

Libro de resultados Davivienda 2T23:

Sorpresa negativa en utilidades

ÚLTIMAS
NOTICIAS

Capitalización de mercado	8.4 Bn
Máx. 52s	32,440
Mín. 52s	17,650
Var. YTD	-32.50%
Acciones en circulación	108M

Fuente: Reuters

Davivienda reportó resultados a 2T23, por debajo de nuestras expectativas. **Los ingresos por intereses se ubicaron en COP\$5.7 billones**, siendo la primera vez en 2 años en decrecer (Gráfica 1), por los menores ingresos de cartera e inversiones.

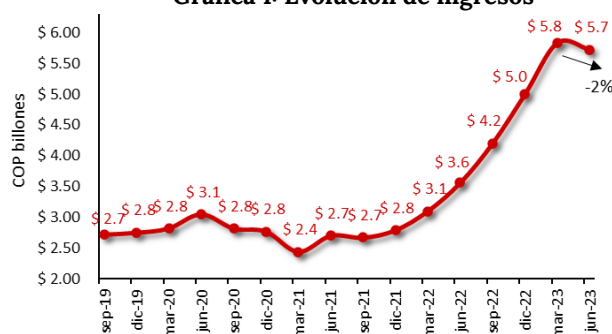
Este comportamiento se atribuye a la menor cartera productiva de consumo, además de los menores ingresos en el portafolio de vivienda luego de la disminución de la UVR por efecto inflacionario. En particular, los ingresos decrecieron un -1.9% t/t y crecieron un 60.7% a/a¹. A ello se suman: i) los menores desembolsos que se han hecho en la cartera, principalmente la de consumo, en línea con la implementación de políticas de originación orientadas a disminuir el nivel de riesgo por impago y ii) una menor demanda de crédito frente a 2022, que en efecto se ve respaldada por el bajo dinamismo de la economía colombiana en el 2T23.

Cabe resaltar que, hasta el momento, el incremento en las tasas de interés ha sido un factor relevante y ha compensado los efectos de la menor oferta y demanda de crédito.

Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones
Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez
Directora de Investigaciones
Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Gráfica 1: Evolución de ingresos



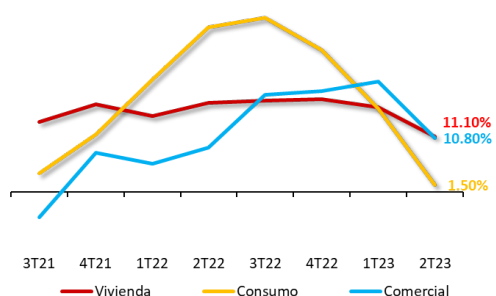
Fuente: Davivienda- Acva Economía

¹ Nota: las variaciones anuales se expresan como "a/a" y las trimestrales como t/t

La cartera bruta consolidada cerró en COP\$141.1 billones de pesos, decreciendo -2.7% t/t, pero generando todavía variaciones positivas en la base anual de +8.0% a/a. El efecto de la apreciación de la moneda colombiana, que desfavorece el crecimiento de la cartera en moneda extranjera, se vio mitigado por los buenos comportamientos en los portafolios de Honduras y Panamá. Al discriminar por tipo de crédito, los comportamientos son mixtos (Gráfica 2):

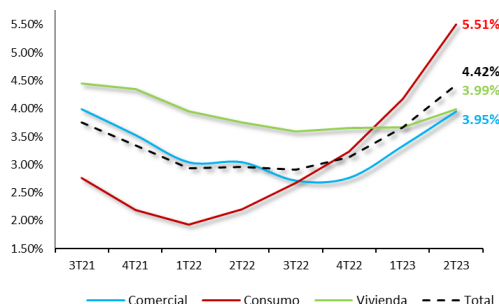
- **La cartera de vivienda fue la más dinámica, pues creció 0.2% t/t y 11.1% a/a.** En la base anual, la cartera estuvo impulsada por los segmentos de vivienda tradicional y VIS, aunque en la base trimestral se empieza a perder fuerza dados los cambios en los programas de subsidio en Colombia.
- **El portafolio comercial creció 10.8% a/a dada la demanda de los segmentos constructor, empresarial y corporativo,** aunque el efecto de la tasa de cambio pudo detener la tendencia de las ganancias. Comparando frente al 1T23, la cartera decreció -2.9% t/t por las medidas de originación que buscan reducir los desembolsos para evitar impagos.
- **La cartera de consumo es la más afectada. Esta registró un leve crecimiento anual de +1.5% a/a,** por efectos de base estadística ante las dinámicas de los créditos de libre inversión, tarjetas de crédito y créditos de libranza. Sin embargo, el crecimiento trimestral del portafolio de consumo fue negativo del orden de -4.9% t/t, debido a los menores desembolsos que se hicieron por la implementación de políticas de originación y cobranza orientadas a contener el deterioro de cartera. Entre las razones, prima el aumento significativo en el nivel de riesgo de impago por parte de los clientes, debido al rápido empeoramiento de las condiciones económicas generales y el menor ingreso disponible de los hogares.

