

## El banco se toma su tiempo

**Davivienda presentó resultados NEUTRALES en el 4T21, debajo de las expectativas del mercado.** La utilidad neta trimestral cerró en COP 333 mil MM (-15,7% T/T), la cual a pesar de un positivo desempeño en la colocación de cartera de consumo y vivienda (+11,5% A/A y +17,4% A/A, respectivamente), se vio afectada por un NIM que se contrae en el corto plazo dada una política monetaria más restrictiva, un incremento importante del gasto de provisiones (+28,7 T/T), ingresos no financieros con un débil desempeño y efectos no recurrentes que incrementaron el gasto operacional. De esta manera, el banco **cierra** el año con una utilidad neta trimestral **apoyada por un efecto base respecto al 4T20** y en niveles similares al 2019 (+2.278% A/A y +0,6% vs 2019), sin embargo, el ROE aún se ubica por debajo de los niveles precovid (9,4%). Por otro lado, la calidad de cartera mejoró, presentando disminuciones de -103 pbs A/A, aunque apoyada por un mayor ritmo de castigos y acompañada de una cartera bajo alivios financieros que disminuyó al 6% sobre el saldo total en el 4T21. De esta manera, el panorama para este año es positivo, acompañado de una paulatina normalización de sus indicadores.

### Hechos relevantes

• **Letargo en recuperación:** La utilidad neta cerró el trimestre en COP 333 mil MM, debajo de las expectativas del mercado. Si bien los sólidos fundamentales de la economía nacional jalonaron el crecimiento de la cartera de consumo y de vivienda (+11,5% A/A y +17,4% A/A, respectivamente), este buen desempeño se vio afectado por los incrementos en la tasa de referencia del Banco Central. En esta medida, el NIM de inversiones presentó retrocesos del -45% A/A y los egresos financieros experimentaron aumentos, reduciendo el NIM 12 Meses (-35 pbs A/A). Por otro lado, el Costo de Riesgo mejoró, disminuyendo a 2,78%, buscando una normalización frente a sus niveles históricos (2,5%) a pesar del incremento en gasto de provisiones (+28,7% T/T). La sorpresa negativa se encuentra en un bajo crecimiento del nivel de ingresos no financieros (+1,3% T/T excluyendo efectos no recurrentes) y la menor eficiencia en gastos que durante el trimestre contrajeron el rubro neto trimestral, aunque a nivel anual la utilidad presentó una mejor dinámica (+2.278% A/A), favorecida por un efecto base. Así las cosas, el banco cierra el año con un ROE 12 Meses aún por debajo de niveles precovid (9,4%).

• Esperamos un buen desempeño del crecimiento de la cartera del banco durante el 2022, aunque limitado por un menor ritmo de crecimiento económico estimado y mayores tasas de interés, asimismo, estimamos una normalización paulatina del costo de riesgo buscando su media histórica. Respecto al NIM, pensamos que en el corto plazo este se encontraría presionado por una política monetaria restrictiva. Por otro lado, esperaríamos ver la calidad de cartera a 90 días en niveles similares a 2021, superiores a niveles precovid, dado el saldo de créditos bajo alivios financieros (6%) y las leves mejorías de la cartera en Stage 3 a pesar del importante nivel de castigos realizados en 2021 (COP 5,1 BN).

• **Calidad de cartera mejora:** El indicador de calidad de cartera a 90 días presentó mejorías al disminuir -41 pbs T/T y -103 pbs A/A, favorecido por un mayor nivel de castigos (+35% T/T), el crecimiento de la cartera y el mejor nivel de recaudo. Asimismo, el saldo de cartera en stage 3 presenta leves disminuciones (-4,8% T/T) y la cartera bajo alivios financieros bajó a una proporción del 6% sobre el total (8% en el 3T21), por lo que es importante continuar monitoreando el indicador. Finalmente, la relación de solvencia se mantiene en niveles saludables del 18%.

### Resumen resultados financieros

DAVIVIENDA					
Cifras en COP Mil MM	4T20	3T21	4T21	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos netos por intereses	1.950	1.850	1.943	-0,4%	5,0%
Provisiones Netas	1.183	641	825	-30,3%	28,7%
Utilidad Neta	14	395	333	2.279%	-15,7%
ROE (12 Meses)	3,2%	7,1%	9,4%	620	230
NIM (12 Meses)	6,3%	6,0%	5,9%	-35	-9
Eficiencia	47,1%	46,6%	47,1%	0	50
Calidad de Cartera (90 días)	4,4%	3,8%	3,4%	-103	-41
Costo de Riesgo (12 Meses)	3,9%	3,2%	2,8%	-116	-44

