GRUPO CIBEST

Libro de resultados

Tercer trimestre de 2026

Noviembre de 2026



La operación crece con fuerza, pero el costo del crédito empieza a subir

Gerencia de Investigaciones Económicas

Héctor Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

Laura Sophia Fajardo
Analista Senior
laura.fajardo@accivalores.com

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Acciones & Valores Desde 1959

El trimestre en una mirada

Ingreso neto por intereses

5,743 COP mil mm

+15.8% a/a
-4.9% t/t

Margen neto de interés

7.43%

+42 pb a/a
Margen de cartera: 8.11%

Utilidad neta atribuible

2,080 COP mil mm

-3.0% a/a
+6.4% sin Banistmo

Cartera bruta

273.6 COP billones

+9.7% a/a
+4.3% t/t

Costo del crédito

1.80%

+24 pb t/t
1.7% en 9M; guía 1.6%-1.8%

Rentabilidad del patrimonio

21.75%

21.7% en el año
Guía 2026: 21%-22%

Nuestra lectura y perspectiva

Termómetro
Positivo · pág. 9
65

Un buen trimestre operativo, como anticipamos. En Expectativas de resultados calificamos el 3T26 como positivo por el crecimiento de la cartera y una utilidad por encima del 3T25, y la operación respondió: la cartera creció 9.7% a/a, el ingreso neto por intereses 15.8% y las comisiones 15.5%. Sin Banistmo, vendido en junio, la utilidad atribuible sube 6.4% a/a y la rentabilidad del patrimonio (ROE) se mantiene en 21.75%.

La caída frente al 2T26 es normalización, pero el riesgo de crédito si cambia de tendencia. La utilidad baja 23.8% t/t porque el 2T26 tuvo una valoración de inversiones extraordinaria y la reversión de un impuesto diferido. Lo nuevo es el costo del crédito: las provisiones crecen 43% a/a y llegan a 1.80% de la cartera, con deterioro en tarjetas, vivienda en UVR y clientes comerciales puntuales.

Hacia adelante: más cartera y una rentabilidad que se sostiene, con un riesgo más caro. La administración subió la guía de crecimiento de cartera de 2026 a 8%-9% y para 2027 anticipa un ROE de 21%-22%, con un margen algo mayor y un costo del crédito de 1.9%-2.1%. El ajuste fiscal, el terremoto de agosto y El Niño son los riesgos a seguir.

Qué vigilar: el costo del crédito en consumo y vivienda, el margen de inversiones, el ritmo de la cartera comercial y la rentabilidad de Centroamérica.

Fuente: Grupo Cibest; proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

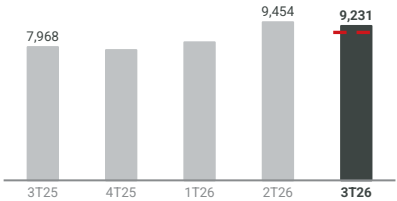
VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Resultados financieros frente a lo esperado

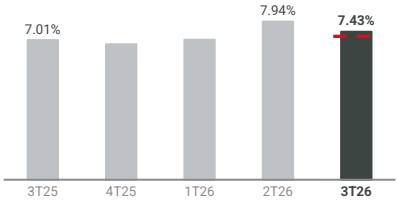
Trimestres anteriores 3T26 Pronóstico ACVA

Ingreso por intereses COP miles de millones



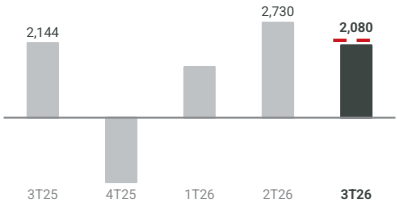
Pronóstico ACVA	8,846
Observado	**9,231**
Sorpresa ACVA	**+4.4%**
Variación a/a	+15.9%
Variación t/t	-2.4%

Margen neto de interés %



Pronóstico ACVA	7.20%
Observado	**7.43%**
Sorpresa ACVA	**+23 pb**
Variación a/a	+42 pb
Variación t/t	-51 pb

