



Asset
Management

Análisis y Estrategia Renta Variable

Davivienda | Entrega de Notas 2T25

Provisiones e Impuestos sostiene Utilidades en ascenso

agosto de 2025

Harold Rubio

Analista Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com

Omar Suarez

Gerente Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com



Davivienda | Entrega de Notas 2T25

Provisiones e Impuestos sostiene Utilidades en ascenso



Calificamos como **POSITIVOS** los resultados de Banco Davivienda en el 2T25, respaldados por un incremento de 49,2% A/A en la Utilidad Neta, sumando otro trimestre consecutivo de crecimiento. Este desempeño se explica por una gestión del riesgo efectiva, con reducción del Gasto Neto de Provisiones y un menor Costo de Fondeo implícito, aunque también incidió una carga tributaria atípicamente baja.

Banco Davivienda cerró el 2T25 con una **Utilidad Neta Consolidada de COP 434 mil millones**, un avance de 49,2% T/T, **revirtiendo las pérdidas de hace un año**. Observamos que esta mejora se explica principalmente por la fuerte reducción del **Gasto en Provisiones (-34% A/A)** hasta COP 982 mil millones, lo que llevó el Costo de Riesgo a 2,62% en 12 meses (-210 pbs A/A). Resaltamos cómo este alivio en el gasto de riesgo es el principal motor de la rentabilidad, complementado por mayores Ingresos en Inversiones y Derivados, así como por menores Egresos Financieros y Gastos Operativos. Consideramos que el resultado valida la estrategia de fortalecimiento de la Calidad de Cartera, aunque su sostenibilidad dependerá de mantener estos niveles de riesgo controlado.

Ahora bien, además de estos factores operativos, observamos que la carga tributaria en el 2T25 fue atípicamente baja, con solo COP 6 mil millones en el trimestre. Esto obedeció al aprovechamiento de pérdidas fiscales de 2024 y a ajustes en impuestos diferidos, que redujeron de manera significativa la tasa efectiva de impuestos frente a la tarifa corporativa normal (35%). En términos simples, el banco pagó mucho menos de lo habitual, lo que elevó la Utilidad Neta reportada, aunque se trata de un efecto extraordinario y poco recurrente.

Para sostener esta rentabilidad en el tiempo, la disciplina en gastos y la eficiencia operativa se vuelven determinantes. En este frente, los **Gastos Operativos** sumaron **COP 1,5 billones en el trimestre (+3,1% A/A)**, llevando el índice de eficiencia a 55,3% (+15 pbs A/A). Este aumento implica una ligera pérdida de eficiencia operativa en el corto plazo. No obstante, observamos que parte de este crecimiento del gasto obedece a inversiones en tecnología y canales, orientadas a sostener la competitividad y generar eficiencias futuras. La clave estará en que estas inversiones comiencen a traducirse en mayor generación de ingresos para revertir la tendencia del indicador.

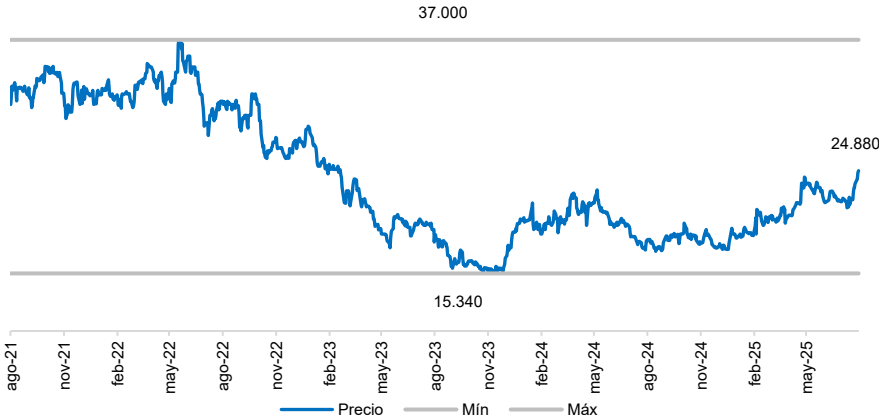
En paralelo, la gestión de Ingresos fuera del Margen Financiero mostró un balance estable. Los Ingresos No Financieros acumulados se mantuvieron en COP 1,2 billones (+0,1% A/A), destacando el aumento en Comisiones (+9,4%) gracias a Seguros y Transaccionalidad, que compensó la caída en Otros Ingresos (-35,5%) afectada por efectos de base en deterioros. Esta composición evidencia que el crecimiento de Ingresos No Financieros sigue dependiendo en gran medida del dinamismo de las líneas transaccionales, lo que subraya la importancia de fortalecer esta base.