1 de marzo de 2022



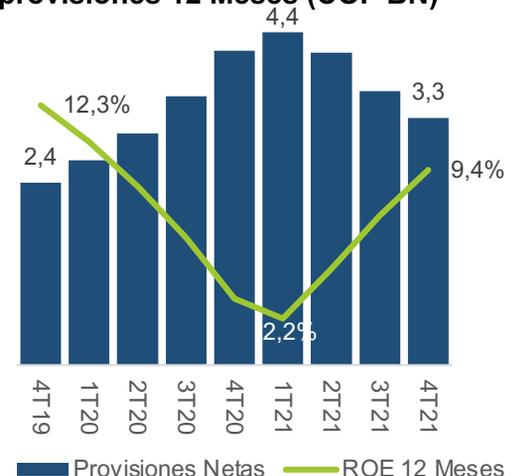
### Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	40.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	14,2
Ultimo Precio	31.360
YTD (%)	-1,4%
DVD Yield (%)*	3,4%

\*Estimado con base en propuesta de dividendos para 2022.

### Gráfica 1. ROE 12 Meses y Gasto de provisiones 12 Meses (COP BN)



Fuente: Estados financieros Davivienda 4T21.

**Alejandro Ardila**

Analista Renta Variable

alejandro.ardila@casadebolsa.com.co

**Omar Suárez**

Gerente de Estrategia

Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Fuente: Informes financieros Banco Davivienda.

Construcción: Casa de Bolsa SCB

### Puntos Destacados de la Conferencia

- El emisor destaca que a través de sus estrategias digitales ha logrado alcanzar un mayor número de usuarios, respecto a los cuales la calidad de su cartera se ha comportado de manera positiva. Asimismo, a través de Daviplata se destaca que a través de la plataforma se encuentran conociendo a los nuevos clientes con el fin de poderles ofrecer productos financieros.
- Davivienda habló sobre la sensibilidad del NIM de cartera respecto a las variaciones en la tasa de intervención del Banco de la República, en donde resaltó que en el corto plazo un incremento en la tasa lleva a que los costos de fondeo aumenten, generando una **contracción temporal de este indicador**, mientras que, en el mediano plazo se observaría este ajuste en las tasas de colocación, **teniendo un efecto positivo en el NIM de cartera**, evidenciando un rezago respecto a la sensibilidad de los costos de fondeo. Así las cosas, un incremento de la tasa de interés en 100 pbs representaría una contracción del NIM entre el 7-10 pbs. El banco espera que la tasa de referencia se ubique en un 6% para este año.
- En relación a la **política de distribución de dividendos**, el emisor considera que en pro de profundizar e incursionar en nuevas oportunidades de mercado, asimismo como mantener niveles de solvencia saludables, **el factor de distribución de dividendos se ubicaría en niveles alrededor del 40% (Payout)**.
- El banco destaca que en cuanto a **las expectativas del 2022**, se espera un crecimiento de **cartera entre 11%-12%**, una **calidad de cartera** en niveles similares a los observados durante 2021 (**3,2%-3,4%**) y un **NIM entre de 6%-6,3%**. Asimismo, el **Costo de Riesgo** se estima esté ubicado **entre 2,3% - 2,6%** y el **ROAE entre 11%-13%**. Lo anterior según el banco, basado en un escenario conservador considerando que el año 2022 será un periodo de transición a la recuperación.
- Dada la maduración de algunos bonos del emisor durante julio y octubre de este año, se esperaría una nueva financiación a través del mercado de deuda de capitales.

## Gerencia de Inversiones

## Mesa Distribución

## Mesa Institucional Acciones

### Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto  
andres.pinzon@corficolombiana.com  
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

### Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín  
jvelez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

### Alejandro Forero

Head de acciones Institucional  
alejandro.forero@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

## Análisis y Estrategia

### Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia  
juan.ballen@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

### Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional  
juan.serrano@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

### Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija  
luis.sanchez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

## Mesa Institucional Renta Fija

### Olga Dossman

Gerente Comercial  
Olga.dossman@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

### Diego Velásquez

Analista Junior Renta Fija  
diego.velasquez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

### Adda Padilla

Gerente Comercial  
adda.padilla@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

### Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable  
omar.suarez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

### Luis Felipe Moreno

Trader Mesa Institucional  
luis.moreno@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22697

### Alejandro Ardila

Analista Renta Variable  
alejandro.ardila@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

### Laura López Merchán

Analista Renta Variable  
laura.lopez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext: 22636

### Nicolás Rodríguez

Practicante Renta Fija  
Nicolas.rodriguez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

## ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. 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. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que 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.