

**Banco de Bogotá:** Potencial venta de la filial Multibank en Panamá, perspectivas y tesis de inversión

20 de noviembre de 2025

- Principales novedades sobre Banco de Bogotá

**Venta de Multi Financial Group (Holding de Multibank en Panamá):** Banco de Bogotá estudia la potencial venta del 99.57% de las acciones de Multi Financial Group, por parte de Multi Financial Holdings, filial del Banco de Bogotá. El destinatario de la transacción es BAC International Corporation, filial de BHI. Actualmente, Multibank es el sexto banco de capital privado por total de activos en Panamá, totalizando USD\$5,180 millones a cierre de 2024.

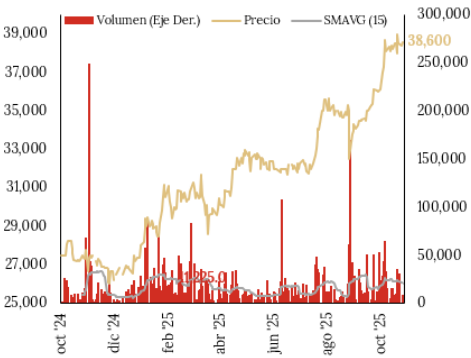
**Resultados corporativos sólidos en el tercer trimestre de 2025:** El Banco de Bogotá reportó ingresos netos por intereses que se ubicaron en COP\$1.33 billones y utilidades netas de COP\$390.3 mil millones en el 3T25, lo que representa un incremento de 7.1% y 3.3% anual, respectivamente. En particular, los intereses sobre inversiones crecieron un 43.9%, contrarrestado parcialmente por una caída del 5.9% en los intereses sobre cartera de crédito. El total del patrimonio del Banco se expandió a una tasa anual de 5.3% hasta los COP\$17.5 billones.

**S&P Global confirma calificaciones positivas en la deuda de corto y largo plazo:** Tras la revisión periódica, BRC Ratings confirmó las calificaciones de deuda de largo plazo de AAA y de deuda de corto plazo de BRC 1+ del Banco de Bogotá, con un cupo global hasta por COP\$5 billones en bonos ordinarios y subordinados.

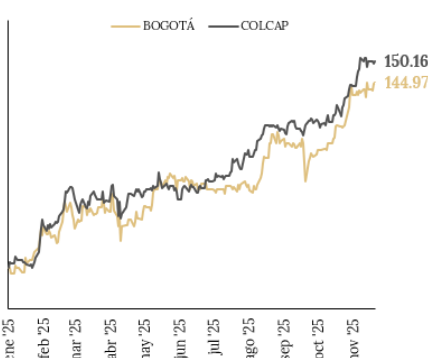
- Tesis de inversión y perspectiva

| Emisor          | Estrategia IE | Precio mercado<br>19/11/2025 | Precio<br>objetivo | Potencial<br>valorización | Dividendo | Dividend<br>yield | Retorno<br>potencial<br>total |
|-----------------|---------------|------------------------------|--------------------|---------------------------|-----------|-------------------|-------------------------------|
| Banco de Bogotá | Neutral       | 38,600                       | 48,050             | 24.5%                     | 1,752     | 4.5%              | 29.0%                         |

Desempeño acción Banco de Bogotá  
(COP)



Banco de Bogotá vs. COLCAP (YTD)  
(Índice 100 = 01 Enero 2025)



Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

**Wilson Tovar**

Gerente  
wtovar@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1107

**Maria Alejandra Martinez Botero**

Directora  
maria.martinez@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1566

**Laura Sophia Fajardo Rojas**

Analista de divisas  
laura.fajardo@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

**Maria Lorena Moreno Varon**

Analista de renta fija  
maria.moreno@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

**Hugo Camilo Beltran Gomez**

Analista de renta variable  
hugo.beltran@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

**Sara Sofia Guzman Suarez**

Practicante  
sara.guzman@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

Síguenos en:



@accivaloressa



Acciones y Valores



Acciones y Valores

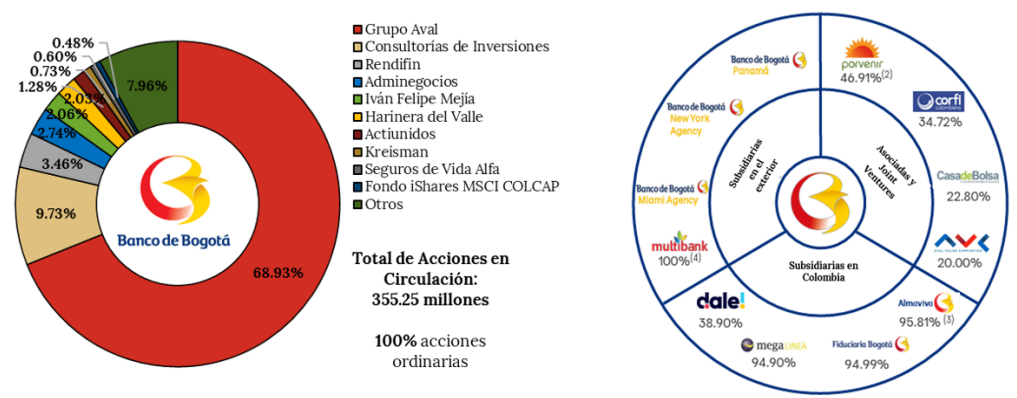


@accionesyvaloressa

**Suscríbete a nuestros  
informes**

Banco de Bogotá es la principal filial de Grupo Aval, el grupo financiero líder del país, mostrando una sólida presencia en los segmentos de crédito comercial y al consumo, y una creciente participación en hipotecas. La composición accionaria actual destaca al Grupo Aval, con el 68.9% de la participación, seguido por Consultorías de Inversiones (9.7%) y Rendifin (3.5%). Asimismo, la estructura corporativa incluye filiales relevantes en Colombia como Almaviva y Fiduciaria Bogotá, así como filiales internacionales como Multibank en Panamá.

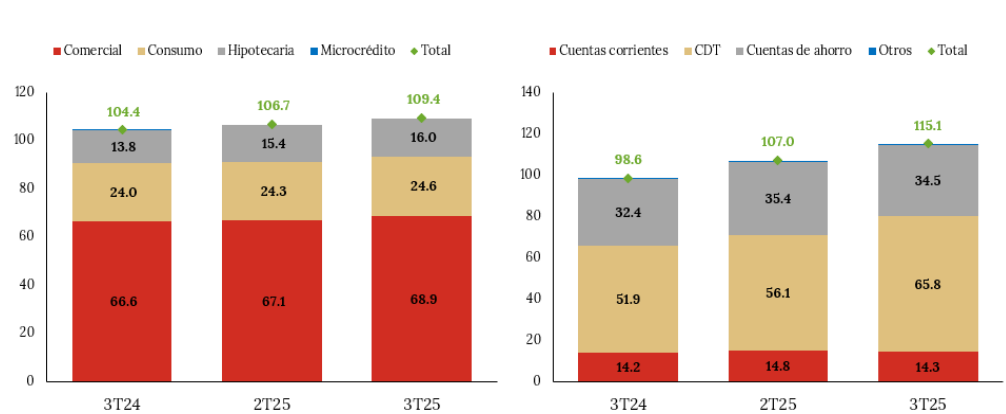
Gráfica 1: Composición accionaria y estructura corporativa del Banco de Bogotá



Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas

Por su parte, frente a la composición de cartera y estructura de fondeo, el Banco de Bogotá registró una expansión de su cartera bruta en el 3T25, alcanzando COP\$109.4 billones, creciendo 4.8% anual y 2.5% trimestral. Esta dinámica estuvo impulsada principalmente por la cartera comercial, que aumentó COP\$1.8 billones (2.7%) y continúa siendo el núcleo del portafolio con una participación de 62.9%. Frente a la estructura de fondeo, el Banco busca fortalecer la contribución de fuentes de bajo costo como las cuentas de ahorro y corrientes.