Utilidad neta atribuible COP miles de millones



Pronóstico ACVA	2,223
Observado	**2,080**
Sorpresa ACVA	**-6.4%**
Variación a/a	-3.0%
Variación t/t	-23.8%

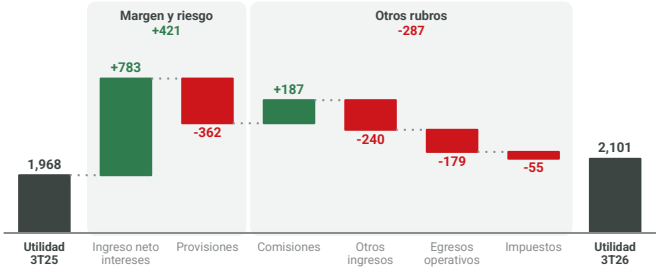
Fuente: Grupo Cibest; proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

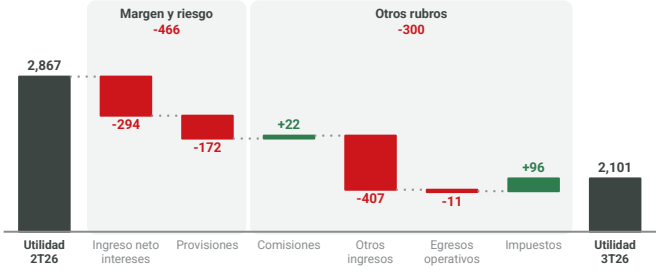
Qué explicó la utilidad

Utilidad consolidada 3T26 vs. 3T25 COP miles de millones, sin Banistmo



El margen paga el mayor riesgo. El ingreso neto por intereses (+783) cubre de sobra las mayores provisiones (-362), y las comisiones (+187) compensan los mayores egresos (-179).

Utilidad consolidada 3T26 vs. 2T26 COP miles de millones



Frente al 2T26, la caída de la utilidad responde principalmente a la normalización de los resultados financieros. Los menores ingresos netos por intereses y otros ingresos operacionales, incluida la participación patrimonial, explicaron aproximadamente COP 700 mil millones de la reducción, principalmente por menores valoraciones de inversiones, diferencias en cambio y otros efectos no recurrentes.

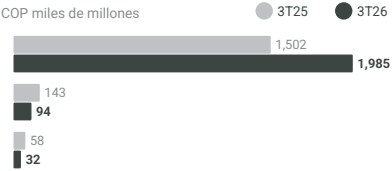
Fuente: Grupo Cibest. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Cartera, calidad y entidades

Utilidad por entidad COP miles de millones



Cartera bruta por modalidad COP miles de millones; mora a más de 30 días

Modalidad	3T26	Var. t/t	Var. a/a	Mora 3T25	Mora 3T26
Comercial	181,254	+5.5%	+10.3%	2.85%	2.41%
Consumo	54,583	+2.0%	+6.8%	5.36%	5.54%
Vivienda	36,645	+2.1%	+10.9%	5.40%	5.69%
Microcrédito	1,136	+3.4%	+13.1%	6.34%	8.42%
Total	**273,588**	**+4.3%**	**+9.7%**	**3.73%**	**3.52%**

Calidad, fondeo y eficiencia 3T26 frente al 3T25

Cobertura	Costo depósitos	Depósitos vista	Eficiencia
131%	**4.50%**	**57%**	**46.6%**
128% en el 3T25	+41 pb a/a	del total	-2.3 pp a/a

Entorno en Colombia supuestos y cifras del emisor

Tasa de política	Inflación 2026	USD/COP	PIB 2026
12.25%	**6.7%**	**3,313**	**2.6%**
12.75% al cierre	proyección	-15.6% a/a	2.4% en 2027

La cartera comercial lideró el trimestre con precios diferenciados y su mora siguió bajando; en consumo y vivienda la mora sube. Centroamérica aporta menos: Banco Agrícola tuvo más provisiones y BAM, menor tesorería y cartera.

