



Reporte Sectorial

Informe mensual servicios financieros

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

Noviembre de 2019

Establecimientos de crédito

Mejora significativa en la dinámica de la cartera durante agosto

Los establecimientos de crédito atravesaron por un mejor momento durante agosto. Esto fue evidente desde varios frentes, en los que conviene mencionar en primera instancia el crecimiento de la cartera (8,3% nominal anual), que se situó en máximos de más de 2 años. En segundo lugar se encuentra la dinámica de los créditos en mora, cuyo saldo decreció en términos anuales, algo que no se observaba desde agosto de 2011. En este sentido, durante el mes de análisis los indicadores de calidad de cartera mejoraron en la mayoría de segmentos, tanto si se les compara con el registro de un mes atrás como con el de 2018. Por lo tanto, la rentabilidad registrada de estas entidades se mantuvo en niveles superiores a los registrados un año atrás, reflejo del mejor entorno económico en el que se está desarrollando la actividad de intermediación financiera.

Cartera

En agosto el saldo de la cartera ascendió a COP 480,3 bn, denotando un aumento de COP 3,6 bn respecto a julio. Esto fue gracias a un incremento por cerca de COP 2 bn en el segmento de consumo, seguido de uno de COP 971 mm en la línea comercial.

De esta manera, el crecimiento nominal anual de los créditos avanzó hasta 8,3%. Un registro de esta magnitud no tenía lugar desde noviembre de 2016, de manera que este reporte pone nuevamente de manifiesto el mejor momento por el que atraviesa la colocación de los créditos y el dinamismo económico. De nueva cuenta, este crecimiento sigue soportado en los préstamos de consumo (13,2%) y de vivienda (10,9%), donde los primeros han presentado una aceleración destacable. Además, la lectura también se vio favorecida por el mejor momento de la cartera comercial (5,3%), que creció 1 pps más que el mes anterior, y que también registró máximos de más de 2 años.

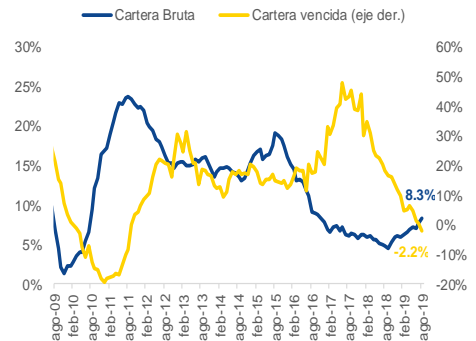
Ahora bien, las cifras de la cartera vencida soportan un panorama constructivo para los establecimientos de crédito. En agosto, el saldo de los créditos en mora decreció a un ritmo de 2,2%, es decir, su tasa más baja desde 2011. Esto, como consecuencia de una desaceleración pronunciada en el crecimiento de la cartera vencida de la modalidad comercial (-5,3%), de consumo (-1,6%), y a pesar de los menores, pero aún elevados, registros en la cartera de vivienda (13,2%).

Analistas

Andrea Atuesta Meza
Analista Sector Financiero
aatuesta@bancolombia.com.co
(+57) 1 746 4329

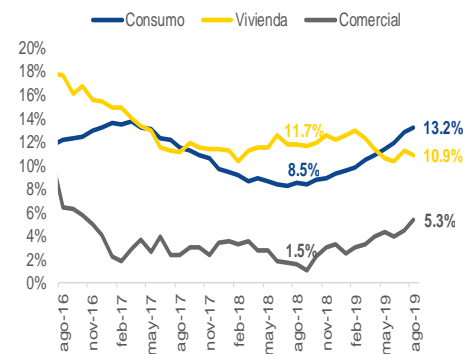
Juan Camilo Meneses Cortés
Analista de Banca Central y Sistema Financiero
juamenes@bancolombia.com.co
(+57) 1 746 3994

Gráfica 1. Cartera bruta y cartera vencida (% var. anual)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfica 2. Cartera bruta por modalidades (% var. anual)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Establecimientos de crédito

Los indicadores de calidad de la cartera mostraron una mejora

Calidad y cobertura

El indicador de calidad de la cartera en mora, que mide la proporción entre el saldo de la cartera vencida y el saldo de la cartera bruta total, exhibió una disminución durante agosto. En concreto, esta razón pasó de 4,67% en julio a 4,48% en el último reporte. De hecho, esta cifra se lee mucho más constructiva si se tiene en cuenta que un año atrás la proporción de los créditos vencidos alcanzó niveles de 4,97%.

