LATINOAMÉRICA - COLOMBIA

Burkenroad Report

UNIVERSIDAD EAFIT

Maestría en Administración Financiera

En convenio con:
AB Freeman Business School
Tulane University

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

REPORTE FINANCIERO BURKENROAD Latinoamérica - Colombia

Grupo Bancolombia
Bolsa de Valores de Colombia BCOLOMBIA/PFBCOLOM
Primera cobertura o cobertura continua
Fecha de Valoración: 26 de mayo de 2021.
Recomendación: comprar.

Precio de la acción y valor del MSCI COLCAP

Precio de la Acción: acción ordinaria: COP 27.200 - acción preferencial: COP 27.390.
Precio Objetivo: acción ordinaria: COP 31.345 - acción preferencial: COP 32.148.
Valor índice COLCAP: COP 1.190,78.

Por el nivel de sus activos, a diciembre de 2020, Bancolombia era el establecimiento de crédito más grande de Colombia. Según este ejercicio académico de valoración, la acción ordinaria presenta un potencial de valoración del 15 % para un lapso de 12 meses y la acción preferencial, del 17 %.
El estimativo del precio de la acción propone como estrategia *comprar.*

INDICADORES	HISTORICO	PROYECCIÓN				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Activos	184.084.732,00	194.272.905,22	204.070.185,09	214.842.903,55	228.941.011,64	244.822.160,96
Dividendos x acción	939,84	1.056,22	1.703,85	2.284,73	2.574,88	3.444,46
Crecimiento (%)		12,38 %	61,32 %	34,09 %	12,70 %	33,77 %
Margen de Intermediación (NIM)	6,21 %	5,21 %	4,77 %	5,05 %	5,28 %	4,98 %
ROE	3,52 %	4,03 %	6,25 %	8,15 %	9,00 %	11,41 %
ROA	0,49 %	0,52 %	0,80 %	1,02 %	1,08 %	1,35 %
Solvencia	14,51 %	14,61 %	15,92 %	15,51 %	15,85 %	15,56 %
Eficiencia	18,31 %	27,29 %	41,04 %	50,29 %	54,08 %	67,16 %
Provisiones como % cartera	3,74 %	3,31 %	3,00 %	2,71 %	2,46 %	2,21 %
Créditos / Depósitos	101,55 %	104,29 %	104,40 %	105,24 %	105,86 %	105,78 %

Capitalización del mercado, datos financieros y accionarios

Capitalización bursátil:
- Preferencial Bancolombia: COP 14.271.728.
- Ordinaria Bancolombia: COP 12.623.258.

Acciones en circulación: 961.827.000.
Acciones ordinarias: 509.704.584.
Acciones preferenciales: 452.122.416.
Volumen promedio diario del último año: COP 8.678.275.240,96.
Bursatilidad: alta.
Participación índice MSCI COLCAP:
- Preferencial Bancolombia: 13,76 %.
- Ordinaria Bancolombia: 7.05 %.

Cotiza en: Bolsa de Valores de Colombia y preferencial en la NYSE.
Beta: 0,43.
Rango último año:
- Acción ordinaria: COP 21.200 - COP 35.800.
- Acción preferencial: COP 22,630 - COP 35,620.

La organización nació en Medellín en 1875. En 2005, producto de la integración de Bancolombia, Conavi y Corfinsura se convirtió en Grupo Bancolombia. Al 26 de mayo de 2021 cuenta con una red de más de 686 oficinas en Colombia, además de filiales en diferentes países de América Latina.

Productos y servicios: captación y créditos en banca personal, empresarial, *leasing* financiero y operativo.
Sitio web de la compañía: https://www.grupoBancolombia.com

Analistas:
Luis Gabriel Valoyes Rodríguez
Juan José Junior Riaño Gutiérrez

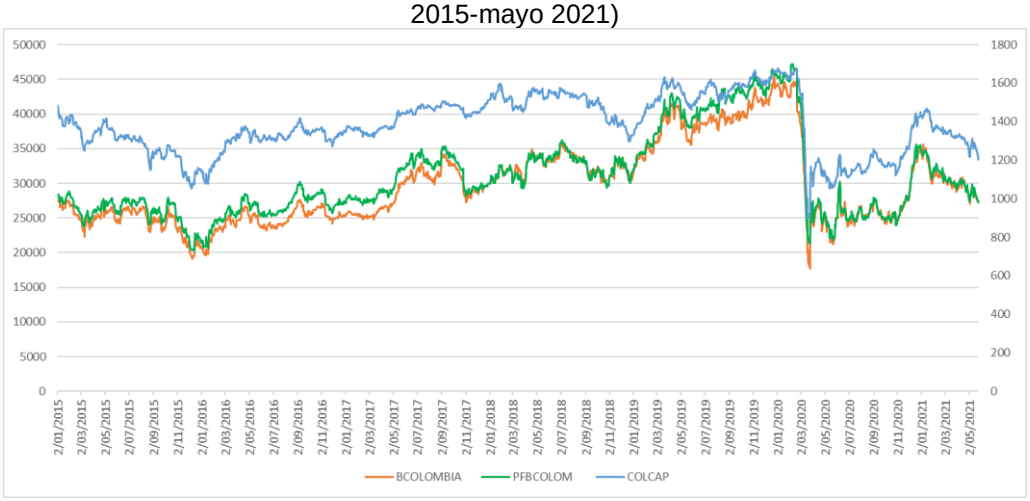
Directora de la investigación de inversión:
Judith Cecilia Vergara Garavito

Asesor de investigación:
Luis Fernando Mondragón Trujillo

DESEMPEÑO DEL PRECIO ACCIONARIO

La Figura 1 muestra el comportamiento del precio de la acción de la compañía frente al índice COLCAP en el período enero 2015-mayo 2021.

Figura 1. Grupo Bancolombia. Precio de la acción BCOLOMBIA/PFBCOLOM/COLCAP (enero 2015-mayo 2021)



Fuente: elaboración de los autores.

VALORACIÓN

El resultado del ejercicio de la valoración aplicado a la compañía arrojó la recomendación de *comprar*, puesto que las proyecciones presentan una valorización potencial del 16 % con respecto al precio actual y un precio objetivo a mediano plazo de COP 31.345 para la acción ordinaria y COP 32.148 para la acción preferencial. El modelo fue realizado con las metodologías de dividendos descontados, valoración por ingreso residual y flujo de caja libre del accionista, y complementado con la metodología de múltiplos bursátiles, siendo P/VL, RPG, P/S y *dividend yield* los más representativos del sector.

Valoración por dividendos descontados

La valoración por dividendos descontados señala que el valor estimado de un banco es el valor presente neto (VPN) de los dividendos que, se consideran, serán pagados por el banco descontándolos al costo de patrimonio.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Para realizar la proyección de la compañía en el período 2021-2025 se establecieron supuestos a partir de los estados financieros del período 2015-2020 y se tuvieron en cuenta sus informes de gestión (Grupo Bancolombia, 2021b) y las notas respectivas de los balances.

El resultado del ejercicio, COP 31.345 por acción ordinaria y COP 32.148 por acción preferencial, fue calculado en dos etapas: la proyección de un período explícito (2021-2025) estimando los dividendos y descontándolos a valor presente a una tasa promedio del 9,69 %; y la tasa de crecimiento de los dividendos a perpetuidad. El costo del patrimonio se calculó a través del modelo CAPM, que arrojó un *Ke* (costo del *equity*) del 9,49 % para 2021 [Tabla 1].

Tabla 1. Bancolombia. Costo del *equity* (*Ke*) (2021p-2025p)

	2021	2022	2023	2024	2025
Tasa Libre de Riesgo (spot)	1,83%	2,12%	2,20%	2,20%	2,28%
Prima de Riesgo de Mercado (rm-rf)	6,56%	6,56%	6,56%	6,56%	6,56%
Beta Desapalancado	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43
Prima de Riesgo País	2,60%	2,27%	2,27%	2,27%	2,27%
Inflación Colombia	3,10%	2,80%	2,40%	2,60%	3,00%
Inflación USA	2,50%	2,50%	2,20%	2,20%	2,00%
Devaluación	0,59%	0,29%	0,20%	0,39%	0,98%
Ku USD (Costo de Capital Desapalancado)	7,24%	7,20%	7,28%	7,28%	7,36%
Ku COP (Costo de Capital Desapalancado)	**7,87%**	**7,52%**	**7,49%**	**7,70%**	**8,42%**
Kd	3,72%	3,65%	3,66%	3,55%	3,17%
Tasa Marginal de Impuesto a las Ganancias	32,0%	31,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Ke	**9,49%**	**9,12%**	**9,08%**	**9,36%**	**10,47%**

Fuente: elaboración de los autores.

Para las cifras contempladas para cada ítem necesario para calcular el Ke, expuestos en la Tabla 1, se han tomado de las siguientes fuentes:

a. Tasa Libre de Riesgo (spot): Fuente: Bloomberg - Bonos 10 años - Tesoro Estados Unidos
b. Prima de Riesgo de Mercado (Rm-Rf): Damodaram diferenciales por incumplimiento del país y prima de riesgo. pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html
c. Beta Desapalancado: Damodaram Beta, Unlevered Beta and other risk measures.
d. Prima de Riesgo País: promedio EMBI últimos 12 meses Riesgo País Colombia Histórico (ambito.com).

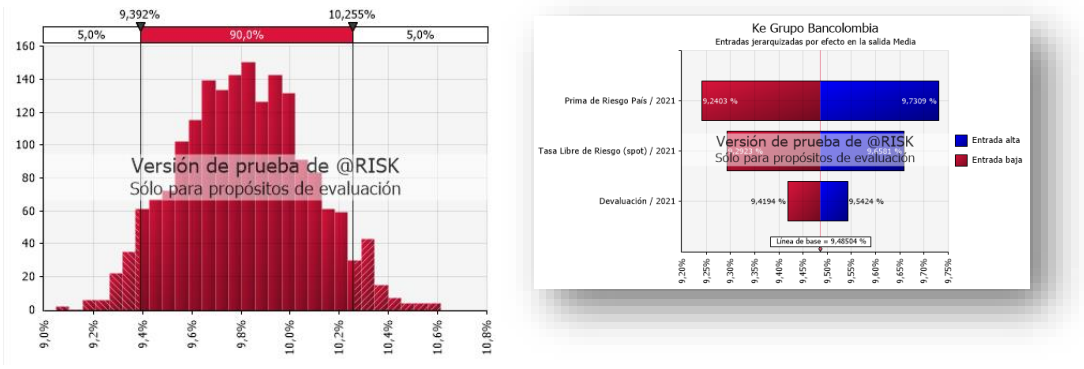
Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

e. Inflación Colombia: para los años 2021 y 2022 actualizado según comportamiento del primer semestre y proyecciones, para los años subsiguientes tomados de datos Investigaciones Económicas de Bancolombia - Actualización de proyecciones económicas para Colombia 2021 2025.
f. Inflación USA: para los años 2021 y 2022 actualizado según comportamiento del primer semestre y proyecciones, para los años subsiguientes tomados de datos investigaciones económicas de Bancolombia - Actualización de proyecciones económicas para Colombia 2021 2025.

Seguidamente se realizó la simulación del *Ke* a través del programa @Risk. Para tal efecto se definieron las siguientes variables de entrada: tasa libre de riesgo, prima de riesgo país y devaluación, que arrojaron el rango entre el 9,4 y el 10,2 %, con una media del 9,8 % y una probabilidad del 90 % [Figura 2].

Figura 2. Grupo Bancolombia. Simulación del rango del *Ke*



Fuente: elaboración de los autores a partir de @Risk.

De la figura 2, se puede concluir que las variables a la cual el Ke es más sensible es la Prima de Riesgo País, seguida de la Tasa Libre de Riesgo, estas variables generan la simulación del Ke, entre un 9.39% y un 10,25% con una confiabilidad del 95%.

Para el método de valoración de la acción a través de la suma de sus partes y mediante los dividendos descontados se realizó la simulación del precio de la acción ordinaria a través del programa @Risk. Para tal efecto, la variable de entrada definida fue la participación patrimonial de Banco Bancolombia, Banagrícola y Banco Agromercantil (por ser los que más participan en el valor

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

patrimonial), que arrojó un rango de precios para la acción ordinaria entre COP 30.159 y COP 32.633, con una media de COP 31.500 y una probabilidad del 90 %; y para la acción preferencial, entre COP 30.398 y COP 32.872, con una media de COP 31.739 y una probabilidad del 90 % [Tabla 2].

Tabla 2. Grupo Bancolombia. Valoración por Dividendos Descontados

Se inicia con la valoración por dividendos descontados de cada filial, ejemplo de ello, se presenta la de Bancolombia (Banco),

Valoración por Dividendos Descontados	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
Utilidad neta	903.959,00	1.015.903	1.638.808	2.197.513	2.476.588	3.312.971
Dividendos	250.075,02	304.771	508.031	829.727	1.001.427	1.555.109
% Dividend *payout ratio*	27,66 %	30,00 %	31,00 %	37,76 %	40,44 %	46,94 %
Dividendo por acción	940	1.056	1.704	2.285	2.575	3.444
Ke		9,39 %	8,90 %	8,82 %	9,16 %	9,91 %
Factor de descuento		1,094	1,089	1,088	1,092	1,10
Valor presente de los dividendos		278.621	466.524	762.468	917.380	1.414.84
ROE	3,52 %	4,03 %	6,25 %	8,15 %	9,00 %	11,41 %
g	2,47 %					
Valor de los dividendos (valor terminal)	20.883.008					
Valor presente de los dividendos explícitos	3.839.835					
Valor presente, valor terminal	13.335.033					
Valor del patrimonio del banco	17.174.868					
Valor de la acción	17.856,50					

Posterior a ello, se traslada los valores del patrimonio de cada filia, para llegar al precio de la acción.

Activo	Valor Patrimonio	% Part Bancolombia	Valor para Bancolombia	% Valor Total
Filiales				
Banco Bancolombia	17.174.868	100,00%	17.174.868	57%
Fiduciaria Bancolombia S.A.	1.677.406	98,81%	1.657.445	5%
Banca de Inversión Bancolombia S.A.	758.382	100,00%	758.382	3%
Bancolombia Panamá S.A.	149.733	100,00%	149.733	0%
Bancolombia Caimán	53.826	100,00%	53.826	0%
Banagrícola Costa Rica S.A.	1.741.096	99,17%	1.726.645	6%
Banistmo Panamá	1.180.196	100,00%	1.180.196	4%
Banco Sucursal de Panamá	1.215.725	100,00%	1.215.725	4%
Banco AgroMercantil de Guatemala	4.106.998	100,00%	4.106.998	14%
Renting Colombia S.A.	857.051	100,00%	857.051	3%
Valores Bancolombia S.A.	839.793	100,00%	839.793	3%
Bancolombia Puerto Rico	427.438	100,00%	427.438	1%
Total Grupo Bancolombia	**30.182.512**		**30.148.100**	**100,0%**
Acciones en Circulación Ordinarias y Preferenciales			961,83	
Valor por Acción Ordinarias			**31.345**	
Adicionando el valor de la prima para llegar a la Acción de Bancolombia Preferencial			**32.148**	

	BANCOLOMBIA	PFBCOLOMBIA
Valor de la Acción	31.345	32.148
Precio de la Acción Hoy	27.200	27.390
	15%	17%

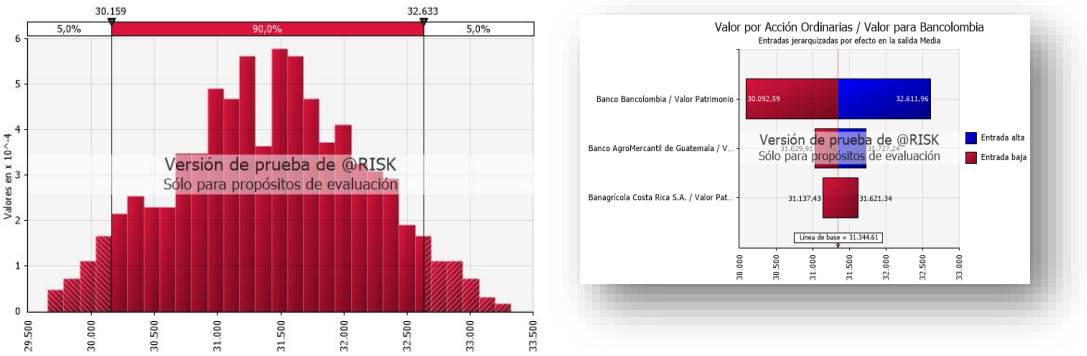
Fuente: elaboración de los autores.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

La Figura 3 muestra la simulación del rango de valoración por Dividendos Descontados y sumas de sus partes de la compañía. se puede concluir que las variables a la cual el precio de la acción es más sensible es el Bancolombia el cual tiene una participación en el grupo de 57%, seguida de la tasa libre de riesgo, estas variables generan la simulación de la acción, entre un COP 30.159 y COP 32.633 con una confiabilidad del 95%.

Figura 3. Grupo Bancolombia. Simulación del rango de Valoración por Dividendos Descontados y Sumas de sus Partes



Fuente: elaboración de los autores a partir de @Risk.

Análisis de escenarios.

En el desarrollo del presente ejercicio de valoración, se realiza el análisis de escenarios, el cual al modificar una variable incide en el comportamiento de la acción de Bancolombia, ejemplo de ello el Ke y el gradiente de crecimiento, para los años proyectados 2021 al 2025:

La Tabla 3 muestra el análisis de sensibilidad de la acción ordinaria (relación *Ke*/*g*) de la compañía.

Tabla 3. Grupo Bancolombia. Análisis de Sensibilidad de la Acción Ordinaria (relación *Ke*/*g*)

		Ke						
	31.344,62	12,39%	11,39%	10,39%	9,39%	8,39%	7,39%	6,39%
	2,1%	24.936	26.237	27.670	29.255	31.019	32.993	35.217
	2,3%	26.358	27.660	29.092	30.678	32.442	34.416	36.640
	2,4%	27.025	28.327	29.759	31.345	33.108	35.083	37.307
g	2,5%	27.458	28.759	30.191	31.777	33.541	35.515	37.739
	2,6%	28.279	29.580	31.013	32.598	34.362	36.336	38.561
	2,7%	28.869	30.170	31.603	33.188	34.952	36.926	39.151
	2,8%	29.437	30.738	32.170	33.756	35.520	37.494	39.718

Fuente: elaboración de los autores.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Tabla 4. Grupo Bancolombia. Análisis de Sensibilidad de la relación D*ividend Payout Ratio*/*Ke.*

		Dividend Payout Ratio						
	31.345	**52,23%**	**47,23%**	**42,23%**	**37,23%**	**32,23%**	**27,23%**	**22,23%**
	12,4%	21.769	23.314	25.053	27.025	29.282	31.889	34.934
	11,4%	23.070	24.615	26.354	28.327	30.583	33.190	36.235
	10,4%	24.503	26.048	27.787	29.759	32.016	34.622	37.667
Ke	**9,4%**	26.089	27.633	29.372	31.345	33.601	36.208	39.253
	8,4%	27.852	29.397	31.136	33.108	35.365	37.972	41.017
	7,4%	29.827	31.371	33.110	35.083	37.339	39.946	42.991
	6,4%	32.051	33.596	35.335	37.307	39.564	42.170	45.215

Fuente: elaboración de los autores.

La Tabla 4 muestra el análisis de sensibilidad de la relación D*ividend Payout Ratio*/*Ke* de la compañía, toda vez que el Dividen Payout Ratio es donde

Principales supuestos en la valoración del análisis de sensibilidad

Un aspecto relevante del análisis de sensibilidad para la valoración del modelo es la generada por el Dividend Payout Ratio, (proyecciones de distribución de dividendos para los accionistas), bajo la simulación de incrementos y/o disminuciones, podemos visualizar el comportamiento que tomaría la acción de Bancolombia, entre COP 21.769 a COP 45.215, de acuerdo con el % establecido para un periodo

Para el análisis de sensibilidad en función del Dividend Payout Ratio, se tuvieron en cuenta aspectos como:

1. Mantener el nivel de solvencia básica de 11.24% y solvencia total de 14.74% en cumplimiento de la metodología para el cálculo descrita en el Decreto 1477 del 2018, que incorpora los estándares internacionales de capital de Basilea 3 (Grupo Bancolombia, 2021b).
2. Los valores históricos del Dividend Payout Ratio de los años bases de nuestro modelo (2015 - 2020), que van desde el 27.66% año 2020 y 46.94% año 2019, y un promedio de 38.31%, respetando las políticas de Bancolombia, para cada periodo.
3. Asociado a ello, el Ke, sin apartarnos de los máximos que pueden llegar a tener en el transcursos del periodo 2021 al 2025.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Si se presentara una disminución en el costo del equity (Ke) de 100 puntos básicos conservando un Dividend Payout Ratio de 37.2%, el valor de la acción ordinaria incrementaría hasta COP 33.108 e implicaría un precio de COP 33.958 para la preferencial.

A fin de determinar los rangos en los cuales podría oscilar la acción, se realizó el análisis de sensibilidad teniendo en cuenta dos variables: costo del *equity* (*Ke*) y crecimiento a perpetuidad (*g*).

