

Consideramos los resultados financieros de Bancolombia del 2T19 como POSITIVOS. La utilidad neta de Bancolombia (sin interés minoritario) se ubicó en 936 mil millones de pesos, 13,7% por debajo de nuestra estimación, en la que contábamos con un aumento en el nivel de provisiones por ajustes relacionados con la norma contable IFRS 9, lo cual no ocurrió. La rentabilidad sobre el patrimonio se ubicó en 14.20%, aumentando 4,35 y 3,63 puntos porcentuales respecto a 1T19 y 2T18 respectivamente. Por otro lado, los crecimientos de 1,9% T/T y 9,0% A/A para la cartera de créditos, y de 4,9% T/T y 11,0% A/A para los intereses de la cartera, confirman nuestra expectativa de una leve recuperación, tanto en Colombia como en Centroamérica. Destacamos el excelente desempeño de la cartera de consumo (20.1% de la cartera total, frente a 17.4% hace un año), cuyo crecimiento trimestral y anual fue 3.67x y 2.89x superior al de la cartera total respectivamente (cartera bruta); mientras que la cartera comercial (62.2% de la cartera total, frente a 68.9% hace un año) creció apenas 0.65% T/T y 4.75% A/A.

Factores relevantes

• **Cartera de Consumo:** A pesar del deterioro en la calidad de la cartera de consumo a 90 días, que pasó de 2,46% en 1T19 a 2,55% en 2T19, los demás indicadores de calidad (variación anual, cartera vencida a 30 días), y especialmente el crecimiento de esta (6,82% T/T y 26,02% A/A) son sobresalientes. Los crecimientos en los intereses de la cartera de consumo fueron 8.4% T/T y 27.0% A/A, llegando a pesar el 30.74% de los intereses totales, frente a 44.58% de la cartera comercial cuyo tamaño es tres veces mayor. Adicionalmente, y en línea con el mayor interés generado por esta cartera, incrementó el del margen neto de intermediación ubicado en 5,9% (30 PBS superior al trimestre anterior), explicado tanto por la cartera como por las inversiones. Lo que debemos destacar acá, es que, a diferencia de lo ocurrido durante los tres primeros trimestres de 2018, el margen neto después de provisiones dejó de deteriorarse, y las provisiones IFRS 9 se calculan teniendo en cuenta la probabilidad de incumplimiento, no solo la temporalidad, por lo que se puede esperar que el buen desempeño de estas operaciones continúe. Este ritmo de crecimiento no es sostenible, más frente al crecimiento del consumo en Colombia, al punto que, en la teleconferencia, estiman que esta cartera ha llegado a un *plateau*.

• **Otros factores y expectativas:** La depreciación de 1,0% trimestral y 9,4% anual del peso también incidió en los resultados, con una disminución en la cartera de crédito comercial denominada en dólares, toda vez que, mientras la cartera comercial en pesos creció 1,09% T/T, la total creció apenas 0,65%. En la teleconferencia, el banco reiteró que su expectativa de crecimiento nominal de la cartera de créditos es de 7% A/A, con una rentabilidad del patrimonio alrededor del 13%, una expectativa de desempeño inferior al actual, a pesar de que esperan que durante el segundo semestre del año la economía colombiana continúe recuperándose. Destacamos la expectativa de un mayor costo del crédito (*cost of risk*), o una mayor carga de las provisiones, como uno de los argumentos que justifican la expectativa conservadora del banco. Según esto, las provisiones podrían aumentar a partir de un ajuste negativo en los modelos de pérdida esperada bajo IFRS.

Resumen resultados financieros

BANCOLOMBIA					
Cifras en COP MM	2T18	1T19	2T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingreso por intereses	3.946	4.185	4.427	12%	6%
Egreso por intereses	1.400	1.498	1.538	10%	3%
Ingreso Neto por intereses	2.546	2.687	2.889	13%	8%
Provisiones Netas	969	743	816	-16%	10%
Utilidad antes de impuestos	818	1.266	1.287	57%	2%
Utilidad Neta	592	833	936	58%	12%

08 de agosto de 2019



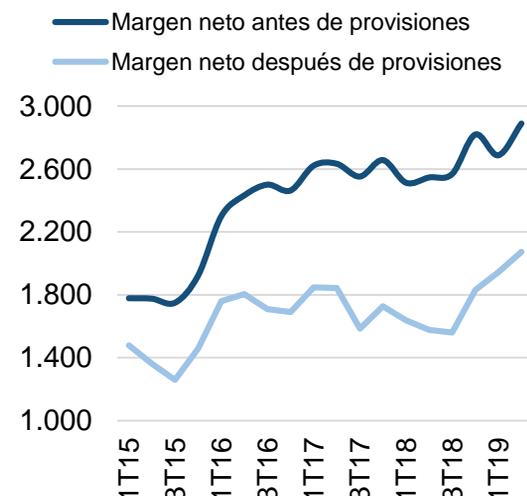
Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	43.000
Recomendación	Mantener
Market Cap (BN)	38,5
Ultimo Precio	41.380
YTD (%)	31,8%

Gráfica 1. Evolución margen neto

Cifras en COP mil MM



Andrés Duarte
Director Renta Variable
Corficolombiana

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 Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

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

Santiago Clavijo
Analista Junior Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Deisi Cañon
Practicante Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

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

Juan Felipe D'luyz
Analista Junior Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Mesa Distribución

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

Mesa Institucional Acciones

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

Mesa Institucional Renta Fija

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

Olga Dossman
Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

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

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.