La mejora en el indicador de calidad estuvo presente en la mayoría de las modalidades. En particular, en el caso del segmento comercial (4,36%) la corrección mensual alcanzó 33 pbs, y para la modalidad de consumo (5,04%) la disminución fue de 7 pbs. En contraste, el indicador de la cartera de vivienda se mantuvo estable. En cualquier caso, estas lecturas ponen de manifiesto que la capacidad de pago de las obligaciones financieras de empresas y personas ha mejorado, en línea con la recuperación en el crecimiento económico.

Por otra parte, conviene mencionar que el manejo de las provisiones continúa siendo adecuado frente a los riesgos de la intermediación financiera. En concreto, el indicador de cobertura (provisiones/cartera vencida) se situó en dicho mes en 138,4%, es decir, 13,2 pps superior al nivel observado en agosto de 2018.

Rentabilidad

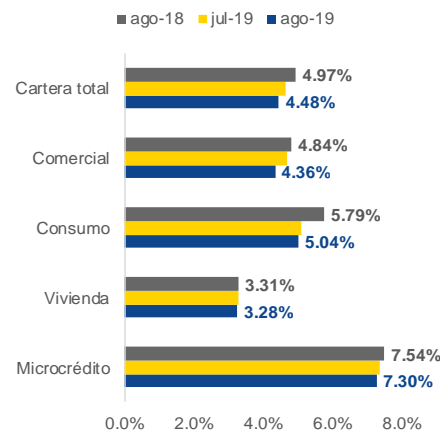
En agosto, la rentabilidad de los establecimientos de crédito se mantuvo estable. De este modo, el indicador de rentabilidad como proporción del patrimonio – ROE- se situó en 13,7%. Aunque esta cifra se lee aún inferior al promedio que se ha registrado en la última década, demuestra un comportamiento superior al de un año atrás (10,9%). En consecuencia, estos resultados van acorde al proceso de recuperación de la actividad productiva y el ingreso, algo que es característico del sector, lo que a su vez implica que es probable que se de continuidad a la tendencia de mejora en los resultados financieros en adelante.

Analistas

Andrea Atuesta Meza
Analista Sector Financiero
aatuesta@bancolombia.com.co
(+57) 1 746 4329

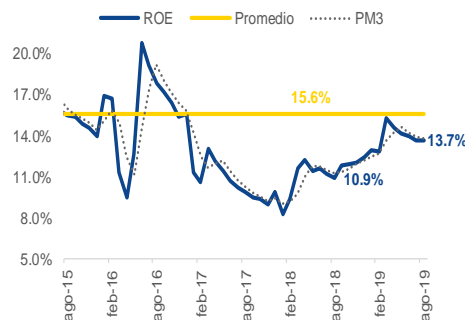
Juan Camilo Meneses Cortés
Analista de Banca Central y Sistema Financiero
juamenes@bancolombia.com.co
(+57) 1 746 3994

Gráfica 3. Índice de calidad de la cartera (% de cartera vencida sobre la cartera bruta total de cada segmento – incluye cartera leasing)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Gráfica 4. Indicador de rentabilidad ROE (% del patrimonio)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Bancos

En agosto, la cartera presentó la mayor variación desde septiembre de 2017

En agosto, los bancos continúan reflejando la dinámica de recuperación que vienen presentando desde el 1S19, al presentar un crecimiento del 8,7% a/a en la cartera bruta y que contrasta con la continua desaceleración de la cartera vencida (que para este mes presentó una variación de -1,4% a/a vs 19,2% reportado en el mismo mes de 2018, y frente a julio la variación fue de -3,7%).

Lo anterior está en línea con el comportamiento de la utilidad neta de la industria, que en agosto fue de a COP1,16 bn, que se traduce en un crecimiento de 104,8% a/a (+32,8% m/m). Lo anterior teniendo en cuenta el crecimiento observado en los ingresos por intereses de 7,0% a/a que contrasta con un menor incremento en el gasto por intereses de depósitos (5,4%). En este orden de ideas, el NIM (12 meses) promedio de los bancos continúa mostrando estabilidad frente a 2018 y alcanzó un nivel de 6,13%. Por su parte, el gasto de provisiones presentó un repunte de 16,4%, el costo del riesgo se contrajo en 31 pbs frente a agosto de 2018 y se mantuvo estable frente a julio, ubicándose en 2,73%. Estos resultados hicieron que el ROE se ubicara en 13,2%, mostrando así un aumento de 235 pbs frente a agosto de 2018, cuyo resultado fue 10,8%.

