



DAVIVIENDA

Metodología para el análisis del comportamiento de las acciones Preferenciales del
banco Davivienda en el periodo (2018-2019)

Alvaro Felipe García López

CC 94528106

Universidad Tecnológica de Pereira

Facultad de Ingeniería Industrial

Maestría en Administración Económica y Financiera

Pereira, septiembre de 2019

Metodología para el análisis del comportamiento de las acciones Preferenciales del
banco Davivienda en el periodo (2018-2019)

Alvaro Felipe García López

CC 94528106

Proyecto de grado para optar por el título de Magister en administración económica y
financiera

Asesor: Eduardo Arturo Cruz Trejos

Magister En Administración Económica Y Financiera

Universidad Tecnológica de Pereira

Facultad de Ingeniería Industrial

Maestría en Administración Económica y Financiera

Pereira, septiembre de 2019

DEDICATORIA

Infinitas gracias doy a **DIOS**; porque en Él todo lo puedo.

A mis padres, sin ellos hubiese sido muy difícil lograr una meta más en vida profesional. **A Mamá**; gracias por estar a mi lado, por tu apoyo incondicional, tu paciencia, tu amor, tu entrega y por el entusiasmo que me brindaste para seguir adelante en mis propósitos. **A Papá**; gracias por tu amor, tus sabios consejos y tus experiencias compartidas. **Abuelita (mita)** aunque ya no estés físicamente con nosotros; fuiste mi pilar y en muchas ocasiones mi sustento. Fuiste mi fuente de amor inagotable; sé que desde el cielo me cuidas y velas para que todo me salga bien.

A mi Esposa, por su confianza, por haber creído en mi aun en los momentos más difíciles, gracias, amor por tus palabras, por tu tiempo, por brindarme todo lo necesario para terminar este proyecto. **A mis Hijos: Mauricio, Sandra y Sarah**, esto es para ustedes y por ustedes, son los ejes de mi vida. Los Amo con todas las fuerzas de mi corazón y son la motivación más grande de mi vida.

TABLA DE CONTENIDO

	Pág.
1 Problema de investigación.....	12
1.1 Antecedentes de la idea.....	12
1.2 La situación del problema.....	13
1.3 Definición del problema	14
1.4 Sistematización del problema	15
1.5 Hipótesis o supuesto	15
1.6 Objetivo General.....	15
1.7 Objetivos Específicos.....	15
1.8 Justificación del estudio.....	16
1.9 Alcance y limitaciones previsibles.....	17
2 Marco referencial.....	19
2.1 Marco Teórico.....	20
2.1.1 Análisis técnico.....	21
2.1.2 Análisis fundamental.	22
2.2 Marco Conceptual.....	23
2.3 Marco Normativo.....	24
2.4 Marco situacional.....	26
2.4.1 Descripción General del Banco Davivienda.....	26
2.4.2 Aspectos Técnicos.	26
2.4.3 Misión y Políticas de servicio del Banco Davivienda.	27
2.5 Glosario.....	28
3 Diseño metodológico.....	33
3.1 Método de Investigación.....	33
3.2 Tipo de Investigación.....	33
3.3 Tipo de Estudio.....	33

3.4	Metodología	34
3.5	Universo	35
3.6	Muestra	35
3.7	Delimitación del Estudio.....	35
3.8	Etapas o Fases de Investigación.....	36
3.8.1	Experiencia concreta.....	36
3.8.2	Etapa Observación.....	36
3.8.3	Conceptualización.	37
3.8.4	Aplicación.....	37
3.9	Variables e indicadores.....	37
3.10	El RSI (Relative Strength Index)	37
3.11	MACD (Moving Average Convergence/Divergence)	37
3.12	Líneas de Tendencias	37
3.13	Soporte de resistencia.....	38
3.14	Promedios móviles	38
3.15	Instrumentos de Recolección de la Información	38
3.16	Procesamiento y análisis de la información.	38
4	Resultado de la investigación	40
4.1	Características de la empresa	40
4.1.1	Nombre de la Empresa.	40
4.1.2	Reseña histórica.....	40
4.1.3	Cronología.....	41
4.1.4	Ubicación.....	41
4.1.5	Productos y servicios que ofrece.	42
4.1.6	Lineamientos Estratégicos.....	43
4.1.7	Misión.....	43
4.1.8	Principios y valores.	43