Gráfica 2: Composición de cartera y estructura de fondeo

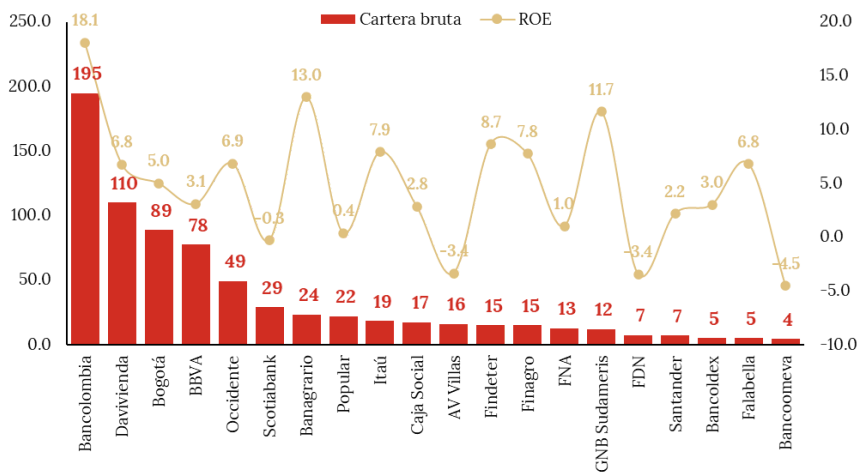


Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas

**Banco de Bogotá se beneficia de las oportunidades de recuperación del sector financiero en Colombia,** aunque en un contexto de normalización monetaria más lenta de lo previsto (tasa de referencia cerraría 2025 en torno al 9,25%, frente al 8,5% estimado anteriormente), implica una recuperación más gradual del margen neto de intermediación (NIM). Por ello, el principal catalizador de resultados provendrá de un costo de riesgo proyectado en 1.7% para 2026 (vs. 1.8% en el 3T25), junto con mejoras en el indicador de calidad de la cartera.

Bajo esas condiciones, el Banco prevé que la rentabilidad retome niveles consistentes con su promedio histórico, con un ROAE que pasaría de 6.7% en 2024 a cerca de 9.3% en 2025 y 10% en 2026, impulsado por menores provisiones y una mejor eficiencia operativa. Asimismo, por nivel de cartera, el Banco de Bogotá continuaría entre los tres bancos más grandes de Colombia, mostrando solidez y resiliencia en su crecimiento orgánico.

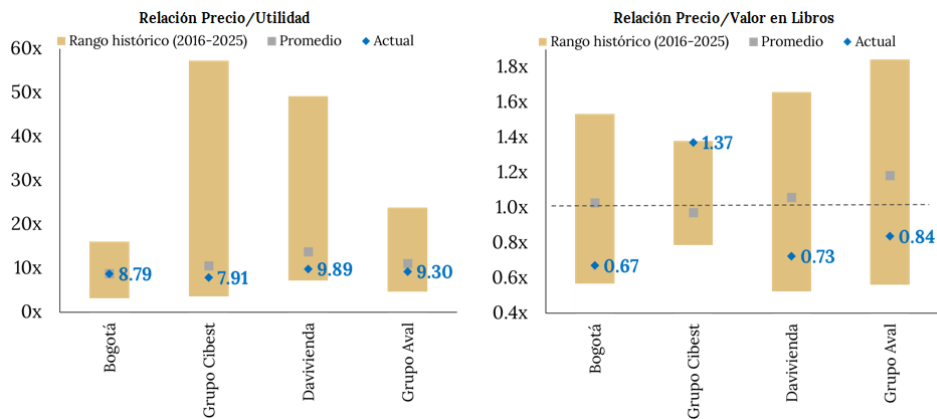
Gráfica 3: Establecimientos de crédito en Colombia por tamaño de cartera (COP Billones)



Fuente: Superfinanciera - Investigaciones Económicas

Respecto a los múltiplos de valoración, el Banco de Bogotá cotiza a 8.79 veces su utilidad por acción y 0.67 veces su valor patrimonial por acción. En particular, la cifra de precio/valor en libros por debajo de 1.0 vez y de su promedio histórico (1.03 veces) sugiere un rezago de su precio frente a sus fundamentales. Como consecuencia, el Banco de Bogotá es uno de los emisores financieros con mayor descuento frente a su valor justo y frente a sus múltiplos históricos.