Desempeño de la cartera – En agosto la cartera creció 8,7%, impulsada por la cartera de consumo y reactivación del segmento comercial

En agosto, la cartera bruta totalizó COP466,5 bn, creciendo 8,7% a/a (+0,74% m/m), presentando un crecimiento superior al 8% el cual no se presentaba desde septiembre de 2017. En este sentido, la cartera de consumo (+13,8% a/a) continúa jalonando el crecimiento total, y la cartera comercial continúa reactivándose, al presentar una variación de 5,8% a/a, que no se observaba desde 2016. Por banco, el que presentó el mayor crecimiento anual de la cartera fue Davivienda (+12,1%), seguido por Bancolombia (+10%) y Banco de Occidente (+9,6%). Seguimos evidenciando una marcada desaceleración en el crecimiento de la cartera vencida, que presentó variaciones de -1,4% a/a y -3,7% m/m. La cartera vencida del segmento comercial presentó una importante disminución de 4,4%, que el segmento de vivienda continuó mostrando la mayor variación anual (+13%) que representa 10,3% de la cartera vencida total (COP20,7 bn), donde destacamos su tendencia de desaceleración frente a 2018, cuyo crecimiento promedio fue cercano a 30% para este segmento.

Cobertura – Bancos mejoraron el nivel de cobertura de la cartera vencida

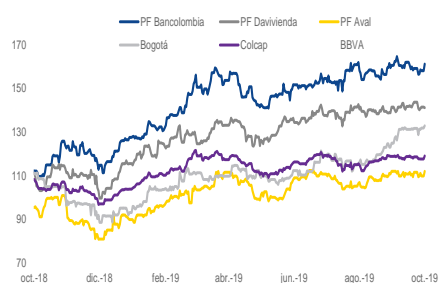
Los bancos mantienen un adecuado nivel de provisiones que se refleja en un nivel de cobertura que en agosto alcanzó 138,9%, con una variación anual de 1.320 pbs. Por su parte, el gasto de provisiones en agosto fue de COP1,2 bn, presentando así un crecimiento de 16,4% a/a (7,4% m/m).

Analistas

Andrea Atuesta Meza
Analista Sector Financiero
aatuesta@bancolombia.com.co
(+57) 1 746 4329

Juan Camilo Meneses Cortés
Analista de Banca Central y Sistema Financiero
juamenes@bancolombia.com.co
(+57) 1 746 3994

Bancos vs Colcap (Base 100)



Fuente: Bloomberg, Grupo Bancolombia

Múltiplos

Compañía	PVL	ROE	YIELD	ACTIVOS (USD)
Davivienda	1,7x	12,6%	1,9%	\$ 36.195
Bco Bogotá	1,5x	18,0%	4,1%	\$ 50.886
Bancolombia	1,7x	13,8%	2,4%	\$ 71.929

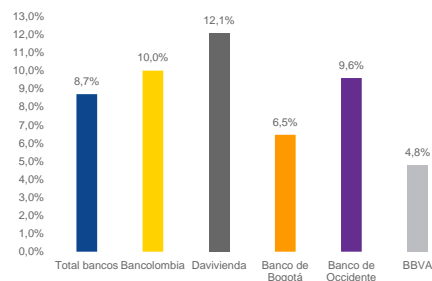
Fuente: Grupo Bancolombia, Bloomberg.

Participación de mercado



Fuente: Grupo Bancolombia, Superintendencia Financiera

Variación cartera bruta A/A



Fuente: Grupo Bancolombia, Superintendencia Financiera

Solvencia continúa en niveles adecuados

El nivel de solvencia de los bancos se mantuvo estable durante agosto en 15%, cayendo 78 pbs frente al mismo período en 2018. Banco de Bogotá continúa presentando el mayor nivel de solvencia (19,5%) y Banco de Occidente y BBVA presentan el indicador más bajo (12,4% y 11,5% respectivamente), todos superiores al 9% mínimo regulatorio. Lo anterior ha permitido que BBVA sea uno de los bancos más rentables del sistema con un ROE de 15,8%.

Perspectivas. Esperamos que las señales de recuperación observadas durante el 1S19 continúen intensificándose durante el 2S19. Al respecto destacamos como positivas las intenciones de inversión del sector empresarial y el incremento reciente en la demanda percibida por crédito. Para los bancos, muestra de ello es que en agosto continuó la tendencia de recuperación en la cartera (+8,7%), en especial las carteras de consumo y comercial (con expansiones de 13,8% y 5,8%, respectivamente, niveles que no se alcanzaban desde diciembre de 2016). Importante destacar la transacción que anunció el Grupo Aval para adquirir Multibank Financial Group, con un múltiplo P/VL de 1,3x que arrojaría un valor de la transacción de USD726 mn, la cual es vista como una oportunidad y estrategia de diversificación del portafolio en Panamá.