Fuente: Grupo Cibest. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Actualizaciones del trimestre

Nequi opera como compañía independiente

Desde el 1 de septiembre de 2026

29.3 M	COP 2.5 bn	COP 6.9 bn	COP 600 mm
cuentas, de las cuales 23.8 millones activas	de cartera de consumo	de depósitos en cuentas de ahorro	de capital aportado por el grupo

Nequi inició operaciones independientes el 1 de septiembre de 2026, tras la cesión de activos y pasivos de Bancolombia. En su primer mes registró una pérdida contable de COP 5.8 mil millones, afectada por provisiones extraordinarias de COP 39 mil millones. Sin embargo, las cifras gerenciales consideran la operación durante todo el trimestre, por lo que ambas mediciones no son directamente comparables. La administración espera una convergencia gradual durante 2027, a medida que se consolide su historial financiero como entidad independiente

Capital: venta, dividendo y bonos intragrupo

Junio
Venta de Banistmo
Cerrada por USD 1,418 M a Banco La Hipotecaria (Inversiones Cuscatlán)

Julio
Bonos de capital adicional
Bancolombia los emite y el grupo los suscribe: +44 pb a su capital de nivel 1

Agosto
Dividendo extraordinario
COP 1.2 billones; el patrimonio cae 8.5% a/a a COP 38.8 billones

La solvencia total de Bancolombia consolidado bajó a 14.01% (14.19% en el 2T26) por el crecimiento de los activos ponderados y el dividendo al grupo. El doble apalancamiento de la holding subió a 98%, todavía lejos del 120% que esperan las calificadoras.

Criterios ASG

Negocios con propósito y marco ASG

COP 418.6 bn	COP 54.1 bn	USD 65 M	Avista
acumulados en negocios con propósito: 67% de la meta de COP 629 bn al 2030	desembolsados en negocios con propósito en 2026	para el parque eólico Comapa (63 MW) en Guatemala	adquisición de la fintech para adultos mayores en Colombia

Fuente: Grupo Cibest. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Aspectos a resaltar y a mejorar

Aspectos a resaltar

La cartera volvió a crecer, y en el segmento correcto: +4.3% t/t (+5.1% sin efecto cambiario), liderada por la comercial (+5.5%), cuya mora bajó a 2.41% desde 2.85%. Crecer donde el riesgo mejora sostiene el margen sin cargar el costo del crédito.

El margen de cartera mantiene una mejora anual: 8.11%, 71 pb más que hace un año, con 57% del fondeo en depósitos a la vista. Con la tasa de política en 12.25% y estable hasta finales de 2027, la administración espera 10 pb adicionales de margen.

Comisiones y eficiencia ganan peso: comisiones netas +15.5% a/a y eficiencia de 46.6% (48.9% en el 3T25); sin el impuesto al patrimonio, los gastos crecen 5.2%, por debajo de la inflación. Es el colchón para cuando bajen las tasas.

La rentabilidad está en la parte alta de la guía: ROE de 21.7% en el año, dentro del rango de 21%-22%, y la administración proyecta una utilidad de COP 9.2-9.3 billones en 2027 (+8% a +10%).

Aspectos a mejorar

El costo del crédito presenta presiones crecientes: provisiones +43% a/a y 1.80% de la cartera, con deterioro en tarjetas, vivienda en UVR y clientes del agro, la construcción y la manufactura. La guía de 2027 (1.9%-2.1%) confirma que el riesgo costará más aunque el margen suba.

Parte del margen depende de la tesorería: el margen de inversiones cayó de 5.98% a 3.76% en un trimestre. El 2T26 no es una base repetible, y la valoración de la renta fija seguirá atada al ajuste fiscal.

Centroamérica aporta menos: la utilidad de Banco Agrícola cayó 34% a/a y la de BAM 45%, con ROE trimestral de 16.9% y 4.3%. Sin Banistmo, la diversificación regional pesa menos y rinde por debajo de Colombia.