La sensibilidad del precio tuvo como escenario de partida el modelo de valoración de dividendos descontados, en el que el valor patrimonial del banco es de COP 30.148.100 y representa, una vez adicionada la prima de comportamiento, un precio de COP 31.345 por acción ordinaria y de COP 32.148 por acción preferencial. Esta prima, que se calcula promediando la diferencia entre el precio de cierre de la acción preferencial y el mismo precio de la acción ordinaria durante los treinta y seis meses, arroja un rendimiento adicional que la primera tiene frente a la segunda en el mercado, en razón de que también está inscrita en la Bolsa de Nueva York, factor que le brinda manera mayor liquidez en su negociación.

Si se tuviera en cuenta una disminución en el costo del e*quity* (*Ke*) de 100 puntos básicos conservando un *g* de 2,4 %, el valor de la acción ordinaria podría incrementarse hasta COP 33.108 e implicaría un precio objetivo de COP 33.958 para la preferencial.

Valoración por ingreso residual

La valoración por ingreso residual incorpora la utilidad neta generada después de descontar el costo de financiar el capital a través del *Ke*. Con esta metodología se busca estimar la utilidad neta de la compañía proyectando la situación financiera futura para compensar el costo de capital del accionista y estimar un valor para ambas acciones, ordinaria y preferencial.

Para su estimación en los próximos cinco años se establecieron unos supuestos a partir de los estados financieros de la compañía en el período 2015-

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

2020, proyectando el cierre de 2021 las notas a los estados financieros de 2020 y el *Informe de Gestión 2020*. (Grupo Bancolombia, 2021b)

El resultado de la valoración es de COP 33.935 para la acción ordinaria y de COP 34.805 para la acción preferencial [Tabla 5].

Tabla 5. Grupo Bancolombia. Valoración por ingreso residual

Valoración por Valor Residual Consolidado	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Patrimonio de los Accionistas	28.115.213,00	24.801.462,23	24.523.739,97	24.508.785,83	25.076.827,25	26.493.951,04
Ke Cop		9,49%	9,12%	9,08%	9,36%	10,47%
Cargo por Capital		2.666.733,98	2.261.371,15	2.226.702,68	2.293.499,64	2.626.611,70
Utilidad Neta Total	315.359,00	1.740.077,90	2.254.894,69	2.602.188,91	3.043.788,13	3.548.196,47
Ingreso Residual	-	926.656,08	- 6.476,46	375.486,22	750.288,49	921.584,77
	Gradiente de Ke					
Growth (g)	2,47%					
Valor Terminal	11.509.519,05					
Valor Presente del Valor Terminal	7.316.167,46					
Valor Presente de los Ingresos Residuales	- 846.377,04	-$ 5.439,34	$ 289.308,50	$ 524.599,84	$ 560.053,88	
Sumatoria del Valor Presente	522.145,85					
Valor Total del Equity	32.639.775,54					
Numero de Acciones en Circulación	961,83					
	BANCOLOMBIA	PFBCOLOMBIA				
Valor de la Acción	$ 33.935	$ 34.805				
Precio de la Acción Hoy	$ 27.200	$ 27.390				
	25%	27%				

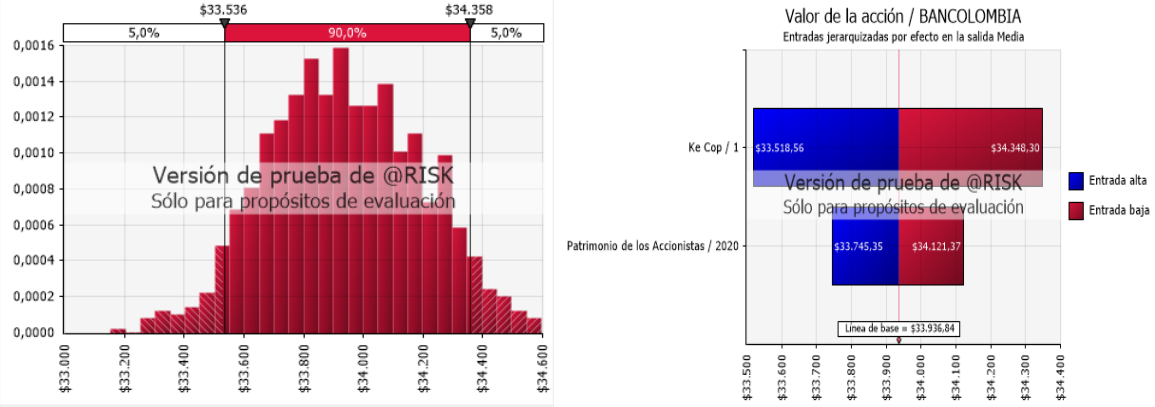
Fuente: elaboración de los autores.

En el método de valoración por valor residual consolidado se realizó la simulación del precio de la acción ordinaria a través del programa @Risk. Para tal efecto se definieron las siguientes variables de entrada: participación patrimonial de los accionistas y *ke*, que arrojaron un rango de precios para la acción entre COP 33.536 y COP 34.358, con una media de COP 34.000 y una probabilidad del 90 %, y entre COP 34.394 y COP 35.238 para la acción preferencial, con una media de COP 34.870 y una probabilidad del 90 % [Figura 4].

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Figura 4. Grupo Bancolombia. Simulación del Rango de Valoración por Ingresos Residuales



Fuente: elaboración de los autores a partir de @Risk.

La Tabla 4 muestra el análisis de sensibilidad de la acción ordinaria de la compañía. se puede concluir que las variables a la cual el precio de la acción es más sensible es el ke, seguida del patrimonio de los accionistas, estas variables generan la simulación de la acción, entre un 33.536 y 34.358 con una confiabilidad del 95%.

Valoración por Flujo de Caja Libre del Accionista

Para la valoración por flujo de caja libre del accionista se tomó el efectivo disponible generado para su remuneración una vez cubiertos todos los gastos y obligaciones previos. Este flujo se materializa en dividendos, remanente, recompra de acciones y aumento de los excedentes de tesorería, y se obtiene a partir del flujo de caja libre tras abonar el servicio de la deuda. Para tal efecto se calculó el flujo de caja operacional y se restó el pago de las obligaciones financieras y de las deudas con los acreedores [Tabla 6].

Tabla 6. Grupo Bancolombia. Valoración por flujo de caja libre del accionista

Valoración por FCL del Accionista	2020	2021	2022	2023	2024	2025	T+1
FCL del Accionista	1.349.451,45	1.981.576,99	1.397.814,92	2.472.257,98	3.020.884,41	3.100.669,90	3.177.166,70
Ke		9,49%	9,12%	9,08%	9,36%	10,47%	10,47%
Valor Presente de los Flujos de Caja del Accionista	34.169.529,21	35.428.939,39	37.261.497,78	38.172.503,41	38.723.751,20	39.679.107,09	
Valor Equity	**$ 34.169.529**	**$ 35.428.939**	**$ 37.261.498**	**$ 38.172.503**	**$ 38.723.751**	**$ 39.679.107**	

Valor Equity	34.169.529,21
Número Acciones Circulación	961,83

	BANCOLOMBIA	PFBCOLOMBIA
Precio de la Acción	35.526	36.437
Precio de la Acción Hoy	27.200	27.390
	31%	33%

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

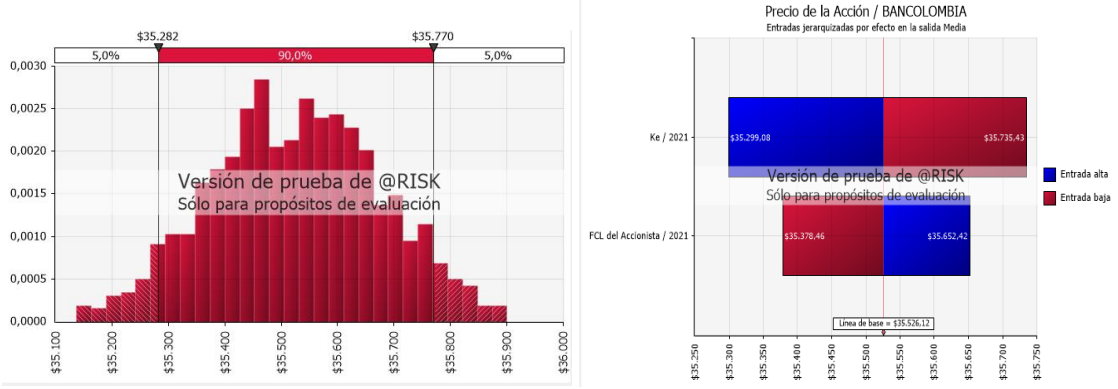
Confidential C

Fuente: elaboración de los autores.

El resultado de la valoración es de COP 35.526 para acción ordinaria y de COP 36.437 para la acción preferencial.

En el método de valoración por flujo de caja libre descontado (FCLD) del accionista se realizó la simulación del precio de la acción ordinaria a través del programa @Risk. Para tal efecto se definieron las siguientes variables de entrada: FCLD del accionista y *Ke*, que arrojaron un rango de precios para la acción ordinaria entre COP 35.282 y COP 35.770, con una media de COP 35. 500 y una probabilidad del 90 %, y entre COP 36.185 y COP 36.686 para la acción preferencial, con una media de COP 36.409 y una probabilidad del 90 % [Figura 5].

Figura 5. Grupo Bancolombia. Simulación del rango de valoración por flujo de caja libre del accionista



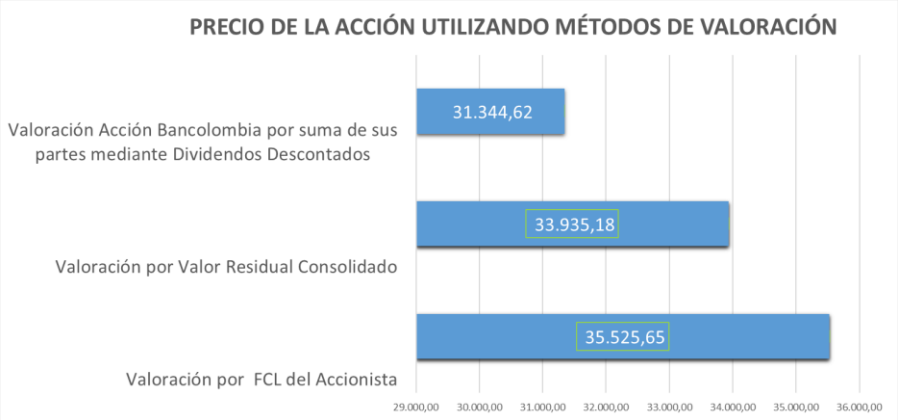
Fuente: elaboración de los autores a partir de @Risk.

La figura 6 muestra el análisis de sensibilidad de la acción ordinaria de la compañía. se puede concluir que las variables a la cual el precio de la acción es más sensible es el ke, seguida del FCL del accionista, estas variables generan la simulación de la acción, entre un 35.282 y 35.770 con una confiabilidad del 95%.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Figura 6. Grupo Bancolombia. Comparativo de los métodos de valoración



Fuente: elaboración de los autores.

Valoración por medio de múltiplos bursátiles

La Tabla 7 muestra los resultados del método de múltiplos bursátiles.

Tabla 7. Valoración por el método de múltiplos bursátiles

NOMBRE	MÚLTIPLOS COMPARABLES				
	RPG	*YIELD*	VALOR EN LIBROS	P/S	PRECIO BASE
BANCOLOMBIA	37,3	0,74 %	1,32	2,79	35.100
BANCO DE OCCIDENTE	16,5	3,63 %	1,16	1,90	34.000
BANCO DE BOGOTÁ	11,3	5,33 %	1,22	4,53	75.600
BANCO DAVIVIENDA S. A.	73,5	0,88 %	1,45	1,89	36.400
BBVA	9,4	5,33 %	0,88	1,33	306
MÍNIMO	9,4	0,88 %	0,88	1,33	
PROMEDIO	27,7	3,79 %	1,18	2,41	
MÁXIMO	73,5	5,33 %	1,45	4,53	

Fuente: elaboración de los autores.

La Tabla 8 muestra el valor de la acción ordinaria de la compañía a partir de los múltiplos.

Tabla 8. Grupo Bancolombia. Valor en libros de las acciones

1. VALOR EN LIBROS			
	MINIMO	PROMEDIO	MAXIMO
VALOR EN LIBROS POR ACCIÓN	$ 26.666,26	$ 26.666,26	$ 26.666,26
VALOR EN LIBROS COMPARABLES	0,88	1,18	1,45
VALOR BANCOLOMBIA Por P/B	$ 23.497,63	$ 31.378,05	$ 38.606,89

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

2. P/S (Price to Sales)			
	MINIMO	PROMEDIO	MAXIMO
VENTAS NETAS POR ACCIÓN	$ 12.587,46	$ 12.587,46	$ 12.587,46
P/S COMPARABLES	1,33	2,41	4,53
VALOR BANCOLOMBIA Por P/S	$ 16.800,40	$ 30.377,02	$ 57.028,83

3. VALORACION POR RPG			
	MINIMO	PROMEDIO	MAXIMO
UTILIDAD POR ACCIÓN	$ 939,84	$ 939,84	$ 939,84
RPG COMPARABLES	9,37	27,67	73,46
VALOR BANCOLOMBIA Por RPG	$ 8.806,53	$ 26.007,20	$ 69.039,44

4. VALORACION POR YIELD			
	MINIMO	PROMEDIO	MAXIMO
DIVIDENDO POR ACCIÓN	$ 260,00	$ 260,00	$ 260,00
YIELD COMPARABLES	5,33%	3,79%	0,88%
VALOR BANCOLOMBIA Por YIELD	$ 4.875,00	$ 6.852,06	$ 29.480,06

Fuente: elaboración de los autores.

La Tabla 9 muestra un comparativo entre los tipos de múltiplos bursátiles.

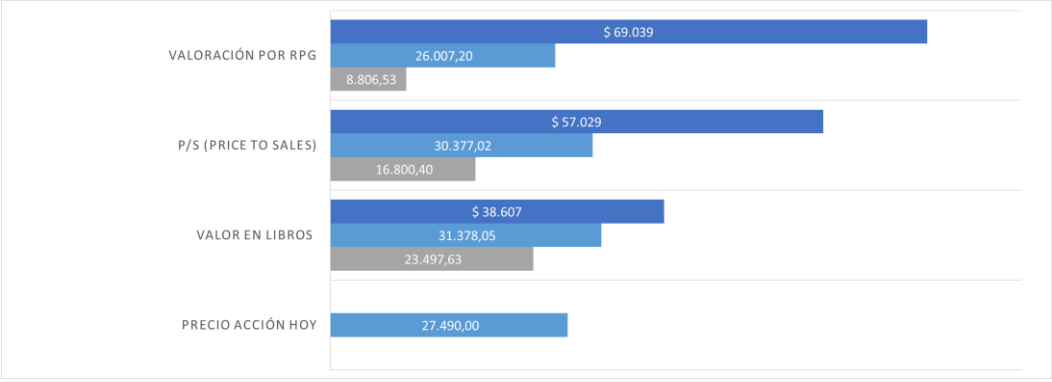
Tabla 9. Grupo Bancolombia. Comparativo entre los tipos de múltiplos bursátiles

Método de valoración	Precio mínimo	Precio promedio	Precio máximo
Precio de la acción (26-05-2021)	26.058,95	27.490,00	28.921
Valor en libros	23.497,63	31.378,05	38.607
P/S	16.800,40	30.377,02	57.029
Valoración por RPG	8.806,53	26.007,20	69.039

Fuente: elaboración de los autores.

La Figura 7 muestra un comparativo entre los tipos de múltiplos bursátiles.

Figura 7. Grupo Bancolombia. Comparativo entre los tipos de múltiplos bursátiles



Fuente: elaboración de los autores.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

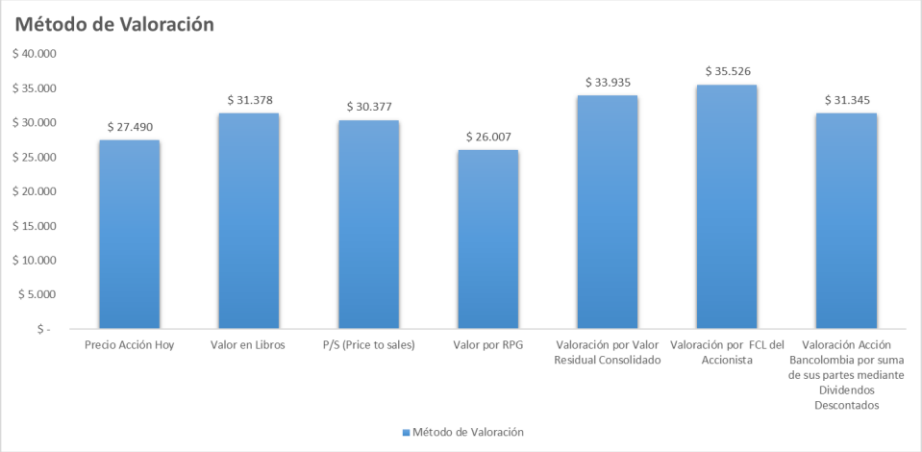
Confidential C

El valor obtenido por esta metodología arrojó un rango de precios entre COP 23.497 y COP 38.607 para la acción ordinaria. Si se compara este resultado con el rango de precios de la acción durante 2020 (COP 21.200-35.800) con el obtenido por la metodología de dividendos descontados, se puede observar que el precio objetivo de esta acción es de COP 31.345 y el de la acción preferencial, de COP 32.148, valores que están dentro del rango mínimo de la valoración por múltiplos bursátiles y el precio de 2020.

Al llevar a cabo los cálculos por los métodos de valoración expuestos se encontró que los resultados están por encima del valor actual de la acción ordinaria (COP 27.490) y de la acción preferencial (COP 27.300), aunque el resultado se encuentra dentro del rango que se dedujo a través de la valoración por múltiplos de los pares del sector. Este hecho indica que ambas acciones están subvaloradas.

Continuando con el ejercicio de valoración, se realizó un análisis financiero a los inductores de valor y los indicadores financieros más relevantes [Figura 8].

Figura 8. Grupo Bancolombia. Comparativo de métodos de valoración y rango de precios de la acción



Fuente: elaboración de los autores.

La Tabla 10 muestra un comparativo entre la ratio de los dividendos y el precio de la acción.

Tabla 10. Grupo Bancolombia. Correlación/sensibilidad

DIVIDEND *PAYOUT RATIO*	PRECIO DE LA ACCIÓN
19,2 %	36.995,00
31,0 %	33.296,34

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

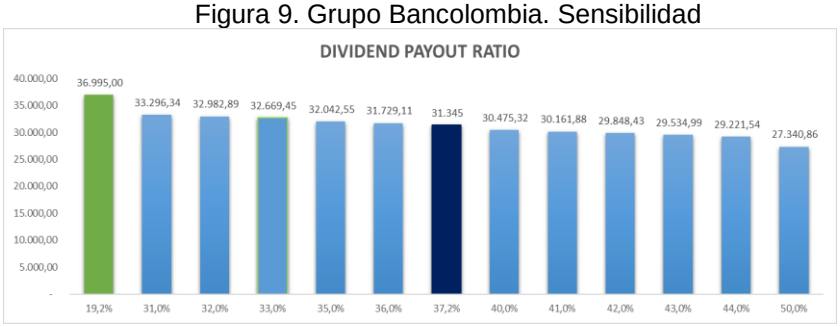
Confidential C

32,0 %	32.982,89
33,0 %	32.669,45
35,0 %	32.042,55
36,0 %	31.729,11
37,2 %	**31.345**
40,0 %	30.475,32
41,0 %	30.161,88
42,0 %	29.848,43
43,0 %	29.534,99
44,0 %	29.221,54
50,0 %	27.340,86

Fuente: elaboración de los autores.

Seguidamente se realizó un análisis de sensibilidad mediante el cambio en los porcentajes del *dividend payout* y se registraron los resultados del precio de la acción. El promedio del mercado fue calculado con base en las cifras tomadas de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC, 2021b); el porcentaje de Bancolombia es el histórico de los últimos años [Figura 9].

Figura 9. Grupo Bancolombia. Sensibilidad



Fuente: elaboración de los autores.