Resultados por banco

Bancolombia (NR): Reportó en agosto una fuerte aceleración en utilidad neta con una variación de 748% a/a y 155,4% m/m, con un total de COP565.826 mn y ROE de 14,4%, que representa un incremento anual de 444 pbs. En agosto presentó un crecimiento de 45,3% a/a en el gasto de provisiones, siendo el mayor entre los bancos analizados y fue contrarrestado con el aumento de 12% en los ingresos operacionales. La cartera bruta presentó un crecimiento de 10% a/a, impulsado por la dinámica en la cartera de consumo(+32,3%), la cual mantiene la tendencia de crecimiento de doble dígito que ha presentado durante 2019. Mantiene el liderazgo en participación de mercado en los segmentos comercial (32,4%) y consumo (19,5%).

Davienda (SUBPONDERAR – PO COP 45.300): Los resultados de agosto de 2019 mostraron una leve desaceleración, reflejada en una disminución de 1% a/a en la utilidad neta de agosto y un ROE de 11,9%, el cual se redujo en 43 pbs frente a julio. Destacamos el crecimiento de 12% a/a de la cartera bruta, presentando así la mayor variación entre los bancos analizados y manteniendo el crecimiento de doble dígito visto desde diciembre de 2018, impulsado por la cartera de consumo (+18,3%) y comercial (+8,9%), donde el segmento comercial ganó 40 pbs de participación de mercado. Así mismo, es importante resaltar la mejora de 46 pbs en el indicador de calidad, lo cual relaciona con el incremento de la cartera vencida (+5,8% a/a) y costo de riesgo que continúa mostrando señales de mejora al ubicarse en 3,2%.

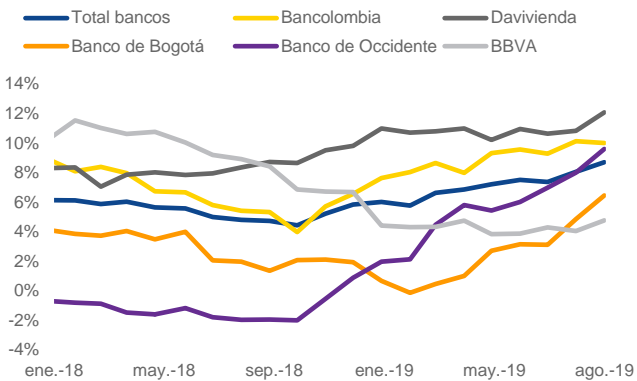
Banco de Bogotá (SUBPONDERAR – PO COP 86.200): En agosto de 2019 los resultados fueron neutrales, los cuales reportaron un incremento en la utilidad neta de 12,9% a/a y un ROE de 14,1%. No obstante, la cartera bruta presentó un leve crecimiento de 6,5%, impulsada por la cartera de comercial (+4,6%) y consumo (+10,2%), y perdió 25,6 pbs de participación de mercado. El banco mantiene indicador de calidad de cartera estable en 4,35%, y una amplia cobertura de cartera vencida de 134,7%.

Banco de Occidente (NR): Reportó una variación negativa de 9,5% en la utilidad neta, con un total de COP34.051 mn y ROE de 12,2%. La cartera bruta presentó un crecimiento de 9,6% a/a, impulsado por la dinámica en la cartera comercial (+9,6%) y consumo (7,6%), donde resaltamos que en consumo perdió 29 pbs de participación, comercial ganó 27 pbs y vivienda 18 pbs .

BBVA (NR): Reportó una variación de 8,8% en la utilidad neta de agosto, con un total de COP52.015 mn y ROE de 15,8%, el más alto entre los bancos analizados. La cartera bruta presentó un leve crecimiento de 4,8% a/a, que continúa jalonado por la dinámica en la cartera de vivienda (+9,2%) y consumo (6,2%). El banco ha perdido un total de participación de mercado de 38 pbs, en donde consumo perdió 90 pbs, comercial 36 pbs y vivienda 25 pbs.

