

RESULTADOS FINANCIEROS
DAVIVIENDA (PFDAVVNDA) 1T21

- La utilidad de COP 101 mil millones en 1T21 de Davivienda (-24,9% A/A, +631,8% T/T) se ubicó en línea con nuestra expectativa de 100 mil millones, lo cual consideramos un resultado **NEUTRAL** dadas las circunstancias adversas vigentes.

- Asimismo, la provisión neta trimestral de COP 1,14 BN (-4,0% T/T y + 28,3% A/A) disminuyó levemente frente a los dos trimestres previos, pero se mantiene en un nivel elevado, impidiendo el crecimiento de la cartera neta que se ubicó en 102,2 BN (+1,9% T/T y -2,5% A/A).

- Adicionalmente, el margen financiero bruto de COP 1,71 (-12,5% T/T y -2,6% A/A), es inferior al logrado en los cuatro trimestres anteriores, y al incluir la provisión neta, el banco obtuvo el menor margen neto de intereses desde que reporta bajo NIIF, con COP 571 mil millones (-25,5% T/T y -34,1% A/A).

- Además de las provisiones, el margen neto de interés 12 meses de 6,08%, fue afectado por las menores tasas de interés y el negocio de inversiones, a pesar de haber logrado disminuir los gastos financieros a nivel trimestral y anual (-12,5% y -31,3%).

DAVIVIENDA

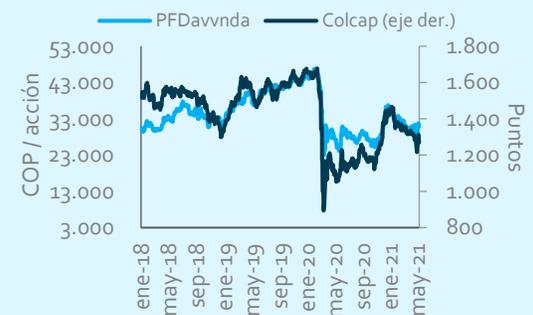
TICKER
PFDAVVNDA

CALIFICACIÓN
NEUTRALES

SECTOR
Financiero

INDUSTRIA
Bancaria

Precio de cierre	29.990
52 semanas máximo	37.400
52 semanas mínimo	24.020
Retorno 12-meses	+18,1%
Retorno YTD	-16,2%
Capitalización bursátil (COP BN)	13,5
Flotante	21,9%

Comportamiento accionario


Fuente: Capital IQ. Cálculos: Corficolombiana.

Tabla 1. Resultados Financieros Davivienda (COP Miles MM)

	Davivienda				
	1T20	4T20	1T21	Var % A/A	Var % T/T
Préstamos, inversiones e interbancarios	2.815	2.765	2.437	-13,4%	-11,9%
Margen Financiero Bruto	1.752	1.950	1.707	-2,6%	-12,5%
Margen Neto de intereses	867	767	571	-34,1%	-25,5%
Margen Operacional	316	-36	134	-57,7%	-468,5%
Utilidad Neta	225	14	101	-54,9%	+631,8%

Fuente: Davivienda.

Andrés Duarte Pérez

Director Renta Variable

Corficolombiana

(+57-1) 3538787 ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Gestionando la adversidad.

En línea con las provisiones, el costo del riesgo de 4,2% se mantiene en un nivel alto (arriba de 4% por tercer trimestre consecutivo), y consistente con los demás elementos ya mencionados, la rentabilidad se mantiene baja, con 3,1% de ROAE (1,5% real). Destacamos positivamente el incremento en 451 pbs en la solvencia total y en 371 pbs para el nivel 1, al aplicar Basilea III a los EE. FF proforma de 2020, así como la emisión de un bono perpetuo por USD 500 MM el mes pasado. Al corte, el 8,2% de la cartera en Colombia y el 10,1% de la cartera en Centroamérica hacen parte de programas de alivio.

Los márgenes de intermediación capturan muy bien todas las variables que están presionando al banco, comenzando por el menor crecimiento de la cartera, dentro del cual destacamos el efecto de la cartera de consumo, en cuyo crecimiento se basó buena parte del crecimiento de Davivienda en los años previos. La cartera de consumo aporta más al margen bruto a partir de tasas de interés superiores comparado con las carteras comercial y de vivienda. Adicionalmente, el efecto de reprecio en un ambiente de menores tasas de interés afectaron los ingresos de las inversiones, impactando negativamente al margen bruto. A lo anterior se suma el impacto de las provisiones, disminuyendo el margen neto de intereses más de lo usual, dado el elevado costo del riesgo asociado con la coyuntura económica adversa asociada con el COVID-19 (gráfica 1).

Frente a 4T20, se observa una mejora en la calidad de la cartera, con el indicador de cartera vencida a 30 días mejorando 55 pbs, ubicándose en 6,85%, y el indicador de 90 días mejorando 42 pbs, ubicándose en 3,98%. Esta mejora se explica principalmente por el castigo de cartera por COP 1,7 BN, concentrado en la cartera de consumo. Por otro lado, tanto la calidad como el costo del riesgo fueron mejores en Centroamérica, tal como ha sido el caso en el pasado, a esto se le debe sumar el efecto positivo de la tasa de cambio en la participación relativa de Centroamérica. Tal como en Colombia, Centroamérica viene saliendo de los programas de alivio, salvo por Panamá, donde estos programas se mantendrán hasta junio del presente año (gráfica 2).

