

Libro de resultados Davivienda 3T23:

Utilidades siguen presionadas

ÚLTIMAS
NOTICIAS

Capitalización de mercado	7.1B
Máx. 52s	29,050
Mín. 52s	15,400
Var. YTD	-48.82%
Acciones en circulación	108 M

Fuente: Reuters

Davivienda reportó resultados a 3T23, por debajo de nuestras expectativas. **Los ingresos por intereses se ubicaron en COP\$5.23 billones**, acumulando ya dos trimestres de caída (Gráfica 1), a medida que los ingresos de cartera e inversiones ceden.

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 -7.8% t/t y crecieron un 25.7% a/a por efecto estadístico¹. 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 en el sistema 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. Sin embargo, la disminución que ha presentado la tasa de usura empezaría a pesar sobre las utilidades.

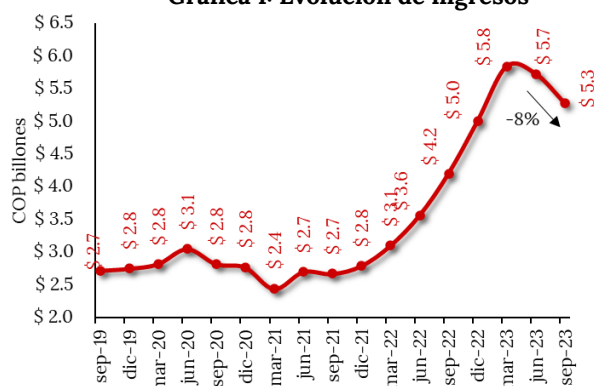
Héctor Wilson Tovar García

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



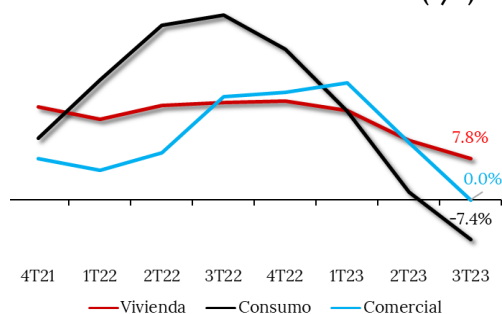
Fuente: Davivienda- Acva Economía

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

La cartera bruta consolidada cerró en COP\$136.6 billones de pesos, decreciendo -1.0% t/t y -0.4% 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 Centroamérica. Al discriminar por tipo de crédito, los comportamientos son mixtos (Gráfica 2):

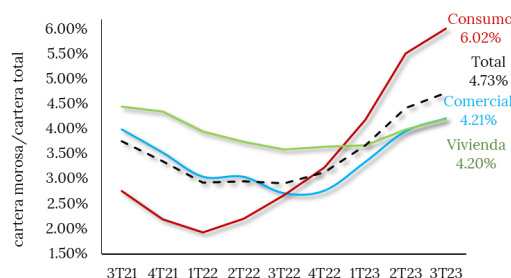
- **La cartera de vivienda fue la más dinámica, pues creció 2.1% t/t y 7.8% a/a.** En la base anual, la cartera estuvo impulsada por los segmentos de vivienda tradicional y VIS, principalmente por una mayor dinámica de desembolsos con cobertura durante los últimos meses.
- **El portafolio comercial no creció en el a/a (0.0%) y, más bien, decreció -1.3% t/t,** dada la menor dinámica de los segmentos corporativos, empresarial y pyme. Además, el efecto de la tasa de cambio pudo detener la tendencia de las ganancias, sumado a las medidas de originación que buscan reducir los desembolsos para evitar impagos.
- **La cartera de consumo es la más afectada. Esta registró un decrecimiento anual de -7.4% a/a y -3.3% t/t,** debido a 1) una menor demanda de crédito y 2 los menores desembolsos que hizo la entidad por la implementación de políticas de originación y cobranza orientadas a contener el deterioro de cartera. Sobre esto último, prima el aumento 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 3.95% a 4.21% y de 3.99% a 4.20%, respectivamente. En el caso de la cartera de consumo, el indicador cerró en 6.02% con un aumento de 334 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 2024, 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.**