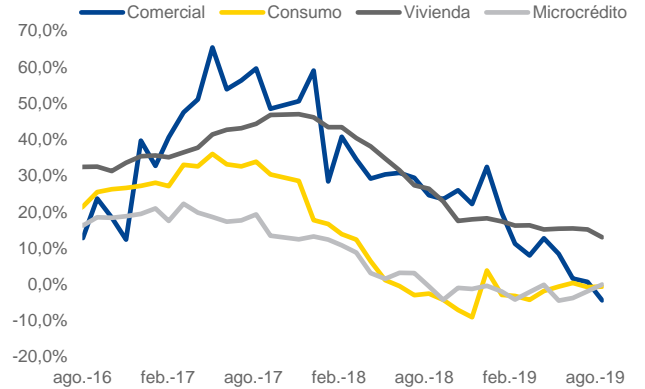
Principales indicadores

Variación cartera bruta



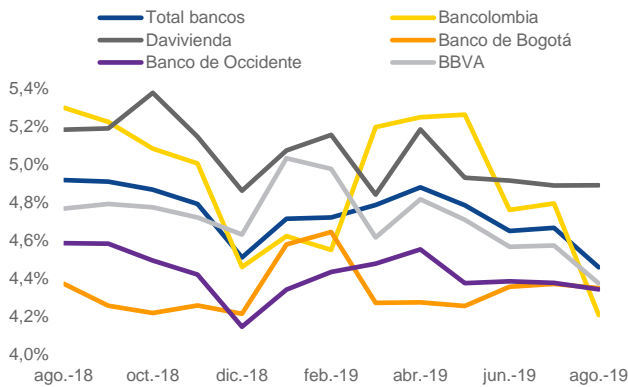
Fuente: Grupo Bancolombia, Superintendencia Financiera.

Tendencia cartera vencida – total bancos



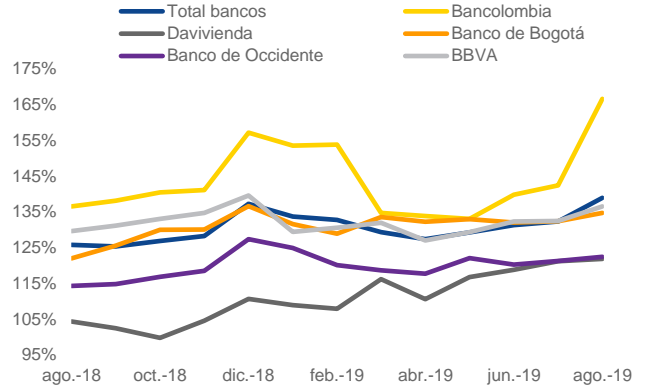
Fuente: Grupo Bancolombia, Superintendencia Financiera.

Calidad de cartera



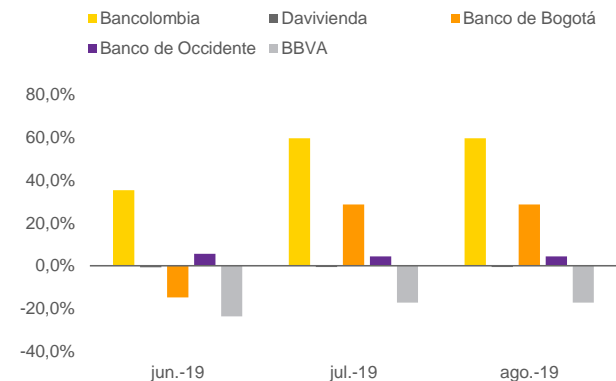
Fuente: Grupo Bancolombia, Superintendencia Financiera.

Cobertura de cartera



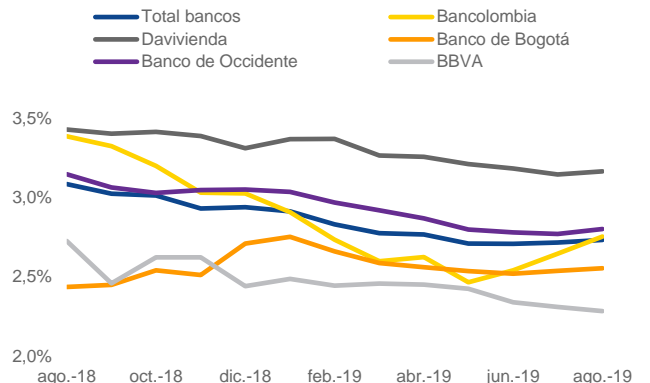
Fuente: Grupo Bancolombia, Superintendencia Financiera.

Gasto provisiones



Fuente: Grupo Bancolombia, Superintendencia Financiera.

Costo del riesgo



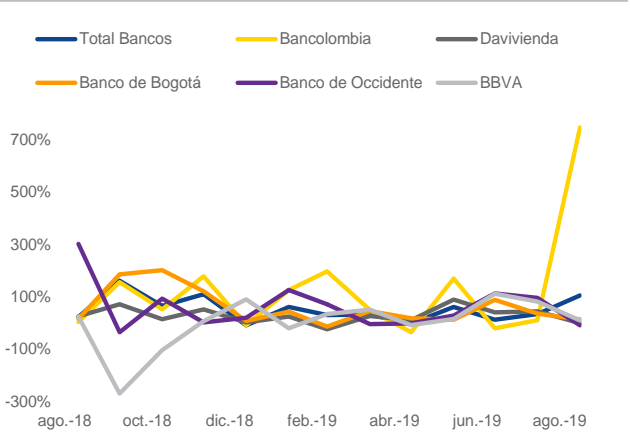
Fuente: Grupo Bancolombia, Superintendencia Financiera.

