

En el 3T19 la utilidad de Bancolombia se ubicó en 879 mil millones de pesos, 9,9% superior a nuestra expectativa. Los resultados son POSITIVOS, teniendo en cuenta la evolución que muestra la calidad de la cartera y las provisiones, a pesar de que consideramos insostenibles los crecimientos de 8,4% T/T y 31,3% A/A de la cartera de consumo. Respecto al 2T19 y 3T18, la utilidad decreció 6,2% y 61,7% respectivamente. El margen neto de intermediación de 5,5% fue 50 pbs inferior a nuestra expectativa, decreciendo 40 pbs y 30 pbs frente al 2T19 y 3T18 respectivamente. En el 3T19, la cartera de Centroamérica representó 27% del saldo de la cartera bruta y creció 6,9% T/T, explicado por el efecto de la devaluación del peso frente al dólar, efecto que impide apreciar el desempeño lateral de Panamá (15% de la cartera), que mantiene su ROAE de 10,1% en el mismo nivel de 3T18, y el mal desempeño de Guatemala (6% de la cartera), que disminuyó a 0,2% su ROAE, disminuyendo 4,4 puntos porcentuales frente al año pasado. Se observa una menor carga de provisiones (-26,7% A/A), evidenciando la expectativa de un mejor desempeño a nivel de la calidad del activo más allá de la temporalidad de la mora, mientras que se mantiene un elevado nivel de castigos, que hace disminuir en 6,8% A/A a la cartera vencida total.

### Hechos destacados

• **Calidad de la cartera:** La calidad de la cartera total a 30 días en el 3T18, 2T19 y 3T19 fue 5,1%, 4,7% y 4,2% respectivamente; en el caso de la cartera de consumo, la calidad se ubicó en 5,6%, 4,9% y 4,7% respectivamente, con la cartera vencida a 90 días mostrando un comportamiento similar. Este comportamiento, especialmente el de la cartera de consumo es sobresaliente.

• **Cartera de consumo:** Habiendo destacado la mejora en la calidad de la cartera tanto a nivel de morosidad como a nivel de la provisión (en línea con nuestras expectativas), sustentamos nuestra opinión respecto a la insostenibilidad del crecimiento de la cartera de consumo, teniendo en cuenta el hecho de que se han soportado en la base de clientes interna, haber llegado a un 19% de participación de mercado en Colombia, y el hecho de que dentro del crecimiento total trimestral y anual de la cartera total del banco (Gráfico 2), la cartera de consumo aportó alrededor de la mitad del crecimiento total; 49,4% a nivel trimestral y 47,8% a nivel anual; mientras que la participación de esta cartera sobre el total pasó de 17,9% a 21,1% entre 3T18 y 3T19. El crecimiento anual de dos dígitos de la cartera de créditos del banco no habría sido posible sin el aporte de esta cartera, por lo que su desaceleración necesariamente va a impactar a la cartera total, más si la cartera comercial no acelera su crecimiento.

• **Fondeo:** Mientras que el pasivo creció 2,1% T/T y 14,4% A/A, los depósitos crecieron 1,5% T/T y 15,2% A/A y la cartera neta lo hizo en 3,4% T/T y 12,1% A/A. Aunque los depósitos crecieron poco durante el trimestre, no existe la preocupación de requerir un fondeo de peor calidad para respaldar el crecimiento de la cartera. Sin la información actualizada de la participación de minoristas y personas naturales en los depósitos, es difícil estimar futuros cambios en el fondeo a partir de la implementación del Coeficiente de Fondeo Estable Neto, aún así, esperamos un aumento en la participación futura de los bonos, que actualmente pesan tan solo 11%.

### Resumen resultados financieros

BANCOLOMBIA					
Cifras en COP MM	3T18	2T19	3T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingreso por intereses	3.966	4.427	4.353	10%	-2%
Egreso por intereses	1.397	1.538	1.572	12%	2%
Ingreso Neto por intereses	2.568	2.889	2.059	-20%	-29%
Provisiones Netas	1.009	816	723	-28%	-11%
Utilidad antes de impuestos	799	1.287	1.200	50%	-7%
Utilidad Neta	543	936	778	43%	-17%

08 de noviembre de 2019

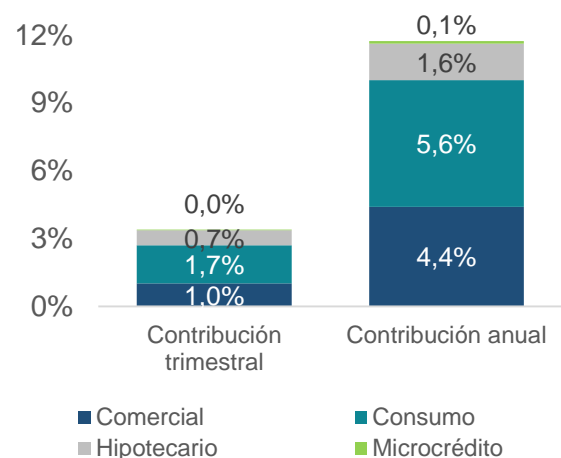


### Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	43.000
Recomendación	Mantener
Market Cap (BN)	42,9
Ultimo Precio	45.560
YTD (%)	45,1%

### Gráfica 1. Crecimiento de la Cartera Bruta por segmento



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.