

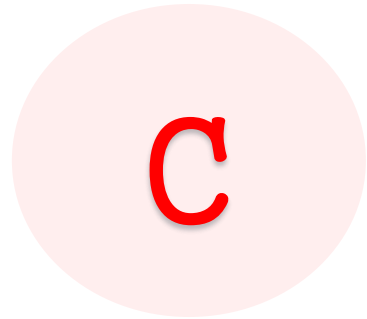


Deterioro de la Cartera no cede terreno

Bancolombia | Resultados 2T18

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

Consideramos los resultados financieros de Bancolombia como NEGATIVOS. La menor actividad económica, junto a una reducción en el ritmo de crecimiento en todas las modalidades de crédito, se reflejaron en el crecimiento de la cartera, la cual sigue desacelerándose. Por el lado del NIM, menores costos de fondeo permitieron tener estabilidad trimestral, lo cual consideramos como positivo, aunque a nivel anual se presentó una contracción importante, dada la reducción tanto en los ingresos netos por interés tras la adopción de IFRS 9, como en la tasa de referencia en Colombia. El constante deterioro en la calidad de la cartera es nuestra mayor preocupación, la cual estimamos que siga presente en los próximos trimestres. En medio de una menor utilidad neta en su variación anual, dados los mayores gastos netos de provisiones, el ROE presentó una contracción (-172 pbs A/A). Esperamos que los altos gastos de provisiones sigan presionando la utilidad neta en próximos trimestres. Por último, dentro de las expectativas actualizadas de Bancolombia para el 2018: **1) Un costo de crédito de 2,2% vs 2%. 2) Un NIM esperado de 5,8% vs 5,6% 3) Un ROE cercano al 12%.**



A: Positivo; B: Neutral; C: Negativo
+/-: Sesgo

02 de agosto de 2018

HECHOS RELEVANTES

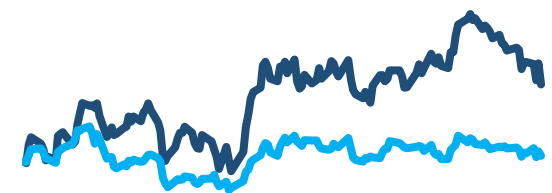
• Entorno económico retador sigue afectando a la cartera bruta:

La cartera bruta de Bancolombia continuó desacelerándose en el 2T18 (+3,2% A/A y +2,9% T/T), frente a variaciones del 8,5% A/A y 3,9% T/T un año atrás, impactado por una menor actividad económica, acompañado de una reducción en el ritmo de crecimiento en todas las modalidades de crédito. Cabe mencionar que, pese a que la cartera de consumo lideró con variación del 9,9% A/A, su ritmo de expansión se desaceleró frente al crecimiento a doble dígito del 2T17 (+19% A/A). De igual manera, tanto la cartera comercial como de vivienda registraron disminuciones anuales frente a lo registrado el 2T17. **Para el 2S18, aunque esperamos un leve repunte a nivel económico y en cartera, somos conservadores sobre el ritmo de crecimiento que pueda presentar la cartera bruta total, donde la modalidad de consumo seguiría ganando participación (+250 pbs al 2T18 vs 2T16) en línea con la estrategia del Banco.**

• Menor costo de fondeo busca mantener NIM:

Tal como se observó en el 1T18, en el 2T18 Bancolombia continua con un mayor control en los costos de fondeo (-48 pbs A/A hasta 3,17%). Lo anterior ha estado liderado por reducciones en el costo de los depósitos (-55 pbs A/A hasta 2,95%), al igual que en la deuda a largo plazo (-52 pbs A/A hasta 5,91%). Es así como se presentó estabilidad en el NIM a nivel trimestral (5,85% al 2T18), lo cual consideramos positivo, aunque se contrajo a nivel anual, en medio de la reducción tanto en los ingresos netos por interés tras la adopción de IFRS 9, como en la tasa de interés de referencia en Colombia. Cabe mencionar la contracción del NIM de inversiones (-100pbs A/A). Consideramos que en línea con la estabilidad esperada en la tasa de referencia en lo que resta del 2018, el costo de fondeo tendría leves variaciones en próximos trimestres, lo cual se traduciría en ligeros cambios en el NIM, aunque rezagos en las tasas de colocación podrían generar presiones.

Información de la especie	
Precio Objetivo (COP)	29.000
Recomendación	Neutral
Cap. Mcdto (COP bn)	31,84
Último Precio (COP)	33.000
% Precio YTD	10,29%
Dividend Yield	3,09%
Participación Colcap	12,66%
Comportamiento de la acción	