Variación por segmento de cartera

		ago-19	ago-18	A/A	M/M
Total Bancos	Comercial	250.523.355	236.698.370	5,8%	-0,1%
	Consumo	138.202.544	121.405.709	13,8%	1,4%
	Vivienda	65.350.945	59.003.928	10,8%	1,0%
	Microcrédito	12.439.112	12.079.352	3,0%	0,6%
Bancolombia	Comercial	81.197.659	77.570.231	4,7%	-0,7%
	Consumo	26.979.910	20.386.814	32,3%	2,8%
	Vivienda	12.935.914	12.169.605	6,3%	0,8%
	Microcrédito	703.408	610.880	15,1%	0,6%
Davivienda	Comercial	35.203.875	32.327.028	8,9%	-0,1%
	Consumo	20.340.348	17.189.565	18,3%	3,4%
	Vivienda	17.904.760	15.977.825	12,1%	1,2%
	Microcrédito	33.896	70.247	-51,7%	-6,5%
Banco de Bogotá	Comercial	40.429.035	38.668.005	4,6%	1,3%
	Consumo	11.988.933	10.875.810	10,2%	0,7%
	Vivienda	3.812.612	3.248.327	17,4%	1,5%
	Microcrédito	376.520	383.220	-1,7%	0,1%
Banco de Occidente	Comercial	19.818.187	18.086.435	9,6%	0,7%
	Consumo	6.955.860	6.467.525	7,6%	0,5%
	Vivienda	1.533.429	1.275.717	20,2%	1,9%
	Microcrédito	-	-	0,0%	0,0%
BBVA	Comercial	18.064.104	17.920.286	0,8%	-1,7%
	Consumo	17.197.674	16.201.254	6,2%	0,6%
	Vivienda	11.805.216	10.807.366	9,2%	0,7%
	Microcrédito	2	2	0,0%	0,0%

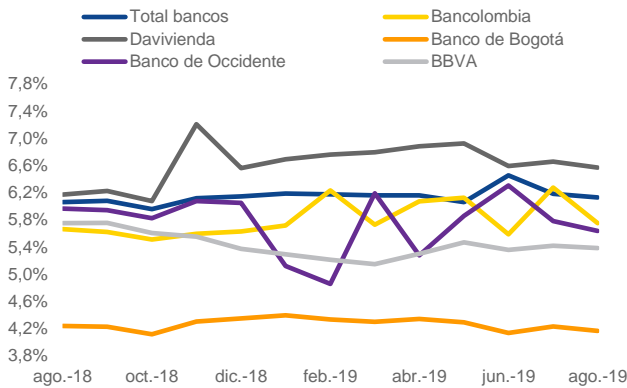
Fuente: Grupo Bancolombia, Superintendencia Financiera.

Variación anual utilidad neta



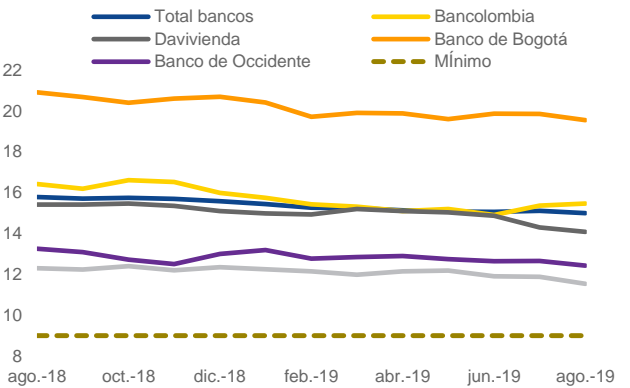
Fuente: Grupo Bancolombia, Superintendencia Financiera.

NIM 12 meses



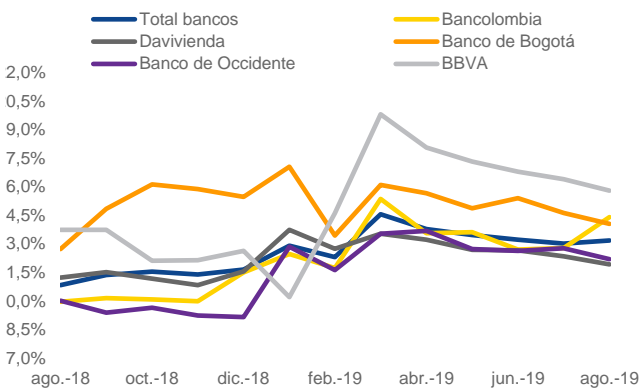
Fuente: Grupo Bancolombia, Superintendencia Financiera.

