

Davivienda | Entrega de Notas 2T20

Reconocimiento dosificado del COVID-19

Los resultados consolidados de Davivienda de COP 122 mil millones fueron **NEGATIVOS** e implican disminuciones de -45,9% T/T y -66,4% A/A. Frente a las expectativas del mercado, los resultados estuvieron en línea, y son consistentes con la situación de los establecimientos de crédito a raíz del COVID-19, que incluyen bajos crecimientos de cartera, mayores provisiones y el diferimiento de los ingresos de parte de la cartera de créditos, a raíz de los programas de alivio. La cartera neta decreció -0,3% T/T y creció 20% A/A, los ingresos de cartera crecieron 0,9% T/T y 14,7% A/A, y las provisiones lo hicieron en 10,6% T/T y 57,8% A/A. El crecimiento de la cartera de créditos y la participación de mercado del banco durante los últimos años fueron relevantes, razón por la cual los cambios anuales lucen positivos. Sin embargo, debemos concentrarnos en la evolución trimestral. El margen de solvencia de 11,0% implica un espacio limitado para el manejo de las provisiones y alivios en lo que queda del año, teniendo en cuenta el bajo crecimiento esperado de la cartera. Sin embargo, debemos recordar que la aplicación de Basilea III en el cálculo de la solvencia a partir de 2021 deberá resultar en un aumento que estimamos cercano a los 150 pbs.

Hechos relevantes

- **General:** El crecimiento de la cartera y la correspondiente participación de mercado de Davivienda desde 2018 hasta el primer trimestre de 2020 fue muy relevante, al punto de que aún con la desaceleración evidenciada en 2T20, el crecimiento de la cartera neta fue superior al 20%. A raíz del COVID-19, la apuesta sobre la recuperación del crecimiento económico colombiano no resultó. Mientras tanto, el banco ha mantenido una situación de liquidez adecuada, potencializada por el Banco de la República y el aumento en depósitos de recursos anteriormente en Fondos de Inversión Colectiva de liquidez (las cuentas de ahorros crecieron 30,2% A/A el 2T20). Por otro lado, aunque la solvencia de 11% viene disminuyendo y lo haría más en los siguientes trimestres, es importante tener en cuenta que la adopción de Basilea III resultaría en un incremento del indicador.
- **Calidad de la cartera:** El gráfico 1 evidencia lo que viene pasando con la calidad de la cartera una vez iniciados los programas de alivio a raíz del COVID-19, situación que se va a mantener durante lo que queda del año; la calidad de la cartera se entiende mejor por el comportamiento de las provisiones (provisión del activo sobre los ingresos de los créditos e inversiones), toda vez que los indicadores de calidad no se deterioran (no varían) una vez las operaciones entran a la situación de alivio. Adicionalmente, el crecimiento anual de las provisiones se desaceleró respecto a 1T20, resultando en una provisión menor a la esperada.
- **Márgenes:** El margen financiero bruto sobre la cartera neta e inversiones de 6,54% se recuperó respecto al 1T20, ubicándose cerca del nivel del cierre del año. Por su parte, el indicador neto de provisiones se ubica 125 pbs por debajo de 4T19.

Resumen resultados financieros

Cifras en COP miles de MM	Davivienda				
	2T19	1T20	2T20	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos de cartera	2.371	2.695	2.720	0,9%	14,7%
Margen Financiero Bruto	1.616	1.752	1.973	12,6%	22,1%
NIM (12 meses)	6,52%	6,28%	6,29%	1 pbs	-23 pbs
Provisiones Netas	620	885	979	10,6%	57,9%
Utilidad Neta	362	225	122	-46,0%	-66,4%

18 de agosto de 2020

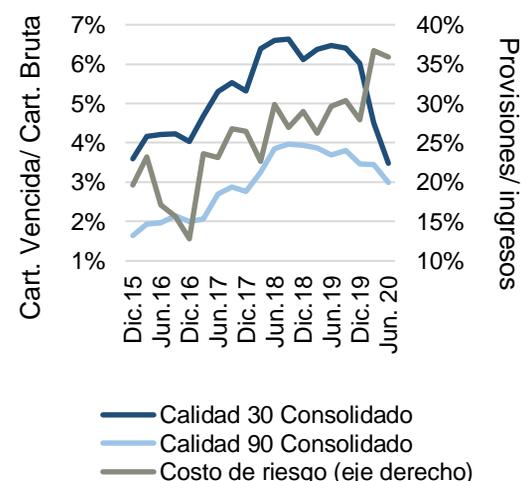


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	En revisión
Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	2,9
Ultimo Precio	27.100
YTD (%)	-41.1%

Gráfico 1. Calidad de cartera y costo de riesgo



Andrés Duarte Pérez
Director Renta Variable
Corficolombiana

Puntos Destacados de la Conferencia

- El pico de alivios crediticios representó el 49% de la cartera durante los meses de abril y mayo. Desde junio, se ha visto una mejor dinámica de pago de los clientes, especialmente en el segmento de consumo, por lo cual actualmente el 31% de la cartera total del banco se encuentra cobijada por los alivios crediticios.
- El Programa de Acompañamiento a Deudores (PAG) va a hacer la transición para las operaciones que vayan saliendo de su periodo de alivio, por lo que se pueden esperar nuevas reestructuraciones crediticias.
- Las expectativas de la aplicación de Basilea III al cálculo de la solvencia son un incremento de entre 150 y 170 puntos básicos en la solvencia. Para el cierre de 2020 (antes de la aplicación de Basilea III), la administración espera que la solvencia se ubique en 10,8%, solo 20 pbs por debajo de su nivel actual.
- De acuerdo a lo mencionado en la llamada, la administración espera que el costo del riesgo (la relación entre las provisiones y los ingresos), continúe incrementando.
- De igual forma, indicaron que una reducción adicional de 100 pbs en la tasa de política monetaria, implicaría una contracción alrededor de 10 pbs en el margen neto de intereses del banco.
- Finalmente, Davivienda espera un crecimiento nominal anual de la cartera entre 5% y 8% al cierre de 2020, que sería impulsada principalmente por el segmento comercial y los programas del gobierno respaldados por el FNG.

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon

Director Estrategia de Producto
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

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

Mariafernanda Pulido

Analista Renta Fija
maria.pulido@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Santiago Clavijo

Analista Junior Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Omar Suarez

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

Juan Felipe D'luyz

Analista Junior Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Sergio Segura

Analista Junior Renta Variable
sergio.segura@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext:

Miguel Zapata

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

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez

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

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

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

Juan Pablo Serrano

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

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman

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

Adda Padilla

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

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.