Recomendación	Sobreponderar
Precio Objetivo (COP)	28.000
Market Cap. (COP BN)	2,90
Último Precio	24.880
YTD (%)	+41,7%
P/B	0,86

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia, información a Agosto 14 de 2025

Gráfico 1 – Acción Preferencial Davivienda

Cifras en COP



Fuente: Investing, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB



Asset Management

Davivienda | Entrega de Notas 2T25

Provisiones e Impuestos sostiene Utilidades en ascenso

Más allá de los Ingresos No Financieros, la principal base de generación de resultados sigue siendo el Margen Financiero. El **Margen Financiero Bruto** alcanzó **COP 2,3 billones en el trimestre (+6,8% A/A)** y COP 4,6 billones en el acumulado (+4,0% A/A), pese a la contracción en Ingresos por Intereses (-3,8% A/A) y Cartera (-6,3% A/A). Este impacto fue mitigado por la reducción de Egresos Financieros (-11,8% A/A), reflejada en un menor Costo de Fondeo, lo que permitió preservar la rentabilidad del margen. **Nos llama la atención que el NIM se mantuviera en 5,44% en 12 meses (-11 pbs A/A)**, mientras que el NIM ajustado a Cambios y Derivados subió a 5,83% (+8 pbs A/A), mostrando resiliencia en un contexto de tasas descendentes.

En cuanto a la evolución del balance, la Cartera Bruta consolidada creció 3,9% A/A hasta COP 145,1 billones, impulsada por los segmentos Comercial (+6,2%) y Vivienda (+8,6%), mientras que Consumo retrocedió (-5,5%). Consideramos que este ajuste en Consumo es consistente con una política de moderación del riesgo en segmentos más vulnerables, priorizando calidad sobre volumen. Observamos mejoras en la **Calidad de Cartera (mora >90 días en 4,46%, -20 pbs A/A)** y una Cobertura de 86,4% (-491 pbs A/A), que al incluir colaterales asciende a 140,3% (+150 pbs A/A), reforzando la solidez del portafolio frente a eventuales deterioros.

Finalmente, la fortaleza de balance sigue siendo calve en la estrategia del banco. Las fuentes de **Fondeo sumaron COP 163,2 billones (+5,2% A/A)**, con Depósitos a término creciendo 11,4% A/A, mientras que el patrimonio se incrementó a COP 16,4 billones (+6,0% A/A), respaldando una Solvencia Total de 15,58% (+120 pbs A/A). Consideramos que la combinación de un Índice de Solvencia total de 15,58% (+120 pbs A/A) y el refuerzo de capital derivado de la reciente emisión de bonos Tier II por USD 500 millones, otorga a Davivienda un respaldo significativo frente a los requerimientos de Basilea III y una holgura suficiente para financiar crecimiento orgánico, absorber impactos de la integración con Scotiabank y enfrentar posibles presiones en márgenes en un escenario de tasas más bajas.

Sostenibilidad (E.S.G.)

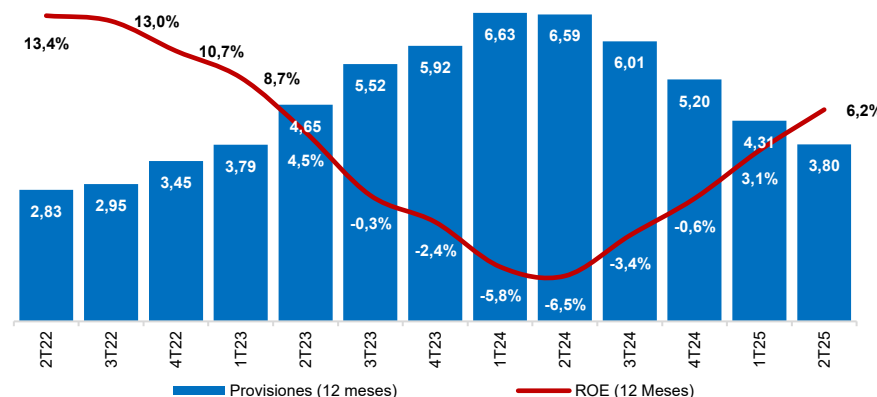
El **portafolio Sostenible** creció **45,4% A/A hasta COP 27,3 billones (18,8% de la Cartera total)**, con incrementos de 33,4% A/A en Cartera Verde y 49,5% A/A en Cartera Social. Consideramos que este avance no solo refuerza la estrategia ESG del banco, sino que también diversifica la **exposición sectorial hacia activos con menor perfil de riesgo ambiental y social**, constituyéndose en un pilar para el crecimiento sostenible de largo plazo.