4.1.9	Modelo de Gestión.....	43
4.2	Resumen de cifras financieras	46
4.2.1	Estructura Financiera.....	47
4.2.2	Estado de Resultados.....	49
4.2.3	Características de la acción.....	51
4.2.4	Resumen del Mercado	52
4.2.5	Comparativo COLCAP.....	61
4.2.6	Indicadores financieros bursátiles	63
5	Análisis fundamental	67
5.1	Indicadores macroeconómicos.....	67
5.1.1	Producto Interno Bruto (PIB).....	67
5.1.2	Inflación.....	68
5.1.3	Tasas de intervención	70
5.1.4	Análisis fundamental sectorial.....	71
5.1.5	Análisis financiero.....	72
5.2	Análisis técnico.....	85
5.2.1	Tendencias.....	85
5.2.2	Resistencias y soportes	88
5.2.3	Rentabilidad y riesgo.....	89
5.2.4	Análisis Cuantitativo	90
5.3	Valoración de banco Davivienda.....	93
5.3.1	Valor agregado del mercado MVA	98
5.4	Comportamiento futuro de la acción PFDVVNDA	98
6	CONCLUSIONES.....	101
7	Referencias	103

TABLA DE CUADROS

	Pág.
Cuadro 1. Cronograma de las fases metodológicas.....	34
Cuadro 2. Resumen de cifras financieras	47
Cuadro 3. Estado de Resultados	50
Cuadro 4. Composición del capital	52
Cuadro 5. Nemotécnico de la acción de Davivienda.....	52
Cuadro 6. Resumen del mercado Sep. 18/2019.....	53
Cuadro 7. Extremos de los Precios de cierre de las acciones.....	56
Cuadro 8. Canasta COLCAP vigente martes, 17 de septiembre de 2019	62
Cuadro 9. Q de Tobin	64
Cuadro 10. RPG.....	65
Cuadro 11. Liquidez bursátil diaria	65
Cuadro 12. Dividendo Yield.....	66
Cuadro 13. Variación PIB	68
Cuadro 14. Fecha de modificación tasa de intervención.....	71
Cuadro 15. Estado de Resultados 2015 - 2018.....	74
Cuadro 16. Margen bruto	75
Cuadro 17. margen Operacional.....	76
Cuadro 18. Margen EBITDA	76
Cuadro 19. EBITDA.....	77
Cuadro 20. Productividad del capital de Trabajo	78
Cuadro 21. Activos netos de operación.....	81
Cuadro 22. Rentabilidad del activo neto operacional (RAN).....	82
Cuadro 23. Costo de ponderado de la deuda después de impuestos	83
Cuadro 24. Costo del patrimonio.....	84
Cuadro 25. Costo del patrimonio WACC.....	84
Cuadro 26. EVA	85
Cuadro 27. Soportes y resistencias.....	88
Cuadro 28. Análisis de Rentabilidad y Riesgo.....	90
Cuadro 29. Configuración de las medias móviles	91
Cuadro 30. Medias móviles.....	92
Cuadro 31. Datos macroeconómicos proyectados.....	94

Cuadro 32. Flujo de caja libre proyectado.....	95
Cuadro 33. EVA proyectado	95
Cuadro 34. Inductores de valor	96
Cuadro 35. Inversión neta.....	97
Cuadro 36. Valor de las operaciones método flujo de caja libre.....	97
Cuadro 37. Valor del Mercado Agregado	98

TABLA DE GRAFICOS

	Pág.
Gráfica 1. cotización acción PFDVVNDA mes de septiembre.....	13
Gráfica 2. Logo institucional de Banco Davivienda	40
Gráfica 3. Ubicación geográfica de Davivienda.....	42
Gráfica 4. Modelo de Gestión de Davivienda	44
Gráfica 5. Evolución de la cartera frente al total de los activos	48
Gráfica 6. Comportamiento de la cuenta depósitos y exigibles	49
Gráfica 7. Comportamiento del Estado de Resultados.....	51
Gráfica 8. Movimiento accionario Sep./18/2019	54
Gráfica 9. Comportamiento histórico de la acción PFDVVNDA	55
Gráfica 10. Tendencia primaria PFDVVNDA	57
Gráfica 11. Movimiento en el mes de marzo 2018	58
Gráfica 12. Tendencias primarias y secundarias II semestre 2018	59
Gráfica 13. Tendencia de las acciones 2019	60
Gráfica 14. Eventos durante el año.....	61
Gráfica 15. Comparativo COLCAP y PFDVVNDA.....	63
Gráfica 16. Variación anual del IPC desde el año 2010.....	69
Gráfica 17. IPC agosto 2019	70
Gráfica 18. TRM	72
Gráfica 19. Modelo de análisis financiero.....	73
Gráfica 20. EBITDA, PKT y PDC	80
Gráfica 21. Tendencia primaria.....	86
Gráfica 22. Tendencias menores	87
Gráfica 23. Soportes y resistencias a largo plazo	89
Gráfica 24. Medias móviles aritméticas	92
Gráfica 25. RSI.....	93
Gráfica 26. Comportamiento de la acción PFDVVNDA sep.	99

