

Davivienda registró una utilidad trimestral de COP 0,05 BN (-60,5% T/T y -86,0% A/A), **en línea con nuestra expectativa de COP 0,0 BN para 3T20, así como la expectativa del mercado, por lo que calificamos estos resultados como NEUTRALES**. La operación de Centroamérica, que a nivel crediticio representa aproximadamente la quinta parte del banco, compensó levemente la pérdida trimestral de COP 0,02 BN registrada en Colombia, efecto que se puede explicar a partir del crecimiento trimestral de la cartera neta (sin provisiones), de 0,5% T/T en Colombia, 2,1% T/T en Centroamérica y 0,9% T/T a nivel consolidado. La evolución de los ingresos y gastos operacionales evidencian una dinámica similar a la que tuvo el banco en 4T19. Por su parte, la relación entre el crecimiento de los ingresos de la cartera (-5,6% T/T y +0,8% A/A) y las provisiones netas (+17,7% T/T y +74,0% A/A), va a seguir perjudicando a la rentabilidad anual del patrimonio, que viene disminuyendo desde 3T19 y se ubicó en 6,1% en 3T20.

Hechos relevantes

- **Calidad de la cartera y costo del crédito:** El índice de morosidad (30 días) cerró en 4,91%, esto representa un aumento de 130 pbs respecto al 2T20, impulsado principalmente por los crecientes niveles de riesgo en las carteras de consumo y comercial. Por otro lado, la cartera vencida de más de 90 días aún no refleja correctamente el estado de los préstamos, teniendo en cuenta los programas de alivio y pagos flexibles otorgados en los últimos dos trimestres. Al igual que el indicador de 30 días, esperamos que este se deteriore durante el cuarto trimestre e inicios del próximo año. Ante el aumento en las provisiones (17,7% T/T y 74,0% A/A), dado el deterioro generalizado de la cartera de crédito, el costo de riesgo aumentó 39 pbs respecto al 2T20 (+77 pbs A/A). **Ahora, con datos al 3T20, para el cierre del 2020, la administración está proyectando cerrar con un costo de riesgo entre el 3,5% y el 3,8%.**
- **Evolución de los alivios:** Con corte a septiembre, alrededor del 7,3% de la cartera crediticia de Colombia se encontraba bajo algún tipo de alivio, ya sea con la primera ola de diferimiento de pagos, o cobijados con el Programa de Acompañamiento de Deudores (PAD). Esto representa una disminución de 20 p.p. con respecto a junio. En cuanto a Centro América, la mayoría de los programas para la región expiraron en junio, con algunas excepciones, como es el caso de Panamá, alcanzando un nivel del 5,0 % de la cartera de créditos, frente a un máximo del 46% en junio. En el corto y mediano plazo hay incertidumbre respecto a los clientes que ya se encuentran en mora y los clientes que están en proceso de ser admitidos en un segundo programa de alivio de pagos.
- **Resultado operacional:** El margen financiero bruto retrocedió 4,1% T/T, a raíz de un entorno de tasas de interés en niveles mínimos, mayor competencia y cambios en el mix del portafolio, mientras el neto disminuyó 25,5% T/T como consecuencia del deterioro de la cartera.

19 de noviembre de 2020

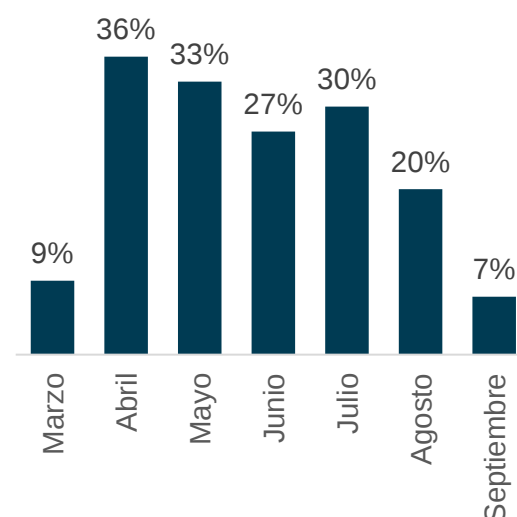


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	30.050
Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	12,3
Ultimo Precio	30.050
YTD (%)	-40.6%

Gráfico 1. Evolución de los alivios



Resumen resultados financieros

Davivienda					
Cifras en COP miles de MM	3T19	1T20	3T20	Var % T/T	Var % A/A
Ingresos de cartera	2.717	3.047	2.820	-7,4%	3,8%
Margen Financiero Bruto	1.676	1.973	1.892	-4,1%	12,9%
NIM (12 meses)	6,55%	6,29%	6,26%	-3 pbs	-29 pbs
Provisiones Netas	662	979	1.152	17,7%	74,0%
Utilidad Neta	344	122	48	-60,5%	-86,0%

Daniel Duarte Muñoz
Analista de Renta Variable
Corficolombiana

Omar Suárez
Gerente de Estrategia
Renta Variable

Puntos Destacados de la Conferencia

- Para el próximo año, la administración espera que el costo de riesgo esté entre 2,9% y 3,4%, con mayores provisiones durante el primer semestre de 2021.
- El gasto operacional (OPEX) continúa creciendo a doble dígito. Mientras la mayoría de bancos en la región tratan de disminuir gastos, el crecimiento del gasto operacional en Davivienda se debe al esfuerzo de la transformación digital del banco, gastos relacionados con la COVID-19 y la tasa de cambio. Para el cierre del año, la administración estima que el OPEX cierre con un crecimiento anual entre el 9% y 11%.
- El banco proyecta un ROE de 3% para el cierre del año, entre 7% y 8% para 2021, y estima llegar a un nivel pre-pandemia (14%) tan solo hasta el 2023.

Dirección de Estrategia y Producto

Alejandro Pieschacon

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

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia
juan.ballén@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

Daniel Numpaque

Analista Junior Renta Fija
daniel.numpaque@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

Gerencias Regionales

David Sierra

Gerente Regional Centro
david.sierra@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 319 7600 Ext. 4220

Mauricio Rodas Lopez

Gerente Regional Medellín
mauricio.rodas@corficolombiana.com
Tel: 319 7600 Ext. 4220

Jorge Andres Figueroa Oviedo

Gerente Regional Occidente
jfigueroa@casadebolsa.com.co
Tel: 898 0600 Ext. 27787

Viviana Patricia Escaf Raad

Gerente Regional Norte
viviana.escaf@casadebolsa.com.co
Tel: 368 1000 Ext. 5600

Ana Milena Arenas

Gerente Regional Oriente
ana.arenas@fiducorcolombiana.com
Tel: 642 4444 Ext. 5503

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.