DAVIVIENDA

Gráfico 2 – Provisiones 12 mes vs ROE 12 meses

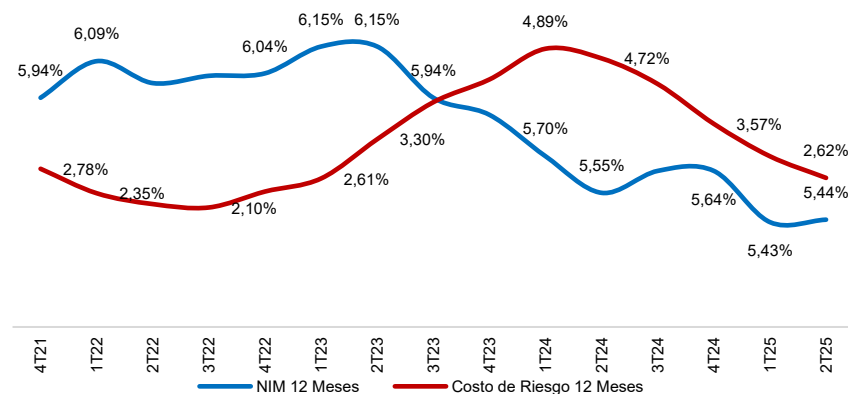
Cifras en COP



Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Gráfico 3 – NIM 12 vs CoR 12 meses

Cifras en COP



Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Casa de Bolsa

Asset Management

Davivienda | Entrega de Notas 2T25

Provisiones e Impuestos sostiene Utilidades en ascenso



Tabla 1 – Principales cifras Banco Davivienda
Cifras en miles COP

DAVIVIENDA					
Cifras en COP mil MM	2T24	1T25	2T25	Var % A/A	Var % T/T
Ingreso neto por intereses	2.171	2.270	2.319	6,8%	2,2%
Provisiones Netas	1.488	864	982	-34,0%	13,6%
Utilidad Neta	-74	291	434	NA	49,2%
ROE (Anualizado)	-1,9%	7,2%	10,7%	NA	NA
NIM (Anualizado)	5,5%	5,5%	5,6%	5 pbs	7 pbs
Eficiencia (12 Meses)	54,8%	54,3%	55,3%	50 pbs	100 pbs
Calidad de Cartera (90 días)	4,7%	4,4%	4,5%	-20 pbs	4 pbs

Fuente: Emisor, cálculos Aval Casa de Bolsa SCB

Fuente: Emisor, cálculos Casa de Bolsa SCB

¿Quiénes somos?

Aval Casa de Bolsa, la comisionista de bolsa del Grupo Aval



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22622



Nicolás Aguilera Peña
Analista II de Renta Fija
nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22710



Carlos David Alape
Analista II de Renta Fija
carlos.alape@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22603



Isis Eliana Delgado
Practicante de Renta Fija
eliana.delgado@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



Daniel Bustamante
Analista II de Renta Variable
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703



Harold Stiven Rubio
Analista II de Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22636

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero, ni es un compromiso de Aval 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 Aval 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 Aval Casa de Bolsa S.A. Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co

Síguenos:



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



www.casadebolsa.com.co

Bogotá

t. (601) 606 21 00

d. Cra 13 No 26-45, Oficina 502
Edificio Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70

d. Cl 3 sur No 41-65, Of. 803
Edificio Banco de Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10

d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00

d. Cra 52 #74-56, Oficina 803
Torre Banco de Occidente

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Análisis y Estrategia de Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Aval 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 esta y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de este 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. Aval Casa de Bolsa no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad o integridad de la información presentada, de modo que Aval Casa de Bolsa no asume 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 Aval Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Aval Casa de Bolsa no asume 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 Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE(S) 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 a las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.



Asset
Management



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



Aval Casa de Bolsa