Para este análisis se tuvieron en consideración de nivel mínimo de solvencia los Decretos 1477 de 2018[1] y 1421 de 2019,[2] que modifican los cálculos de solvencia de las entidades financieras en línea con los requerimientos del Acuerdo de Basilea III (Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, BIS, s. f.). Basado en el *Informe de Gestión 2020* del Grupo (2021b), para los siguientes

[1] Colombia, Presidencia de la República, & Colombia, Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2018). *Decreto 1477*. Recuperado de https://dapre.presidencia.gov.co/normativa/normativa/DECRETO%201477%20DEL%2006%20DE%20AGOSTO%20DE%202018.pdf

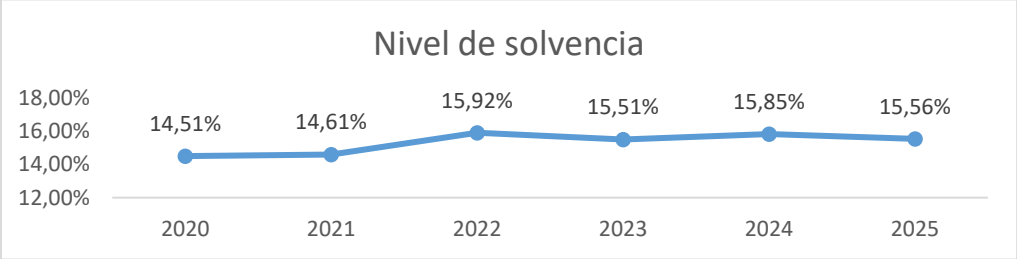
[2] Colombia, Presidencia de la República, & Colombia, Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2019). *Decreto 1421*. Recuperado de https://dapre.presidencia.gov.co/normativa/normativa/DECRETO%201421%20DEL%2006%20DE%20AGOSTO%20DE%202019.pdf

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

cinco años (2021-2025) se espera llegar a la implementación completa de las nuevas exigencias, que equivalen a tener una relación de solvencia básica (índice de solvencia básica Tier 1) mayor o igual al 4,5 %, una relación de solvencia básica adicional mayor o igual al 6 % y una relación de solvencia total (Tier 1 + Tier 2) mayor o igual al 11,5 %, de la siguiente manera [Tabla 11]:

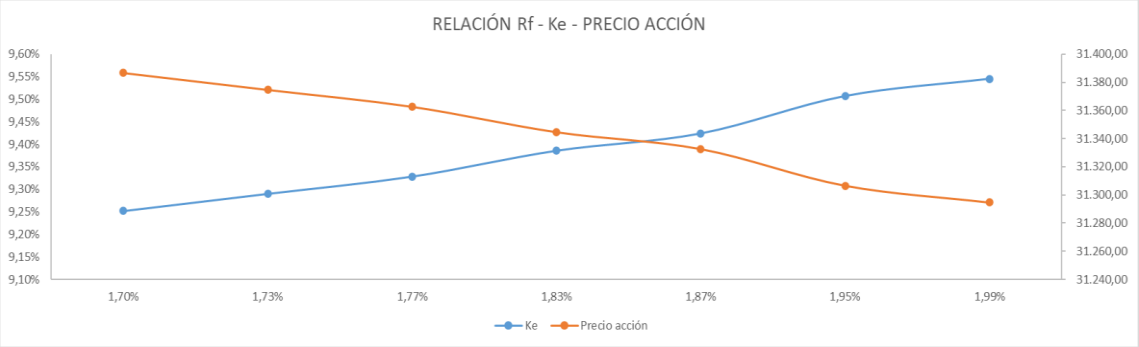
Tabla 11. Grupo Bancolombia. Nivel de solvencia



Fuente: elaboración de los autores.

La Figura 10 muestra la relación *Rf*/*Ke*/precio por acción de la compañía.

Figura 10. Grupo Bancolombia. Relación *Rf*/*Ke*/precio por acción



Fuente: elaboración de los autores.

Seguidamente se realizó un análisis de sensibilidad basado en la tasa libre de riesgo para hallar el impacto del precio de la acción, a través del *Ke*, del que se descuentan los dividendos a valor presente [Tabla 12].

Tabla 12. Grupo Bancolombia. Comparativos

AÑO	BANCOLOMBIA	PRBANCOLOMBIA
2015	20.980,00	21.600,00
2016	25.220,00	27.180,00
2017	29.980,00	29.920,00
2018	30.400,00	31.400,00
2019	44.000,00	45.800,00
2020	34.980,00	35.100,00

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

PRECIO DE MERCADO	27.490,00	27.300,00
Precio Estimado por Valoración de la Acción	31.344,62	31.584,04

Fuente: elaboración de los autores.

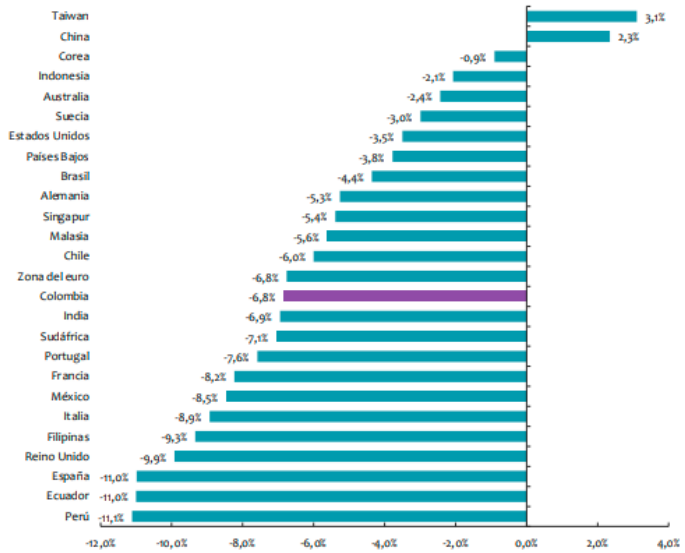
ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

El sector financiero colombiano está conformado por establecimientos de crédito, entidades de servicios financieros y otras entidades similares, todas ellas vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Grupo Bancolombia ostenta un papel relevante en Colombia al haber tenido a diciembre 31 de 2020 una participación del 21,9 % de la utilidad neta del sector bancario. El Grupo cuenta además con filiales en sectores no bancarios y hace presencia en El Salvador, Puerto Rico, Guatemala, Panamá e Islas Caimán. Este alcance lo convierte en uno de los actores más importantes de la industria financiera del continente.

Tras más de un año de pandemia generada por la COVID-19, la estructura productiva de los sistemas económicos ha tenido un impacto negativo sin precedentes (Colombia, Banco de la República, 2021a), aunque las ayudas fiscales en algunos países han contribuido a mejorar las perspectivas económicas globales. Con todo, las proyecciones de crecimiento son altamente heterogéneas [Figura 11].

Figura 11. Crecimiento del PIB en algunos países del mundo (2020)



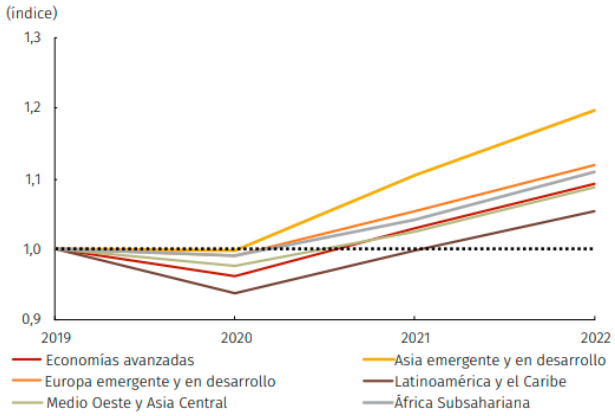
Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Fuente: Colombia, Banco de la República (2021a).

Mientras China ha recuperado los niveles de producción pre-COVID y Estados Unidos lo hará a mediados de 2021, algunas de las economías en desarrollo retomarían dichos niveles a finales de 2022. Para la región latinoamericana, esta recuperación se proyecta para finales de 2021 [Figura 12]. (Fondo Monetario Internacional, FMI, 2021)

Figura 12. Recuperación de los niveles de producción (2019-2022p)



Fuente: Fondo Monetario Internacional, FMI (2021).

En Colombia, las conclusiones de la sesión 76 del Comité de Coordinación y Seguimiento del Sistema Financiero, del Banco de la República (2021b), incluyeron los siguientes aspectos que, desde la perspectiva de la estabilidad del sistema financiero colombiano, son fundamentales para la estabilidad del sector:

Riesgos financieros de 2020 y proyecciones de 2021

1) Los balances de los establecimientos de crédito reconocen adecuadamente los niveles de deterioro de la cartera de forma consistente con las expectativas prudenciales del supervisor.
2) El riesgo de crédito, principal foco de atención en 2021, mantiene una adecuada y proactiva gestión frente a los comportamientos de los vencimientos en los diferentes portafolios de crédito. La constitución de provisiones es consistente con los deterioros actuales y potenciales de la cartera.
3) El programa de Acompañamiento a Deudores (PAD) permite el ajuste ordenado a la nueva realidad económica de los deudores, promoviendo la

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.
Confidential C

estabilización de sus buenos hábitos de pago. (Colombia, Banco de la República, 2021c)

Según el informe de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC, 2021a), los desembolsos de crédito muestran que este sigue fluyendo a la economía de manera positiva. En lo corrido del período de aislamiento evaluado (20 de marzo de 2020 a 28 de mayo de 2021), las empresas y los hogares han financiado sus actividades económicas y personales a través de 343.481.590 operaciones de crédito desembolsados por un valor total de COP 432,8 billones. En particular, entre el 15 de mayo y el 28 de mayo de 2021 se asignaron 12.692.271 créditos por un valor total de COP 16,5 billones.

La Tabla 13 muestra las modalidades de crédito otorgados por la compañía en este período.

Tabla 13. Grupo Bancolombia. Modalidades de crédito otorgados (20 de marzo de 2020-28 de mayo de 2021)

Modalidad de crédito	Monto desembolsos Semana entre 15 y el 28 de mayo 2021	Número de créditos desembolsados Semana entre 15 y el 28 de mayo 2021	Monto desembolsos acumulados 20 de marzo 2020 – 28 de mayo 2021	Número de créditos desembolsados acumulados 20 de marzo 2020 – 28 de mayo 2021
Empresas*	$ 9.25b	1,026,916	$ 254.52b	29,221,430
Microempresas	$ 210,853m	38,919	$ 6.34b	1,165,167
Personas (Tarjeta de crédito)	$ 2.60b	11,387,262	$ 66.96b	307,111,581
Personas (Otros consumos) **	$ 3.49b	231,296	$ 84.00b	5,804,440
Hogares VIS	$ 198,503m	3,794	$ 4.78b	88,836
Hogares No VIS	$ 756,543m	4,084	$ 16.19b	90,136
Total	**$ 16.50b**	**12,692,271**	**$ 432.80b**	**343,481,590**

Última actualización: (2/06/2021) – Cifras con corte a (28/05/2021)

* Incluye créditos ordinarios, preferenciales, tesorería, especiales, construcción VIS y No VIS, sobregiros y tarjeta de crédito empresarial.
** Incluye créditos de consumo de bajo monto
Unidades: b= billones, m=millones

Fuente: Colombia, Superintendencia Financiera de Colombia, SFC (2021a).

Al cierre de 2020, el aumento del gasto en las provisiones impactó la rentabilidad anual de los establecimientos de crédito sin que esto haya implicado una afectación relevante en los niveles adecuados de patrimonio técnico o en la solvencia del sistema, que se mantiene por encima de los requerimientos regulatorios.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

- En 2021 se proyectan materializaciones adicionales del riesgo de crédito y, por tanto, el mantenimiento de la postura de preservar la capacidad patrimonial de absorción de pérdidas en las entidades financieras mediante la capitalización de las utilidades de 2020 y las del año en curso.
- El riesgo de liquidez se administra de manera consistente con la coyuntura, preservando la capacidad de las entidades de cumplir con sus obligaciones de corto y largo plazo. (Colombia, Superintendencia Financiera de Colombia, SFC, 2021a)

Situación actual de la industria

Según la Superintendencia Financiera de Colombia, a 30 de enero de 2021, el valor total de activos del sector financiero colombiano ascendía a la suma de COP 853.379.088 (SFC, 2021b). El sector está conformado por las siguientes entidades:

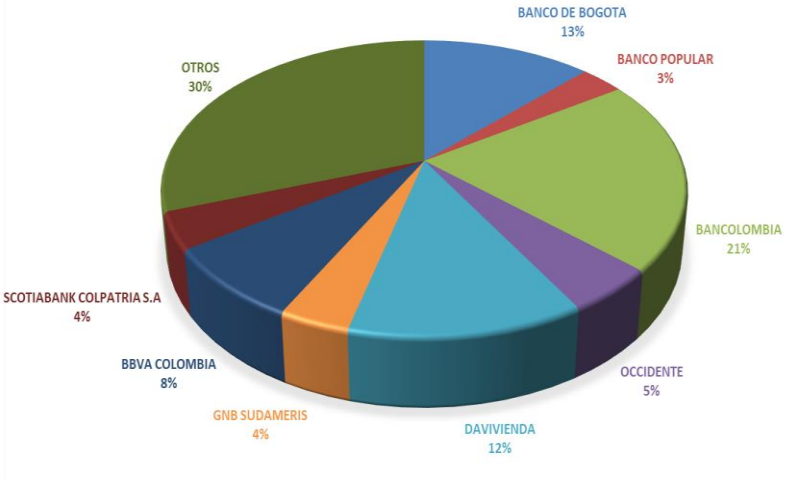
- Dieciséis bancos nacionales, con un total de activos de COP 511.815.733, el 59,98 % de participación del total.
- Diez bancos extranjeros, con un total de activos de COP 186.815.104, el 21,89 % de participación del total.
- Doce corporaciones financieras (cuatro nacionales y dos extrajeras), con una participación del 30,6 % de participación del total.
- Seis compañías de financiamiento tradicionales extranjeras, con una participación del 0,5 % de participación del total, y cinco compañías de financiamiento *leasing* (tres nacionales y dos extranjeras), con una participación del 4,03 % de participación del total. (Colombia, Superintendencia Financiera, SFC, 2021b)

A enero de 2021, la SFC reportó la existencia de 26 entidades bancarias (2021b). De ellas, las ocho principales tienen una participación del 69,57 % del total de los activos del sector financiero [Figura 13].

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

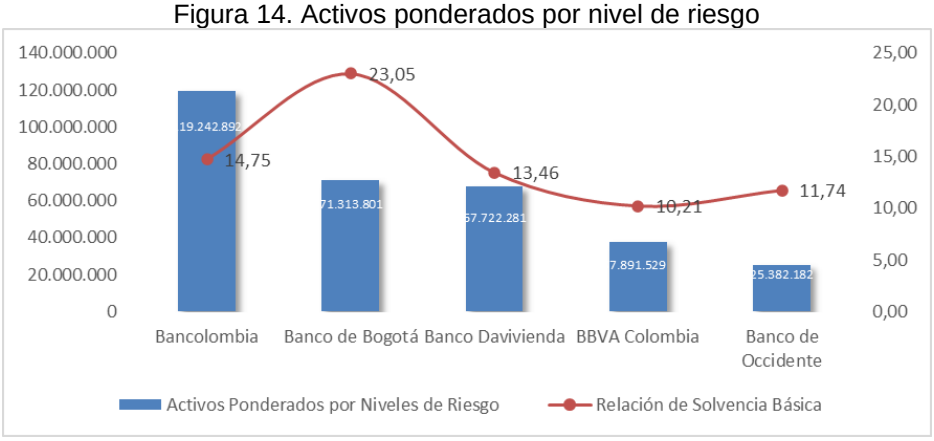
Figura 13. Colombia. Participación de los activos de los bancos en el sector financiero



Fuente: elaboración de los autores a partir de Colombia, Superintendencia Financiera (2021b).

La *Circular 076* del 2 de diciembre de 2020 de la Superintendencia Financiera de Colombia (2020b) estableció el listado de entidades con importancia sistemática para el ejercicio de 2021 [Figura 14].

Figura 14. Activos ponderados por nivel de riesgo



Fuente: elaboración de los autores a partir de Colombia, Superintendencia Financiera, SFC (2020b).

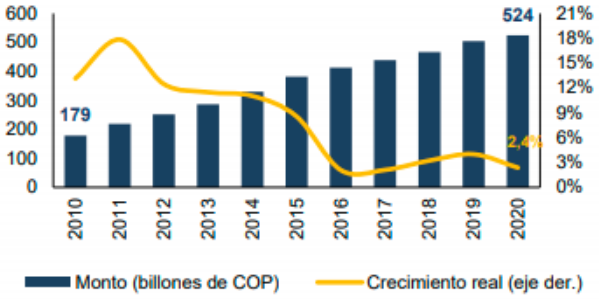
Entre 2010 y 2020, el número de entidades bancarias aumentó de 19 a 26, sin contar las fusiones y adquisiciones entre entidades del mismo sector. Súmese a esto la internacionalización efectuada por Bancolombia, especialmente hacia Centroamérica y el Caribe, como estrategias de diversificación y apertura a nuevos mercados. A la fecha, Colombia cumple con siete de los ocho criterios del Banco Mundial para la construcción del índice de profundidad de la información crediticia, que la ubica en la posición 67 entre 190 economías. (The World Bank, 2020)

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Estos factores señalan un comportamiento expansivo en la cartera de crédito del sector financiero en los últimos diez años: de COP 179 billones en 2010 pasó a COP 524,4 billones en diciembre de 2020, un crecimiento anual del 8 % (Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia, Asobancaria, 2021). En 2020, por las condiciones generadas en la economía y no obstante los alivios financieros otorgados por el Gobierno nacional, el sector tuvo un crecimiento del 2,4 %, el 4 % menos con respecto a 2019 [Figura 15].

Figura 15. Colombia. Cartera de crédito del sector financiero



Fuente: Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia, Asobancaria (2021).

Por modalidades, la cartera comercial presentó un mayor crecimiento en el período 2010-2015 y se desaceleró en el período 2016-2019 como resultado de la estrecha relación que mantiene con el ciclo económico.

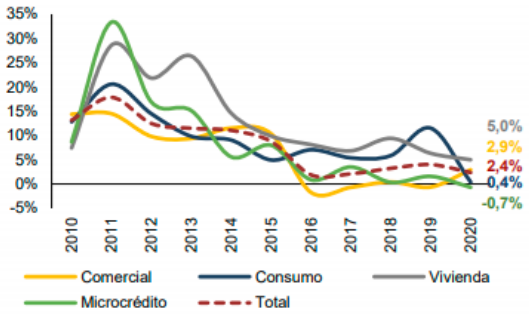
- La cartera comercial presentó un crecimiento real promedio del 11,6 %, asociada a la caída de las exportaciones de bienes básicos.
- La cartera de consumo alcanzó a septiembre de 2020 a 6,7 millones de adultos con acceso, al menos, a un crédito.
- La cartera de vivienda presentó un crecimiento anual del 5 % según las categorías de *leasing* habitacional (vivienda no VIS y vivienda VIS) en pesos y el UVR.
- La cartera de microcrédito presentó tasas de crecimiento de alrededor del 33 % en 2011 [Figura 16]. (Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia, Asobancaria, 2021)

La Figura 16 muestra el crecimiento real de la cartera en Colombia por modalidad.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

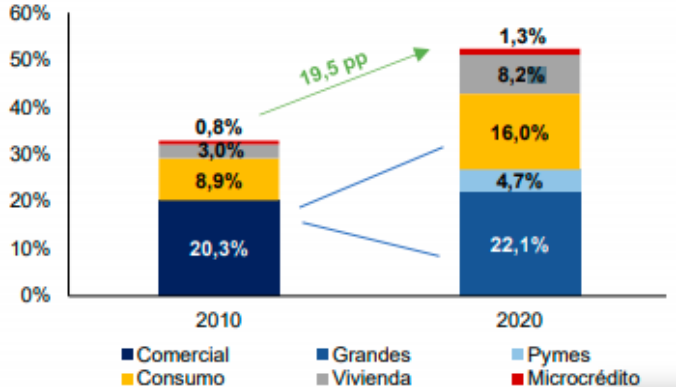
Figura 16. Colombia. Crecimiento real de la cartera por modalidad



Fuente: Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia, Asobancaria (2021).

Según Asobancaria (Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia, 2021), la profundización financiera en Colombia en los últimos diez años pasó del 32,9 al 52,4 %, un crecimiento de 19,5 puntos porcentuales [Figura 17].

Figura 17. Colombia. Crecimiento real de la cartera por modalidad



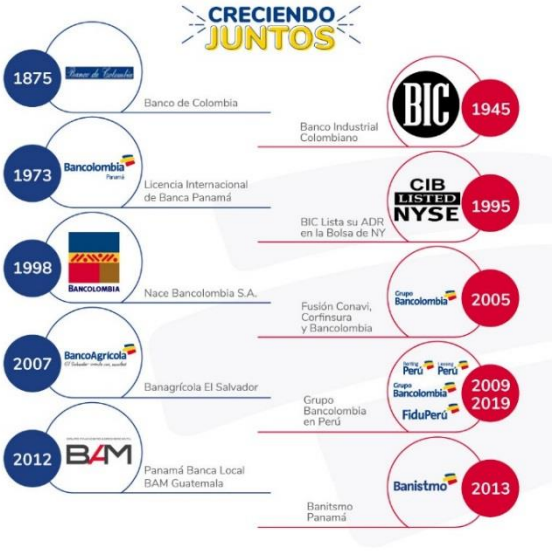
Fuente: Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia, Asobancaria (2021).

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Bancolombia fue fundada en Medellín el 24 de enero de 1945 con el nombre de Banco Industrial Colombiano, BIC [Figura 18].

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Figura 18. Grupo Bancolombia. Historia



Fuente: Grupo Bancolombia (s. f.).

