



Llamada en contexto I

Davivienda – ¿Cerca al punto de inflexión?

Katherine Rojas

Analista de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.com

Omar Suarez

Gerente de Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.com

Llamada en Contexto | Davivienda

¿Cerca al punto de inflexión?

Estuvimos reunidos con el equipo de Relación con Inversionistas de Davivienda, por lo que en este informe les vamos a contar la perspectiva del emisor sobre la economía colombiana y Centroamérica, sobre el sector bancario y sus principales indicadores financieros.

Davivienda ha sido el emisor del sector financiero cuya acción se ha visto más golpeada, llegando a mínimos históricos, incluso tocando niveles por debajo del precio de emisión (*gráfica 1*).

El emisor ha manejado sus expectativas de manera cauta, esperando que el PIB de Colombia no crezca más allá del 1,1% para 2023. Por otro lado, señalaron que a pesar de los ajustes de política monetaria, la inflación no ha respondido como se esperaba, por lo que pronostican que el inicio del ciclo de reducción de tasas de interés sé de alrededor del 2T24, siendo el 2024 un año retador, y convierte al 2025 el año donde se podría consolidar un mejor recuperación para el emisor.

Ahora bien, naturalmente el apetito por crédito está bajo y hay mayor aversión al riesgo, estas variables han incidido en una menor dinámica de Cartera Neta del 2T23 (-3,0% T/T) siendo Consumo la más afectada (-4,9% T/T), además la pérdida de capacidad de pago de los clientes ha incrementado la Cartera en Mora, lo cual se evidencia en el deterioro de Calidad de Cartera, especialmente sobre el portafolio de Consumo (+331 pbs A/A y +133 pbs T/T) y el Comercial (+91 pbs A/A y +62pbs T/T). Este impacto ha sido mayor en Davivienda dado que tiene una mayor proporción de consumo dentro de la Cartera Total frente a otros jugadores del sistema, además de haber implementado políticas de otorgación de crédito más laxas (*Informe Oráculo Bancario, página 5*).

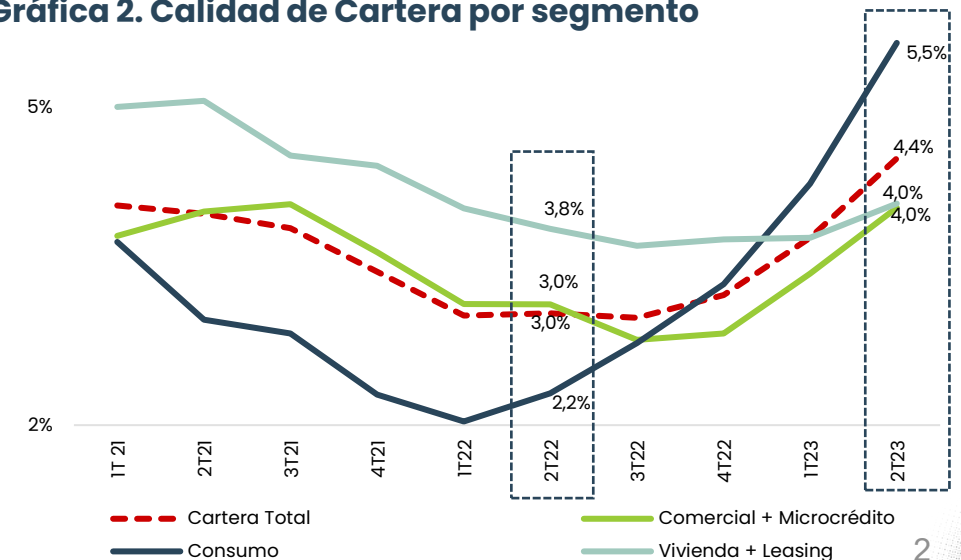
Finalmente, esperamos que una vez iniciado el ciclo de reducción de tasas de interés Davivienda podría empezar su recuperación paulatina, dado el efecto positivo de este fenómeno sobre el NIM y sobre la dinámica de la cartera.

Gráfica 1. Precio de la acción

Cifras en COP.



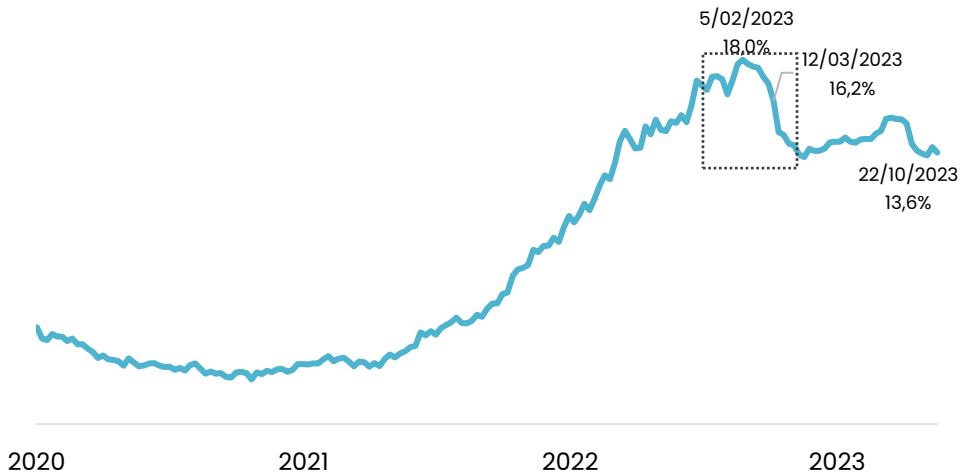
Gráfica 2. Calidad de Cartera por segmento