El entorno fiscal y regulatorio continúa condicionando las perspectivas: el escenario base del grupo supone un déficit de 7.9% del PIB en 2027 y la tasa de usura sigue en discusión en el Congreso; la tasa efectiva de impuestos (29.8%) no tiene espacio para bajar.

Fuente: Grupo Cibest; proyecciones de Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Lo que dejó la llamada de resultados



Juan Carlos Mora
Presidente



Mauricio Botero
Vicepresidente financiero

La cartera crece por las empresas, no por los hogares

La guía sube por la demanda de crédito comercial: empresas que preparan proyectos para 2027 e incluso para Venezuela. El consumo crecerá menos por el nivel de las tasas.

> *"En crédito de consumo soy un poco menos optimista.* **Juan Carlos Mora**

2027: algo más de margen, bastante más costo de riesgo

El margen subiría unos 10 pb por empezar el año con tasas altas; el riesgo sube por el crecimiento, el terremoto y El Niño, sin cifras sobre esos dos eventos.

> *"Por eso somos conservadores en el costo de riesgo para 2027.* **Juan Carlos Mora**

La rentabilidad de largo plazo converge a 20%

Con inflación de 4%, tasa efectiva de 29%-30% y costo de riesgo cercano a 2%; los dividendos ordinarios repartirían entre 50% y 60% de la utilidad.

> *"El ROE debería estar alrededor de 20%.* **Mauricio Botero**

Nequi: 2% de la utilidad hoy, hasta 10% hacia 2030

Su crecimiento vendrá de más productos por usuario, no de más usuarios. La separación abre alternativas, pero descartan una salida a bolsa pronto.

> *"No estamos pensando en una salida a bolsa en el corto plazo.* **Juan Carlos Mora**

Lo que queda abierto: la exposición de la cartera a las zonas del terremoto y a El Niño (solo se dijo que no es material) y cuando coincidirán la utilidad gerencial y la contable de Nequi.

Fuente: Grupo Cibest. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Termómetro de sentimiento

Nuestra lectura del trimestre y del mensaje de la administración en una escala de 0 a 100, con cinco dimensiones fijas calificadas de 1 a 5.



Resultados frente a lo esperado 25% **3/5**

Sorpresa compuesta de -1.4%: ingreso por intereses 4.4% y margen 23 pb por encima de lo esperado, pero utilidad atribuible 6.4% por debajo.

Calidad del resultado 20% **4/5**

El resultado lo explican cartera, comisiones y eficiencia; la caída frente al 2T26 es normalización de tesorería e impuestos. Resta el mayor costo del crédito.

Perspectiva y guidance 25% **4/5**

Subió la guía de cartera de 2026 a 8%-9% y mantuvo margen, costo del crédito y rentabilidad; para 2027 anticipa ROE de 21%-22% con un riesgo más alto.

Balance, caja y capital 15% **3/5**

Solvencia total de Bancolombia consolidado en 14.0% (14.2% en el 2T26), cobertura de 131% y doble apalancamiento de 98% tras el dividendo extraordinario.

Tono de la administración 15% **4/5**

Guía y supuestos detallados y respuestas directas; no cuantificó el efecto del terremoto ni de El Niño sobre la cartera.

Qué cambiaría nuestra lectura señales que vigilamos

Indicador	3T26	Señal de alerta
Costo del crédito	1.80%	Por encima de 2.1%
Margen neto de interés	7.43%	Año por debajo de 7.4%
Mora de consumo (30 días)	5.54%	Por encima de 6%
Solvencia total Bancolombia	14.01%	Por debajo de 13.5%
Doble apalancamiento	98%	Por encima de 105%

Fuente: Grupo Cibest. Elaboración Investigaciones Económicas Acciones & Valores.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

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 construidos 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. © 2026 Acciones & Valores S.A.

El termómetro de sentimiento resume la lectura de Investigaciones Económicas sobre el trimestre reportado y el mensaje de la administración en la llamada de resultados; no constituye una recomendación ni una opinión sobre el precio de la acción.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Acciones & Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.