En la actualidad, la compañía tiene presencia en el mercado centroamericano a través de sus subsidiarias ubicadas en Panamá, El Salvador, Guatemala, Barbados, Puerto Rico, Islas Caimán y Costa Rica.

Información del *management* (ejecutivos claves)

El Comité Directivo de Grupo Bancolombia, encargado de ejecutar y desarrollar acciones hacia el avance de su estrategia, está compuesto por los siguientes miembros:

- Juan Carlos Mora Uribe, presidente.
- Aimée Sentmat de Grimaldo, presidente de Banistmo.
- Rafael Barraza Domínguez, presidente de Banco Agrícola.
- Federico Bolaños Coloma, presidente de Banco Agromercantil.
- José Humberto Acosta Martin, vicepresidente financiero.
- María Cristina Arrastía Uribe, vicepresidente corporativa de negocios.
- Claudia Echavarría Uribe, vicepresidente corporativa jurídica y secretaria general.
- Cipriano López González, vicepresidente de innovación y sostenibilidad.
- Rodrigo Prieto Uribe, vicepresidente corporativo de riesgo.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

- José Mauricio Rodríguez Ríos, vicepresidente corporativo de auditoria interna.
- Mauricio Rosillo Rojas, vicepresidente corporativo de Grupo Bancolombia.
- Liliana Vásquez Uribe, desarrollo de productos y canales.
- Jaime Alberto Villegas Gutiérrez, vicepresidente corporativo de servicios corporativos. (Grupo Bancolombia, s. f.)

La Tabla 14 muestra la matriz DOFA de la compañía.

Tabla 14. Grupo Bancolombia. Matriz DOFA

	POSITIVOS	NEGATIVOS
	Fortalezas	**Debilidades**
INTERNOS	• Reconocida como el banco más sostenible del mundo, según el Dow Jones Sustainability Index 2020. • Amplia cobertura de su red de oficinas y cajeros automáticos: 6.124. • Seguridad informática en la usabilidad de los diferentes productos por los usuarios. • Red de corresponsales bancarios: 18.583. • Sucursales, agencias y oficinas para la prestación de los servicios 951.	• Expuesto a los diferentes Riesgos de Mercado donde está diversificando sus servicios: • Negociación (incluye la compra y venta de productos de renta fija, renta variable, divisas y derivados, principalmente, así como, los servicios financieros a nuestros clientes, tales como el corretaje). • Gestión de balance (incluye la administración eficiente de los activos y pasivos del Grupo, debido al descalce existente entre el vencimiento y precio de estos) • Inestabilidad en línea de sistemas informáticos, que generan retrasos en las operaciones de sus clientes.
	Oportunidades	**Amenazas**
EXTERNOS	• Expansión internacional que permite diversificar el riesgo país. • Profundización de sinergias comerciales con sus filiales internacionales. • Desarrollo de productos financieros adaptado al perfil del cliente.	• Competencia por márgenes en cartera comercial. • Dependencia de la macroeconomía colombiana dado que el 72,63 % de sus ingresos provienen de este país. • Problemas de orden público en sus puntos de atención y cajeros electrónicos. • Inestabilidad en la plataforma tecnológica.

Fuente: elaboración de los autores.

PRODUCTOS Y SERVICIOS

Grupo Bancolombia ofrece sus productos y servicios en las modalidades que se muestran en la Tabla 15.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Tabla 15. Grupo Bancolombia. Productos y servicios

Comisiones y otros servicios	Descripción
Servicios bancarios	Relacionados con comisiones provenientes por uso de canales digitales o físicos, una vez el cliente realiza una transacción.
Tarjetas débito y crédito	En los contratos del producto tarjeta débito se identificó que el precio asignado a los servicios comprometidos por el Banco con los clientes es fijo, dado que no existe un componente de financiación, se establece con base en la tarifa interbancaria nacional e internacional, adicionalmente, el producto cobra a los clientes comisiones por cuota de manejo, en un momento determinado y con una tarifa fija.
Corretaje	Grupo de servicios encargados de la negociación y administración de operaciones de compra de títulos de renta fija, renta variable y operaciones con derivados a nombre propio, pero por cuenta ajena.
Remesas	Percibido como contraprestación por el compromiso establecido del Banco a pagar las remesas enviadas por las compañías remesadoras a los beneficiarios de estas.
Captaciones	Están relacionadas con los servicios generados desde la red de oficinas del banco, una vez el cliente realiza una transacción.
Aceptaciones, garantías y cartas de crédito	Servicio bancario proveniente de aceptaciones, garantías y cartas de crédito que no son parte de la cartera de Grupo Bancolombia. Existen diferentes obligaciones de desempeño, cuya satisfacción se da cuando el control del servicio se transfiere al cliente
Actividades fiduciarias	Relacionados con las actividades fiduciarias son percibidos por la administración de los recursos que tienen los clientes en los negocios de fiducias de inversión, fiducias inmobiliarias, fiducias de administración, fiducias en garantía, por los recursos del sistema general de seguridad social, carteras colectivas y fondos de capital privado (FCP).
Colocación de títulos	A través de Valores Bancolombia, realiza captación, reinversión de recursos mediante instrumentos financieros a la compañía emisora
Banca Seguros	El banco recibe una comisión por recaudar las primas de seguro en un momento determinado y por permitir el uso de su red para vender los seguros de las diferentes compañías aseguradoras a lo largo del tiempo.
Recaudos	Actuando como principal, se compromete a recaudar las facturas pendientes por cobrar de los clientes recaudadores a través de los diferentes canales ofrecidos por el banco, enviar la información de los recaudos realizados y acreditar el dinero a la cuenta de ahorros o corriente definida por el cliente recaudador
Servicios	Son servicios de mantenimiento que se les realiza a la flota de propiedad de los clientes de *renting*, estos servicios se realizan a demanda, y se factura el valor del costo del servicio más un margen de intermediación. El cobro se hace por el monto del gasto facturado por el proveedor más un porcentaje de intermediación, el cual oscila entre el 4 y el 12 %, dependiendo del cliente
Banca de inversión	Banca de Inversión ofrece a los clientes el servicio de asesoría financiera en la estructuración de negocios de acuerdo con las necesidades de cada uno de ellos, en este caso la asesoría consiste en que el cliente realice una estructuración de un crédito o bono en lo cual Banca de Inversión brinda los elementos para que la compañía decida la mejor opción de estructuración del instrumento. En el contrato de asesoría financiera se incluye una cláusula de mejor esfuerzo

Fuente: Grupo Bancolombia Estados Financieros 2018-2017.

ESTRATEGIA CORPORATIVA

Los objetivos estratégicos de Grupo Bancolombia, partiendo de la visión de éxito, están enfocados en las siguientes premisas:

- Bienestar para todos.
- Mantener la solidez financiera.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

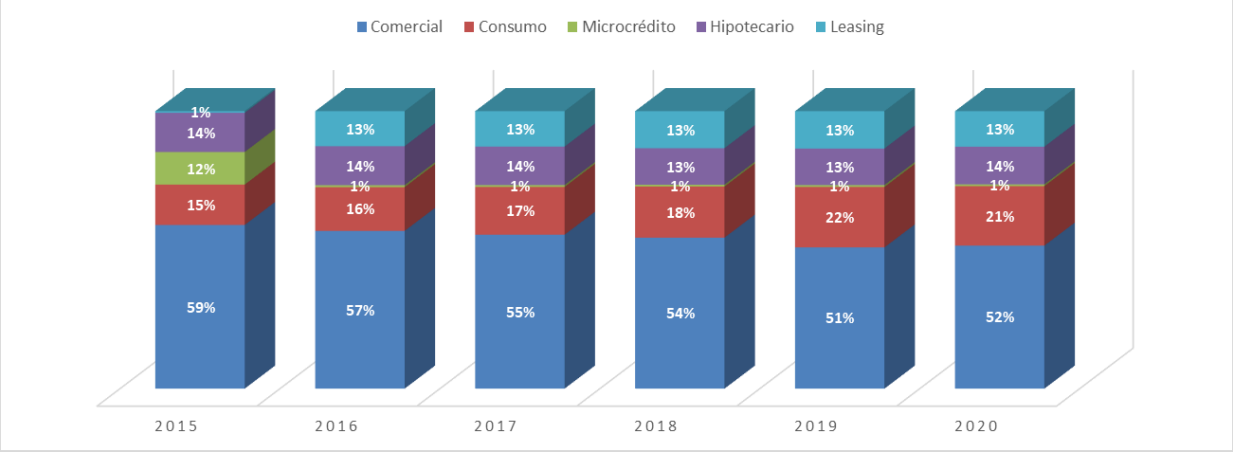
- Mantener la lealtad y la preferencia de nuestros clientes.
- Evolucionar la cultura y el talento. (Grupo Bancolombia, 2021b)

Esta estrategia retoma la senda de crecimiento, la captura de mercado y el desarrollo de capacidades para competir tanto con actores tradicionales como no tradicionales.

El comportamiento de la cartera de crédito en el Grupo Bancolombia en el período 2015-2020 estuvo distribuido en los siguientes segmentos [Figura 19]:

- Comercial: 57 %
- Consumo: 16 %
- Microcrédito: 1 %
- Hipotecario: 14 %
- *Leasing*: 13 %

Figura 19. Bancolombia. Comportamiento de la cartera de créditos de los clientes y las instituciones financieras



Fuente: elaboración de los autores.

Análisis de los competidores

Para el desarrollo del análisis de los competidores se tomaron los datos de la cartera de las cinco principales entidades bancarias del sistema financiero colombiano, que a corte enero de 2021 concentraban el 69,57 % del total de los activos [Tabla 16].

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Tabla 16. Bancolombia. Competidores

Entidad	Participación	Enero 2021		
		Activo	Pasivo	Patrimonio
Banco de Bogotá	12,5 %	106.486.832	85.307.965	21.178.867
Banco Popular	3,2 %	27.206.358	24.298.579	2.907.778
Bancolombia	21,1 %	180.173.881	154.649.206	25.524.675
Banco de Occidente	4,9 %	41.426.701	36.839.366	4.587.334
Banco Davivienda	12,3 %	104.812.101	93.320.387	11.491.714
GNB Sudameris	3,7 %	31.817.903	29.523.247	2.294.656
BBVA Colombia	7,9 %	67.767.418	62.701.503	5.065.915
Scotiabank Colpatria	4,0 %	34.024.089	31.278.023	2.746.066

Fuente: elaboración de los autores.

La Figura 20 muestra el precio de las acciones de los competidores de la compañía.

Figura 20. Grupo Bancolombia. Precio de las acciones de los competidores

Fuente: Bloomberg (2021).

Análisis del accionista

Al 31 de diciembre de 2020, Grupo Bancolombia contaba con una estructura accionaria representada en el 52,99 % por las acciones ordinarias y el 47,01 % por las acciones preferenciales [Figura 21].

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Figura 21. Grupo Bancolombia. Principales accionistas a 31 de diciembre de 2020

Nombre del accionista	Acciones ordinarias	% participación acción ordinaria	Acciones preferenciales	% participación acciones preferenciales
Grupo de Inversiones Suramericana S. A.	235.012.336	46 %	0	0 %
Accionistas Internacionales	94.469.686	19 %	117.359.093	26 %
Fondo de pensiones obligatorias Porvenir moderado	49.745.768	10 %	21.278.515	5 %
Emmery Equity Corporation	24.387.619	5 %	0	0 %
Lorange Industrial Corporation	20.612.331	4 %	0	0 %
Fondo de pensiones obligatorias Protección moderado	20.429.435	4 %	50.978.982	11 %
Fondo Bursátil Ishares COLCAP	15.059.175	3 %	28.521.664	6 %
Fondo de pensiones obligatorias Colfondos moderado	10.329.705	2 %	14.776.917	3 %
Norges Bank-CB New York	5.897.346	1 %	2.213.532	0 %
Fondo pensiones obligatorias Porvenir mayor riesgo	5.446.754	1 %	10.128.079	2 %
Fondo de pensiones obligatorias Protección mayor riesgo	4.180.289	1 %	9.362.859	2 %
Abu Dhabi Investment Authority JP Morgan	3.336.899	1 %	5.924.387	1 %
Fondo de pensiones obligatorias Skandia moderado	3.039.367	1 %	9.264.711	2 %
VOL-BCOLO, Fondo de pensiones Protección	2.902.810	1 %	7.008.945	2 %
Vanguard Emerging Markerts Stock Index Fund	2.176.571	0 %	1.201.548	0 %
Ishares Core Msci Emerging Markets ETF	1.981.754	0 %	4.024.036	1 %
Vanguard Total International Stock Index Fund	1.810.767	0 %	2.929.131	1 %
Fondo de pensiones obligatorias Protección retiro	1.566.056	0 %	4.225.436	1 %
Fondo de pensiones voluntarias Skandia	1.519.697	0 %	2.058.458	0 %
Fondo de cesantias Porvenir	1.495.786	0 %	4.691.926	1 %
Fondo de cesantias Protección largo plazo	1.243.724	0 %	4.517.378	1 %
Fondo pensiones obligatorias Porvenir conservador	1.178.872	0 %	2.917.350	1 %
Fodo de pensiones obligatorias Colfondos mayor riesgo	1.015.802	0 %	4.484.301	1 %
Fondo de pensiones obligatorias Protección conservador	866.035	0 %	2.489.784	1 %
Fondo Bancolombia ADR Program	0	0 %	134.225.224	30 %
Fondo bursátil Horizons Colombia, Select. de S&P	0	0 %	7.540.160	2 %
Otras acciones	0	0 %	0	0 %
TOTAL	509.704.584	100 %	452.122.416	100 %

Fuente: Colombia, Superintendencia Financiera, SFC (2021b).

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Liquidez accionaria

Tanto las acciones ordinarias como las preferenciales circulan en el mercado. Al 30 de abril de 2021, el índice de bursatilidad accionaria (IBA) de la acción ordinaria era de 8,60, y el de la preferencial, de 9,47. Esto puede considerarse como un indicador de alta bursatilidad teniendo en cuenta que el valor máximo del IBA establecido por la SFC es de 10 [Tabla 17].

Tabla 17. Grupo Bancolombia. Muestra la liquidez accionaria

Nemotécnico	Código del título valor	Calificación	Valor del indicador	Capitalización bursátil
PFBCOLOM	COB07PAAD015	IBA, alta	9,47	14.271.728
BCOLOMBIA	COB07PAAO012	IBA, alta	8,60	12.623.258

Fuente: elaboración de los autores.

Libre flotación

El porcentaje de la acción ordinaria y de la preferencial de libre flotación de la compañía, es decir, el capital social que cotiza en la BVC, de manera libre, las acciones que están en poder de los accionistas que no tienen interés en controlar la empresa, es del 53,79 %. (Ausique & Ortiz, 2021)

Política de dividendos

En la Asamblea General de Accionistas, Grupo Bancolombia decreta anualmente el proyecto de distribución de las utilidades partiendo de la utilidad neta y restando los montos para las reservas que por ley y para proyecto futuros se requieran. Una vez depurada la utilidad, se establecen los dividendos para ambos tipos de acciones, las fechas y los respectivos métodos que se van utilizar para su desembolso.

Los dividendos acordados para 2020 fueron los siguientes:

- Acciones ordinarias: 509.704.584 (COP 260/acción).
- Acciones preferenciales: 452.122.416 (COP 260/acción).

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

RIESGOS DE INVERSIÓN

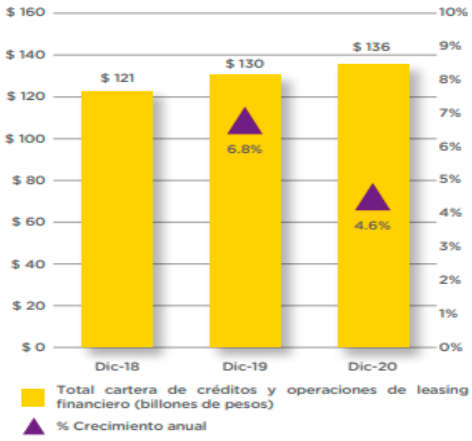
La Vicepresidencia Corporativa de Riesgos es la encargada de desarrollar las iniciativas y proyectos alineados con la estrategia de la compañía. Para la vigencia 2020 se establecieron los siguientes frentes de acción para afrontar los efectos de la pandemia generada por la COVID-19:

- Fortalecimiento de la resiliencia corporativa.
- Afrontar coyuntura generada por la COVID-19 bajo la caracterización de los clientes en riesgo de crédito.
- Mapa de riesgos en conexión con la estrategia.
- Adaptación de los reportes de acuerdo con los parámetros definidos por la SFC para dar cumplimiento al Marco regulador internacional para los bancos del Acuerdo Basilea III.
- Provisiones razonables.
- Avances en la definición del apetito de riesgo.

Riesgo de crédito

A través de su política de aceptación de riesgos al generar créditos e inversiones, la compañía implementó acciones que minimizaron la presencia de eventos de esta naturaleza y alcanzó niveles cercanos al 158,7 % frente al 129,5 % registrado en 2019 en la cobertura de la cartera vencida [Figura 22].

Figura 22. Grupo Bancolombia. Saldo bruto de cartera



Fuente: Grupo Bancolombia (2021b).

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Al cierre 2020, la compañía finalizó con un crecimiento del 4,6 % frente a 2019.

Riesgo de mercado

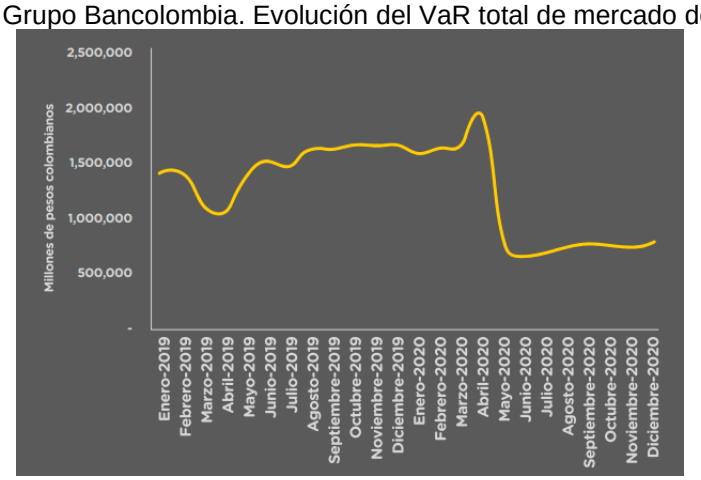
En 2020, los mercados experimentaron volatilidades con una caída acelerada en las bolsas y en los mercados de renta fija. Estos movimientos derivaron en la activación de alertas de pérdidas en el Grupo.

Según el *Informe de Gestión 2020* (Grupo Bancolombia, 2021b), los esfuerzos también se orientaron a la implementación del *expected shortfall* con los lineamientos del Marco regulador internacional para los bancos del Acuerdo Basilea III, como medida complementaria para analizar la exposición de los portafolios propios bajo condiciones particulares de estrés financiero.

El *expected shortfall* se define como el promedio de los escenarios de pérdida que son mayores que el valor en riesgo (VaR). En el caso de Grupo Bancolombia, su medición se realizó tomando el mayor período de estrés, con un nivel de confianza del 99 %, y los horizontes de liquidez estipulados en los estándares del Acuerdo Basilea III (MAR33, cálculos de requerimientos de capital bajo metodologías internas). (Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, BIS, s. f.).

Por esta razón, la Superintendencia Financiera de Colombia ha implementado el modelo estándar establecido en la *Circular externa 100* (Colombia, Superintendencia Financiera, SFC, 1995), que les hace seguimiento a las posiciones que conforman los libros de tesorería de las entidades financieras [Figuras 23 y 24].

Figura 23. Grupo Bancolombia. Evolución del VaR total de mercado de tesorería

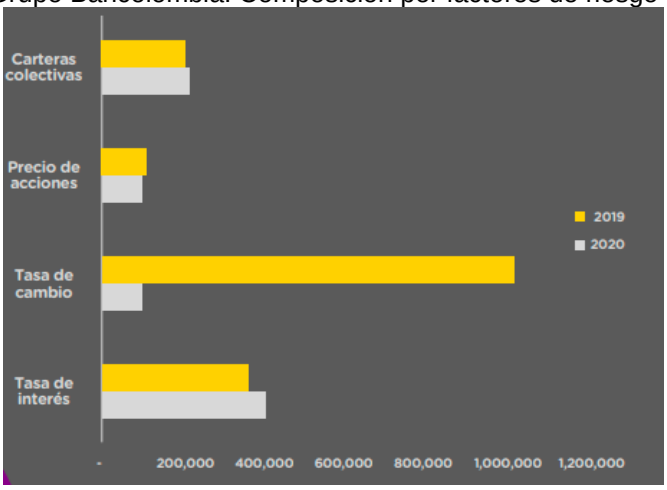


Fuente: Grupo Bancolombia (2021b).

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Figura 24. Grupo Bancolombia. Composición por factores de riesgo de mercado



Fuente: Grupo Bancolombia (2021b).

