

**ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL PARA LA VALORACIÓN DE  
DAVIVIENDA COMO EMISOR DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA**



**UNIVERSIDAD  
EL BOSQUE**

**Cristian David Bermeo Botero**

**Carlos Andres Mendoza Rivera**

**ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
UNIVERSIDAD EL BOSQUE  
BOGOTÁ D.C  
2020**

**ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL PARA LA VALORACIÓN DE  
DAVIVIENDA COMO EMISOR DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA**



**UNIVERSIDAD  
EL BOSQUE**

**Trabajo de grado para optar por el título de Administrador de Empresas**

**DIRECTOR TRABAJO DE GRADO:**

**PEDRO NEL VALBUENA**

**ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS**

**UNIVERSIDAD EL BOSQUE**

**BOGOTÁ D.C**

**2020**

# ÍNDICE

<b>INDICADORES.....</b>	<b>3</b>
<b>MARCO TEORICO .....</b>	<b>7</b>
<b>RESEÑA HISTORICA .....</b>	<b>7</b>
<b>MARCO CONCEPTUAL .....</b>	<b>8</b>
<b>ANÁLISIS FUNDAMENTAL.....</b>	<b>8</b>
<b>INDICADORES.....</b>	<b>11</b>
<b>VALORACIÓN POR MÚLTIPLOS COMPARABLES.....</b>	<b>11</b>
<b>PRICE TO BOOK VALUE (PBV).....</b>	<b>12</b>
<b>RELACIÓN PRECIO GANANCIAS (RPG) .....</b>	<b>13</b>
<b>YIELD .....</b>	<b>14</b>
<b>PARTICIPACIÓN COLCAP .....</b>	<b>15</b>
<b>ANÁLISIS TÉCNICO .....</b>	<b>15</b>
<b>TENDENCIA ALCISTA.....</b>	<b>16</b>
<b>TENDENCIA BAJISTA.....</b>	<b>16</b>
<b>TENDENCIA LATERAL .....</b>	<b>17</b>
<b>CONCLUSIONES .....</b>	<b>17</b>
<b>REFERENCIAS.....</b>	<b>19</b>

## RESUMEN

Para adentrarnos a más a fondo en los mercados financieros debemos saber cómo funcionan en general y cómo funcionan más específicamente en Colombia, para esto considero importante explicar que es una bolsa y como funciona. Según Economipedia la bolsa de valores es una entidad privada en la cual hay un contacto entre ofertantes y demandantes que realizan transacciones a través de intermediarios autorizados que permiten a las empresas grandes obtener financiación y ya sea personas naturales o jurídicas invertir su excedente de capital para obtener cierta rentabilidad., cabe aclarar que las bolsas pueden ser lugares físicos o simplemente plataformas virtuales que están autorizadas a operar con respectiva autorización de la entidad regulatoria correspondiente. En las bolsas se negocian 2 tipos de activos que pueden ser renta variable o las famosas acciones y la renta fija que se traduce en deuda. La bolsa de valores de Colombia o BVC por sus siglas es la entidad que regula el mercado financiero en Colombia y esta fue fundada en el 2001 con la fusión de las bolsas más importantes de las ciudades principales, la bolsa de Bogotá, Cali y Medellín. Ahora conociendo un poco más de la historia de la bolsa se realizará un análisis detallado de la empresa escogida es decir Davivienda y se trabajará en 2 ramas, el análisis fundamental que nos permite detallar el sector en el cual se mueve la compañía y sus resultados financieros; por otro lado, también se hará el análisis técnico que es el análisis que nos permite hacer referencia a gráficas e indicadores técnicos. Todo este proceso nos permitirá evaluar la empresa, saber cómo de desarrollará en un futuro cercano con la crisis que vivimos actualmente debido a la pandemia del COVID-19 y con esto poder tomar una buena decisión a la hora de invertir.