Gráfica 2: Variación de cartera (a/a)



Fuente: Davivienda- Acva Economía

Gráfica 3: Cartera morosa



Fuente: Davivienda- Acva Economía

Parte de este argumento ya se evidencia en el incremento en los niveles de incumplimiento de pagos. **En efecto, la calidad de cartera empeoró durante el trimestre, en todas las modalidades.** El indicador de morosidad (cartera vencida/cartera total) de la cartera comercial y de vivienda mayor a 90 días aumentó en un año de 3.04% a 3.95% y de 3.75% a 3.99%, respectivamente. En el caso de la cartera de consumo, el indicador cerró en 5.51% con un aumento de 331 pb frente a lo de hace un año (Gráfica 3). Lo anterior marca una tendencia acotada del consumo ante el riesgo de un aumento en el desempleo para el 2023, una inflación todavía alta, desaceleración económica y tasas de interés elevadas. Ello ha llevado a un **cambio en el perfil de riesgo de este portafolio en Colombia por la probabilidad de impago de los clientes.**

El NIM, incluyendo los ingresos de cambios y derivados, se ubicó en 5.82% a 12 meses, lo que refleja una caída importante frente al 6.07% del 1T23 y al 6.39% del 2T22, debido al

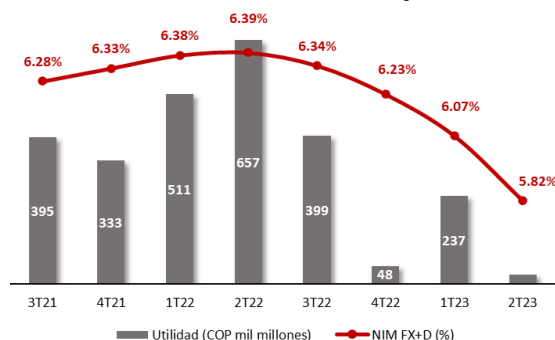
decrecimiento del margen financiero bruto en comparación con los activos productivos. Sin incluir ingresos de cambios y derivados, el indicador se mantuvo en 6.15% (Gráfica 4).

La utilidad neta se ubicó en COP\$25,300 millones, lo que representa un contracción del -89.3 t/t y -96.3% a/a. El deterioro de la calidad de cartera, las provisiones y la cobertura empiezan a consolidar las señales de desaceleración que, en consecuencia, acotan las utilidades de la compañía. De forma más puntual, el crecimiento en gastos de provisiones y fondeo no se vio compensado por los ingresos, los cuales también se vieron mermados por los menores desembolsos a fin de evitar mayores impagos.

Las fuentes de fondeo alcanzaron los COP\$152.3 billones, con una caída de -3.5% t/t y un incremento de +9.1% a/a. En la base anual, el crecimiento fue impulsado por el crecimiento en depósitos a término (CDT), instrumentos que cobraron un mayor interés en el periodo por el aumento en los tipos de interés del Banco de la República que retribuyen en una rentabilidad más alta. Para la entidad, esto ha resultado en unos mayores egresos financieros. Al mismo tiempo, los bonos totalizaron COP\$13.7 billones (-7.8% t/t y -19.2 a/a), gracias al vencimiento de emisiones internacionales y locales en Colombia a lo largo del año, así como la apreciación del peso colombiano, y los créditos con entidades alcanzaron COP\$18.4 billones (-8.7% t/t y +17.7% a/a) para final del 2T23 (Gráfica 5).