Riesgo de liquidez

La medición de este riesgo se basó en los principios planteados en la Resolución 001 de enero de 1996, hoy Capítulo VI de la *Circular básica contable y financiera* (Circular externa 100 de 1995) de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC, 1995), teniendo en cuenta que el desarrollo de las actividades de cualquier entidad financiera están expuestas a riesgos de liquidez que traen como consecuencia un impacto en el margen de intermediación debido a los incrementos en el costo del fondeo o a las pérdidas producto de la venta de activos a precios inferiores a los del mercado, con el propósito de cubrir el faltante de liquidez.

En 2020, la compañía culminó el proyecto de atender temas regulatorios relacionados con la medición del coeficiente de fondeo estable neto y aprobó e inició la implementación de una nueva aplicación para la gestión del riesgo de liquidez y la tasa de interés con alcance en todas las geografías en las que tiene presencia. De este modo se realizó un seguimiento a la relación de recaudo y desembolsos de cartera, implementando informes semanales en cada uno de los bancos, así como simulaciones constantes de liquidez bajo diferentes escenarios, a fin de garantizar niveles holgados de liquidez en medio de la incertidumbre generada por la pandemia.

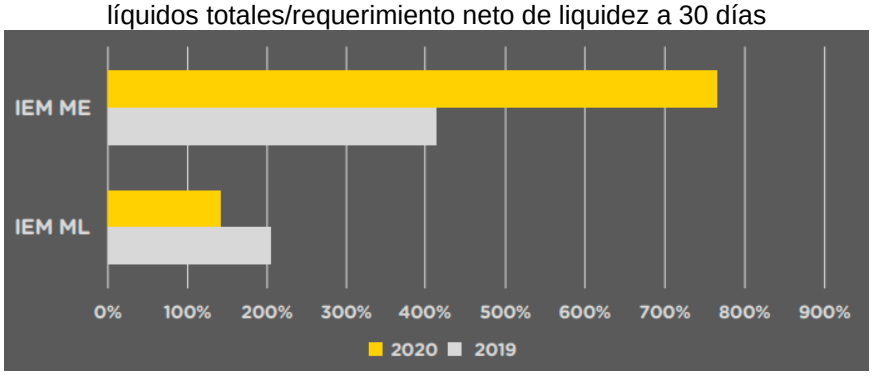
Adicionalmente, se realizó un modelo interno de proyección de brechas de liquidez tanto para situaciones reales como estresadas, el IRL (el indicador de

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

riesgo de liquidez) definido por la SFC, y el indicador de exposición de corto plazo consolidado reglamentado por el Banco de la República en la *Circular Reglamentaria Externa DODM-361* (2016). En 2020 se mantuvieron posiciones holgadas de liquidez en el Grupo, con una cobertura de liquidez a 30 días para el corte de diciembre del 140,19 % en moneda legal (ML) y del 763 % en moneda extranjera (ME), y se mantuvieron activos líquidos en ML de COP 18,1 billones y en ME, en promedio, de USD 5.617 millones [Figura 25].

Figura 25. Grupo Bancolombia. Indicador de exposición de corto plazo por moneda. Activos líquidos totales/requerimiento neto de liquidez a 30 días



Fuente: Grupo Bancolombia (2021b).

Riesgo operacional

Según el *Informe de Gestión 2020* (2021b), en 2020, a través de su sistema de administración de riesgo operacional (SARO), se emitieron normas en Colombia y en otros países donde opera el Grupo, que modificaban directa o indirectamente las gestiones del riesgo operacional y el riesgo tecnológico y la gestión de la continuidad del negocio. Los principales cambios normativos fueron la incorporación de requerimientos de capital regulatorios por riesgo operacional en Colombia y Panamá, la inclusión de una mayor gestión en los riesgos de terceros (Colombia), cambios en la gestión del riesgo tecnológico o de seguridad de la información en Guatemala y El Salvador, y cambios en la gestión de la continuidad del negocio en este último país.

En 2020 se implementaron las métricas internas de medición avanzada de riesgo operacional (VaR, *value at risk*) en Banistmo (Panamá) y Banco Agrícola (El Salvador). Frente a la materialización de eventos de riesgo operativo, el Grupo presentó un incremento del 83,8 % de las pérdidas económicas netas acumuladas en 2020 con respecto a 2019. Dichas pérdidas se dieron por algunos

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.
Confidential C

ajustes realizados a procesos y controles a raíz de la pandemia, eventos asociados a incidentes tecnológicos y, principalmente, por un aumento en diferentes tipologías de fraude, que pudo deberse a los problemas sociales y económicos que tuvo Colombia en 2020.

Otras cifras

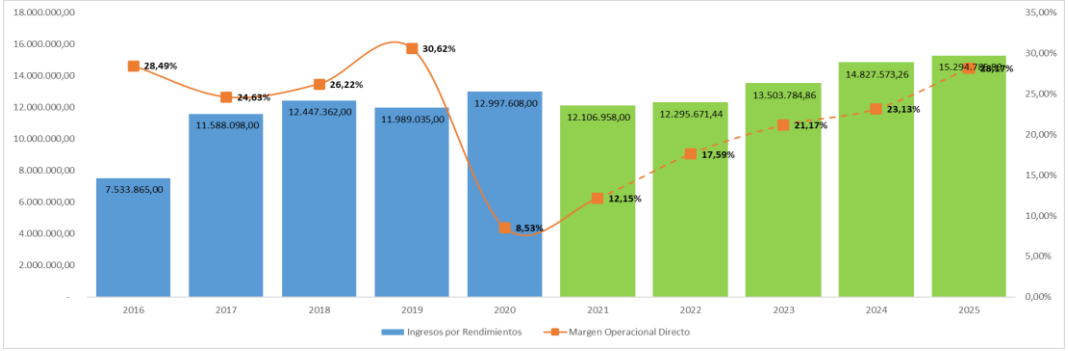
El 61 % de las pérdidas del Grupo estuvieron dadas por eventos de fraude externo, el 21 % por fallas en los procesos, el 11 % por fallas tecnológicas y el restante 7 % por las categorías restantes del riesgo operacional. El mayor crecimiento en las pérdidas observadas en 2020 se debió a fraude externo (53,2 %), fallas tecnológicas (22,1 %) y mayores pérdidas por fallas en los procesos (16,4 %).

EVOLUCIÓN HISTÓRICA Y PROYECCIONES FINANCIERAS

Supuestos de operación: ingresos por rendimiento y margen operacional directo

Para hallar los ingresos de Bancolombia se analizaron sus datos históricos en el período 2015-2020, su estrategia y las expectativas de crecimiento económico del sector financiero para la región, proyectando los ingresos para el período 2021-2025. Para el período 2020 se disminuyó el margen operacional directo a cifras históricas del 8,53 %; sin embargo, para los períodos siguientes se proyecta una recuperación gradual hasta igualar los niveles pre-pandemia del 28,17 % [Figura 26].

Figura 26. Grupo Bancolombia. Evolución de los ingresos frente al margen operacional directo



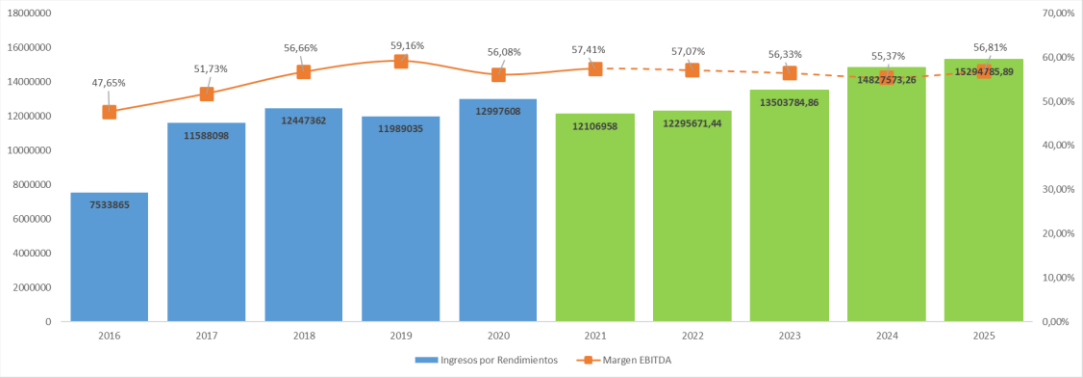
Fuente: elaboración de los autores.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Adicionalmente, se proyectó el Ebitda a partir de la estructura de Ebitda histórico. A partir 2023 se prevé que este margen alcance nuevamente los niveles promedio pre-pandemia del 56 % [Figura 27].

Figura 27. Grupo Bancolombia. Evolución de los ingresos frente al margen Ebitda

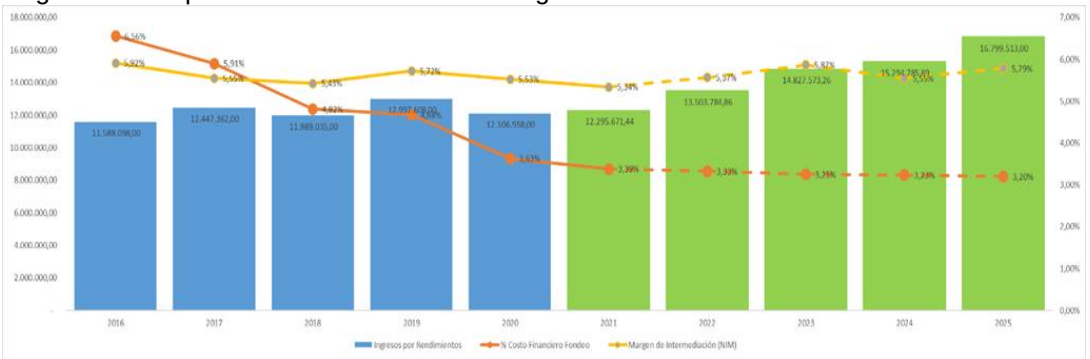


Fuente: elaboración de los autores.

Margen de intermediación (NIM), costo de fondeo e ingresos por rendimiento

Para el sector bancario, el margen de intermediación es uno de los indicadores más importantes, y para Bancolombia, dichos niveles deben mantenerse constantes. Por tanto, al proyectarlo para el período 2021-2025 se mantienen a un promedio del 5,06 %. Adicionalmente, se analizó el costo financiero de fondeo que, según la liquidez del mercado, comenzará a disminuir en conformidad con la tendencia que se presentaba en los cinco años históricos [Figura 28].

Figura 28. Grupo Bancolombia. Evolución ingresos frente al NIM frente al costo de fondeo



Fuente: elaboración de los autores.

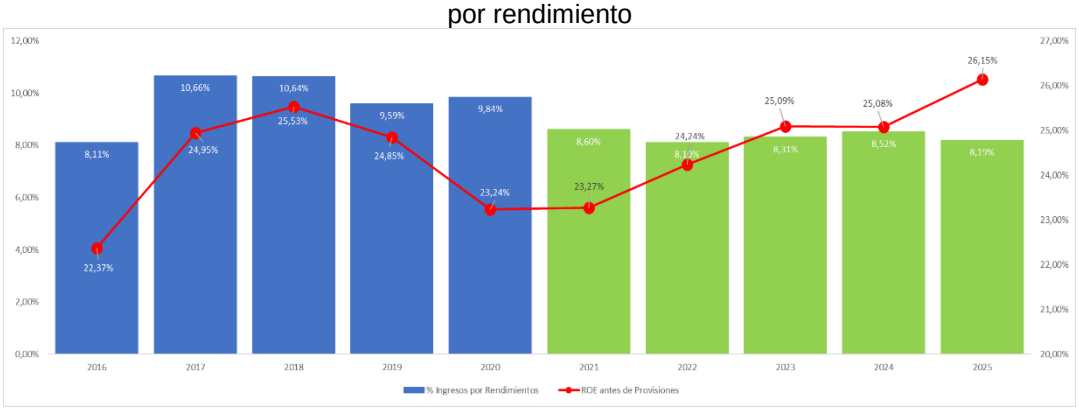
Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Rendimiento ROE antes de provisión, y porcentaje de ingreso por rendimiento

Se proyecta el rendimiento del *equity* en conformidad con el comportamiento histórico de Bancolombia, manteniendo hasta 2024 un promedio de crecimiento del 25 % pre-pandemia [Figura 29].

Figura 29. Grupo Bancolombia. Rendimiento ROE antes de provisión, y porcentaje de ingreso por rendimiento

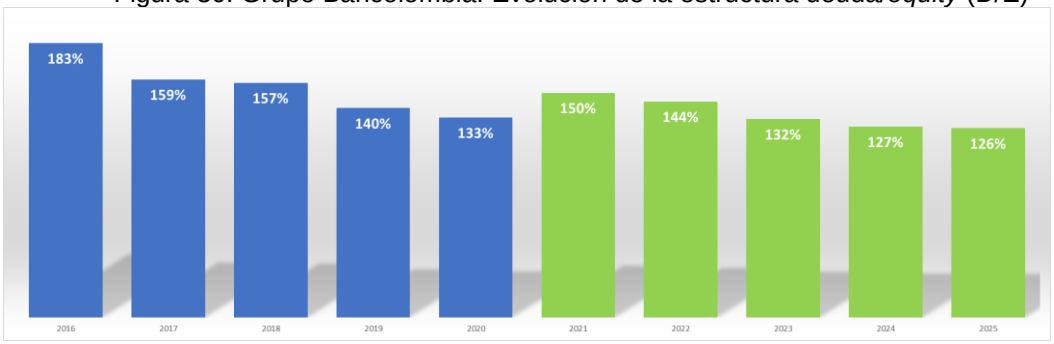


Fuente: elaboración de los autores.

Estructura deuda *equity* (D/E)

La Figura 30 muestra la evolución de la estructura D/E de Bancolombia a partir de datos históricos y de las proyecciones en el período 2021-2025 [Figura 30].

Figura 30. Grupo Bancolombia. Evolución de la estructura deuda/*equity* (D/E)



Fuente: elaboración de los autores.

DIAL DE BEN GRAHAM

La Tabla 18 muestra los criterios para el análisis del dial de Ben Graham.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Tabla 18. Criterios para el análisis del dial de Ben Graham

Criterio	DESCRIPCIÓN DEL CRITERIO BEN GRAHAM
1	E/P Mayor a 2x el Yield de los bonos del tesoro de EE. UU. a 10 años
2	P/E ratio de un valor igual o inferior a la mitad del valor P/E ratio más alto de la acción en los últimos 5 años.
3	Mayor o igual a la mitad del valor del Yield de los bonos del tesoro EEUU a 10 años
4	Menor o igual a 1.5x el valor en libros de la acción
5	Deuda total Menor al valor en libros del Equity
6	Razón Corriente Mayor o igual a 2
7	Crecimiento de los ingresos Mayor o igual a un 7 % en los últimos 5 años
8	Estabilidad en el crecimiento de las ganancias

Fuente: elaboración de los autores.

Observación. Para la valoración del sector financiero se deben analizar de forma diferentes algunos criterios del análisis del dial de Ben Graham, toda vez que su estructura D/E y razón corriente son diferentes a otros sectores de la economía, principalmente porque la esencia del sector radica en la captación de recursos de sus clientes para generar rentabilidad. Con todo, se realizaron los cálculos según la estructura del modelo.

La Tabla 19 muestra el análisis del dial Ben Graham para Grupo Bancolombia.

Tabla 19. Análisis del dial de Ben de Graham para Grupo Bancolombia

Ratio	Bancolombia
Precio Acción	34.980,00
Utilidad por Acción	939,84
Dividendo por Acción	260,00
Valor en Libros	1,32
E/P	2,7 %
Yield Tesoro 10Y	1,83 %
P/E	37,22
Dividend Yield	0,74 %
Deuda Total	$ 32.980.215,00
Equity Valor en Libros	$ 25.856.241,00
Razón corriente	0,97
Crecimiento Ingresos 5Y	9,72 %
Estabilidad crecimiento de las ganancias	-7,37 %

Fuente: elaboración de los autores.

Criterio de decisión

La Tabla 20 muestra el criterio de decisión del dial de Ben Graham para Grupo Bancolombia.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Tabla 20. Criterio de decisión del dial de Ben Graham para Grupo Bancolombia

No.	INDICADOR	FORMULA	AÑO BASE 2020	CRITERIO	VALIDACIÓN		OBSERVACIONES
Criterio #1:	E/P mayor a 2x el yield de los bonos del tesoro a 10 años.	Utilidad por Acción / Precio	2,7%	1,8%	1,47	✗	No cumple dado que la utilidad por acción es 1,47x (veces) el yield de los bonos del tesoro a 10 años
Criterio #2:	P/E ratio de un valor igual o inferior a la mitad del valor del P/E ratio más alto de la acción en los últimos 5 años.	Precio / Utilidad por Acción	37,22	18,61	2,00	✗	El criterio no cumple ya que el P/E actual de 8.6 no es inferior a la mitad del P/E más alto de los últimos 5 años que se obtuvo en el 2020 con un valor de 37,22/2 (18,61)
Criterio #3:	Un dividend yield igual a la mitad del yield de un bono del tesoro a 10 años.	Dividendo / Precio	0,74%	0,92%	0,81	✗	No se cumple, considerando que el Dividend Yield es 0.81 veces menor al criterio
Criterio #4:	Un precio de la acción de valor igual o inferior 1.5x el valor en libros de la acción	Precio por Acción - Pat / No. Acciones	34.980,00	39.999,38	1,14	✓	Se cumple, considerando que el valor actual de la acción es inferior en 1.4 veces al valor en libros por acción
Criterio #5:	Deuda total menor al valor en libros del equity.	Deuda Total	32.980.215,00	25.856.241,00	28%	✗	El valor de la deuda es 28% superior al valor del Equity por lo que no cumple el criterio
Criterio #6:	Razón de corriente de 2 o más.	Activo Corriente / Pasivo Corriente	0,97	2		✗	No cumple ya que la razón corriente es inferior a 2
Criterio #7:	Crecimiento de los ingresos igual o superior a un 7% en los últimos 5 años.	Crecimiento de Ingresos	9,72%	7%	27,98%	✓	Se cumple, ya que el crecimiento promedio de los últimos 5 años ha sido de 9,72%, siendo superiro en un 27,98% al criterio
Criterio #8:	Estabilidad en el crecimiento de las ganancias.	Crecimiento de Ganancias	-7,37%	>0%		✗	La compañía aunque ha presentado utilidades netas positivas, pero el promedio de crecimiento es de -7,37% en los últimos 5 años

Fuente: elaboración de los autores.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

En conclusión, de los ocho criterios propuestos por Ben Graham, Grupo Bancolombia cumple solo con dos de ellos, por lo tanto, se puede decir que este autor no invertiría [Figura 31].

Figura 31. Dial de Ben Graham para Grupo Bancolombia

Fuente: elaboración de los autores.

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

FUENTES DE INFORMACIÓN

Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia, Asobancaria. (2021). Radiografía del crédito en Colombia: una década de grandes avances en la inclusión financiera. *Banca & Economía*, 1277, s. pp. Recuperado de https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/2021/04/1277_BE.pdf

Ausique, J. F., & Ortiz, K. (2021). *El libro 2021. Colombia frente al reto de la transformación*. Medellín: Grupo Bancolombia. Recuperado de https://libro.daviviendacorredores.com/bancolombia.html

Bloomberg. (2021). *PFBCOLO:CB*. Recuperado de https://www.bloomberg.com/quote/PFBCOLO:CB

Bolsa de Valores de Colombia, BVC. (2021). Sitio web. https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc

Colombia, Banco de la República, Departamento de Estabilidad Financiera, Subgerencia Monetaria y de Inversiones Internacionales. (2021b). *Reporte de Estabilidad Financiera – Primer semestre 2021*. Recuperado de https://www.banrep.gov.co/es/reporte-estabilidad-financiera-historico

Colombia, Banco de la República. (2016). Circular Reglamentaria Externa DODM-361. Recuperado de https://www.banrep.gov.co/es/node/42298

Colombia, Banco de la República. (2021a). *Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República de Colombia*. Bogotá: Banco de la República. Recuperado de https://www.banrep.gov.co/es/informe-junta-directiva-congreso-republica-marzo-2021

Colombia, Banco de la República. (2021b). *Sesión 76 del Comité de Coordinación y Seguimiento del Sistema Financiero*. Recuperado de https://www.banrep.gov.co/es/conclusiones-sesion-76-del-comite-coordinacion-y-seguimiento-del-sistema-financiero

Colombia, Banco de la República. (s. f.). Sitio web https://www.banrep.gov.co/es

Colombia, Superintendencia Financiera, SFC. (1995). *Circular básica contable y financiera* (Circular externa 100 de 1995). Recuperado de https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/normativa/normativa-general/circular-basica-contable-y-financiera-circular-externa--de---15466

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

Colombia, Superintendencia Financiera, SFC. (2020b). *Carta Circular número 76 del 2 de diciembre de 2020*. Recuperado de https://www.pmabogados.co/financiero/superfinanciera-establece-el-listado-de-entidades-con-importancia-sistemica/

Colombia, Superintendencia Financiera, SFC. (2021a). *Informe estadístico de seguimiento de medidas en la coyuntura* [presentación PowerPoint]. Bogotá: SFC. Recuperado de https://img.lalr.co/cms/2020/11/04170240/Informe-Estad%C3%ADstico-de-seguimiento-de-medidas-en-la-coyuntura-de-la-Superfinanciera.pdf

Colombia, Superintendencia Financiera, SFC. (2021b). *Registro nacional de valores y emisores, RNVE*. Recuperado de https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/simev/registro-nacional-de-valores-y-emisores-rnve-80102

Comisión Económica para América Latina y el Caribe, CEPAL. (2020). *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe 2020*. Santiago de Chile: Naciones Unidas. Recuperado de https://www.cepal.org/es/publicaciones/46739-anuario-estadistico-america-latina-caribe-2020-statistical-yearbook-latin

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, BIS (s. f.). *Basilea III: marco regulador internacional para los bancos*. Recuperado de https://www.bis.org/bcbs/basel3_es.htm

Damodaran, A. (s. f.). *Damodaran Online*. Sitio web http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/

Fondo Monetario Internacional, FMI. (2021). *Perspectivas de la economía mundial. Manejar recuperaciones divergentes*. Washington D. C.: FMI. Recuperado de https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2021/03/23/world-economic-outlook-april-2021#:~:text=Manejar%20recuperaciones%20divergentes&text=Transcurrido%20un%20a%C3%B1o%20de%20la,la%20inmunizaci%C3%B3n%20contribuye%20al%20optimismo.