## **ABSTRACT.**

To understand deeper the financial markets we have to know how do the work in general and how they do work in Colombia. For this reason, I consider important to understand and explain how does the stock market works. According to the source economipedia a stock market is a private institution in which you are in contact with bidder and claimants. They make some transactions through authorized organizations that allow to companies to get some financing and for legal entities or natural person can invest their savings to get some profitability, I consider necessarily to clarify that the stock markets could be physical or virtual places and the work with the authorization of the regulatory entity in charge of. In stock markets there are two types of products the fixed and variable income. The fixed income is basically debt and the variable income are the famous stocks. The stock market of Colombia was founded in 2001 by the fusion of the most important markets in Colombia the stock market of Bogota, Cali and Medellin. Now that we know more about the history and how do the financial markets work, we are going to analyze in a detailed way the company we choose that is Davivienda and we are going to do it in 2 different ways; the first one will be the fundamental analysis that allow us to detail the market in which the company is moving, in this case the banking sector and we are going to analyze its financial results. The second branch we are going to analyze is the technical analysis that is the one that allows us to understand the graphs and changes with technical indicators. All this process will allow us to evaluate the company and analyze if it is a good decision to invest on it taking into account the actual situation that we are living with the COVID-19 and the losses of stock markets of all the world.

## **INTRODUCCIÓN.**

Davivienda es uno de los bancos más grandes que tiene el país junto con Bancolombia y el Grupo Aval dominan casi que por completo la banca en el país, Davivienda lleva 48 años trabajando en Colombia desde que fue fundado como una corporación, hoy día pertenece a uno de los grupos económicos más sólidos que tiene el país que es el Grupo Bolívar. Este banco posee operaciones en Colombia, Panamá, Puerto Rico, Honduras, El salvador y en el estado de Florida de Estados Unidos.

El objetivo es poder comprender la historia que ha tenido la empresa junto a su grupo empresarial y además analizar las transiciones que ha tenido a lo largo de toda su historia para así darnos una idea de las decisiones que han realizado como organización y si estas han sido satisfactorias a lo largo de la historia del banco.

## **JUSTIFICACIÓN**

El objetivo de este trabajo es aportar a los conocimientos acerca de los cambios históricos de que ha tenido Davivienda y como esta ha evolucionado como organización, si bien esta empezó a cotizar en la bolsa de Bogotá en 1985 se decidió hacer un análisis más específico de los últimos años enfocándonos precisamente en el 2019 y lo que llevamos de 2020 ya que en 2019 el sector financiero tuvo un gran beneficio y en el 2020 por la crisis que estamos enfrentando. Todo esto con el objetivo de aplicar los conocimientos que obtuvimos durante el diplomado. Este documento puede ser usado para cualquier fin ya que funciona como una referencia para realizar una inversión.

## **MARCO TEORICO**

### **RESEÑA HISTORICA**

En 1972 nace la Corporación Colombiana de Ahorro y Vivienda con el nombre Coldeahorro, con un capital inicial de 60 millones de pesos y con el símbolo de la “Casita Roja” que representa al banco hasta día de hoy.

Para 1997 cambia su razón social a Banco Davivienda S.A, buscando una entidad joven, dinámica, eficiente y líder en tecnología. En este momento Davivienda se enfoca en tener un mayor impacto en el sector financiero colombiano.

En 2006 el Banco Davivienda gracias a su unión con el Banco Superior llegan a ampliar su portafolio de productos y consigue se posicionarse en el primer lugar de la banca de personas, siendo así él líder en productos de consumo en Colombia.

Para el 2007 Davivienda comienza a tener presencia internacional mediante la fusión entre Davivienda y Granbanco S.A. Bancafé, terminado esta unión en 2010, lo cual le permite entrar en nuevos mercados, enfocándose más en segmentos corporativos y pymes, en sectores como el cafetero y el agropecuario, con la consecuente diversificación y consolidación de su cartera comercial, gracias esto Davivienda pudo consolidar sus portafolios en diferentes categorías como vivienda, consumo y comercial.