ene.-18 mar.-18 may.-18 jul.-18
— PF Bancolombia — Colcap



Omar Suarez
Gerente de Renta Variable

Roberto Carlos Paniagua
Analista de Acciones



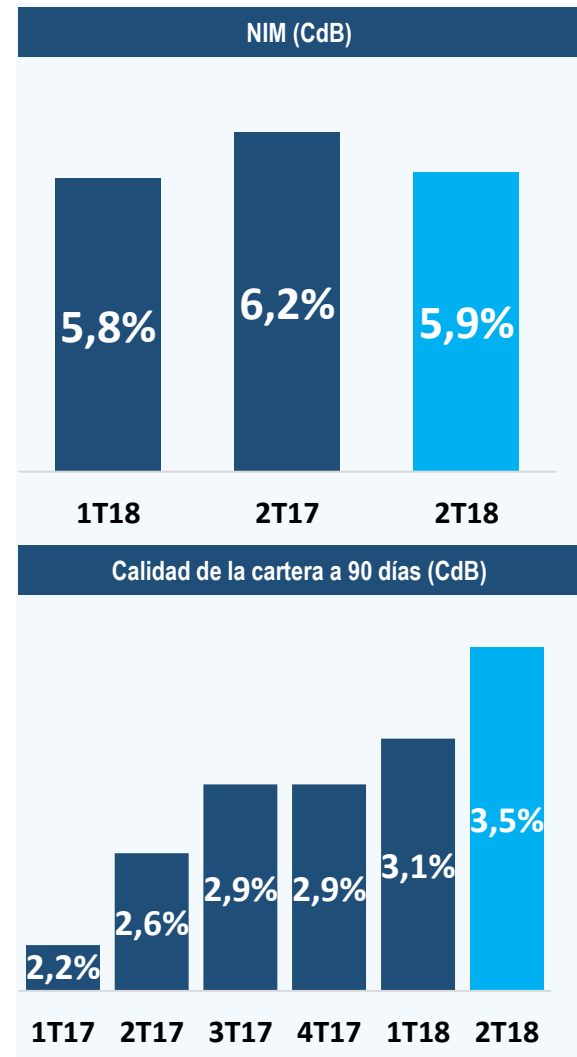
Deterioro de la Cartera no cede terreno

Bancolombia | Resultados 2T18

• **Deterioro en la calidad de la cartera se muestra al alza:** El continuo deterioro en la calidad de la cartera del banco sigue siendo nuestra mayor preocupación, donde la calidad de la cartera a 90 días se ubicó en 3,5% en el 2T18, impactada por un deterioro significativo en la cartera comercial, mientras que, frente al 1T18, la de consumo presentó una leve mejora y la de vivienda se mostro estable. Por su parte, el banco mencionó que se ha provisionado el 65% de la cartera de Electricaribe. En el 2T18, la nueva cartera vencida fue de COP 1.151 mil MM explicada en su mayoría por clientes corporativos. Esperamos que la calidad de la cartera siga estando presionada por la débil dinámica de la economía colombiana y mayores provisiones de clientes corporativos particulares.

• **ROE mejora pero no convence:** La utilidad neta mantiene un débil desempeño, con una contracción del 9,5% A/A, afectada por niveles elevados en los gastos netos de provisiones (+23% A/A), pese a mayores ingresos por participación patrimonial, sumado a menores impuestos, ya que variaciones en la tasa de cambio generaron que la operación en Colombia, la cual tiene la mayor tasa de impuestos, tuviera menor participación en el consolidado. En medio de lo anterior, el ROE se ubicó en el 10,6%, donde pese a una leve mejora trimestral, su contracción anual refleja el entorno retador de la economía. **Esperamos que el ROE siga presionado en los próximos trimestres por un alto gasto de provisiones.** Consideramos que la meta de un ROE cercano al 12%, informada por el Banco para el 2018, es más realista (frente al 13%-14% de finales del 2017, reducida al 12%-13% en el 1T18), sigue siendo un objetivo retador en medio de la débil dinámica de la economía colombiana, con algunas señales de recuperación.

• **Sutil aumento en Eficiencia:** Menores gastos operativos aportaron al nivel de Eficiencia, explicado por la reducción de la red de sucursales físicas, la automatización y optimización de procesos, junto a menores gastos de personal.



Bancolombia

Cifras en COP miles de millones	2T18	2T17	1T18	Var % A/A	Var % T/T
Ingreso por intereses	3.946	4.227	3.947	-7%	0%
Egreso por intereses	1.400	1.594	1.434	-12%	-2%
Ingreso Neto por intereses	2.546	2.633	2.513	-3%	1%
Provisiones Netas	972	790	875	23%	11%
Utilidad antes de impuestos	818	966	855	-15%	-4%
Impuesto de Renta	195	281	311	-31%	-37%
Utilidad Neta	592	654	522	-9%	13%
NIM	5,9%	6,2%	5,8%	-31 pbs	5 pbs
ROE	10,6%	12,3%	9,2%	-172 pbs	136 pbs
Eficiencia	50,9%	51,7%	51,4%	-77 pbs	-44 pbs
Solvencia	13,5%	14,3%	13,7%	-82 pbs	-21 pbs
Calidad de Cartera *	3,5%	2,6%	3,1%	88 pbs	40 pbs
Cobertura de Cartera*	157%	171%	174%	-1400 pbs	-1700 pbs

*90 días



Contactos

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director de Inversiones
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén
Director de Investigaciones
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Angela Pinzón
Analista de Renta Fija
Angela.pinzon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814

Omar Suarez
Gerente de Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Diego Velásquez
Analista de Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Roberto Paniagua
Analista de Renta Variable
Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Raúl Moreno
Analista de Renta Variable
raul.moreno@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Mesa Institucional

Alejandro Forero
Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano
Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Enrique Fernando Cobos
Gerente Mesa Institucional
enrique.cobos@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

Ivette Cepeda
Gerente Comercial
i.cepeda@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Distribución

Ricardo Herrera
Vicepresidente Comercial
ricardo.herrera@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 2226

Guillermo A. Magdalena Buitrago
Gerente Comercial Cali
gmagdalena@casadebolsa.com.co
Tel: (572) 898 06 00 Ext. 3881

Juan Pablo Vélez
Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Adda Padilla
Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

Inversiones

Carlos E. Castro Leal
Gerente Fondos de Inversión Colectiva
ccastro@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22641

Diana Serna
Gerente APTs
diana.serna@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22772

Oscar Mauricio López
Gerente Mercados Globales
oscar.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22972

Andrés Angarita
Gerente Divisas y Derivados
andres.angarita@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22726

ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura.

Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones.

En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos.

Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.