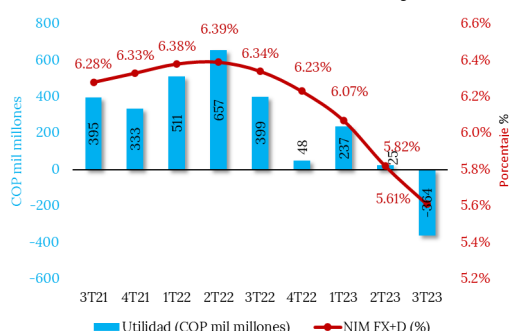
El NIM, incluyendo los ingresos de cambios y derivados, se ubicó en 5.61% a 12 meses, lo que refleja una caída importante frente al 5.82% del 2T23 y al 6.34% del 3T22, debido al decrecimiento del margen financiero bruto en comparación con los activos productivos. Las condiciones macroeconómicas más duras, el incremento en el costo del fondeo y la afectación en la cartera de consumo durante todo el 2023 lideran entre las razones(Gráfica 4).

La utilidad neta se ubicó en negativo en -COP\$364 mil millones, lo que representa un contracción del -1541% t/t y -191% 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\$153.2 billones, con un aumento de +0.6% t/t y +3.4% 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. Además, por necesidades de fondeo de largo plazo en el marco de la implementación del CFEN en Colombia. Para la entidad, esto ha resultado en unos mayores egresos financieros. Al mismo tiempo, los bonos totalizaron COP\$13.0 billones (-4.9% t/t y -17.4% a/a), gracias al vencimiento de emisiones internacionales y locales en Colombia a lo largo del año, así como la apreciación del peso colombiano. Los créditos con entidades alcanzaron COP\$18.86 billones (+2.2% t/t y +1.9% a/a) para final del 3T23 (Gráfica 5).

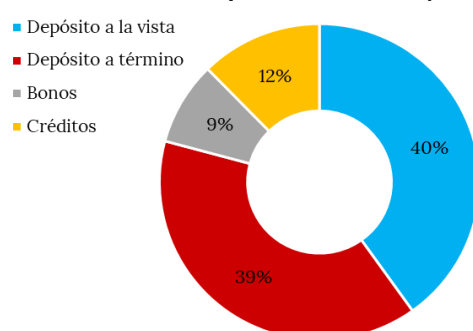
De estos, **el fondeo sostenible fue de COP\$7.8 billones** (-3.8% t/t y -7.4% a/a, por la apreciación de la moneda). Las líneas de crédito siguen enfocadas en el financiamiento de Pyme, Pyme mujer, vivienda de interés social (VIS) para mujer y proyectos verdes y del agro.

Gráfica 4: Evolución Utilidad y NIM



Fuente: Davivienda- Acva Economía

Gráfica 5: Composición Fondeo (2T23)



Fuente: Davivienda- Acva Economía

Hablando de transformación digital, el 90.6% de los clientes y el 78% de los nuevos depósitos son considerados digitales. En el 3T23, el saldo de los créditos digitales cayó un -23% a/a, debido a las políticas de originación implementadas con el fin de controlar el crecimiento de la cartera. Daviplata alcanzó los 16.8 millones de clientes para finales del 3T23; mientras el 60% transacciones y el 49% de las compras fueron digitales. 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 a final del 2023 y buena parte del 2024. 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 seguirá limitando 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 inicio del siguiente 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	3T22	2T23	3T23	3T23E	% Var A/A	% Var T/T	%Sorpresa T/T
Ingresos	4.20	5.72	5.28	5.49	25.69%	-7.77%	-3.84%
Utilidad neta	399	25	-364	670	-191%	-1556%	
NIM	6.34%	5.82%	5.61%	5.59%	-0.73	-0.21	0.02

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

| Juan Sebastián Acosta
Analista Renta Fija
juan.acosta@accivalores.com

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

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