Para el 2011 Davivienda emite acciones preferenciales lo cual permitió un crecimiento significativo y ayudándolo convertirse en una mejor entidad para funcionarios y clientes.

En el mes de enero del 2012 Davivienda firma un acuerdo para que HSBC Costa Rica, HSBC Honduras y HSBC El Salvador, para que formen parte del Banco, así fortaleciendo su

presencia regional. Lo cual ayuda a fortalecer y ampliar sus portafolios de productos y servicios. Davivienda. (2020).

### **MARCO CONCEPTUAL**

En esta parte se evaluarán conceptos clave y pequeñas definiciones que servirán para el entendimiento del trabajo aquí presentado

Interés: Índice utilizado para medir la rentabilidad de los ahorros o inversiones

Acciones: “Activo financiero o valor de renta variable que representa una fracción del capital de una sociedad” (“Acción: qué es - Diccionario de Economía”, 2020)

Bolsa de valores o mercado financiero: Lugar en donde se efectúan transacciones de renta fija o variable.

Volumen bursátil: Número de títulos que se negocian de un activo financiero.

Fondos propios: Los fondos propios son una parte del llamado patrimonio neto de una empresa y lo podemos encontrar en el balance de situación. Por tanto, son una parte de los recursos o financiación propios de la que dispone la empresa.

### **ANÁLISIS FUNDAMENTAL.**

Según BBVA el análisis fundamental fue introducido por los economistas Benjamín Graham, el autor del inversor inteligente, y David Dodd a mediados de los años 30, este análisis busca tazar el valor de un activo financiero, en este caso acciones mediante el análisis de datos de balances que va más allá del simple análisis de costo beneficio. Este análisis logra dar información de la taza un título y saber si este está infravalorado o sobrevalorado en un momento específico, entendiendo que el valor de un título está en constante variación por efectos diversos efectos que

pueden ser económicos, políticos entre otros; como el caso que vivimos en la actualidad debido al COVID-19. Este método además nos permite hacer el análisis de riesgo del mercado sin tener en cuenta las tendencias de mercado y gráficas de bolsa que pertenecen al análisis técnico.