TABLA DE ECUACIONES

	Pág.
Ecuación 1. Q de Tobin.....	63
Ecuación 2. Relación precio ganancia (RPG)	64
Ecuación 3. Utilidad por acción	64
Ecuación 4. Liquidez bursátil diaria.....	65
Ecuación 5. Dividendo Yield	66
Ecuación 6. Cálculo del EVA.....	80
Ecuación 7. WACC	82
Ecuación 8. Costo del patrimonio	83
Ecuación 9. Tasa de crecimiento	94

INTRODUCCIÓN

En el mercado de acciones, que se muestra tan cambiante, donde los riesgos de invertir, comprar o transferir una acción u otro tipo de título valor, puede ser muy alto, donde las opciones de obtener una ganancia o tener pérdidas, esta tan marcado por factores externos a las empresas emisoras, donde los factores macro económicos influyen de forma directa a la variación de los precios valor de dichos títulos, el análisis del comportamiento de dicha acción, puede generar una ventaja competitiva, minimizando el riesgo de inversión y aumentando la probabilidad de la ganancia al momento de realizar cualquier transacción.

A continuación, se realizará un análisis de la Acción Preferencial de Davivienda (PFDAVVNDA) utilizando una estructura de cinco pasos, que estará detallado en el documento a continuación.

Esta estructura inicia con una recolección de históricos, tanto de la acción en bolsa, como situaciones y comportamientos de la compañía frente a situaciones exógenas, que se vivían en su momento en el país que pudo influir en la variación del precio.

En la segunda parte se realizará un análisis fundamental de la compañía, el cual nos permite tener una visión amplia del crecimiento de la compañía y su estado actual.

En el análisis técnico se realiza un seguimiento a la Acción Preferencial, utilizando los datos de la BVC, y alguna información de bolsa que se puede encontrar en internet, utilizando plataformas para graficar esta información se obtienen indicadores RSI, MACD, promedios móviles, tendencias, soportes y resistencias, para mejorar la interpretación de la fluctuación de la acción.

La cuarta parte es una valoración de la empresa por Flujo de caja descontado y la proyección del EVA, esto impacta de forma directa el valor de la acción, bajo un enfoque moderado utilizando como referencia de crecimiento el IPC y el PIB de Colombia, se determinará el precio objetivo de la acción.

En la última parte se realiza un informe final del posible futuro de la acción, de acuerdo con lo observado en el análisis

1 Problema de investigación

1.1 Antecedentes de la idea

En Colombia el mercado bursátil cuenta con muchos mitos, como son riesgos desmedidos, problemas de fluctuaciones muy altas, Bonos de poco valor entre otros, estos producidos por factores externos como desfalcos y problemas de corrupción, como el ocurrido en la Bolsa de Valores de Bogotá, problemas de conflicto interno, incluso cambios en la política, sumado a esto se tiene el desconocimiento de algunos inversionistas al momento de invertir, la falta de técnicas para medir el riesgo o de análisis concienzudos para o predecir los futuros de una acción. Otra razón que está generando desconfianza en cuanto a invertir en bolsa es la actual corriente de algunas páginas de internet y personas que enseñan de forma básica como invertir, principalmente en mercados como el Forex, donde explican cómo ganar y doblar tu dinero en 30 días especulando en la bolsa, entre otras promesas que terminan en la pérdida del capital, aumentando la desconfianza y reduciendo la cantidad de inversionistas.

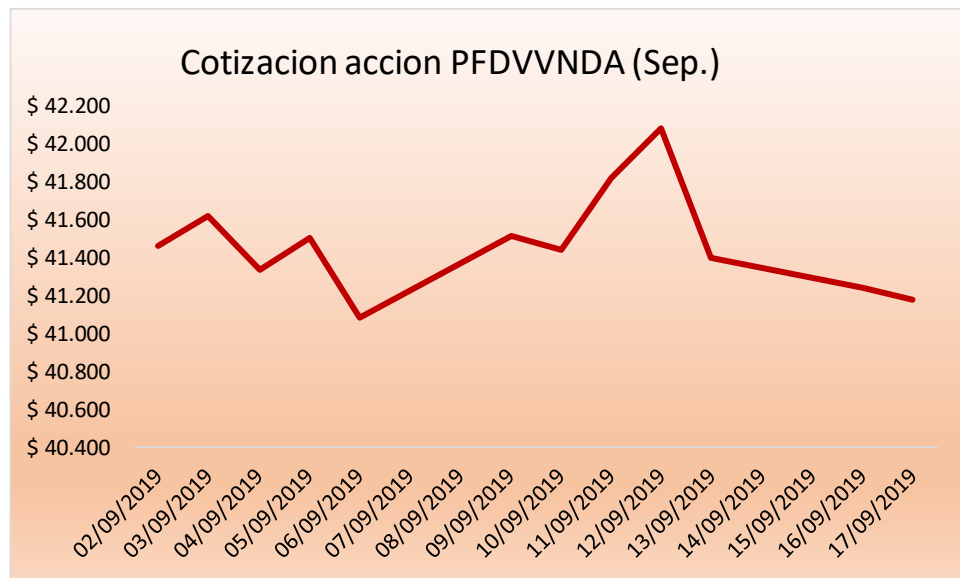
Mitos que son desvirtuados por el actual comportamiento de la BVC por las siglas en español de Bolsa de Valores de Colombia (2019), en el último informe del II trimestre de la BVC, emitido en comunicado de prensa el 2 de Agosto del presente año presenta un crecimiento en ingresos consolidados de 41%, un incremento en el EBITDA consolidado del 76% y una utilidad neta del 88% con respecto al mismo trimestre del año anterior, esto es un panorama muy bueno para realizar inversiones en Colombia.