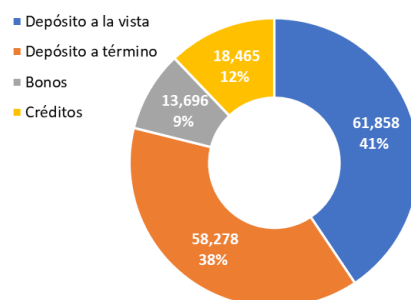
De estos, **el fondeo sostenible fue de COP\$9.0 billones** (-9.4% t/t, por apreciación de la moneda y disminución en el saldo adeudado, y +15.6% a/a, por el otorgamiento del crédito de USD 30 millones por parte del BID). Las líneas de crédito siguen enfocadas en el financiamiento de Pyme, Pyme mujer, vivienda de interés social (VIS) para mujer y proyectos verdes y del agro.

Gráfica 4: Evolución Utilidad y NIM



Fuente: Davivienda- Acva Economía

Gráfica 5: Composición Fondeo (2T23)



Fuente: Davivienda- Acva Economía

Mientras tanto, **todo el portafolio ASG cerró en COP\$14.7 billones**, (-2.2% t/t, por la apreciación del peso, y +14.6% a/a), el cual se compuso en su mayoría por cartera verde y social. A través de la línea de crédito para construcción sostenible, Davivienda ha acompañado la edificación de más de 130 proyectos con certificación Edge y Leed categoría Gold en Colombia, que han logrado evitar la generación de 12,3 mil toneladas de CO2 al año con un ahorro promedio en consumo de energía del 28% y de agua del 40%.

Hablando de transformación digital, el 90% de los clientes y el 78% de las nuevos depósitos son consideradas digitales. En el 2T23, el saldo de los créditos digitales cayó un -16% a/a, debido a las políticas de originación implementadas con el fin de controlar el crecimiento de la cartera. Daviplata alcanzó los 16.4 millones de clientes para finales del 2T23; mientras las transacciones y las compras crecieron 155% y 79%. El emisor se mantiene fuerte en el enfoque tecnológico, lo que permite buena exposición local y regional, además del crecimiento en cuanto a posicionamiento cuando el alcance del banco es cada vez mayor gracias a los diferentes mecanismos para interactuar con los clientes y ofrecer todos sus servicios.

Consideramos que los resultados de Davivienda se encuentran alineados a la situación actual y a la naturaleza cíclica del sector financiero. Con ello, no descartamos que los resultados se mantengan por la misma senda, con una caída en ingresos y utilidades a medida que la demanda agregada se contraiga en el 2023. En este sentido, la cartera, conformada mayormente por el segmento de comercial y de consumo, podría limitar las utilidades del emisor. El posible incremento en la morosidad en 2023 por un enfriamiento económico provocaría una caída en los ingresos por intereses, mientras que, la compañía debe seguir respondiendo por sus obligaciones financieras. A ello se suma el cambio del programa MiCasaYa, que limitaría los desembolsos para la cartera de vivienda VIS, como ya se ha evidenciado en los registros de preventas.

Con vista a largo plazo, las previsiones del Banco de la República incitan a pensar que las tasas de interés deberían empezar con su descenso para la segunda parte del año, por lo que los resultados de Davivienda deberían converger a su tendencia histórica, conforme el proceso de transmisión de la política monetaria se materialice.

Tabla 1. Resultados

COP Billones	2T22	1T23	2T23	2T23E	% Var A/A	% Var T/T	%Sorpresa T/T
Ingresos	3.56	5.83	5.72	5.65	60.79%	-1.89%	1.31%
Utilidad neta	657	237	25	241	-96.19%	-89.45%	-89.63%
NIM	6.39%	6.07%	5.82%	6.12%	-0.57	-0.25	-0.30

Diferencia puntos básicos

Fuente: Davivienda- Acva Economía

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. © 2023 Acciones & Valores S.A.

Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1107

| María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1566

| Cristian Enrique Pelaez Gallego
Analista Renta Variable
cristian.pelaez@accivalores.com

| Jahnisi Arley Cáceres Gómez
Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com

| Andrés Felipe Madero Rubio
Practicante
andres.rubio@accivalores.com