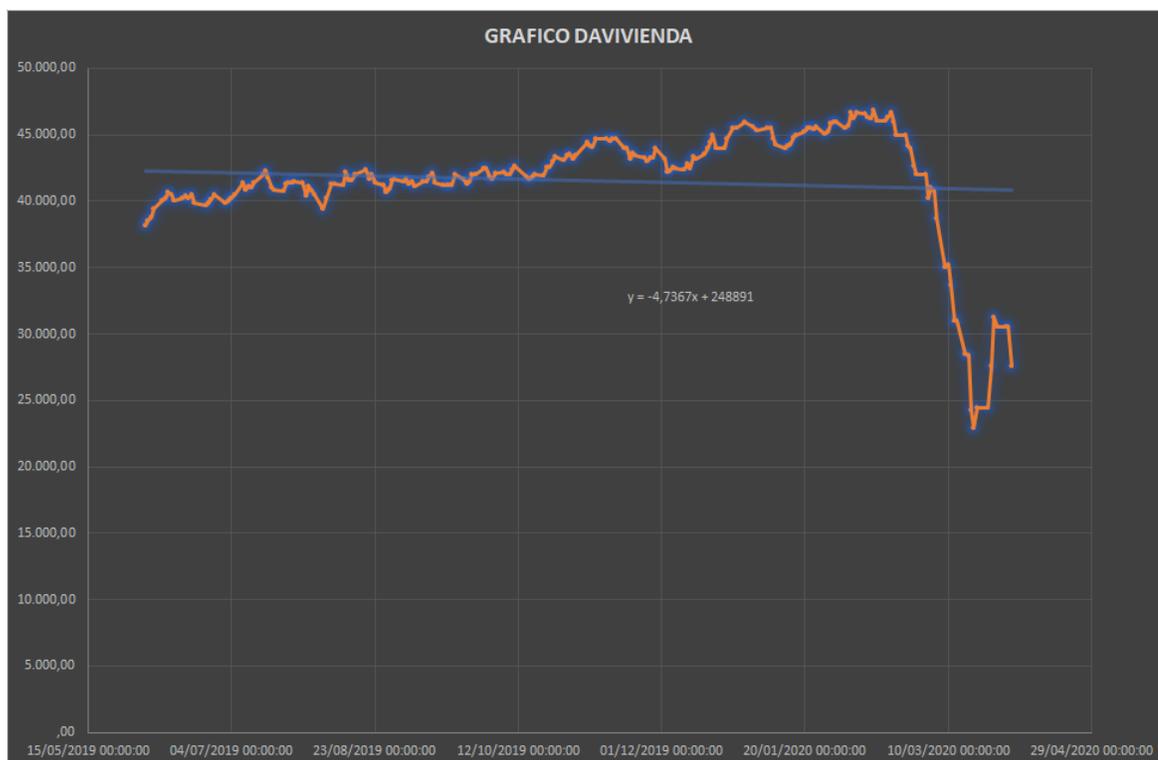


Figura 1: Variación acción Davivienda, tomado de BVC (2020)

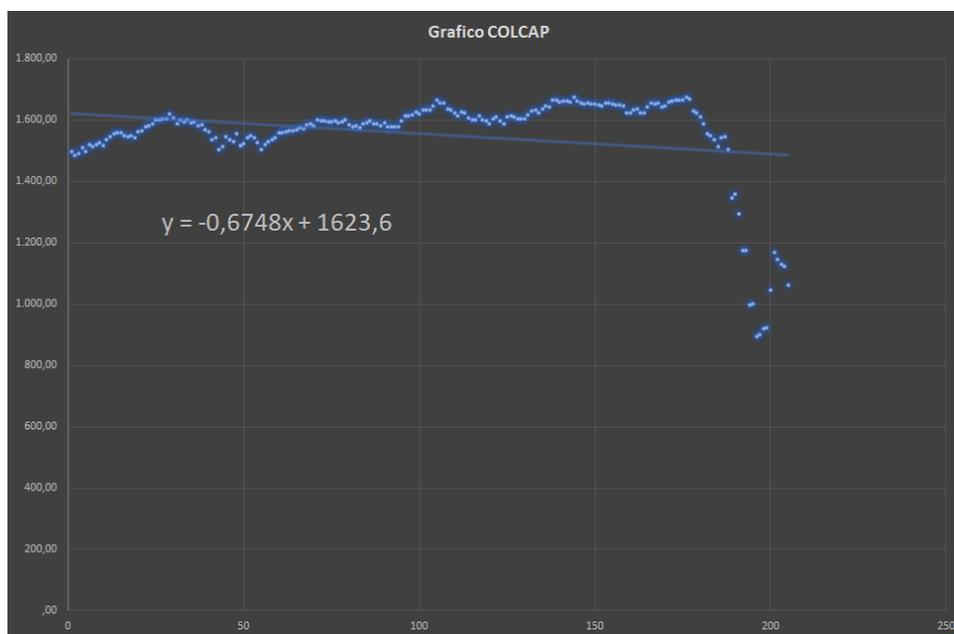


Figura 2. Variación COLCAP, tomado de BVC (2020)

En las gráficas mostradas anteriormente se hizo un análisis del precio por acción tanto de Davivienda como de COLCAP de un periodo desde el 4 de junio de 2019 hasta el primero de abril del 2020 y podemos ver un comportamiento bastante interesante entre ambos y es que tienen un comportamiento bastante similar, es decir que en tiempos de bajada ambos se comportan igual esto nos da un buen indicio ya que el COLCAP mide el rendimiento de las mejores empresas de Colombia es decir que cuando el banco está a la baja es cuando la economía en general está a la baja. Como podemos evidenciar en los gráficos en el último mes hemos visto una baja bastante considerable debido al parón económico debido al COVID-19, pero en general en 2019 estuvo bastante estable y tuvo un precio máximo de 46.900 pesos por acción lo cual indica la buena estabilidad de la empresa durante el 2019.

