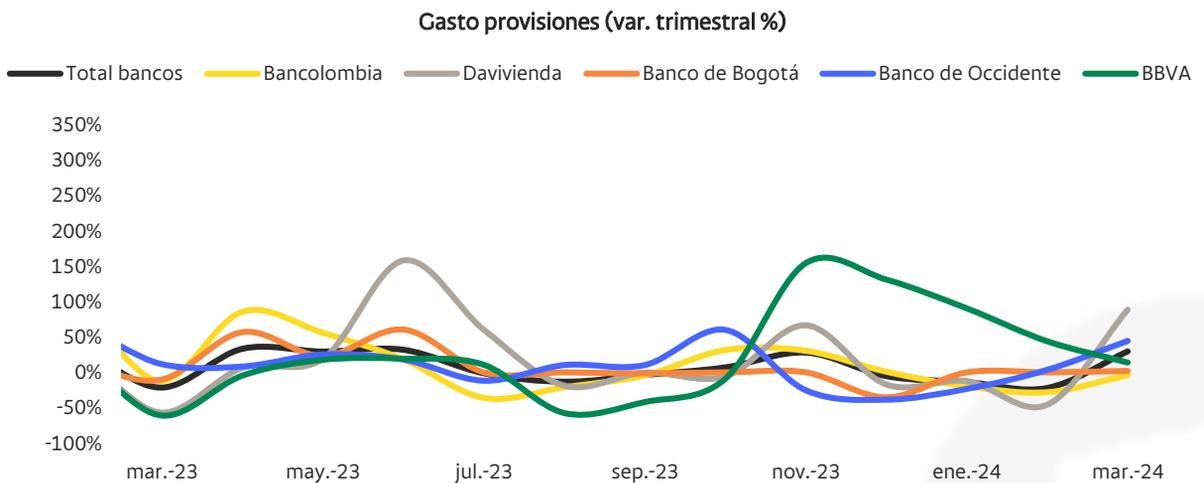
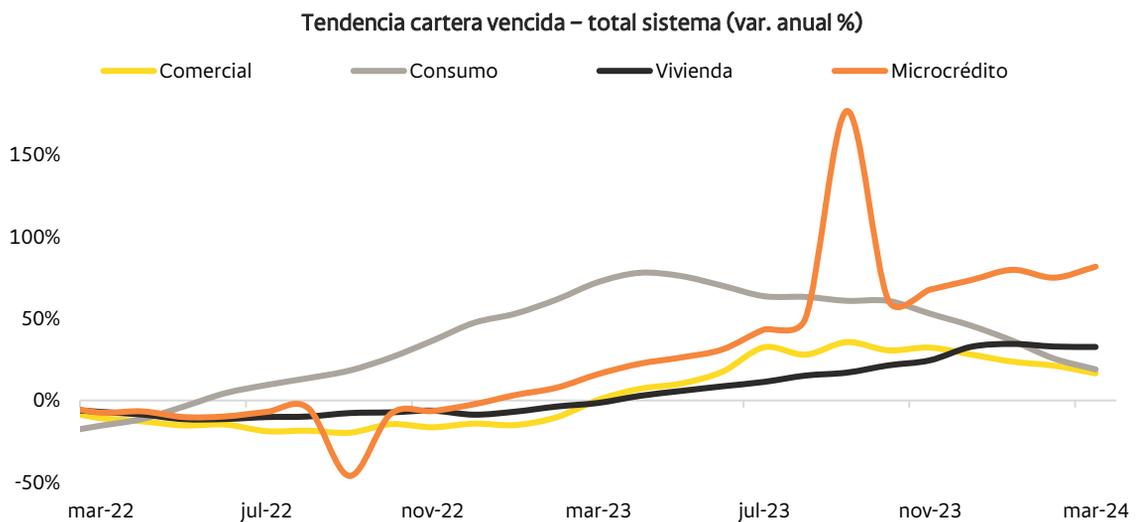
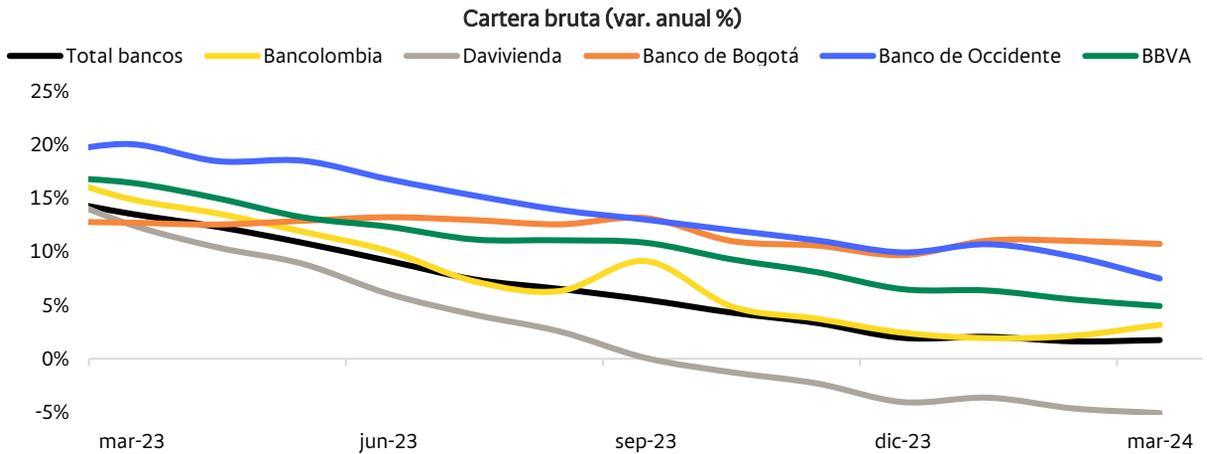