Esta situación da al inversionista una percepción y minimización del riesgo, sin embargo son necesarios otros estudios crecimiento de la Bolsa de Valores en Colombia deja una posibilidad de inversión y minimiza de forma directa el riesgo, dejando un parte de tranquilidad para los nuevos inversionistas, sin embargo, es importante la necesidad de realizar estudios reales basados en históricos y futuros de las acciones en las que se desea invertir.

Para el presente proyecto se analizará la acción preferencial de Davivienda (PFDAVVNDA) como una probable opción de inversión.

1.2 La situación del problema

Bancos nacionales como Davivienda están apuntando a la sostenibilidad y al desarrollo de proyectos de impacto ambiental y social según un artículo de periódico La República (Forero Oliveros, 2019), esto hizo que el Índice de Sostenibilidad Global del Dow Jones lo ratificara por como uno de los bancos más sostenibles del mundo y a pesar de ser una excelente noticia para la entidad las acciones preferenciales continuaron con una caída del precio durante la semana hasta colocarse en \$41.180 perdiendo \$100 desde el 12/09/2019.



Gráfica 1. cotización acción PFDVVNDA mes de septiembre

Fuente. Elaboración propia, datos tomados BVC

En la actualidad se considera la inversión en bolsa como la mejor forma de obtener una utilidad, de mantener un ahorro en constante crecimiento, pero a su vez puede generar un riesgo de pérdida del capital. Pero en bolsa una acción que se desvaloriza no siempre resulta ser una pérdida, incluso puede llegar a ser una oportunidad de compra para obtener una utilidad en un futuro.

Al analizar la Acción Preferencial de Davivienda (PFDVVNDA) y en gran parte por el dinamismo del mercado en lo corrido del año, se presentan máximos hasta de \$42.340 y mínimos de \$32.000, ocurridos en el mes de enero con lo que en el transcurso del año la acción se ha valorado en 32,3% por lo que en conclusión se puede afirmar que a pesar de la desaceleración de valor en la última semana ya se tiene resultados favorables.

Con esta primera conclusión se aclara la importancia de realizar investigaciones entorno de los análisis de acciones que den a conocer las pautas sobre las ventajas y las facilidades de participar en el mercado accionario y lograr atraer a todas aquellas personas y empresas con excedentes de efectivo con el fin de realizar inversiones cuyas ventajas de rentabilidad son mejores que las que ofrecen los CDT's (4,05% EA), como por citar un ejemplo.

Invertir en acciones es una excelente forma de mantener rentabilidades hacia el futuro cuando no se requiere el excedente de efectivo en el tiempo, pero muy pocas personas tienen esta capacidad y lo que se busca con una inversión es que esté disponible para suplir o mitigar alguna situación esperada o inesperada en el caso de no tener en el horizonte un posible escenario del comportamiento del valor de la acción el sueño de la rentabilidad esperada se puede desvanecer y la realidad puede ser otra completamente diferente como la situación de los inversores de Interbolsa, Fabricato y otros descalabros financieros ocurridos en el mundo.

Si bien el caso mencionado ni los analistas más expertos lo vieron venir siempre es mejor mitigar el riesgo con evaluaciones serias que mitiguen el riesgo a la hora de invertir en acciones u otro producto que se comercialice en el mercado de valores.

1.3 Definición del problema

¿Cómo determinar el comportamiento futuro del precio de las acciones preferenciales de Davivienda analizando los resultados históricos durante el periodo 2018 y 2019?

1.4 Sistematización del problema

- ¿Cuál es la caracterización que permita conocer el comportamiento actual del Banco Davivienda?
- ¿Cuál es el comportamiento económico, financiero y sectorial que influyen en el precio de las acciones preferenciales Banco Davivienda durante los años 2015; 2016; 2017 y 2018?
- ¿Cuál fue el comportamiento del precio de la acción preferencial de la entidad entre los años 2018 – 2019?
- ¿Cuál es la proyección financiera Banco Davivienda para los próximos 5 años?
- ¿Cuál son las posibilidades de inversión en las acciones preferenciales Banco Davivienda para los próximos tres meses?