Relación de solvencia



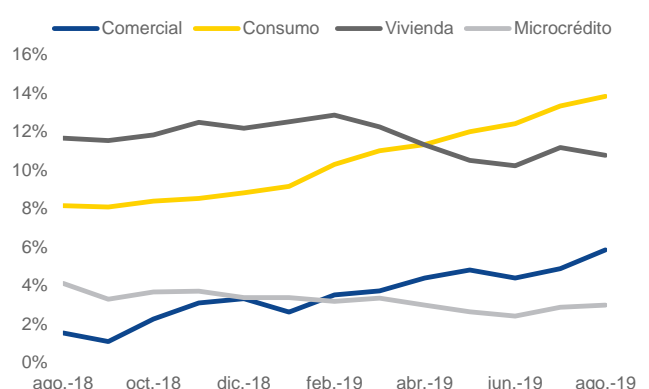
Fuente: Grupo Bancolombia, Superintendencia Financiera.

ROE



Fuente: Grupo Bancolombia, Superintendencia Financiera.

Variación anual por segmento de cartera



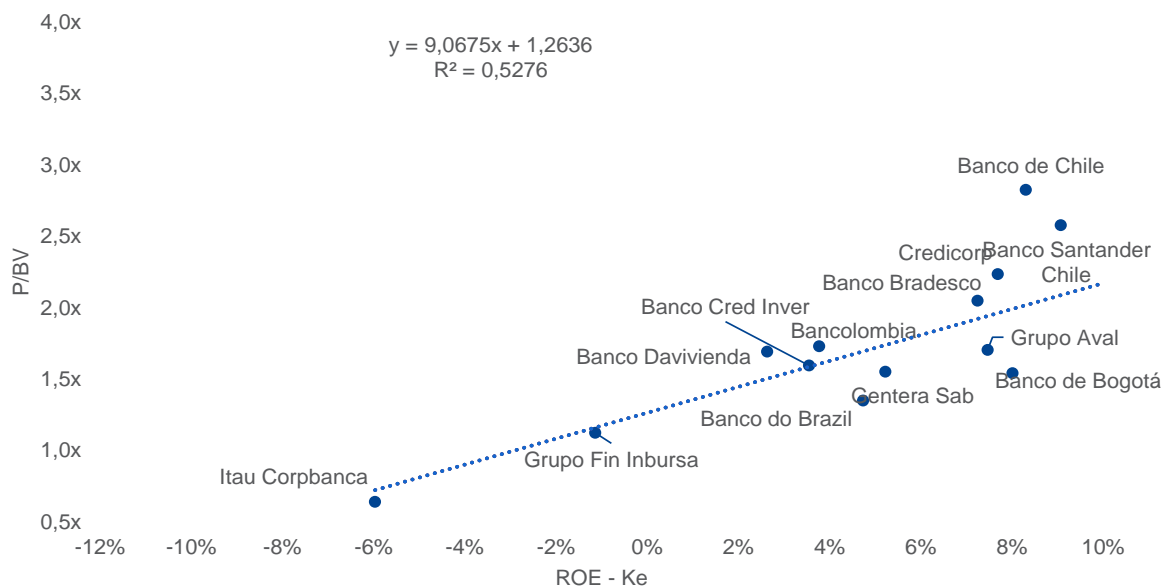
Fuente: Grupo Bancolombia, Superintendencia Financiera.

Múltiplos Bancos LATAM

COMPAÑÍA	RPG	PVL	YIELD%	ROA	ROE	TOTAL ACTIVOS (USD mn)
MEDIANA	13,2x	1,6x	4,0%	1,6%	17,0%	\$ 58.535
PROMEDIO	12,3x	1,7x	3,9%	1,9%	15,4%	\$ 99.104
BANCO DAVIVIENDA	14,1x	1,7x	1,9%	1,3%	12,6%	\$ 36.195
BANCO BOGOTA	9,1x	1,5x	4,1%	2,1%	18,0%	\$ 50.886
GRUPO AVAL SA	9,5x	1,7x	4,0%	1,2%	17,5%	\$ 82.434
ITAU CORPBANCA	15,0x	0,6x	2,4%	0,5%	4,6%	\$ 45.932
GENTERA SAB DE C	9,9x	1,6x	3,6%	5,9%	16,5%	\$ 2.752
BANCO CRED INVER	13,2x	1,6x	2,4%	1,0%	13,0%	\$ 63.511
BANCO SANTANDER CHILE	14,6x	2,6x	4,1%	1,5%	18,6%	\$ 61.951
GRUPO F BANORT-O	7,9x	1,6x	5,4%	2,5%	22,6%	\$ 82.906
BANCOLOMBIA SA	13,2x	1,7x	2,4%	1,5%	13,8%	\$ 71.929
BANCO DE CHILE	16,2x	2,8x	3,7%	1,6%	17,8%	\$ 54.910
BANCO DO BRAZIL	8,8x	1,3x	5,3%	1,0%	15,3%	\$ 402.024
GRUPO FIN INBURSA	14,3x	1,1x	6,2%	2,8%	10,2%	\$ 25.869
CREDICORP LTD	13,6x	2,2x	4,0%	2,4%	17,7%	\$ 55.119
BANCO BRADESCO S.A	12,4x	2,0x	5,8%	1,7%	17,8%	\$ 351.032