Grupo Bancolombia, Capital Inteligente. (2021a). *Proyecciones económicas Colombia 2021-2025*. Recuperado de https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

inteligente/actualidad-economica-sectorial/proyecciones-economicas-colombia-2021-2025#:~:text=Proyecciones%20econ%C3%B3micas%202021%20%E2%80%93%202025&text=Nuestra%20perspectiva%20promedio%20de%20la,cambio%20promedie%20%243.550%20este%20a%C3%B1o.

Grupo Bancolombia. (2021b). *Informe de Gestión 2020*. Recuperado de https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/acerca-de/informacion-corporativa/gobierno-corporativo/informe-gestion

Grupo Bancolombia. (s. f.). Sitio web https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/acerca-de/informacion-corporativa/quienes-somos

Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2021). *Valuation: Measuring and managing the value of companies* (7.ª ed.). Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.

World Bank, the (2020). *Doing Business 2020: Comparing business regulation in 190 economies*. Washington, D. C.: The World Bank. Recuperado de https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/32436

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

Confidential C

APÉNDICES

ESTADO DE RESULTADO BANCO BANCOLOMBIA

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INTERESES DE CARTERA DE CREDITO Y OPERACIÓN DE LEASING FINANCIERO											
Intereses de cartera de crédito y operaciones de leasing financieras											
Comercial											
Comercial	$ 4.072.092	$ 5.603.212	$ 5.535.594	$ 4.962.344	$ 4.910.994	$ 4.356.825	$ 4.724.354	$ 5.095.887	$ 5.492.725	$ 5.909.385	$ 6.263.948
Consumo	$ 1.900.646	$ 2.282.174	$ 2.983.233	$ 3.348.294	$ 4.197.238	$ 4.363.320	$ 4.319.094	$ 4.448.785	$ 5.086.618	$ 5.037.767	$ 5.843.596
Microcrédito	$ 111.874	$ 140.325	$ 128.473	$ 115.075	$ 125.592	$ 124.960	$ 97.079	$ 120.590	$ 129.994	$ 134.409	$ 141.177
Hipotecario	$ 1.142.474	$ 1.326.139	$ 1.423.479	$ 1.433.262	$ 1.468.146	$ 1.324.352	$ 1.286.051	$ 1.698.335	$ 1.816.704	$ 1.623.277	$ 1.801.198
Leasing	$ -	$ 1.778.294	$ 1.914.704	$ 1.809.133	$ 1.876.473	$ 1.780.565	$ 1.545.785	$ 1.794.982	$ 1.937.664	$ 2.219.084	$ 2.347.721
Total intereses de cartera de crédito y operaciones de leasing financieras	**$ 7.227.086**	**$ 11.130.144**	**$ 11.985.483**	**$ 11.668.108**	**$ 12.578.443**	**$ 11.950.022**	$ 11.972.363	$ 13.158.578	$ 14.463.704	$ 14.923.922	$ 16.397.640
Fondos interbancarios vendidos	$ 5.568	$ 12.709	$ 16.240	$ 24.872	$ 17.159	$ 4.440	$ 22.003	$ 15.078	$ 14.235	$ 9.605	$ 31.130
Interés y valoración de inversiones	$ 250.898	$ 414.760	$ 435.064	$ 277.340	$ 361.410	$ 106.791	$ 260.758	$ 294.665	$ 309.399	$ 337.245	$ 343.989
Otros ingresos por intereses	$ 50.313	$ 30.485	$ 10.575	$ 18.715	$ 40.596	$ 45.705	$ 40.547	$ 35.463	$ 40.235	$ 24.014	$ 26.754
Total ingreso por intereses y valoración	**$ 7.533.865**	**$ 11.588.098**	**$ 12.447.362**	**$ 11.989.035**	**$ 12.997.608**	**$ 12.106.958**	$ 12.295.671	$ 13.503.785	$ 14.827.573	$ 15.294.786	$ 16.799.513
Egreso por intereses	-$ 2.556.920	-$ 4.748.981	-$ 4.911.684	-$ 4.321.993	-$ 4.598.507	-$ 4.074.581	-$ 4.228.518	-$ 4.477.422	-$ 4.713.452	-$ 5.028.421	-$ 5.378.639
Margen neto de interés y valoración de instrumentos financieros antes de	**$ 4.976.945**	**$ 6.839.117**	**$ 7.535.678**	**$ 7.667.042**	**$ 8.399.101**	**$ 8.032.377**	$ 8.067.153	$ 9.026.362	$ 10.114.121	$ 10.266.365	$ 11.420.874
Deterioro de cartera de crédito y operaciones de leasing financiero, neto	-$ 1.582.619	-$ 2.005.952	-$ 3.150.487	-$ 3.327.620	-$ 3.036.042	-$ 5.017.053	-$ 4.816.371	-$ 4.675.198	-$ 4.530.536	-$ 4.387.906	-$ 4.246.807
(Deterioro) Recuperación de garantías financieras y otros activos, neto	-$ 48.793	-$ 28.920	$ 16.655	$ 13.148	-$ 33.460	-$ 39.369	-$ 37.794	-$ 36.686	-$ 35.551	-$ 34.432	-$ 33.325
Total provisiones y deterioro netos	-$ 1.631.412	-$ 2.034.872	-$ 3.133.832	-$ 3.314.472	-$ 3.069.502	-$ 5.056.422	-$ 4.854.165	-$ 4.711.884	-$ 4.566.087	-$ 4.422.338	-$ 4.280.132

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

HISTÓRICOS. Millones de COP

Ingreso neto por intereses y valoraciones de instrumentos financieros	**$**	**3.345.533**	**$**	**4.804.245**	**$**	**4.401.846**	**$**	**4.352.570**	**$**	**5.329.599**	**$**	**2.975.955**	**$**	**3.212.988**	**$**	**4.314.478**	**$**	**5.548.034**	**$**	**5.844.026**	**$**	**7.140.742**
Ingresos por comisiones y otros servicios	$	1.934.315	$	2.311.521	$	2.592.299	$	2.940.093	$	3.348.260	$	3.320.768	$	3.142.966	$	3.108.366	$	3.485.520	$	3.509.555	$	4.089.410
Egresos por comisiones y otros servicios	-$	691.495	-$	856.128	-$	924.973	-$	1.044.147	-$	1.354.200	-$	1.366.099	-$	1.369.264	-$	1.353.151	-$	1.745.030	-$	1.532.575	-$	1.928.026
Total ingreso por comisiones y otros servicios neto	**$**	**1.242.820**	**$**	**1.455.393**	**$**	**1.667.326**	**$**	**1.895.946**	**$**	**1.994.060**	**$**	**1.954.669**	**$**	**1.773.701**	**$**	**1.755.215**	**$**	**1.740.490**	**$**	**1.976.981**	**$**	**2.161.385**
Otros ingresos operacionales, neto	$	385.775	$	551.925	$	743.976	$	395.048	$	673.997	$	1.097.313	$	1.022.741	$	720.063	$	548.213	$	652.216	$	800.249
Método de participación	$	1.111.739	$	776.030	$	1.107.093	$	1.680.061	$	1.724.584	$	570.512	$	856.765	$	1.270.197	$	1.442.915	$	1.509.233	$	1.546.627
Dividendos	$	23.480	$	27.111	$	29.930	$	72.507	$	91.757	$	25.915	$	61.145	$	68.633	$	62.814	$	63.566	$	89.775
Utilidad en valoración y venta de inversiones patrimoniales	$	-	$	149.079	$	34.216	$	19.415	-$	169	$	50.656	$	41.071	$	33.888	$	39.196	$	34.450	$	40.961
Total ingreso, neto	**$**	**6.109.347**	**$**	**7.763.783**	**$**	**7.984.387**	**$**	**8.415.547**	**$**	**9.813.828**	**$**	**6.675.020**	**$**	**6.968.412,05**	**$**	**8.162.473,68**	**$**	**9.381.661,27**	**$**	**10.080.471,26**	**$**	**11.779.739,67**
Egresos operacionales																				
Salarios y beneficios para empleados	-$	1.545.399	-$	1.916.317	-$	1.901.412	-$	2.065.554	-$	2.316.259	-$	1.989.157	-	2.058.777	-	2.227.185	-	2.414.624	-	2.615.501	-	2.829.528
Otros gastos de administración y generales	-$	1.607.149	-$	1.902.482	-$	2.242.973	-$	2.314.646	-$	2.268.109	-$	2.337.178	-	2.138.597	-	2.325.260	-	2.489.790	-	2.698.638	-	2.893.912
Impuestos y contribuciones	-$	363.284	-$	458.469	-$	534.537	-$	556.997	-$	610.064	-$	615.653	-	566.320	-	615.929	-	690.559	-	720.356	-	792.943
Amortización, depreciación y deterioro de bienes propios, activos por derecho	-$	230.616	-$	185.431	-$	239.244	-$	334.949	-$	640.093	-$	699.996	-	710.743	-	619.015	-	647.384	-	507.994	-	530.541
Total egresos operacionales	**-$**	**3.746.448**	**-$**	**4.462.699**	**-$**	**4.918.166**	**-$**	**5.272.146**	**-$**	**5.834.525**	**-$**	**5.641.984**	**-$**	**5.474.437,53**	**-$**	**5.787.389,05**	**-$**	**6.242.357,28**	**-$**	**6.542.488,21**	**-$**	**7.046.923,98**
Total utilidad operacional	$	2.362.899	$	3.301.084	$	3.066.221	$	3.143.401	$	3.979.303	$	1.033.036		**1.493.975**		**2.375.085**		**3.139.304**		**3.537.983**		**4.732.816**
EBITDA	$	2.593.515	$	3.486.515	$	3.305.465	$	3.478.350	$	4.619.396	$	1.733.032		**2.204.718**		**2.994.100**		**3.786.688**		**4.045.977**		**5.263.356**
Otros ingresos (egresos)	$	337.601																		
Utilidad antes de impuesto de renta	**$**	**2.700.500**	**$**	**3.301.084**	**$**	**3.066.221**	**$**	**3.143.401**	**$**	**3.979.303**	**$**	**1.033.036**	**$**	**1.493.974,53**	**$**	**2.375.084,63**	**$**	**3.139.303,99**	**$**	**3.537.983,04**	**$**	**4.732.815,69**
Impuesto de renta	-$	237.722	-$	857.023	-$	862.066	-$	427.665	-$	622.922	-$	129.077	-	478.072	-	736.276	-	941.791	-	1.061.395	-	1.419.845
Utilidad neta	**$**	**2.462.778**	**$**	**2.444.061**	**$**	**2.204.155**	**$**	**2.715.736**	**$**	**3.356.381**	**$**	**903.959**	**$**	**1.015.902,68**	**$**	**1.638.808,39**	**$**	**2.197.512,80**	**$**	**2.476.588,13**	**$**	**3.312.970,98**
Utilidad neta básica y diluida por acción		2.561,00		2.541,00		2.292,00		2.824,00		3.490,00		939,84		**1.056**		**1.704**		**2.285**		**2.575**		**3.444**

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

FLUJO DE CAJA BANCO BANCOLOMBIA

Conceptualización	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Flujo de Caja Libre Proyectado											
EBITDA	$ 2.593.515	$ 3.486.515	$ 3.305.465	$ 3.478.350	$ 4.619.396	$ 1.733.032	$ 2.204.718	$ 2.994.100	$ 3.786.688	$ 4.045.977	$ 5.263.356
Depreciaciones y Amortizaciones	$ 230.616	$ 185.431	$ 239.244	$ 334.949	$ 640.093	$ 699.996	$ 710.743	$ 619.015	$ 647.384	$ 507.994	$ 530.541
Utilidad Operativa / EBIT	$ 2.362.899	$ 3.301.084	$ 3.066.221	$ 3.143.401	$ 3.979.303	$ 1.033.036	$ 1.493.975	$ 2.375.085	$ 3.139.304	$ 3.537.983	$ 4.732.816
	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0
Impuestos	$ 237.722	$ 857.023	$ 862.066	$ 427.665	$ 622.922	$ 340.902	$ 478.072	$ 736.276	$ 941.791	$ 1.061.395	$ 1.419.845
UODI / NOPLAT / NOPAT	$ 2.125.177	$ 2.444.061	$ 2.204.155	$ 2.715.736	$ 3.356.381	$ 692.134	$ 1.015.903	$ 1.638.808	$ 2.197.513	$ 2.476.588	$ 3.312.971
Depreciaciones y Amortizaciones	$ 230.616	$ 185.431	$ 239.244	$ 334.949	$ 640.093	$ 699.996	$ 710.743	$ 619.015	$ 647.384	$ 507.994	$ 530.541
Flujo de caja Bruto	$ 2.355.793	$ 2.629.492	$ 2.443.399	$ 3.050.685	$ 3.996.474	$ 1.392.130	$ 1.726.646	$ 2.257.824	$ 2.844.897	$ 2.984.582	$ 3.843.512
Inversión en capital de trabajo - D KTNO		$ 6.658.949	-$ 1.887.459	-$ 718.896	$ 941.841	-$ 15.379.980	$ 670.521	$ 466.815	-$ 338.613	$ 2.947.732	$ 3.156.282
KTNO	$ 7.111.417	$ 13.770.366	$ 11.882.907	$ 11.164.011	$ 12.105.852	-$ 3.274.128	-$ 2.603.607	-$ 2.136.792	-$ 2.475.405	$ 472.327	$ 3.628.609
CxC	$ 77.500.352	$ 98.416.815	$ 105.377.313	$ 112.247.859	$ 119.908.947	$ 122.346.816	$ 134.823.961	$ 145.880.035	$ 157.905.576	$ 170.394.881	$ 184.802.949
Inventario	$ 10.776.566	$ 13.472.161	$ 12.114.333	$ 10.500.220	$ 14.252.384	$ 13.400.737	$ 10.094.151	$ 8.737.343	$ 8.014.875	$ 10.585.136	$ 12.052.679
CxP	$ 81.165.501	$ 98.118.610	$ 105.608.739	$ 111.584.068	$ 122.055.479	$ 139.021.681	$ 147.521.719	$ 156.754.170	$ 168.395.856	$ 180.507.690	$ 193.227.019
D Capex		$ 365.064	$ 245.099	$ 343.152	$ 751.236	$ 719.938	$ 275.681	$ 266.604	$ 272.619	$ 303.087	$ 278.701
Inversión bruta en activos	$ 1.625.392	$ 1.990.456	$ 2.235.555	$ 2.578.707	$ 3.329.943	$ 4.049.881	$ 4.325.562	$ 4.592.166	$ 4.864.785	$ 5.167.872	$ 5.446.572
Propiedad, planta y equipo, PPE	$ 1.513.556	$ 1.806.912	$ 1.999.536	$ 2.300.516	$ 3.031.200	$ 3.761.282	$ 3.983.803	$ 4.251.276	$ 4.490.975	$ 4.761.953	$ 5.011.424
Activos intangibles, neto	$ 111.836	$ 183.544	$ 236.019	$ 278.191	$ 298.743	$ 288.599	$ 341.759	$ 340.890	$ 373.809	$ 405.919	$ 435.148
Depreciación acumulada	$ 273.569	$ 527.889	$ 614.317	$ 739.379	$ 793.262	$ 934.777	$ 1.201.519	$ 1.500.276	$ 1.804.234	$ 2.086.349	$ 2.364.906
Inversión neta en activos LP	$ 1.351.823	$ 1.462.567	$ 1.621.238	$ 1.839.328	$ 2.536.681	$ 3.115.104	$ 3.124.044	$ 3.091.890	$ 3.060.551	$ 3.081.523	$ 3.081.666
Invested Capital	$ 8.463.240	$ 15.232.933	$ 13.504.145	$ 13.003.339	$ 14.642.533	-$ 159.024	$ 520.436	$ 955.098	$ 585.145	$ 3.553.850	$ 6.710.275
Net Investment (Marginal Inversión)		$ 6.769.693	-$ 1.728.788	-$ 500.806	$ 1.639.194	-$ 14.801.557	$ 679.460	$ 434.662	-$ 369.953	$ 2.968.705	$ 3.156.425

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

FCL Operacional	$ 2.355.793	-$ 4.394.521	$ 4.085.759	$ 3.426.429	$ 2.303.397	$ 16.052.172	$ 780.444	$ 1.524.405	$ 2.910.891	-$ 266.237	$ 408.529
Flujos de caja libre											
NOPAT-dCI											
Capital Invertido											
Capital de Trabajo Neto	$ 7.111.417	$ 7.551.902	-$ 1.028.043	$ 363.635	$ 2.486.339	-$ 13.725.265	$ 2.147.721	$ 2.233.695	$ 1.738.240	$ 5.337.168	$ 5.799.889
Activos Fijos	$ 1.351.823	$ 1.462.567	$ 1.621.238	$ 1.839.328	$ 2.536.681	$ 3.115.104	$ 3.124.044	$ 3.091.890	$ 3.060.551	$ 3.081.523	$ 3.081.666
Capital Invertido	$ 8.463.240	$ 9.014.469	$ 593.195	$ 2.202.963	$ 5.023.020	-$ 10.610.161	$ 5.271.764	$ 5.325.585	$ 4.798.790	$ 8.418.691	$ 8.881.555
Deuda Bruta	$ 25.205.139	$ 28.379.190	$ 27.223.752	$ 27.768.969	$ 28.003.571	$ 24.892.142	$ 24.083.714	$ 22.776.400	$ 23.245.861	$ 24.683.645	$ 24.253.800
Efectivo	-$ 10.776.566	-$ 13.472.161	-$ 12.114.333	-$ 10.500.220	-$ 14.252.384	-$ 13.400.737	-$ 10.094.151	-$ 8.737.343	-$ 8.014.875	-$ 10.585.136	-$ 12.052.679
Deuda Neta	**$ 14.428.573**	**$ 14.907.029**	**$ 15.109.419**	**$ 17.268.749**	**$ 13.751.187**	**$ 11.491.405**	**$ 13.989.563**	**$ 14.039.057**	**$ 15.230.987**	**$ 14.098.508**	**$ 12.201.121**
Patrimonio	**$ 18.610.708**	**$ 20.021.926**	**$ 21.394.363**	**$ 23.622.555**	**$ 25.856.241**	**$ 25.648.325**	**$ 25.221.146**	**$ 26.200.243**	**$ 26.958.964**	**$ 27.510.933**	**$ 29.041.398**
Capital Invertido	**$ 4.182.135**	**$ 5.114.897**	**$ 6.284.944**	**$ 6.353.806**	**$ 12.105.054**	**$ 14.156.920**	**$ 11.231.583**	**$ 12.161.187**	**$ 11.727.978**	**$ 13.412.425**	**$ 16.840.277**
Capital invertido (inversión neta)	**$ 8.463.240**	**$ 15.232.933**	**$ 13.504.145**	**$ 13.003.339**	**$ 14.642.533**	**-$ 159.024**	**$ 520.436**	**$ 955.098**	**$ 585.145**	**$ 3.553.850**	**$ 6.710.275**
Utilidad Operativa DI	**$ 2.462.778**	**$ 2.444.061**	**$ 2.204.155**	**$ 2.715.736**	**$ 3.356.381**	**$ 903.959**	**$ 1.015.903**	**$ 1.638.808**	**$ 2.197.513**	**$ 2.476.588**	**$ 3.312.971**
Flujo de Caja Libre	**$ 10.926.018**	**$ 17.676.994**	**$ 15.708.300**	**$ 15.719.075**	**$ 17.998.914**	**$ 744.935**	**$ 1.536.339**	**$ 2.593.906**	**$ 2.782.658**	**$ 6.030.438**	**$ 10.023.246**