Tasa de fondeo continuaría en niveles históricamente altos

Crecimiento vía Cartera de Consumo afectó indicadores actuales

Gráfica 3. Tasa de Captación (CDT 360 días)

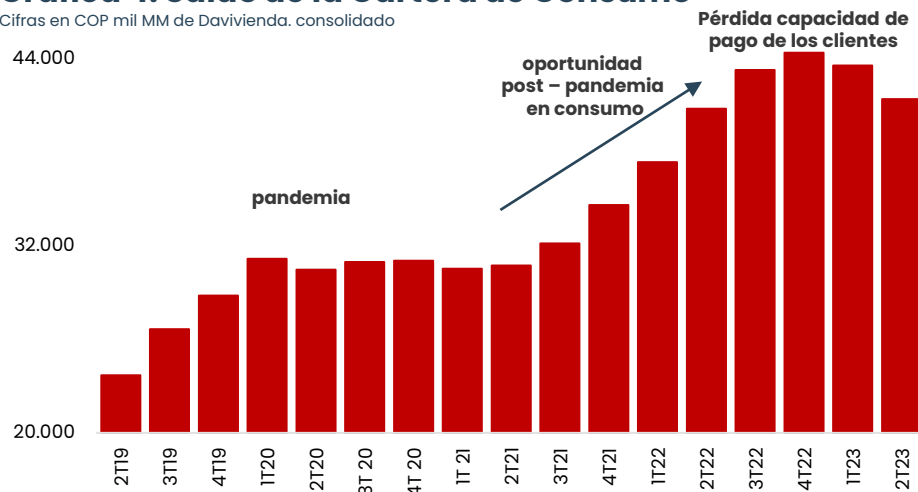


La implementación del CFEN, especialmente en marzo donde los bancos entraron en cumplimiento, tuvo impacto sobre las tasas de captación de largo plazo y los CDT's a 1 año llegaron a su pico máximo (18%), y a partir de ahí, se esperaba una mejoría. Sin embargo, la presión ha estado latente por la baja liquidez producto de la escasa ejecución del gobierno sobre los depósitos que se encuentran en el Banrep. Lo anterior ha afectado a los bancos dado que el aumento de tasas no se ha reflejado de manera proporcional sobre las tasas de colocación, llevando a una presión importante sobre el margen de intermediación.

El emisor considera que las tasas de captación continuarán bajando, pero manteniendo niveles históricamente altos, a no ser que el gobierno empiece a ejecutar a un mayor ritmo. De esta manera, estas altas tasas continuarían presionando el Costo de Fondeo del sistema, particularmente el de Davivienda, donde a corte del 2T23 generó un fuerte incremento de los Egresos por Intereses del banco (+138,6% A/A y +1,2% T/T).

Gráfica 4. Saldo de la Cartera de Consumo

Cifras en COP mil MM de Davivienda. consolidado

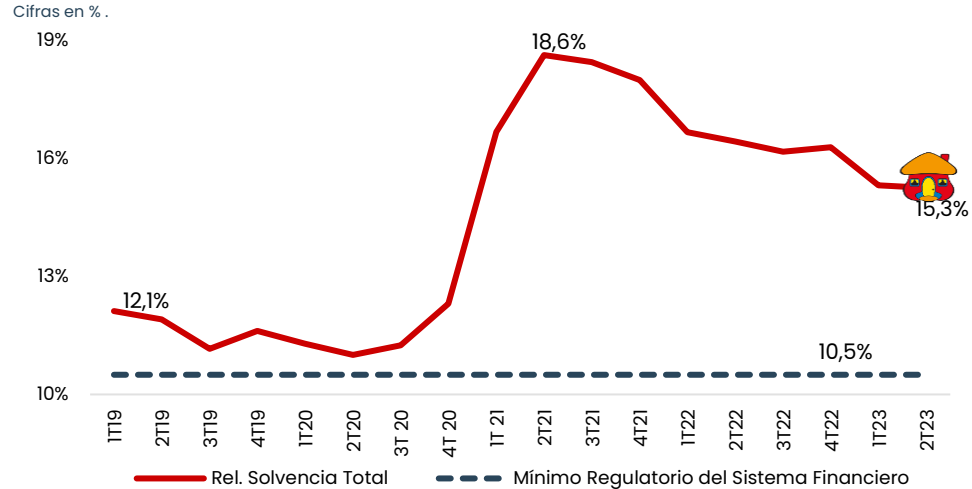


Davivienda en el 2021 vio una oportunidad importante de crecimiento vía consumo, por lo cual decidió expandir agresivamente su cartera como se observa en la gráfica 4, acompañado con una política de colocación de crédito más flexible. Lo anterior, junto con el fuerte incremento en las tasas de interés, desaceleración económica y alta inflación, han venido generando un importante deterioro en la cartera.