## INDICADORES

	RPG	QTOBI N	YIELD	RIESGO
<b>PFDAV</b> <b>VNDA</b>	9,97	1,21	2,93%	10,37%

Figura 3: Indicadores Davivienda (2020)

## VALORACIÓN POR MÚLTIPLOS COMPARABLES

Todos los datos mostrados a continuación son de año 2019 – 2020, los cuales fueron calculados por la Bolsa de Valores de Colombia y se utiliza como promedio del sector.

Tenemos que el sector bancario ocupa un 78% del mercado colombiano con respecto a las inversiones colectivas. Siendo un porcentaje considerable y llamativo.

### Promedio Bancario Colombiano

	Emisor	Participación del Emisor sobre el Valor Total del Fondo (%)
1	BANCOLOMBIA SA	12.80
2	BANCO DE BOGOTA	12.74
3	BANCO POPULAR	10.64
4	BANCO GNB SUDAMERIS	6.91
5	BANCO DAVIVIENDA	6.89
6	SCOTIABANK COLPATRIA	6.87
7	FINDETER	6.22
8	BANCO DE OCCIDENTE	5.75
9	BANCO AV VILLAS	5.24
10	BANCO ITAU CORPBANCA	4.87
	<b>TOTAL</b>	<b>78.94</b>

Figura 4: Promedio Bancario en Colombia

Promedio Davivienda sector bancario colombiano: 6,89

Como podemos observar Davivienda tiene una participación considerable en el apartado de inversión colectiva, con empresas vinculadas las cuales son Sociedad Bolívar S.A. y Corredores Davivienda S.A. Lo cual es un beneficio muy grande a corto plazo, además de intervenir directamente en el mercado local, intentando tener una diversificación en tipos de emisores, tasas y plazos.

### **PRICE TO BOOK VALUE (PBV)**

$$P/VL = \frac{\text{NÚMERO DE ACCIONES} * \text{COTIZACIÓN EN BOLSA}}{\text{FONDOS PROPIOS}} = 1,71$$

Figura 5. Formula Price to book value

Promedio Davivienda: 1,71

Davivienda siendo una de las entidades que tienen mayor participación en la bolsa de valores de Colombia tiene una rentabilidad del 4,89 proyectada a 2021 siendo para 2020 3,97 con esto llegando a tener un crecimiento proyectado del 0.92. Este crecimiento se puede ver reflejado en el potencial que tiene esta entidad siendo para el 2020 un 59,26% teniendo una participación en el mercado muy significativa en los últimos años.

	2019	2020	2021
<b>Ingresos (Miles €)</b>	10.725.260,0	8.848,4	9.662,9
<b>Beneficios (Miles €)</b>	1.470.627,0	1.784,6	2.078,1
<b>Per (veces)</b>	8,98	7,46	6,35
<b>Precio/valor contable</b>	1,04	0,94	0,85
	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Dividendo (€)</b>	840,00	1.170,54	1.442,20
<b>Rentabilidad (%)</b>	2,85	3,97	4,89
<b>Recomendación media *</b>			2,00*
<b>Precio objetivo</b>			46.983,14
<b>Potencial %</b>			59,26%

Figura 6. Ingresos, Rentabilidad, Valor contable Davivienda. Tomado de expansion.com (2020)

## RELACIÓN PRECIO GANANCIAS (RPG)

Indicador que resulta de dividir el precio de mercado de una acción entre la utilidad por acción reportada por el emisor. Representa el número de períodos que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido. ("Relación Precio Ganancia - RPG - Bursitia.com", 2020)

$$P/U = \frac{\text{PRECIO POR ACCION}}{\text{UTILIDAD POR ACCION}} = 9,97$$

Figura 7. Fórmula, Relación precio ganancias

Promedio Davivienda: 9,97

Según el indicador del RPG, se puede observar que Davivienda le tomaría 9 años en recuperar su inversión, esto si el RPG se mantiene constante.