Gráfica 4: Múltiplos de valoración emisores financieros Colombia (Veces)

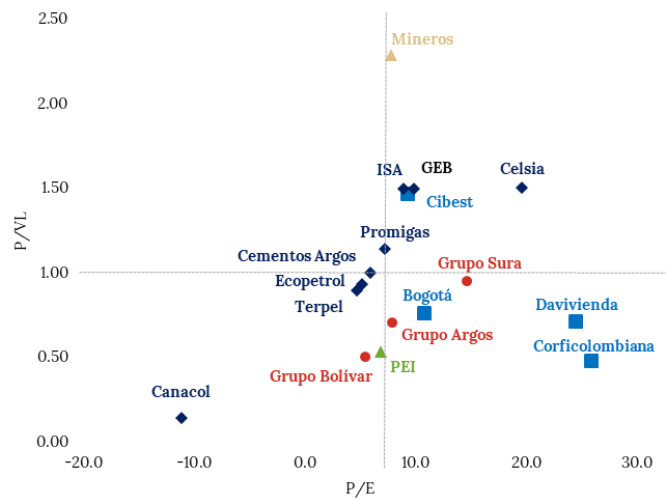


Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas

En el mediano plazo, algunos de los drivers principales que representan oportunidad de valorización incluyen el perfil distintivo con exposición a créditos

comerciales, lo que mejora los indicadores de calidad de la cartera, así como la reorganización estratégica dentro del Grupo Aval, optimizando los recursos al interior del *Holding* y la eficiencia operativa. Paralelamente, el Banco de Bogotá ha anunciado estrategias de fortalecimiento digital a través de sus canales de atención, procesos internos y soluciones de pagos inmediatos. Esto se integra con la apuesta digital del Grupo Aval a través de la billetera Dale!

Gráfica 4: Múltiplos de valoración emisores MSCI COLCAP (Veces)

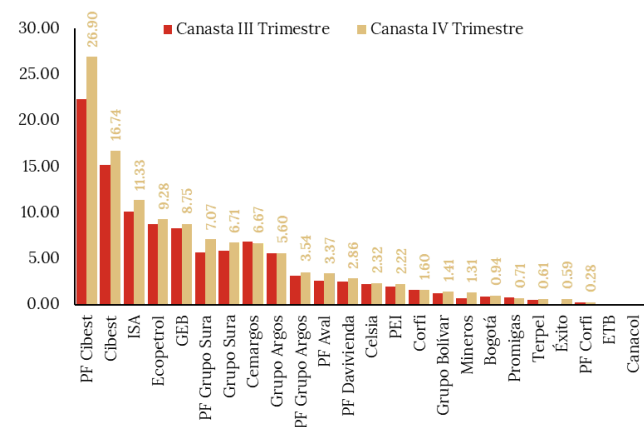


Fuente: Bloomberg - Investigaciones Económicas

- Balance de riesgos

El mayor riesgo sobre las acciones del Banco de Bogotá es su iliquidez, respecto a su volumen diario transado y su capitalización de mercado. En particular, la ponderación de la acción en el MSCI COLCAP es de apenas el 0.78%, disminuyendo para el 4T25 en 1pbs respecto al 0.79% que tenía en la canasta del índice vigente en el 3T25. Esto fue consistente con una reducción de su capitalización ajustada por flotante de COP\$944.97 mil millones a COP\$847.98 mil millones en la canasta del 4T25.

Gráfica 5: Capitalización de mercado ajustada por flotante MSCI COLCAP (COP Billones)



Fuente: BVC - Investigaciones Económicas

## Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2025 Acciones & Valores S.A.