Libro de Resultados

Tercer Trimestre 2025

GRUPO BOLÍVAR

Hector Wilson Tovar
Gerente
wtovar@accivalores.com

Hugo Camilo Beltrán
Analista Renta Variable
hugo.beltran@accivalores.com

Desempeño sólido impulsado por recuperación del sector financiero y constructor

- El Grupo Bolívar registró **resultados sólidos durante el 3T25**, consistente con las mayores utilidades del Banco Davivienda y Constructora Bolívar, aunque continúan los retos operativos en los segmentos de seguros. Los ingresos por intereses ascendieron a COP$5.22 billones, un 4.0% menor frente al 3T24. Por su parte, operacionales consolidados alcanzaron COP$459.49 mil millones, reflejando un incremento del 15.5% frente al 3T24. Este crecimiento fue explicado por un incremento de COP$101.67 mil millones en ingresos por comisiones y honorarios, derivado de una mayor actividad en la prestación de servicios, así como una expansión de COP$12.75 mil millones en dividendos.

- En costos financieros, **los gastos por intereses experimentaron una disminución** del 8.6%, al ubicarse en COP$2.64 billones, favorecidos por una reducción de COP$91.5 mil millones en costos relacionados con depósitos y de COP$56.9 mil millones en créditos financieros, en el contexto de una optimización de fuentes de fondeo y un entorno de menores tasas de interés.

- El **margen financiero bruto** creció un 1.1% anual hasta ubicarse en COP$2.58 billones, impulsado principalmente por una reducción en gastos por intereses, parcialmente compensado por una contracción en ingresos por intereses. Sin embargo, el segmento asegurador registró una caída anual de 13.4% en su margen técnico, que pasó de COP$142.24 mil millones a COP$123.19 mil millones. Este deterioro se explicó por una caída del 8.9% anual de las primas netas emitidas y un notable crecimiento de las reservas técnicas en 19.1%, aunque favorecido por una moderación del 2.5% en los siniestros netos.

- El **segmento construcción y servicios hoteleros** mostró una recuperación relevante del 14.2% en su margen bruto, soportado por un crecimiento de los ingresos por construcción del 15.9% -en línea con el mayor dinamismo del sector inmobiliario en Colombia- y una mejora de ingresos por servicios hoteleros de 13.4%. Por su parte, la situación tributaria del 3T25 incorpora el crecimiento en utilidades de la sociedad, el cambio en tarifas efectivas aplicables y menores beneficios por impuesto diferido, lo que llevó al impuesto de renta neto a crecer en un 105.9% anual.

- La **utilidad neta fue COP$446.95 mil millones**, lo que significó una expansión de COP$41.8 mil millones, 10.3% mayor frente al mismo periodo de 2024. Asimismo, la utilidad atribuible a los propietarios de la controladora alcanzó **COP$285.7 mil millones**, incrementando 10.3% frente al mismo período del año anterior. Este resultado se explicó por una disminución significativa en las pérdidas por deterioro de la cartera financiera y otras cuentas por cobrar, así como por un mejor comportamiento operativo en los segmentos financiero, asegurador y de construcción, que en conjunto lograron revertir la tendencia de caídas anuales.

Desempeño sólido impulsado por recuperación del sector financiero y constructor

Aspectos a resaltar

- **Mayores ingresos por intereses impulsados por una mejor valoración del portafolio de Grupo Bolívar:** El emisor reportó un aumento de COP$102.9 mil millones en los ingresos por inversiones, impulsado por una mejor valoración del portafolio, lo que compensa parcialmente la disminución en la cartera crediticia. Asimismo, frente al año anterior, las inversiones medidas a valor razonable aumentaron en COP$637.3 mil millones (2.38%), reflejando un fortalecimiento del portafolio del Grupo.

- **Solidez del segmento asegurador respalda las obligaciones futuras y gestión de liquidez optimiza la rentabilidad del ámbito financiero:** Seguros Bolívar y Seguros Comerciales Bolívar reportaron un incremento del 10.3% en sus reservas técnicas, lo que fortalece el respaldo de las obligaciones futuras y gasto por siniestros de sus asegurados. En el ámbito financiero, el Banco Davivienda implementó políticas de gestión de liquidez y optimización de activos que permitieron mejorar la eficiencia en la administración de recursos.