## YIELD

La Yield (rentabilidad) es una ratio bursátil que mide el rendimiento que obtiene el accionista por los dividendos recibidos en función de la cotización de la acción. (expansion.com, 2020).

Con este indicador podemos observar que Davivienda tiene unos dividendos más o menos estables, ya que gracias a esto el inversor puede obtener un beneficio adicional por la revalorización de las acciones.

$$\frac{\text{Beneficio neto conseguido}}{\text{Dinero total apostado}} * 100 = 2,93\%$$

Porcentaje Davivienda: 2,93% (Figura 8: fórmula para definir el porcentaje de Davivienda)

## PARTICIPACIÓN COLCAP

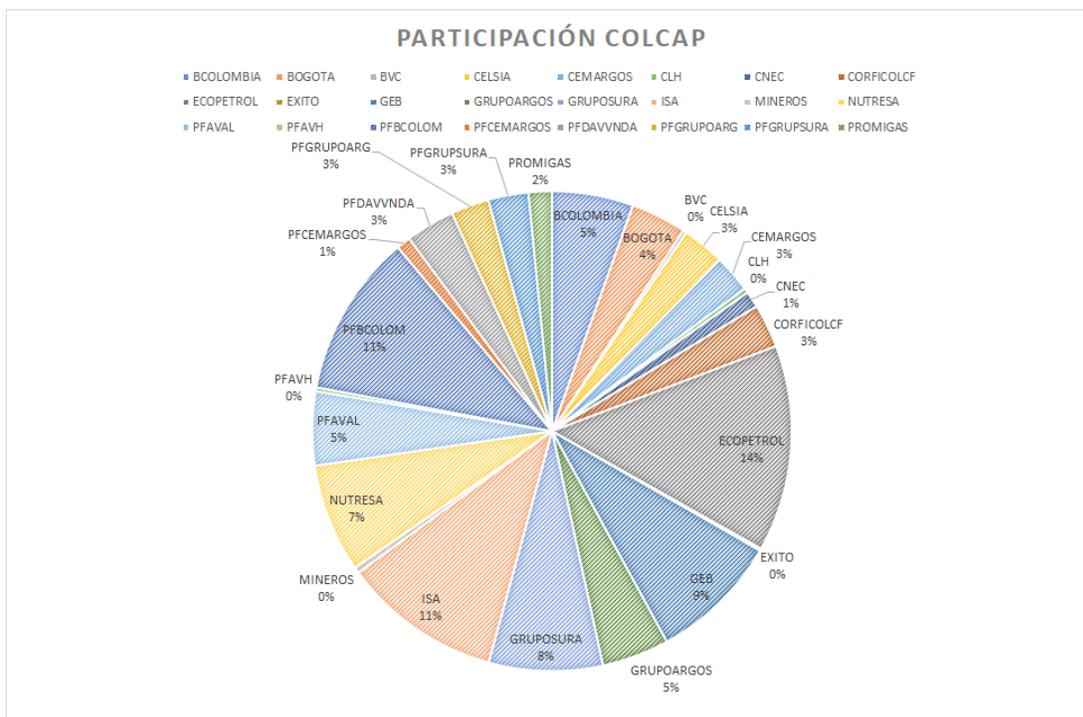


Figura 9. Participación COLCAP.

En la grafica anterior podemos evidenciar todas las entidades que participan en la bolsa de valores, las entidades mostradas en la grafica estan dentro del indicador bursatil del COLCAP, lo que significa que son las 20 acciones más liquidas donde el valor de Capitalización Bursátil ajustada de cada compañía determina su participación dentro de dicho índice. Podemos observar que la participación de Davivienda es del 3,31%.