UDI+Depp+Int.(1-Tx)dCT-dADF											
Utilidad después de Impuestos	$ 2.462.778	$ 2.444.061	$ 2.204.155	$ 2.715.736	$ 3.356.381	$ 903.959	$ 1.015.903	$ 1.638.808	$ 2.197.513	$ 2.476.588	$ 3.312.971
Depreciación & Amortización	$ 230.616	$ 185.431	$ 239.244	$ 334.949	$ 640.093	$ 699.996	$ 710.743	$ 619.015	$ 647.384	$ 507.994	$ 530.541
Interés (1-%Tx)											
Capital de Trabajo Neto											
Activo Fijos	$ 1.269.513	$ 1.307.981	$ 1.426.319	$ 1.627.460	$ 2.326.279	$ 2.954.595	$ 2.956.803	$ 2.985.256	$ 2.985.884	$ 3.015.426	$ 3.030.662
Flujo de Caja libre											
FCL para los Accionistas											
UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTO		$ 2.444.061	$ 2.204.155	$ 2.715.736	$ 3.356.381	$ 903.959	$ 1.015.903	$ 1.638.808	$ 2.197.513	$ 2.476.588	$ 3.312.971
VARIACION DEL PATRIMONIO		-$ 1.411.218	-$ 1.372.437	-$ 2.228.192	-$ 2.233.686	$ 207.916	$ 427.179	-$ 979.098	-$ 758.721	-$ 551.969	-$ 1.530.465
FLUJO DE CAJA DEL ACCIONISTA		**$ 1.032.843**	**$ 831.718**	**$ 487.544**	**$ 1.122.695**	**$ 1.111.875**	**$ 1.443.082**	**$ 659.711**	**$ 1.438.792**	**$ 1.924.620**	**$ 1.782.506**

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA BANCO BANCOLOMBIA

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
ACTIVOS											
Efectivo y equivalentes de efectivo	$ 10.776.566	$ 13.472.161	$ 12.114.333	$ 10.500.220	$ 14.252.384	$ 13.400.737	$ 10.094.151	$ 8.737.343	$ 8.014.875	$ 10.585.136	$ 12.052.679
						$ 13.400.737					
Instrumentos financieros de inversión	$ 7.034.158	$ 7.168.686	$ 9.961.779	$ 10.108.781	$ 8.721.498	$ 18.525.752	$ 18.732.696	$ 18.738.676	$ 18.743.387	$ 18.949.327	$ 18.936.155
Instrumentos financieros derivados Neto	$ 2.362.074	$ 1.623.573	$ 1.081.621	$ 1.782.092	$ 1.674.173	$ 2.785.972	$ 2.969.112	$ 1.828.200	$ 1.288.518	$ 1.548.523	$ 1.449.940
Instrumentos financieros de inversión y derivados	$ 9.396.232	$ 8.792.259	$ 11.043.400	$ 11.890.873	$ 10.395.671	$ 21.311.724	$ 21.701.808	$ 20.566.876	$ 20.031.905	$ 20.497.849	$ 20.386.095
Cartera de créditos de clientes e instituciones financieras	$ 81.551.260	$ 104.227.636	$ 113.111.189	$ 120.815.563	$ 129.167.435	$ 135.055.252	$ 146.642.806	$ 156.850.253	$ 168.261.237	$ 179.968.737	$ 193.646.714
Comercial	$ 58.969.493	$ 58.561.724	$ 61.723.001	$ 63.697.455	$ 63.150.315	$ 67.248.954	$ 73.435.858	$ 76.746.019	$ 80.205.388	$ 85.159.154	$ 90.352.044
Consumo	$ 13.025.999	$ 15.500.592	$ 19.036.351	$ 22.406.091	$ 29.021.573	$ 29.605.754	$ 32.119.283	$ 36.754.890	$ 42.059.530	$ 46.199.015	$ 51.650.143
Microcrédito	$ 590.581	$ 663.124	$ 643.619	$ 649.341	$ 763.655	$ 727.525	$ 800.860	$ 848.596	$ 899.177	$ 937.999	$ 999.717
Hipotecario	$ 8.965.187	$ 10.410.916	$ 11.488.589	$ 12.707.113	$ 13.315.840	$ 14.477.529	$ 15.702.328	$ 16.675.872	$ 17.969.284	$ 19.368.207	$ 20.830.567
Leasing	$ -	$ 19.091.280	$ 20.219.629	$ 21.355.563	$ 22.916.052	$ 22.995.490	$ 24.584.478	$ 25.824.876	$ 27.127.857	$ 28.304.362	$ 29.814.243
Provisión por deterioro de cartera de créditos y operaciones de leasing financiero	-$ 4.050.908	-$ 5.810.821	-$ 7.733.876	-$ 8.567.704	-$ 9.258.488	-$ 12.708.436	-$ 11.818.845	-$ 10.970.219	-$ 10.355.661	-$ 9.573.856	-$ 8.843.765
Cartera de créditos de clientes e instituciones financieras, neta	$ 77.500.352	$ 98.416.815	$ 105.377.313	$ 112.247.859	$ 119.908.947	$ 122.346.816	$ 134.823.961	$ 145.880.035	$ 157.905.576	$ 170.394.881	$ 184.802.949
Activos mantenidos para la venta e inventarios, neto	$ 192.488	$ 107.898	$ 90.398	$ 167.896	$ 208.772	$ 146.232	$ 153.309	$ 150.415	$ 142.084	$ 147.961	$ 144.414
Inversiones en subsidiarias	$ 15.147.221	$ 13.390.443	$ 14.398.586	$ 16.799.651	$ 18.297.329	$ 19.273.471	$ 19.176.830	$ 19.801.905	$ 19.306.713	$ 19.186.154	$ 18.682.583
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	$ 254.431	$ 251.240	$ 281.240	$ 291.513	$ 324.468	$ 367.264	$ 374.609	$ 396.902	$ 416.616	$ 414.894	$ 436.543
Propiedad y equipo, neto	$ 1.269.513	$ 1.307.981	$ 1.426.319	$ 1.627.460	$ 2.326.279	$ 2.954.595	$ 2.956.803	$ 2.985.256	$ 2.985.884	$ 3.015.426	$ 3.030.662
Propiedades de inversión	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 68.058	$ 153.223	$ 241.324	$ 217.001	$ 254.370	$ 263.968	$ 292.861
Activos por derecho de uso, en arrendamiento	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 1.202.476	$ 1.157.409	$ 1.325.666	$ 1.326.167	$ 1.427.464	$ 1.531.444	$ 1.623.879
Intangibles, neto	$ 111.836	$ 183.544	$ 236.019	$ 278.191	$ 298.743	$ 288.599	$ 341.759	$ 340.890	$ 373.809	$ 405.919	$ 435.148
Otros activos, neto	$ 1.179.237	$ 1.281.309	$ 1.284.061	$ 1.592.884	$ 2.515.604	$ 2.684.662	$ 3.082.685	$ 3.667.396	$ 3.983.607	$ 2.497.380	$ 2.934.349
TOTAL ACTIVO	$ 115.827.876	$ 137.203.650	$ 146.251.669	$ 155.396.547	$ 169.798.731	$ 184.084.732	$ 194.272.905	$ 204.070.185	$ 214.842.904	$ 228.941.012	$ 244.822.161
PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS											
PASIVO											
Depósitos de clientes	$ 65.130.418	$ 79.723.609	$ 86.602.336	$ 92.843.764	$ 103.816.013	$ 120.474.861	$ 129.281.844	$ 139.725.962	$ 150.050.350	$ 160.960.985	$ 174.707.703
Interbancarios						$ 80.008	$ 85.609	$ 82.184	$ 78.897	$ 75.741	$ 75.741
Operaciones de marcado monetario pasivas (Interbancarias, Repos)	$ 1.029.593	$ 1.709.698	$ 3.303.500	$ 2.411.287	$ 1.306.100	$ 2.202.022	$ 2.770.833	$ 2.559.397	$ 2.592.437	$ 3.011.074	$ 3.260.569
Instrumentos financieros derivados	$ 1.901.226	$ 1.307.487	$ 922.476	$ 1.269.582	$ 1.651.097	$ 2.356.306	$ 2.071.361	$ 1.975.352	$ 2.120.445	$ 2.401.359	$ 2.675.358
Obligaciones financieras	$ 12.100.875	$ 13.001.374	$ 12.443.325	$ 12.709.534	$ 12.721.302	$ 10.983.658	$ 10.771.642	$ 10.365.125	$ 9.692.134	$ 10.625.114	$ 11.746.152
Títulos de deuda emitidos	$ 13.104.264	$ 15.377.816	$ 14.780.427	$ 15.059.435	$ 15.282.269	$ 13.908.484	$ 13.312.072	$ 12.411.275	$ 13.553.727	$ 14.058.531	$ 12.507.648
Pasivos por arrendamientos, neto	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 1.435.243	$ 1.366.944	$ 1.556.823	$ 1.569.219	$ 1.584.231	$ 1.599.094	$ 1.613.439
Acciones preferenciales	$ 580.959	$ 581.972	$ 582.985	$ 583.998	$ 584.204	$ 584.204	$ 634.328	$ 726.595	$ 761.900	$ 803.908	$ 862.842
Impuestos	$ 374	$ 347	$ 25.511	$ 1.630	$ 2.309	$ 82.099	$ 94.225	$ 116.719	$ 142.760	$ 162.226	$ 194.643
Impuesto diferido, neto	$ 439.915	$ 792.584	$ 894.177	$ 880.434	$ 769.339	$ 607.085	$ 766.298	$ 762.347	$ 817.808	$ 874.711	$ 941.191
Beneficios a empleados	$ 753.881	$ 981.263	$ 1.000.617	$ 556.773	$ 630.000	$ 655.702	$ 700.997	$ 758.777	$ 811.746	$ 866.382	$ 934.408
Otros pasivos	$ 2.175.663	$ 3.705.574	$ 4.301.952	$ 5.457.555	$ 5.744.614	$ 5.135.034	$ 7.005.727	$ 6.816.989	$ 5.677.504	$ 5.990.953	$ 6.261.070
TOTAL PASIVO	$ 97.217.168	$ 117.181.724	$ 124.857.306	$ 131.773.992	$ 143.942.490	$ 158.436.407	$ 169.051.759	$ 177.869.942	$ 187.883.939	$ 201.430.079	$ 215.780.763

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS												
Capital social	$ 480.914	$ 480.914	$ 480.914	$ 480.914	$ 480.914	$ 480.914	**$ 480.914**	**$ 480.914**	**$ 480.914**	**$ 480.914**	**$ 480.914**
Prima en colocación de acciones	$ 4.837.497	$ 4.837.497	$ 4.837.497	$ 4.837.497	$ 4.837.497	$ 4.837.497	**$ 4.837.497**	**$ 4.837.497**	**$ 4.837.497**	**$ 4.837.497**	**$ 4.837.497**
Reservas	$ 5.491.725	$ 7.813.886	$ 9.390.580	$ 10.671.372	$ 12.383.315	$ 14.202.742	**$ 12.782.468**	**$ 13.038.117**	**$ 13.429.261**	**$ 13.966.431**	**$ 14.525.088**
Utilidad Retenida	$ 783.961	$ 292.177	$ 248.404	$ 1.086	-$ 243.853	$ 132.218	**$ 132.218**	**$ 132.218**	**$ 132.218**	**$ 132.218**	**$ 132.218**
Utilidad del ejercicio	$ 2.462.778	$ 2.444.061	$ 2.204.155	$ 2.715.736	$ 3.356.381	$ 903.959	**$ 1.015.903**	**$ 1.638.808**	**$ 2.197.513**	**$ 2.476.588**	**$ 3.312.971**
Otro resultado integral acumulado, neto de impuestos	$ 4.553.833	$ 4.153.391	$ 4.232.813	$ 4.915.950	$ 5.041.987	$ 5.090.995	**$ 5.972.146**	**$ 6.072.689**	**$ 5.881.562**	**$ 5.617.285**	**$ 5.752.710**
TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	**$ 18.610.708**	**$ 20.021.926**	**$ 21.394.363**	**$ 23.622.555**	**$ 25.856.241**	**$ 25.648.325**	**$ 25.221.146**	**$ 26.200.243**	**$ 26.958.964**	**$ 27.510.933**	**$ 29.041.398**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	**$ 115.827.876**	**$ 137.203.650**	**$ 146.251.669**	**$ 155.396.547**	**$ 169.798.731**	**$ 184.084.732**	**$ 194.272.905**	**$ 204.070.185**	**$ 214.842.904**	**$ 228.941.012**	**$ 244.822.161**

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA GRUPO BANCOLOMBIA

Conceptualización	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
ACTIVOS											
Efectivo y equivalentes de efectivo	**$ 18.597.614**	**$ 20.460.245**	**$ 18.165.644**	**$ 18.730.810**	**$ 23.738.042**	**$ 23.701.149**	$ 32.321.103	$ 29.995.746	$ 23.415.158	$ 19.412.882	$ 19.434.661
Instrumentos financieros de inversión	$ 14.277.824	$ 13.060.653	$ 16.377.253	$ 17.361.475	$ 16.822.754	$ 29.553.003	$ 21.451.251	$ 21.569.433	$ 23.522.553	$ 25.155.118	$ 26.896.175
Instrumentos financieros derivados neto	$ 2.382.168	$ 1.677.970	$ 1.134.372	$ 1.843.708	$ 1.902.955	$ 2.800.719	$ 2.910.375	$ 1.738.740	$ 1.039.862	$ 1.300.952	$ 1.090.350
Instrumentos financieros de inversión y derivados	**$ 16.659.992**	**$ 14.738.623**	**$ 17.511.625**	**$ 19.205.183**	**$ 18.725.709**	**$ 32.353.722**	$ 24.361.626	$ 23.308.173	$ 24.562.415	$ 26.456.070	$ 27.986.525
Cartera de créditos de clientes e instituciones financieras	$ 145.620.639	$ 151.747.486	$ 160.468.094	$ 173.819.116	$ 182.282.743	$ 191.409.730	$ 196.484.312	$ 201.099.380	$ 205.785.488	$ 210.495.866	$ 214.486.130
Comercial	$ 85.892.752	$ 86.259.708	$ 88.997.241	$ 94.600.648	$ 92.768.553	$ 98.659.287	$ 99.645.880	$ 100.841.630	$ 102.354.255	$ 103.991.923	$ 105.343.818
Consumo	$ 21.170.615	$ 23.925.279	$ 27.646.114	$ 31.993.381	$ 39.700.670	$ 41.055.939	$ 42.492.897	$ 44.022.641	$ 45.651.479	$ 47.386.235	$ 48.855.208
Microcrédito	$ 17.118.783	$ 1.062.724	$ 1.063.580	$ 1.156.198	$ 1.279.408	$ 1.232.075	$ 1.281.358	$ 1.344.353	$ 1.410.445	$ 1.446.174	$ 1.482.329
Hipotecario	$ 20.551.576	$ 21.343.923	$ 22.248.951	$ 22.870.685	$ 23.983.283	$ 25.959.112	$ 26.867.681	$ 27.593.108	$ 27.924.226	$ 28.259.316	$ 28.598.428
Leasing	$ 886.913	$ 19.155.852	$ 20.512.208	$ 23.198.204	$ 24.550.829	$ 24.503.317	$ 26.196.496	$ 27.297.647	$ 28.445.084	$ 29.412.217	$ 30.206.347
Provisión por deterioro de cartera de créditos y operaciones de leasing financiero	-$ 5.248.755	-$ 6.621.911	-$ 8.223.103	-$ 10.235.831	-$ 10.929.395	-$ 16.616.043	-$ 17.446.845	-$ 17.621.314	-$ 15.809.933	-$ 15.968.033	-$ 16.127.713
Cartera de créditos de clientes e instituciones financieras, neta	**$ 140.371.884**	**$ 145.125.575**	**$ 152.244.991**	**$ 163.583.285**	**$ 171.353.348**	**$ 174.793.687**	$ 179.037.467	$ 183.478.066	$ 189.975.555	$ 194.527.833	$ 198.358.417
Activos mantenidos para la venta e inventarios, neto	$ 1.950.808	$ 273.187	$ 377.003	$ 636.028	$ 518.749	$ 509.145	$ 394.059	$ 415.405	$ 339.398	$ 253.967	$ 192.203
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	$ 546.549	$ 1.298.246	$ 1.565.059	$ 2.149.579	$ 2.367.757	$ 2.506.315	$ 2.420.922	$ 2.537.527	$ 2.019.624	$ 2.324.147	$ 2.193.605
Propiedad y equipo, neto	$ 3.241.562	$ 3.115.697	$ 3.127.405	$ 3.368.647	$ 3.827.865	$ 4.302.304	$ 4.388.350	$ 4.475.687	$ 4.520.659	$ 4.588.136	$ 4.645.486
Propiedades de inversión	$ 1.505.046	$ 1.581.689	$ 1.657.409	$ 1.732.873	$ 1.992.964	$ 2.839.350	$ 2.559.831	$ 2.726.586	$ 2.696.073	$ 2.819.783	$ 2.895.824
Activos por derecho de uso, en arrendamiento	$ -	$ -	$ -	$ -	$ 1.692.116	$ 1.661.015	$ 1.738.624	$ 1.869.802	$ 2.002.676	$ 2.168.588	$ 2.356.764
Intangibles, neto	$ 7.092.255	$ 6.694.037	$ 6.631.424	$ 7.201.855	$ 7.233.312	$ 7.507.321	$ 7.763.243	$ 7.882.001	$ 8.057.300	$ 8.129.044	$ 8.255.035
Impuesto diferido	$ 170.482	$ 222.862	$ 148.614	$ 271.177	$ 401.002	$ 675.295	$ 1.116.819	$ 1.444.799	$ 2.136.364	$ 2.972.963	$ 4.237.769
Otros activos, neto	$ 2.836.675	$ 2.750.883	$ 2.479.037	$ 3.197.045	$ 4.237.249	$ 4.719.202	$ 4.969.577	$ 5.032.421	$ 5.386.583	$ 5.358.781	$ 5.548.656
TOTAL ACTIVO	**$ 192.972.867**	**$ 196.261.044**	**$ 203.908.211**	**$ 220.076.482**	**$ 236.088.113**	**$ 255.568.505**	$ 261.071.621	$ 263.166.213	$ 265.111.806	$ 269.012.193	$ 276.104.945