1.5 Hipótesis o supuesto

El modelo de análisis basado en históricos, generando gráficas y obteniendo los indicadores RCI MACD, sumados a la valoración de la empresa, puede generar una proyección a futuro de esta y determinar un posible valor futuro de las acciones, disminuyendo el riesgo en la inversión.

1.6 Objetivo General

Determinar el comportamiento del precio de las acciones preferenciales de Davivienda mediante la metodología de análisis fundamental y análisis técnico durante el periodo 2018 y el periodo transcurrido del 2019 (septiembre 30).

1.7 Objetivos Específicos

- Realizar una caracterización de la empresa con el fin de entender el comportamiento corporativo del Banco Davivienda.
- Hacer un análisis fundamental del precio de las acciones preferenciales del Banco Davivienda, identificando los factores internos y externos que influyen en el precio de la acción.

- Realizar el análisis técnico del precio de la acción preferencial de Davivienda para el periodo entre el 2018 y 2019 utilizando el indicador RSI, MACD, líneas de tendencias, Soporte de resistencia y promedios móviles.
- Determinar la valoración por flujo de caja descontada de las acciones para el periodo de 5 años.
- Estimar el comportamiento futuro de las acciones, mediante un informe basado en los resultados obtenidos.

1.8 Justificación del estudio

En Colombia mercado Bursátil aun es mundo sin explorar, el cual no ha crecido de la forma esperada si se compara con el PIB, según el informe de Corficolombia (Parra Pérez & Duarte Pérez, 2018, pág. 13), desde que se lanzó el el índice de capitalización enero de 2008, pasó de los 1,000 puntos en el momento de lanzamiento, a 1,463 a mediados de octubre de 2018, valorizándose 46.3% equivalente a 3.6% promedio anual nominal, muy inferior al 7.7% al del PIB nominal promedio para el mismo periodo.

El Índice de capitalización COLCAP agrupa el movimiento de las acciones más liquidas transadas en el país, este índice que maneja la BVC (Bolsa de Valores de Colombia) se compara con los bolsas de valores de otros países de la región y podemos ver que en el último trimestre evaluado, el índice se ha puesto por encima de otras bolsas de la región, estando a la par de bolsas de valores de Canadá o EU, esto jaloneado por una fuerte mejora en el precio del petróleo y el aumento de la confianza en la inversión nacional.

Al observar el panorama positivo, se puede inferir que puede ser el momento para iniciar una fuerte etapa de inversión, esto avalado por informes económicos sobre el mercado de renta variable donde uno de los factores impulsores son cambios políticos en busca de favorecer las empresas y la inversión en el país.

Pero esta deslumbrante opción puede tener sus riesgos, ya que el desconocimiento o la falta de experiencia en este tipo de mercados, puede llevar al aumento o detrimento del

capital. Por esta razón la necesidad de realizar estudios detallados de los factores que están generando la mejora del valor de la acción, y si estos son duraderos o son bolsas de aire.

El presente trabajo manifiesta la intencionalidad a nivel personal y académico de posibilitar la construcción de nuevas experiencias que traen consigo la adquisición y fortalecimiento teórico práctico del conocimiento, buscando una trascendencia que desde el saber genere nuevos puntos de vista para la valoración de acciones en las que se incluyen los comportamientos históricos, unidos a tendencias e indicadores de las acciones, comprensión del manejo corporativo y a la evaluación financiera de la entidad. Este enfoque de análisis puede ser de gran utilidad para inversionistas que pueden dar vía libre a la inversión y disminuir el riesgo o para otros trabajos de análisis enfocados en el comportamiento de las acciones.

Una vez terminado el estudio de los históricos de la acción y hecho el análisis de los comportamientos futuros de la acción se determinarán unas conclusiones que podrán servir como recomendaciones a la hora de invertir en las acciones preferenciales de Davivienda,

1.9 Alcance y limitaciones previsibles

El alcance de este proyecto es del tipo **explicativo** ya que mediante un ejemplo se coloca en práctica los métodos de análisis que sirven como sustento para la toma de decisiones a la hora de invertir en acciones de una compañía en transadas en la bolsa de valores específicamente la Bolsa de Valores de Colombia.

Los resultados encontrados en cada uno de los análisis entregan información que sirve para identificar la conveniencia de la inversión. Por un lado, el análisis fundamental busca determinar cómo desde las acciones gerenciales y financieras y las variables macroeconómicas que rigen la economía tienen injerencia en el valor de las acciones en determinados periodos de tiempo. Por otro lado, el análisis técnico por su parte mediante modelos estadísticos y algoritmos altamente usados por los expertos pretenden predecir tendencias y pronósticos de variaciones del precio pero que nunca tendrán un asertividad total por lo que puede llevar a la incorrecta toma de decisiones.