- **Crecimiento de utilidades del trimestre en un contexto de recuperación del sector financiero y mayor dinamismo de la construcción:** En particular, el Banco Davivienda aportó una utilidad neta de COP$393 mil millones, seguido por el segmento de construcción y hotelería con COP$29.4 mil millones. En contraste, Seguros Bolívar registró una pérdida de COP$45 mil millones.

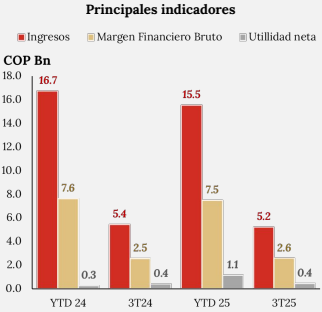
Aspectos a mejorar

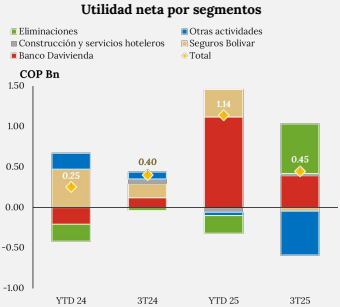
- **En lo corrido del año, persisten las pérdidas netas en el segmento de construcción y servicios hoteleros**: La pérdida neta del segmento de construcción y hotelería acumulada al 3T25 se ubicó en COP$57.1 mil millones, mostrando un deterioro frente a la pérdida de COP$2.3 mil millones al 3T24. Esto respondió a un incremento del 32.1% anual en los costos de ventas, mientras que los ingresos crecieron a una menor tasa del 28.9% anual, impactando negativamente sobre los márgenes de rentabilidad.

- **Incremento en gastos de administración y costos operativos para el conglomerado**: Los gastos administrativos y operativos se expandieron un 8.6% entre el 3T24 y el 3T25, lo que llevó a un deterioro en el margen operacional, al pasar del 16.9% al 15.9% durante ese mismo período.

- **Menor utilidad neta por acción (UPA)**: La UPA de Grupo Bolívar disminuyó un 15.5%, al pasar de COP$4,139 por acción en el 3T24 a COP$3,499 en el 3T25. Asimismo, la relación precio/utilidad de la acción registró un descenso desde las 9.98 veces en el 3T24 hasta 5.98 veces en el 3T25.

Resumen de Resultados financieros





Fuente: Emisor - Investigaciones Económicas Accivalores

Criterios ASG

Grupo Bolívar continúa fortaleciendo su estrategia ASG mediante el aporte al financiamiento sostenible y una gestión ambiental más eficiente. Davivienda movilizó recursos hacia proyectos verdes por COP$2.9 billones, un crecimiento del 69% anual, respaldado por más de 340 evaluaciones ambientales en Colombia y Centroamérica y más de 800 monitoreos a iniciativas financiadas. Además, Constructora Bolívar avanzó en su estrategia de economía circular, reduciendo 47% los residuos de construcción y demolición y alcanzando la categoría de Excelencia de Fenalco Solidario. A través del programa Verde Bolívar, la compañía también profundizó su impacto social, beneficiando directamente a más de mil niños y jóvenes con discapacidad mediante recursos derivados del reciclaje.

Perspectiva

Los resultados corporativos de Grupo Bolívar estuvieron en línea con las expectativas del mercado y muestran resiliencia en medio de la recuperación del sector financiero y asegurador local. Asimismo, se destaca un *guidance* sólido hacia el mediano plazo, incorporando los mayores ingresos por intereses, la valorización de líneas de negocio asociadas a la recuperación del ciclo económico y las ganancias de eficiencia provenientes de la incorporación de Scotiabank Colpatria a Davivienda Group. En el frente de valoración, el Grupo Bolívar sigue presentando un descuento relevante, cotizando a precios por debajo de su valor en libros y con múltiplos por debajo del promedio del mercado. Sin embargo, los principales riesgos a la baja provienen de factores externos -como el panorama macroeconómico en Colombia en inflación y tasas de interés- y variables internas como las presiones en gastos de administración, gastos en reservas técnicas y gestión tributaria.

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. © 2024 Acciones & Valores S.A