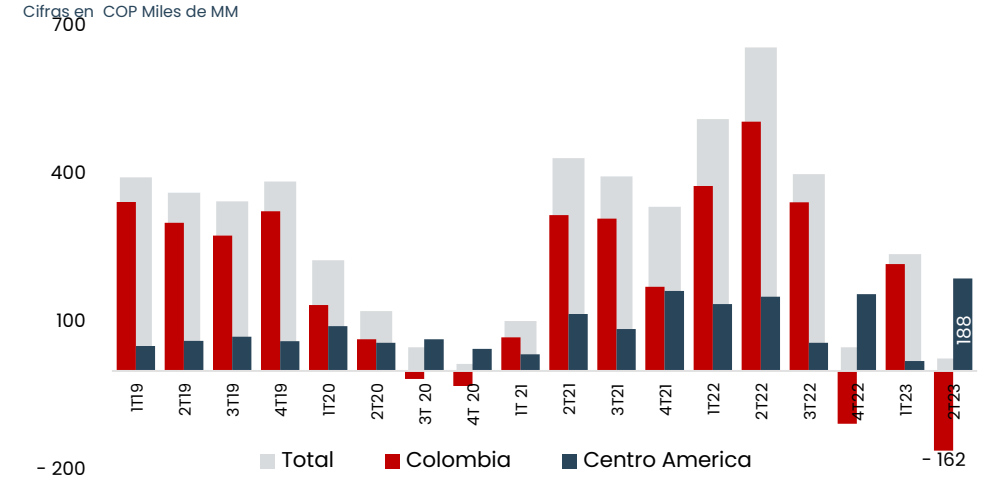
Davivienda, Calidad de Cartera en máximos históricos

Segmento de Consumo, con mayor deterioro en Calidad de Cartera

Gráfica 5. Tasa de Relación de Solvencia - Davivienda



Gráfica 6. Utilidad Neta trimestral - Davivienda



Las políticas de originación de crédito más restrictivas han venido reduciendo el crecimiento en la Cartera de Consumo, con el objetivo de favorecer los indicadores de Calidad de Cartera y a su vez una reducción en los Activos Ponderados por Nivel de Riesgo, lo que quiere decir que el banco seguirá inclinándose por un perfil de riesgo más conservador y seguro en sus clientes, permitiendo mayor estabilidad reflejado en el Indicador de Solvencia (*gráfica 5*). De acuerdo con los estatutos de Basilea III, el mínimo regulatorio para el Indicador de Solvencia de las entidades financieras es del 10,5%, cifra de la cual Davivienda ha mantenido niveles holgados, por lo cual no esperamos que la estabilidad ni sostenibilidad del banco esté amenazada.

Ahora bien, es importante que se continúe monitoreando el comportamiento de las tasas de colocación y captación, puesto que mientras las tasas no bajen aún se tendrá presión sobre margen de intermediación. Actualmente, Davivienda cuenta con un modelo de repricing donde lo afecta el actual entorno de altas tasas de interés, dado que sus activos se reprecian a una menor velocidad que la de sus pasivos.

Por lo pronto, y hasta que el ciclo de reducción tasas no inicie su comportamiento bajista, esperamos que continúe la presión sobre el NIM y el ROE de Davivienda, dado que el entorno económico retador seguirá manteniendo los Gastos de Provisiones en niveles altos.

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



José Julian Achury
Analista de Renta Fija
jose.achury@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



Nicolás Aguilera
Analista de Renta Fija
nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



Juan Camilo Gutiérrez
Practicante de Renta Fija
juan.gutierrez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



Angie Katherine Rojas
Analista de Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.co
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703



Brayan Andrey Álvarez
Analista de Renta Variable
brayan.alvarez@casadebolsa.com.co
+57 (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 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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.




Contáctenos


analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co

Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 www.casadebolsa.com.co

Accede a todos
nuestros informes
escaneando el
siguiente código QR



Bogotá

t. (601) 606 21 00

f. 755 03 53

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

Medellín

t. (604) 604 25 70

f. 321 20 33

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

Cali

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

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

Bucaramanga

t. (602) 898 06 00

f. 889 01 58

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

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. (“Corficolombiana”) y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“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 la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste 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. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen 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 Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen 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 PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y 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.

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 las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.