Resaltamos que las tasas de captación (teniendo en cuenta la tasa promedio de los CDT a 360 días) continúan su proceso de moderación, ubicándose en marzo en 11%, una baja de 690 pb respecto al máximo de este último ciclo alcista (enero de 2023, con 17,9%). De igual manera, la tasa promedio de colocación de todos los segmentos se ubicó en 18,8%, una baja de 900 pb respecto a su máximo (febrero de 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.

Tasas de colocación de cartera crediticia y tasa promedio de captación CDT (EA) 360 días



Principales Indicadores

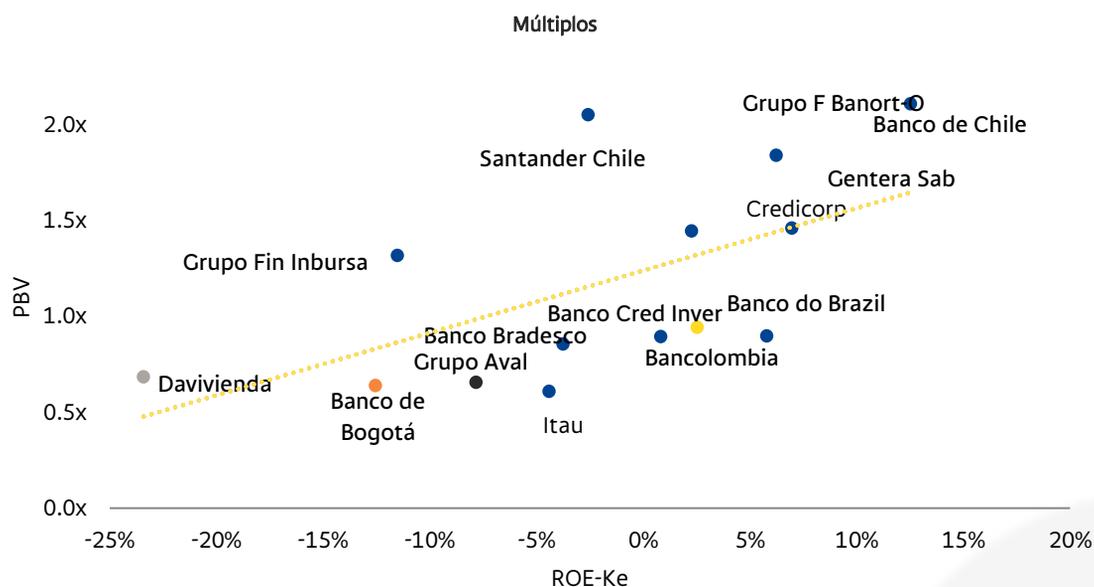


Fuente: SuperFinanciera, cálculos Grupo Bancolombia.