Expectativas 2021:

- Crecimiento de la cartera bruta entre 5% y 7%, con crecimientos mayores en los segmentos comercial y de vivienda, y un crecimiento menor en consumo.
- Indicador de cartera vencida superior al 4%; costo del riesgo entre 3,3% y 3,6% (entre 2,6% y 2,9% para Centroamérica), aunque se espera que siga superando el 4% durante 2T21.
- MNI (Margen Neto de Intereses) de 6%, afectado por las variables descritas atrás.
- OPEX entre 3% y 5%, concentrado en la estrategia digital.
- ROAE entre 5% y 7% afectado por las variables que explican al MNI, especialmente el ambiente de tasas de interés bajas.

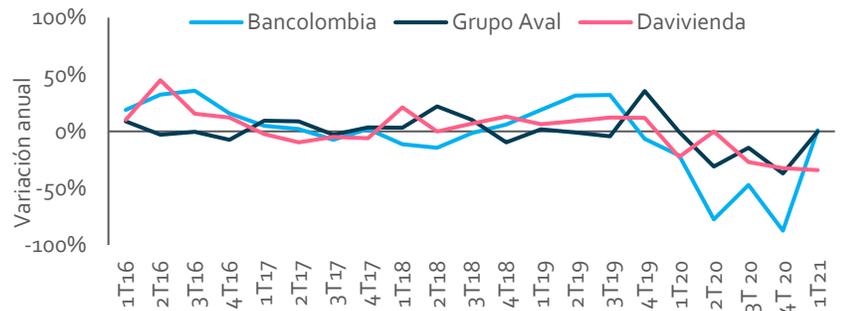
Dentro de los principales aspectos mencionados por la compañía en la llamada de resultados se encuentran:

- Sobre la baja en calificación de S&P: Se aclara que la rebaja se asocia con la pérdida del grado de inversión de Colombia para esta calificadoradora. En el largo plazo se debe dar una reducción en la inversión y por lo tanto en el crecimiento de Colombia. En el corto plazo,

si bien el 24% de los TES están en manos de extranjeros, el 6% de los TES está asociado a requerimientos de grado de inversión. El efecto será mucho más fuerte en la medida en que más calificadoras se sumen.

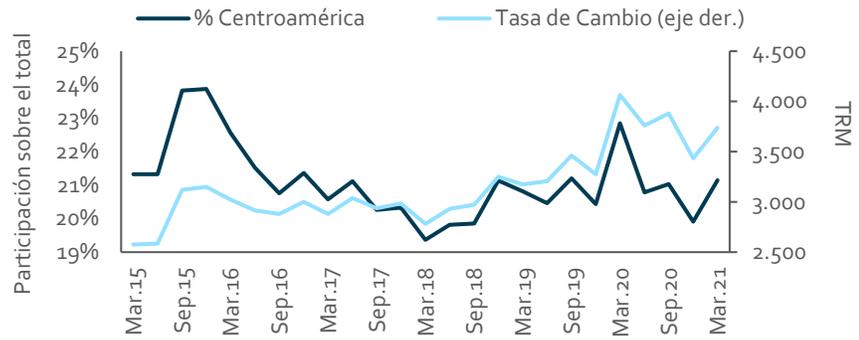
- En relación con el 11,81% de solvencia para el nivel I, al aplicar Basilea III, supera en 381 pbs el límite mandatorio. Davivienda quiere mantener este “escudo” en al menos 250 pbs, por lo que se cuenta con capacidad de crecimiento con la capitalización actual.
- Sobre la extensión del ciclo reciente de provisiones, el costo del riesgo puede mantenerse por encima del 4% durante el primer semestre, ahora teniendo en cuenta el efecto adverso del orden público en Colombia.
- El nivel de cobertura de la cartera vencida está bien teniendo en cuenta que el 47% es cartera comercial con garantías del 58% del total, y la cartera de vivienda está garantizada por las hipotecas; no se espera un incremento en provisiones por este concepto.
- Sectores más afectados en Centroamérica: Turismo, viajes, entretenimiento en general, más la construcción en Panamá, no se tiene mayor exposición a Centroamérica en microcrédito.
- Efectos del vandalismo en Colombia: 8% de las oficinas afectadas, el costo de repararlas es de aproximadamente 2.500 millones de pesos, más el lucro cesante asociado. El banco espera realizar reestructuraciones crediticias en el Valle del Cauca asociadas a la situación de orden público.

Gráfica 1. Margen neto de intereses



Fuente: Davivienda. Construcción: Corficolombiana.

Gráfica 2. Partic.de Centroamérica en la cartera bruta



Fuentes: Davivienda y BanRep. Construcción: Corficolombiana.

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

julio.romero@corficolombiana.com

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

ana.vera@corficolombiana.com

María Paula Contreras

Especialista Economía Local

(+57-1) 3538787 Ext. 6164

maria.contreras@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

juan.pardo@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

María Paula Gonzalez

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Roberto Carlos Paniagua Cardona

Analista Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6193

roberto.paniagua@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

rafael.espana@corficolombiana.com

Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

sergio.consuegra@corficolombiana.com

Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

daniel.espinosa@corficolombiana.com

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa").

Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana.

Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.