## ANÁLISIS TÉCNICO

Tomando como referencia a BBVA, el análisis técnico se podría decir que es el complementario del análisis fundamental ya que si bien tiene un objetivo similar de analizar el

riesgo que conlleva una inversión por medio de gráficas del mercado de la tendencia que sigue el mercado actualmente ya sea a la baja o al alza. Este análisis se efectúa por medio de futuros, interés abierto y el volumen bursátil

### **TENDENCIA ALCISTA**

En el gráfico mostrado anteriormente del precio de las acciones de Davivienda en los últimos nueve meses sabemos que hubo periodos donde las acciones se fueron al alza principalmente entre octubre y diciembre y entre enero y febrero lo cual indica que cerraron muy bien el año inmediatamente anterior y sus rendimientos financieros fueron bastante buenos y al inicio de año también. Esto nos indica que las personas empezaron firmemente a comprar acciones y la demanda estuvo por encima a la oferta lo cual hizo que subiera el precio; a pesar de que si bien es obvio que hubo periodos donde la acción bajo durante el último semestre del año en general tuvo un comportamiento creciente durante este periodo.

### **TENDENCIA BAJISTA**

Como se mencionó anteriormente sabemos que las acciones estuvieron aproximadamente estables con una tendencia alcista, sin embargo, este año hubo una crisis para muchos inesperada que es la actual pandemia del COVID-19 que ha afectado significativamente mercados de todo el mundo y generando millones de dólares en pérdidas, desafortunadamente Colombia no fue la excepción y las acciones de Davivienda durante marzo y abril cayeron significativamente en casi 50% lo cual evidentemente afectó tanto a accionistas como a la misma empresa. Esta curva es bien pronunciada por lo que la caída fue repentina.

## **TENDENCIA LATERAL**

Como se ha mencionado anteriormente durante la mayor parte del periodo estuvo aparentemente estable con un crecimiento regular, sin embargo, no hay periodos muy largos donde se mantenga muy constante el valor de la acción tanto de Davivienda como del COLCAP.

## **CONCLUSIONES**

Después de hacer un análisis exhaustivo acerca de la compañía, como se han comportado, sus números, su valor podríamos tomar una decisión final acerca de si invertir o no invertir en este momento y se ha tomado la decisión de no invertir en Davivienda en un futuro cercano debido a que estamos en un momento muy grande de inestabilidad económica es decir que existe mucha volatilidad en las acciones y esto podría generar grandes pérdidas en un futuro cercano, principalmente porque la economía está un poco estancada porque debemos estar en cuarentena, es decir la gente no puede salir y los bancos están ordenados a distribuir los créditos que se tenían en un periodo de 36 meses es decir que no están ganando lo que esperaban. No obstante, es muy recomendable empezar a hacer inversiones en esta compañía una vez se retome parcialmente la estabilidad es decir el 26 de abril las actividades económicas serán retomadas por lo que veremos una reactivación de la economía y los bancos jugarán un papel fundamental, esto es debido a que van a haber muchísimos negocios que van a estar cortos de liquidez y con serios problemas económicos entre los cuales van a estar bares, almacenes de ropa, ferreterías, papelerías entre muchos otros que van a necesitar salvar sus negocios y por esta razón van a recurrir a los bancos. ¿Por qué esto es bueno? Esta pregunta es sencilla de responder y es principalmente debido a que

el gobierno debe empezar a reactivar la economía y esto se hace por medio de una disminución de la tasa de interés de política monetaria, esta tasa es la tasa de interés mínima que el Banco de la República cobra a las entidades financieras por los préstamos que les hace mediante las operaciones de mercado abierto, es decir el dinero que les da para que los bancos de primer nivel puedan ejecutar operaciones y prestar dinero a personas naturales o jurídicas.