Comparativo Regional

Múltiplos regionales comparables

Compañía	RPC	PVL	ROA	ROE	Total activos (USD mn)
Mediana	8.77x	0.90x	1.3%	13.6%	\$ 64,953
Promedio	9.07x	1.15x	1.6%	12.9%	\$ 109,162
Banco Davivienda		0.68x	-0.5%	-5.9%	\$ 45,673
Banco Bogotá	14.73x	0.64x	0.5%	4.3%	\$ 36,034
Grupo Aval SA	9.57x	0.66x	0.5%	6.9%	\$ 79,568
Itau Corpbanca	6.39x	0.61x	0.9%	10.1%	\$ 47,662
Genera Sab De C	8.16x	1.46x	6.3%	18.8%	\$ 5,536
Banco Cred Inver	7.24x	0.89x	0.9%	12.7%	\$ 88,219
Banco Santander Chile	17.75x	2.05x	0.7%	11.9%	\$ 76,387
Grupo F Banorte	8.98x	1.84x	2.4%	21.0%	\$ 144,903
Bancolombia SA	5.65x	0.94x	1.8%	14.4%	\$ 87,362
Banco De Chile	8.55x	2.11x	2.3%	25.8%	\$ 58,011
Banco Do Brazil	4.57x	0.90x	1.9%	20.3%	\$ 459,600
Grupo Fin Inbursa	10.29x	1.32x			\$ 45,680
Credicorp LTD	9.81x	1.44x	2.1%	15.6%	\$ 64,953
Banco Bradesco S,A	9.14x	0.86x	0.8%	9.5%	\$ 387,147



Fuente: Reuters, cálculos Grupo Bancolombia.

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

Laura Clavijo Muñoz
Directora
laclavij@bancolombia.com.co

Investigaciones Económicas

Santiago Espitia Pinzón
Gerente Macroeconómico
sespitia@bancolombia.com.co

José Luis Mojica Agudelo
Especialista Macroeconómico
jlmojica@bancolombia.com.co

Andrés Camilo Miranda
Analista de Banca Central
acmirand@bancolombia.com.co

Valentina Guáqueta Sterling
Analista de Tasa de Cambio
vaguaque@bancolombia.com.co

Lisa Daniela Salgado Ortegón
Analista Macroeconómica
ldsalgad@bancolombia.com.co

María Paula González Rodríguez
Analista Internacional
mapgonza@bancolombia.com.co

Nicolás Velasco
Estudiante en Práctica
nvelasco@bancolombia.com.co

Investigaciones Sectoriales

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

Oscar Camilo Roperro Osorio
Analista Sectorial Agroindustria
oroperro@bancolombia.com.co

Daniel Jiménez Cardona
Analista Sectorial Agroindustria
dajimen@bancolombia.com.co

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

Andrea Atuesta Meza
Gerente Sector Financiero y Gobierno
aatuesta@bancolombia.com.co

Daniel Felipe Ramirez Cadavid
Analista Gobierno y Salud
dracadavi@bancolombia.com.co

Nicolás Pineda Bernal
Gerente Construcción y Recursos Naturales
nipineda@bancolombia.com.co

Mateo Andrés Rivera Arbeláez
Analista Construcción e Infraestructura
marivera@bancolombia.com.co

Matthew Diez Aguirre
Analista Recursos Naturales
matdiez@bancolombia.com.co

Laura María Jimenez Franco
Analista Sectorial
laurijime@bancolombia.com.co

Paolo Betancur Montoya
Gerente Sectorial Comercio y Consumo
pabetanc@bancolombia.com.co

Diego Alberto Saenz Cubillos
Analista Sectorial Comercio
disaenz@bancolombia.com.co

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

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

Investigaciones de Mercado

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

Ricardo Andrés Sandoval Carrera
Analista Acciones
rsandova@bancolombia.com.co

Javier David Villegas Restrepo
Analista Acciones
jvillleg@bancolombia.com.co

Simón Londoño Duque
Analista Acciones
silondon@bancolombia.com.co

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

Manuela Ortiz Márquez
Estudiante en Práctica
maorti@bancolombia.com.co

Analítica

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

Sebastián Ospina Cuartas
Analítico
Sospina@bancolombia.com.co

Juan José Delgado Echeverri
Estudiante en Práctica
sospina@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	Neutral Especulativo	Subponderar
Número de emisores con estrategia de largo plazo de:	10	2	2	1
Porcentaje de emisores con estrategia de largo plazo de:	66.7%	13.3%	13.3%	6.7%

*Nota: Se actualizará cuando el emisor cumpla 15 jornadas consecutivas en la misma estrategia.