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS												
PASIVO												
Depósitos de clientes	$ 121.802.028	$ 124.624.011	$ 131.959.215	$ 142.128.471	$ 157.205.312	$ 180.820.793	$ 189.259.876	$ 193.418.501	$ 198.083.595	$ 201.579.046	$ 205.373.547	
Interbancarios	$ 400.062	$ 341.856	$ 1.084.591	$ 1.374.222	$ 1.363.679	$ 762.574	$ 815.954	$ 783.316	$ 751.983	$ 721.904	$ 721.904	
Operaciones de marcado monetario pasivas (Interbancarias, Repos)	$ 1.232.456	$ 1.924.010	$ 3.236.128	$ 2.315.555	$ 1.313.737	$ 2.216.163	$ 2.567.740	$ 2.271.182	$ 2.219.782	$ 2.458.972	$ 2.511.146	
Pasivos relacionados con activos mantenidos para la venta	$ 1.605.133		$ 102.976	$ 163.596	$ -	$ -						
Instrumentos financieros derivados	$ 1.930.609	$ 1.312.450	$ 945.853	$ 1.295.070	$ 1.860.812	$ 2.381.326	$ 2.555.936	$ 2.611.818	$ 2.639.243	$ 2.660.884	$ 2.680.233	
Obligaciones financieras	$ 19.721.184	$ 18.905.843	$ 13.822.152	$ 16.337.964	$ 13.959.343	$ 11.202.126	$ 11.734.155	$ 10.645.508	$ 9.290.387	$ 9.541.237	$ 9.980.145	
Títulos de deuda emitidos	$ 19.435.865	$ 18.704.809	$ 19.648.714	$ 20.287.233	$ 19.921.515	$ 19.126.593	$ 17.611.895	$ 17.097.347	$ 15.582.799	$ 14.568.251	$ 15.553.703	
Pasivos por arrendamientos, neto		$ -		$ -	$ 1.831.585	$ 1.818.358	$ 1.920.424	$ 1.938.931	$ 1.957.749	$ 1.976.683	$ 1.995.834	
Acciones preferenciales	$ 580.959	$ 581.972	$ 582.985	$ 583.997	$ 584.204	$ 584.204	$ 614.706	$ 621.461	$ 639.874	$ 652.510	$ 665.903	
Impuestos	$ 193.949	$ 124.802	$ 161.966	$ 166.472	$ 195.757	$ 296.404	$ 328.972	$ 369.457	$ 409.555	$ 449.014	$ 494.426	
Impuesto diferido, neto	$ 834.392	$ 1.325.354	$ 1.440.198	$ 1.318.295	$ 1.521.958	$ 1.056.094	$ 1.362.313	$ 1.251.934	$ 1.281.107	$ 1.310.431	$ 1.335.272	
Beneficios a empleados	$ 546.422	$ 650.802	$ 697.401	$ 682.129	$ 768.947	$ 823.945	$ 815.240	$ 849.456	$ 869.636	$ 884.022	$ 904.396	
Otros pasivos	$ 4.281.889	$ 5.288.155	$ 5.796.482	$ 6.768.253	$ 6.755.645	$ 6.364.712	$ 6.682.948	$ 6.783.562	$ 6.877.309	$ 7.132.413	$ 7.394.485	
TOTAL PASIVO	**$ 172.564.948**	**$ 173.784.064**	**$ 179.478.661**	**$ 193.421.257**	**$ 207.282.494**	**$ 227.453.292**	$ 236.270.158	$ 238.642.473	$ 240.603.020	$ 243.935.366	$ 249.610.994	
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS												
Capital social	$ 480.914	$ 480.914	$ 480.914	$ 480.914	$ 480.914	$ 480.914	$ 480.914	$ 480.914	$ 480.914	$ 480.914	$ 480.914	
Prima en colocación de acciones	$ 4.857.454	$ 4.857.454	$ 4.857.454	$ 4.857.454	$ 4.857.454	$ 4.857.454	$ 4.857.454	$ 4.857.454	$ 4.857.454	$ 4.857.454	$ 4.857.454	
Reservas	$ 5.877.379	$ 7.472.409	$ 9.045.155	$ 9.741.774	$ 10.413.092	$ 13.830.604	$ 9.958.035	$ 8.464.330	$ 8.295.043	$ 8.626.845	$ 8.971.919	
Utilidad Retenida	$ 5.850.588	$ 6.380.657	$ 6.183.182	$ 3.906.945	$ 4.695.010	$ 3.911.249	$ 3.911.249	$ 3.911.249	$ 3.911.249	$ 3.911.249	$ 3.911.249	
Utilidad del ejercicio	$ 2.213.114	$ -	$ -	$ 2.658.864	$ 3.117.351	$ 275.994	$ 1.740.078	$ 2.254.895	$ 2.602.189	$ 3.043.788	$ 3.548.196	
Otro resultado integral acumulado, neto de impuestos	$ -	$ 2.076.149	$ 2.546.259	$ 3.202.969	$ 3.320.098	$ 3.189.014	$ 1.865.977	$ 2.427.494	$ 2.150.616	$ 1.831.113	$ 2.341.021	
Interés no controlables	$ 1.128.470	$ 1.209.397	$ 1.316.586	$ 1.806.305	$ 1.921.700	$ 1.569.984	$ 1.987.756	$ 2.127.404	$ 2.211.321	$ 2.325.464	$ 2.383.198	
TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	**$ 20.407.919**	**$ 22.476.980**	**$ 24.429.550**	**$ 26.655.225**	**$ 28.805.619**	**$ 28.115.213**	$ 24.801.462	$ 24.523.740	$ 24.508.786	$ 25.076.827	$ 26.493.951	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	**$ 192.972.867**	**$ 196.261.044**	**$ 203.908.211**	**$ 220.076.482**	**$ 236.088.113**	**$ 255.568.505**	$ 261.071.621	$ 263.166.213	$ 265.111.806	$ 269.012.193	$ 276.104.945	

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

ESTADO DE RESULTADOS GRUPO BANCOLOMBIA

Conceptualización	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INTERESES DE CARTERA DE CREDITO Y OPERACIÓN DE LEASING FINANCIERO											
Intereses de cartera de crédito y operaciones de leasing financieras											
Comercial	$ 5.487.993	$ 7.952.627	$ 8.027.598	$ 7.322.453	$ 7.319.318	$ 6.814.749	$ 7.454.204	$ 8.081.038	$ 8.746.863	$ 9.451.185	$ 10.212.035
Consumo	$ 2.333.173	$ 3.069.124	$ 3.822.743	$ 4.220.032	$ 5.273.101	$ 5.472.703	$ 5.195.945	$ 5.497.480	$ 5.750.833	$ 5.904.343	$ 6.131.372
Microcrédito	$ 188.438	$ 236.979	$ 237.266	$ 229.446	$ 144.585	$ 139.250	$ 223.480	$ 217.808	$ 219.131	$ 216.077	$ 214.358
Hipotecario	$ 1.396.002	$ 1.767.761	$ 1.831.716	$ 1.881.297	$ 1.972.661	$ 1.876.304	$ 2.098.453	$ 2.234.079	$ 2.252.104	$ 2.263.087	$ 2.282.251
Leasing	$ 1.547.634	$ 1.993.851	$ 2.054.262	$ 1.913.196	$ 1.918.655	$ 1.829.971	$ 2.009.276	$ 2.104.638	$ 2.193.732	$ 2.235.164	$ 2.314.113
Total intereses de cartera de crédito y operaciones de leasing financieras	**$ 10.953.240**	**$ 15.020.342**	**$ 15.973.585**	**$ 15.566.424**	**$ 16.628.320**	**$ 16.132.977**	$ 16.981.358	$ 18.135.042	$ 19.162.664	$ 20.069.855	$ 21.154.128
Fondos interbancarios vendidos	$ 14.564	$ 20.968	$ 26.779	$ 36.449	$ 67.724	$ 32.362	$ 66.564	$ 66.190	$ 57.162	$ 10.644	$ 66.318
Interés y valoración de inversiones	$ 301.840	$ 707.497	$ 685.313	$ 384.610	$ 524.440	$ 214.858	$ 480.550	$ 570.265	$ 598.778	$ 652.668	$ 665.721
Otros ingresos por intereses	$ -	$ -	$ -	$ 129.017	$ 160.200	$ 308.453	$ 268.580	$ 219.562	$ 280.354	$ 26.609	$ 26.802
Total ingreso por intereses y valoración	**$ 11.269.644**	**$ 15.748.807**	**$ 16.685.677**	**$ 16.116.500**	**$ 17.380.684**	**$ 16.688.650**	$ 17.797.053	$ 18.991.059	$ 20.098.958	$ 20.759.776	$ 21.912.970
Egreso por intereses	-$ 4.037.941	-$ 6.053.100	-$ 6.232.986	-$ 5.670.216	-$ 6.179.794	-$ 5.863.008	-$ 5.820.501	-$ 5.971.156	-$ 6.191.786	-$ 6.436.270	-$ 6.705.166
Margen neto de interés y valoración de instrumentos financieros antes de provisión por deterioro de cartera, garantías financieras y otros activos	**$ 7.231.703**	**$ 9.695.707**	**$ 10.452.691**	**$ 10.446.284**	**$ 11.200.890**	**$ 10.825.642**	$ 11.976.552	$ 13.019.903	$ 13.907.172	$ 14.323.506	$ 15.207.804
Deterioro de cartera de crédito y operaciones de leasing financiero, neto	-$ 1.667.680	-$ 2.643.710	-$ 3.468.699	-$ 3.851.625	-$ 3.385.181	-$ 7.335.755	-$ 7.702.543	-$ 7.779.568	-$ 7.857.364	-$ 7.935.937	-$ 8.015.297
(Deterioro) Recuperación de garantías financieras y otros activos, neto	-$ 7.421	-$ 87.442	$ 6.854	$ 8.553	-$ 25.940	-$ 190.694	-$ 200.229	-$ 202.231	-$ 204.253	-$ 206.296	-$ 208.359
Total provisiones y deterioro, netos	-$ 1.675.101	-$ 2.731.152	-$ 3.461.845	-$ 3.843.072	-$ 3.411.121	-$ 7.526.449	-$ 7.902.771	-$ 7.981.799	-$ 8.061.617	-$ 8.142.233	-$ 8.223.656
Ingreso neto por intereses y valoraciones de instrumentos financieros después de provisiones y deterioro, netos	**$ 5.556.602**	**$ 6.964.555**	**$ 6.990.846**	**$ 6.603.212**	**$ 7.789.769**	**$ 3.299.193**	$ 4.073.781	$ 5.038.104	$ 5.845.555	$ 6.181.273	$ 6.984.148
Ingresos por comisiones y otros servicios	$ 2.790.557	$ 3.285.235	$ 3.586.907	$ 3.994.259	$ 4.578.972	$ 4.598.413	$ 4.576.466	$ 4.426.671	$ 4.705.304	$ 4.800.871	$ 5.391.823
Egresos por comisiones y otros servicios	-$ 797.513	-$ 966.271	-$ 1.082.714	-$ 1.213.056	-$ 1.553.239	-$ 1.561.585	-$ 1.613.679	-$ 1.526.470	-$ 1.974.666	-$ 1.618.309	-$ 2.071.953
Total ingreso por comisiones y otros servicios, neto	**$ 1.993.044**	**$ 2.318.964**	**$ 2.504.193**	**$ 2.781.203**	**$ 3.025.733**	**$ 3.036.828**	$ 2.962.788	$ 2.900.201	$ 2.730.638	$ 3.182.562	$ 3.319.870
Otros ingresos operacionales, neto	$ 1.372.702	$ 1.487.123	$ 1.632.346	$ 1.251.567	$ 1.535.247	$ 1.844.572	$ 1.149.690	$ 1.301.991	$ 1.579.489	$ 1.745.700	$ 1.967.921
Utilidad en valoración y venta de inversiones patrimoniales	$ 211.574	$ 176.692	$ 266.170	$ 294.030	$ 380.599	$ 123.325	$ 240.157	$ 287.402	$ 232.335	$ 278.130	$ 260.370
Deterioro en negocios conjuntos			-$ 173.339	$ 168.756	$ -						
Total ingreso, neto	**$ 9.133.922**	**$ 10.947.334**	**$ 11.220.216**	**$ 11.098.768**	**$ 12.731.348**	**$ 8.303.918**	$ 8.426.415	$ 9.527.698	$ 10.388.017	$ 11.387.665	$ 12.532.309

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

VALORACIÓN DE LA COMPAÑÍA. Millones de COP

	Salarios y beneficios para empleados	-$	2.255.391	-$	2.808.931	-$	2.792.015	-$	3.004.054	-$	3.366.824	-$	3.044.730	-$	3.250.716	-$	3.516.624	-$	3.812.582	-$	4.129.758	-$	4.467.697
	Otros gastos de administración y generales	-$	2.237.598	-$	2.651.334	-$	2.979.863	-$	3.024.769	-$	3.069.058	-$	3.140.789	-$	578.179	-$	604.051	-$	655.224	-$	779.708	-$	772.574
	Impuestos y contribuciones	-$	675.387	-$	741.184	-$	727.661	-$	692.666	-$	757.820	-$	765.766	-$	754.247	-$	882.185	-$	926.143	-$	945.906	-$	1.016.150
	Amortización, depreciación y deterioro de bienes propios, activos por derecho de us	-$	477.285	-$	517.809	-$	478.883	-$	493.902	-$	824.590	-$	837.790	-$	1.001.110	-$	973.706	-$	982.813	-$	877.125	-$	890.232
	Otros egresos	-$	252.626	-$	259.792	-$	249.023	-$	267.507	-$	235.525	-$	206.070	-$	283.226	-$	283.168	-$	293.843	-$	306.900	-$	316.805
Total egresos operacionales		**-$**	**5.898.287**	**-$**	**6.979.050**	**-$**	**7.227.445**	**-$**	**7.482.898**	**-$**	**8.253.817**	**-$**	**7.995.145**	-$	5.867.477	-$	6.259.734	-$	6.670.605	-$	7.039.396	-$	7.463.457
Total utilidad operacional		$	3.235.635	$	3.968.284	$	3.992.771	$	3.615.870	$	4.477.531	$	308.773	$	2.558.938	$	3.267.963	$	3.717.413	$	4.348.269	$	5.068.852
	EBITDA	$	3.712.920	$	4.486.093	$	4.471.654	$	4.109.772	$	5.302.121	$	1.146.563	$	3.560.048	$	4.241.669	$	4.700.225	$	5.225.394	$	5.959.084

	Otros ingresos (egresos)	$	-																		
Utilidad antes de impuesto de renta		**$**	**3.235.635**	**$**	**3.968.284**	**$**	**3.992.771**	**$**	**3.615.870**	**$**	**4.477.531**	**$**	**308.773**	$	2.558.938	$	3.267.963	$	3.717.413	$	4.348.269	$	5.068.852
	Impuesto de renta	-$	649.250	-$	1.176.832	-$	1.238.598	-$	829.435	-$	1.262.964	$	6.586	-$	818.860	-$	1.013.069	-$	1.115.224	-$	1.304.481	-$	1.520.656
Utilidad de operaciones continuas		**$**	**2.586.385**	**$**	**2.791.452**	**$**	**2.754.173**	**$**	**2.786.435**	**$**	**3.214.567**	**$**	**315.359**	$	1.740.078	$	2.254.895	$	2.602.189	$	3.043.788	$	3.548.196
	Utilidad neta de operaciones en descontinuación	$	22.513	$	163.497	$	-														
Utilidad neta		**$**	**2.608.898,00**	**$**	**2.954.949,00**	**$**	**2.754.173,00**	**$**	**2.786.435,00**	**$**	**3.214.567,00**	**$**	**315.359,00**	$	1.740.077,90	$	2.254.894,69	$	2.602.188,91	$	3.043.788,13	$	3.548.196,47

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

INDICADORES BANCO BANCOLOMBIA

Descripción		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INDICADORES FINANCIEROS												
Ratios de rentabilidad												
ROE Rentabilidad del patrimonio	Utilidad Neta / Patrimonio de los accionistas	13,23%	12,21%	10,30%	11,50%	12,98%	3,52%	4,0%	6,3%	8,2%	9,0%	11,4%
ROA Rentabilidad de activos	Utilidad Neta / Total de activos	2,13%	1,78%	1,51%	1,75%	1,98%	0,49%	0,5%	0,8%	1,0%	1,1%	1,4%
ROTE	Utilidad Neta / (patrimonio de los accionistas - Superávit)	13,23%	12,21%	10,30%	11,50%	12,98%	3,52%	4,0%	6,3%	8,2%	9,0%	11,4%
ROA antes de Provisiones	(Utilidad Neta + Provisiones) / Total activos	3,53%	3,26%	3,65%	3,88%	3,78%	3,24%	3,0%	3,1%	3,1%	3,0%	3,1%
ROE antes de Provisiones	(Utilidad Neta + Provisiones) / Total patrimonio	22,00%	22,37%	24,95%	25,53%	24,85%	23,24%	23,3%	24,2%	25,1%	25,1%	26,1%
ROAE	Promedio del E durante el año (principio y al final)/ 2											
	(Equity t-1 + T)/2											
Indicadores de Endeudamiento y Cobertura												
Nivel de endeudamiento	Pasivo Totales / Activos Totales	83,93%	85,41%	85,37%	84,80%	84,77%	86,07%	87,0%	87,2%	87,5%	88,0%	88,1%
Gastos Operativos/Activos	Egresos operacionales / Activos Totales	3,23%	3,25%	3,36%	3,39%	3,44%	3,06%	2,8%	2,8%	2,9%	2,9%	2,9%
Promedio Earning Assets	(Cartera de crédito T + T0) /2		92.889.448,00	108.669.412,50	116.963.376,00	124.991.499,00	132.111.343,50	140.849.029	151.746.530	162.555.745	174.114.987	186.807.726
Ingresos por Rendimientos	Total ingreso por intereses y valoración		$ 7.533.865	$ 11.588.098	$ 12.447.362	$ 11.989.035	$ 12.997.608	$ 12.106.958	$ 12.295.671	$ 13.503.785	$ 14.827.573	$ 15.294.786
% Ingresos por Rendimientos	Ingresos por Rendimiento / Promedio Earning Assets		8,11%	10,66%	10,64%	9,59%	9,84%	8,6%	8,1%	8,3%	8,5%	8,2%
Promedio Pasivos Fondeo	(Depósitos de clientes T + T0) / 2		72.427.013,50	83.162.972,50	89.723.050,00	98.329.888,50	112.145.437,00	124.878.353	134.503.903	144.888.156	155.505.668	167.834.344
Costo Financiero Fondeo	Egresos operacionales		4.748.981,00	4.911.684,00	4.321.993,00	4.598.507,00	4.074.581,00	4.228.518	4.477.422	4.713.452	5.028.421	5.378.639
% Costo Financiero Fondeo	Costo Financiero Fondeo / Promedio Pasivos Fondeo		6,56%	5,91%	4,82%	4,68%	3,63%	3,4%	3,3%	3,3%	3,2%	3,2%
Margen de Intermediación (NIM)	% Ingresos por Rendimiento - % Costos Financieros Fondeo		1,55%	4,76%	5,83%	4,92%	6,21%	5,2%	4,8%	5,1%	5,3%	5,0%
	Composición de tasas de pasivos y activos (riesgo de tasas de interés)											
CALIDAD DE CARTERA												
Reservas/Total Cartera	Reserva / Cartera de Crédito	6,73%	7,50%	8,30%	8,83%	9,59%	10,52%	8,7%	8,3%	8,0%	7,8%	7,5%
Gasto Prov./ Ingreso Op Antes de Prov	Provisiones y deterioro es / (ingresos operacionales + Provisiones)	18,42%	15,46%	20,73%	22,12%	19,62%	29,73%	28,8%	26,4%	24,0%	22,9%	20,7%
Gasto Provisión/Cartera	Provisiones / Cartera de Crédito	2,00%	1,95%	2,77%	2,74%	2,38%	3,74%	3,3%	3,0%	2,7%	2,5%	2,2%
Margen Operacional Neto	Resultado Operacional / ingresos Operacionales	31,36%	28,49%	24,63%	26,22%	30,62%	8,53%	12,2%	17,6%	21,2%	23,1%	28,2%
Margen EBITDA	Ebitda	56,08%	47,65%	51,73%	56,66%	59,16%	56,08%	57,4%	57,1%	56,3%	55,4%	56,8%
Margen Neto	Utilidad Neta / Ingresos operacionales	32,69%	21,09%	17,71%	22,65%	25,82%	7,47%	8,3%	12,1%	14,8%	16,2%	19,7%
Costo de riesgo *	(Gastos de provisiones / Cartera promedio)											
INDICADORES FINANCIEROS												
Utilidad Neta		2.462.778,00	2.444.061,00	2.204.155,00	2.715.736,00	3.356.381,00	903.959,00	1.015.903	1.638.808	2.197.513	2.476.588	3.312.971
% Cartera total		66,91%	71,73%	72,05%	72,23%	70,62%	66,46%	69,4%	71,5%	73,5%	74,4%	75,5%
% Cartera vencida		3,11%	3,24%	4,86%	4,84%	4,52%	11,37%	6,9%	7,6%	8,6%	7,7%	8,0%

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

ADVERTENCIA

Los Reportes Burkenroad de la Universidad EAFIT, de Medellín, Colombia, son análisis financieros de empresas cuyas acciones se cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia. Los informes son elaborados por alumnos de posgrado de la Escuela de Economía y Finanzas, bajo la supervisión de profesores de las áreas de Finanzas, Economía y Contabilidad de las Escuelas de Economía y Finanzas y de Administración de la mencionada universidad.

El Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM), el Instituto de Estudios Superiores de Administración de Venezuela (IESA), la Universidad de los Andes, de Bogotá, Colombia, la Universidad ICESI, de Cali, Colombia, la Escuela de Postgrado de Administración de Empresas de Ecuador (ESPAE), de Guayaquil, Ecuador, y la Universidad Francisco Marroquín, de Guatemala, junto con la A. B. Freeman School of Business de Tulane University, de New Orleans, Louisiana, Estados Unidos, realizan también el Proyecto Burkenroad en Latinoamérica.

Este proyecto recibe el apoyo del Fondo de Inversiones Multilaterales del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Este programa enriquece el capital humano al brindar entrenamiento en técnicas de análisis financiero. A su vez, pretende facilitar el acceso de empresas a fuentes de financiamiento mediante el suministro de información financiera a inversionistas e instituciones del sector.

Los reportes preparados en el marco de este programa evalúan las condiciones financieras y las oportunidades de inversión en empresas. Los reportes financieros de empresas cuyas acciones se cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia se distribuyen a inversionistas nacionales y extranjeros a través de su publicación en

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.

nuestra página web y en la red Burkenroad Latinoamérica. También se distribuyen solo a empresas beneficiarias para su uso en futuras presentaciones privadas a instituciones financieras o inversionistas potenciales. Los planes de inversión y la situación financiera de las empresas analizadas se les presentan a la comunidad académica y a la financiera interesada en un encuentro semestral.

Para información adicional sobre el Proyecto Burkenroad de la Universidad EAFIT (Colombia), por favor visite una de las dos páginas web siguientes:

http://www.eafit.edu.co/Burkenroad
http://www.latinburkenroad.com/

Judith Cecilia Vergara Garavito
jvergar8@eafit.edu.co
Reportes Burkenroad Colombia
Departamento de Finanzas
Universidad EAFIT
Medellín, Colombia, Suramérica
Teléfono (57) (4) 261 9500, extensión 9585

Los REPORTES BURKENROAD son un programa originado en la A. B. Freeman School of Business de Tulane University y se producen solo como parte de un programa educativo de la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. Los informes no son un consejo de inversión y no deben y ni pueden ampararse en ello para la toma de cualquier decisión de inversión. Usted debe consultar a un profesional de inversión o llevar a cabo su propia investigación primaria con cualquier inversión potencial.