Fuente: Grupo Bancolombia, Bloomberg

Relación PVL y ROE (Bancos LATAM)



Fuente: Grupo Bancolombia.

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

Juan Pablo Espinosa Arango

Director

juespino@bancolombia.com.co
+571 7463991 ext. 37313

Investigaciones Económicas

Diego Fernando Zamora Díaz

Gerente de Investigaciones Económicas
diezamor@Bancolombia.com.co
+571 7463997 ext. 37319

Arturo Yesid González Peña

Analista Cuantitativo
arygonza@bancolombia.com.co
+571 7463980 ext 37385

Santiago Espitia Pinzón

Analista Macroeconómico
sespitia@bancolombia.com.co
+ 571 7463988 ext. 37315

Bryan Hurtado Campuzano

Analista Regional e Internacional
brhurtd@bancolombia.com.co
+571 7463980 ext. 37303

Juan Manuel Pacheco Perez

Analista Internacional y de Mercados
jupachec@bancolombia.com.co
+571 7464322 ext. 37380

Juan Camilo Meneses Cortes

Analista de Banca Central y Sistema
Financiero
juamenes@bancolombia.com.co
+571 7463994 ext. 37316

Karen Stefanny Correa Castaño

Estudiante en Práctica
karcorre@bancolombia.com.co
+571 7463988 ext. 37310

Investigaciones Sectoriales

Jhon Fredy Escobar Posada

Gerente Sectorial de Agroindustria
jhescoba@bancolombia.com.co
+574 4044649 ext 44649

Nicolás Pineda Bernal

Gerente Sectorial de Comercio
nipineda@bancolombia.com.co
+574 4042985 ext 42985

Juan Sebastián Neira Orozco

Analista Sectorial de Comercio
juneira@bancolombia.com.co

Paolo Betancur Montoya

Analista Sectorial de Agroindustria
pabetanc@bancolombia.com.co

Investigaciones de Mercado

Jairo Julián Agudelo Restrepo

Gerente de Investigaciones en Renta
Variable
jjagudel@bancolombia.com.co
+574 6047048

Diego Alexander Buitrago Aguilar

Analista de Energía
diebuit@bancolombia.com.co
+571 7463984

Andrea Atuesta Meza

Analista Sector Financiero
aatuesta@bancolombia.com.co
+571 7464329

Juliana Aguilar Vargas, CFA

Analista de Cemento e Infraestructura
juaguila@bancolombia.com.co
+574 6047045

Ricardo Andrés Sandoval Carrera

Analista de Petróleo y Gas
rsandova@bancolombia.com.co
+571 7464596

Valentina Martínez Jaramillo

Analista Junior
vamjaram@bancolombia.com.co
+574 6048906

Alejandro Quiceno Rendón

Editor de Investigaciones
+574 6048904
aqrendo@bancolombia.com.co

Ana María Núñez Buriticá

Estudiante en Práctica
ananunez@bancolombia.com.co
+571 7464318

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 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, nuestras opiniones o recomendaciones 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 o 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.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.39.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

Escala de Recomendaciones

La recomendación de inversión sobre los emisores bajo cobertura por parte de Análisis Bancolombia, se rigen por la siguiente Escala de Recomendaciones 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 recomendaciones 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.
- 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 recomendación ni precio objetivo.

Adicionalmente, a criterio del analista, se continuará utilizando el calificativo "Especulativo" que complementa la recomendación, 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 20 compañías bajo cobertura, distribuidas de la siguiente manera:

	Sobreponderar	Neutral	Subponderar	Bajo Revisión
Número de emisores con recomendación de:	11	3	4	2
Porcentaje de emisores con recomendación de:	55%	15%	20%	10%