El presente proyecto busca combinar los dos tipos de análisis con el fin de tener más herramientas a la hora de la toma de decisiones y más que predecir el valor de la acción es mostrar las alternativas sobre como iniciar con un proceso juicioso a la hora de identificar oportunidades de inversión en el campo accionario colombiano.

En términos del alcance el proyecto tendrá como alcance los resultados de los análisis técnico y fundamental realizados al Banco Davivienda usando como insumos la información que se obtienen de la página oficial del banco, diarios de reconocimiento nacional e internacional, además de la información extraída de la Bolsa de Valores de Colombia, Superfinanciera, y otras fuentes con injerencia en el mercado de valores.

En ningún de los análisis se ha logrado contacto con la alta dirección del banco para que pueda avalar o desvirtuar las proyecciones realizadas en este proyecto por lo que puede ser susceptible falta de información privilegiada que pueda determinar variaciones del valor de la acción en el mercado.

Se puede decir que el mercado de valores de Colombia es un mercado muy estable, pero como en todo se generan riesgos, los futuros dependen de factores externos como Geopolítica, libre Comercio, Guerras, entre muchos otros, que aun que se pueden prever, no siempre actúan y responden igual al movimiento bursátil. Dejando siempre a consideración la parte de la inversión a decisión del dueño del capital.

2 Marco referencial

En el numeral 2 del artículo 2 del decreto 663 de 1993 por medio del cual se actualiza el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero define a los establecimientos bancarios:

2. Establecimientos bancarios. Son establecimientos bancarios las instituciones financieras que tienen por función principal la captación de recursos en cuenta corriente bancaria, así como también la captación de otros depósitos a la vista o a término, con el objeto primordial de realizar operaciones activas de crédito.

Por otro lado, el mercado de capitales, también conocido como mercado no intermediado, los recursos de ahorradores se transfieren a actividades de inversión y financiación mediante instrumentos financieros como títulos de renta fija, variable, derivados, entre otros.

Las entidades emisoras de valores en Colombia, son aquellas con títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Para ampliar su capital y captar recursos pueden emitir acciones en el mercado que les da la oportunidad a personas naturales y/o jurídicas de convertirse en accionistas, adquirir una porción de dicha empresa y recibir dividendos por las utilidades generadas en ésta. Las acciones son negociables en la bolsa y su valorización en el mercado otorga beneficios a sus dueños.

Dentro de las emisiones concebidas por parte de las empresas hay varios tipos de acciones, entre ellas las más negociadas son las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto que le otorgan al portador la prioridad en el pago de los dividendos y en el reembolso del capital si se da el caso de la disolución de la empresa, pero en las cuales los dividendos no son deducibles de impuestos (no reciben el beneficio fiscal) y las acciones ordinarias, que conceden el derecho de participación en aspectos como el voto, en la asamblea y el recibo de dividendos. El precio de las acciones dentro del mercado está basado en la oferta y demanda y en las expectativas de los rendimientos de las inversiones hechas en el futuro, pues se supone que la empresa tiene capacidad de crecer y generar

utilidades aumentando el patrimonio de dueños e inversionistas (Bolsa de Valores de Colombia, 2012). Las sociedades que transan sus acciones en la Bolsa de Valores de Colombia presentan por consiguiente una relación directa entre el reparto de dividendos y sus utilidades.

El mercado característico al cual pertenecen las acciones emitidas es el de renta variable, pues sus dividendos dependen de las utilidades que se obtengan en la empresa donde se invirtió y de las variaciones de su precio en el mercado de valores por la oferta y la demanda. En dicho mercado no se cuenta entonces con un rendimiento preestablecido, sin embargo, el análisis técnico puede ser una metodología por la cual se estimen las tendencias futuras en los precios de las acciones en los cuales se hacen estudios por medio de gráficas cuantitativas realizadas a partir de indicadores.

2.1 Marco Teórico

Antiguamente, se consideraba mercado únicamente al lugar en el cual se reunían compradores y vendedores para intercambiar diferentes bienes y servicios. Aunque este tipo de mercados aún existen en muchas regiones, actualmente no se puede limitar el concepto de mercado a este caso en particular. El desarrollo de nuevas tecnologías y de nuevos productos ha permitido que esos intercambios entre personas se realicen sin la necesidad de que exista un lugar determinado para tal fin y/o que los productos que se desean intercambiar estén físicamente en ese lugar.