Según el registro histórico del Banco de la República la tasa de interés había estado en 4,25% desde el 2 de mayo del 2018 hasta el 27 de febrero de 2020 lo cual es una estabilidad bastante notoria, sin embargo durante marzo y lo que llevamos de abril la tasa bajo medio punto porcentual que a simple vista no parece significativo, pero esto significa que los bancos tienen que pagar menos al estado por el dinero que recaudan y así mismo bajan sus tasas de interés al público lo que causa que más personas estén dispuestas a endeudarse y así reactivar la economía y mientras más dinero soliciten a los bancos los rendimientos de los bancos, en este caso específico Davivienda, mejorarán causando unos dividendos más altos y una cotización de los títulos mucho más elevada en el mercado de valores en un futuro de entre 1 y 3 años; pero eso no es todo se espera que la tasa del banco disminuya un poco más aumentando aún más el flujo de dinero que se moverá en el país.

En otras palabras, es buena idea invertir en el momento que el Banco de la República disminuya su tasa de interés y en el momento en el cual las personas retomen de manera total o parcial sus actividades económicas.

## REFERENCIAS

- Abra Invest. (2020). Valoración de empresas por múltiplos Recuperado de <http://abra-invest.com/valoracion-de-empresas-por-multiplos/>
- BBVA (2020). Trader: Análisis fundamental vs análisis técnico. Recuperado de <https://www.bbva.com/es/invertir-bolsa-desde-cero-analisis-fundamental-analisis-tecnico/>
- Banco de la República (2020). Tasas de interés de política monetaria. Recuperado de <https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/tasas-interes-politica-monetaria>
- Bolsa de valores de Colombia. (13 de abril de 2020). Acerca de BVC. Recuperado de <https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/AcercaBVC>
- Burguillo, R. (2020). Volumen bursátil - Qué es, definición y concepto | Economipedia. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/volumen-bursatil.html>
- Bursitia (2020). Relación Precio Ganancia –RPG-. Recuperado de <https://www.bursitia.com/2019/08/12/relacion-precio-ganancia-rpg/>
- Cinco Días. (2020). Cotización y Acciones de Banco Davivienda. El País. Recuperado de [https://cincodias.elpais.com/mercados/empresas/banco\\_davivienda/56707/](https://cincodias.elpais.com/mercados/empresas/banco_davivienda/56707/)
- Davivienda (2020a). Fondo de Inversión Colectiva Superior. Recuperado de [https://fidudavivienda.davivienda.com/wps/portal/fidudavivienda/inicio/F\\_Productos\\_y\\_Servicios/F\\_Carteras\\_Colectivas/colectivasuperior!/ut/p/z0/04\\_Sj9CPykyssy0xPLMnMz0vMAfljo8zijS0CTfy8nIx8nf1cHA0cA4NDHf3NvIwNzEz0C7ldFQFaUuC8/](https://fidudavivienda.davivienda.com/wps/portal/fidudavivienda/inicio/F_Productos_y_Servicios/F_Carteras_Colectivas/colectivasuperior!/ut/p/z0/04_Sj9CPykyssy0xPLMnMz0vMAfljo8zijS0CTfy8nIx8nf1cHA0cA4NDHf3NvIwNzEz0C7ldFQFaUuC8/)

Davivienda (2020b). Sobre Nosotros. Recuperado de [https://www.davivienda.com/wps/portal/personas/nuevo/personas/quienes\\_somos/sobre\\_nosotros](https://www.davivienda.com/wps/portal/personas/nuevo/personas/quienes_somos/sobre_nosotros)

Diccionario de Economía (2020). Acción: qué es? Recuperado de <https://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/accion>

Kiziryan, M. (2020). Fondos propios ¿Qué es? definición y concepto. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/fondos-proprios.html>

Roldán, P. (2020). Bolsa de valores ¿Qué es? definición y concepto. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/bolsa-de-valores.html>

Sánchez-Galán, J. R. (2020). Yield. Recupeado de <https://www.expansion.com/diccionario-economico/yield.html>