En los últimos años la forma de invertir en bolsa se ha convertido en algo común, además la digitalización, pagos en línea, facilitan el acceso a la inversión, no por esto se considera de menor riesgo, incluso se debe realizar con mayor seguridad para evitar los fraudes electrónicos, en este mismo orden de ideas son muchos los autores que han publicado textos frente al tema, unos con mayor impacto que otros.

El mercado bursátil, es un tipo particular de mercado, el cual está relacionado con las operaciones o transacciones que se realizan en las diferentes bolsas alrededor del mundo. En este mercado, dependiendo de la bolsa en cuestión, se realizan intercambios de

productos o activos de naturaleza similar, por ejemplo, en las bolsas de valores se realizan operaciones con títulos valores como lo son las acciones, los bonos, los títulos de deuda pública, entre otros, pero también existen bolsas especializadas en otro tipo de productos o activos.

Existen diferentes estudios en los cuales se asegura que el crecimiento del mercado de valores desarrolla y mejora de manera efectiva el crecimiento económico. La presencia de las acciones en determinado territorio conlleva como resultado la simplificación de las compañías, ya que las empresas pueden acceder a financiamiento proveniente del conjunto de los recursos que los pequeños y medianos inversionistas pueden aportar, previniendo el potencial estancamiento de los capitales, que pueden ser destinados a la producción y de los cuales, los inversionistas pueden obtener ingresos.

Las acciones pueden ser negociadas libremente, por lo tanto, se pueden endosar para la compra de mercancías y activos fijos, el pago de trabajadores y el funcionamiento en general de la empresa; además, pueden ser convertidas en dinero en periodos inferiores a un año, garantizando una reserva (activos) de alta liquidez. También podrían proveer potenciales ingresos no operacionales vía dividendos y valorizaciones, con la ventaja de que la adquisición y participación accionaria en algunas compañías, puede llegar a ser estratégica según la capacidad de tomar decisiones, dependiendo de los derechos implícitos de cada tipo de acción.

Para el análisis de acciones existen dos enfoques principales en los que se dividen los teóricos, debido a la importancia que cada enfoque tiene y que en consideración de los autores ninguno es excluyente y que cada uno interpreta las diferentes variaciones desde una perspectiva diferente.

2.1.1 Análisis técnico.

La teoría de Charles Dow (editor del periódico económico Wall Street) la cual, las cotizaciones reflejan las fuerzas de los mercados, todo está descontado en el precio, noticias y resultados. Las cotizaciones se mueven según tendencias, (alcistas, laterales y bajistas)

que se pueden identificar fácilmente y que los movimientos de los precios siempre son siguiendo unas pautas reconocibles y repetitivas. El análisis técnico planteado establece que el precio y el valor son lo mismo, y esa es la ventaja ya que es un análisis técnico objetivo, ya que el precio que es el que se analiza, es un dato objetivo, al que se puede tener acceso a tiempo real en todo el mundo.

El análisis técnico determina que los precios de los mercados se mueven formando tres tendencias, primaria, secundaria y menor. Tendencia Primaria (su duración es más de un año, entre uno y tres años, pero podría variar en algunos casos) y es la principal dirección del mercado. Tendencia Secundaria (suele durar entre 3 semanas y 3 meses) y se mueve dentro de la Primaria, pero va en contra de ella, siendo más volátil que ésta, por tanto, son correcciones de la tendencia principal. Tendencia Menor es el último de los tres tipos, se define como un movimiento menor de 3 semanas, que se mueve dentro de la Tendencia Secundaria y sus movimientos van en contra de ella.

Por otro lado, el volumen de negociación de acciones confirma la tendencia. A partir de este postulado se desprende que el volumen debe aumentar cuando el precio se mueve en la dirección de la tendencia y disminuir cuando el precio se mueve en la dirección opuesta de la tendencia.

Para abordar de manera efectiva el análisis técnico la bolsa de valores a través del programa de capacitación tiene varios apartados en los que se aborda de manera sencilla el análisis técnico basado en la teoría Dow con lo que se calculará e interpretará las principales herramientas del análisis técnico chartista, estadístico y de patrones de velas japonesas, aplicando su propio lema “para aprender de bolsa, mejor hacerlo con la Bolsa”. (Bolsa de Valores de Colombia BVC, 2015)

2.1.2 Análisis fundamental.

El análisis fundamental realiza una investigación detallada sobre la historia, situación actual y perspectivas de las empresas tomando en cuenta los siguientes aspectos: cifras del balance general y estado de resultados, situación financiera, dimensiones de la empresa,

administración, penetración del mercado, productos, grado de desarrollo tecnológico, posición frente a empresas similares nacionales e internacionales, riesgos, valuación del mercado entre otros aspectos que pueden ser relevantes.

Para realizar el análisis fundamental se utilizará el método de análisis fundamental Top-Down ya que es un método que va de lo general a lo particular, es decir se comenzara analizando el comportamiento desde el punto de vista macroeconómico, continuando con el sectorial, luego la empresa y por último el valor intrínseco de las acciones, teniendo en cuenta que el precio de la acción es una cosa y el valor de la firma otra y se basa en que el mercado no es eficiente y eso provoca que el valor real de una compañía este alejado del que marca la variación de las acciones.

Aunque el precio de la acción no es determinante para los resultados financieros del banco estos si tienen mucha injerencia en las decisiones de compra de los inversionistas por lo que con la información de analizada se plantea las proyecciones del Banco Davivienda para el periodo 2020-2025, así como el rendimiento estimado de la entidad y el valor de utilidad por acción proyectado. Para realizar este horizonte se usará el modelo de proyección del flujo de caja descontado que consiste en medir la capacidad de la empresa en generar riqueza. Según lo expuesto por Oscar León García el flujo de caja descontado se presenta con el propósito de valorar la empresa y de proporcionarle a la administración dicho diagnóstico.

2.2 Marco Conceptual

En el proceso investigativo del presente texto se tendrá como eje central el movimiento de las acciones preferenciales de Davivienda en la bolsa en la BVC (PFDAVVNDA), el valor nominal y las respectivas fluctuaciones en el periodo 2018-2019. Para el texto se tiene como fecha de corte en el 18 de septiembre de 2019.

A este corte de referencia en el tiempo se le llamara datos históricos de la acción, que permitirán realizar diferentes tipos de graficas que permiten la visualización de su fluctuación en el tiempo creando el Análisis técnico.

Por otro lado, se realizará el análisis fundamental del Banco Davivienda, para esta investigación se obtiene la información de sus estados financieros por fuentes primarias como Cámara de Comercio, internet o revistas especializadas, esta información es de uso público ya que toda empresa accionaria está en el deber de estar emitiendo informes de sus estados actuales.

Con la información actual se procesa se utilizan datos estadísticos, plantaremos el índice RSI y MACD para el Análisis Técnico y el EVA EBITDA para el análisis Fundamental.

Estos resultados permiten dar una visión amplia del estado actual de la empresa y permite rendir un informe sobre las posibilidades de inversión en las acciones PFDAVVNDA.

2.3 Marco Normativo

En las normatividades que rigen el mercado de valores se puede determinar que esta legislada desde la Constitución Política de Colombia del año de 1991 en la Ley 964 del 2005 que dice:

El Gobierno Nacional ejercerá la intervención en las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores, con sujeción a los siguientes objetivos y criterios:

a) Objetivos de la intervención:

1. Proteger los derechos de los inversionistas.
2. Promover el desarrollo y la eficiencia del mercado de valores.
3. Prevenir y manejar el riesgo sistémico del mercado de valores.
4. Preservar el buen funcionamiento, la equidad, la transparencia, la disciplina y la integridad del mercado de valores y, en general, la confianza del público en el mismo.

b) Criterios de la intervención:

1. Que se promueva el desarrollo y la democratización del mercado de valores, así como su conocimiento por parte del público.
2. Que la regulación y la supervisión del mercado de valores se ajusten a las innovaciones tecnológicas y faciliten el desarrollo de nuevos productos y servicios dentro del marco establecido en la presente ley.
3. Que las normas y los procedimientos sean ágiles, flexibles y claros, y que las decisiones administrativas sean adoptadas en tiempos razonables y con las menores cargas administrativas posibles.
4. Que los costos de la supervisión y la disciplina del mercado de valores sean eficiente y equitativamente asignados, y que las cargas que se impongan a los participantes del mercado sean consideradas, teniendo en cuenta, en la medida de lo posible, la comparación entre el beneficio y el costo de estas.
5. Que se evite impedir o restringir la competencia.
6. Que se dé prelación al sentido económico y financiero sobre la forma, al determinar si algún derecho o instrumento es un valor, o si alguna actividad es de aquellas que requieran autorización o registro y, en general, cuando expida normas dirigidas a la protección de los derechos de los inversionistas.
7. Que el mercado de valores esté provisto de información oportuna, completa y exacta.
8. Que se garantice que las operaciones realizadas en el mercado de valores sean llevadas hasta su puntual exacta compensación liquidación.
9. Que se propenda porque en la regulación y la supervisión se eviten los arbitrajes, procurando que exista uniformidad en las normas que se expidan. (Ley 964, De la intervención del Gobierno Nacional, 2005)

Mediante el proceso se busca crear una herramienta de análisis que al ser sistematizada puede crear de forma coherente una visión amplia y estructurada de las inversiones en el país, para el trabajo se tiene en cuenta las Acciones preferenciales del Banco Davivienda, pero el ejercicio de investigación y análisis da como resultado una experiencia para continuar otro grupo de acciones que pueden ser muy rentables para el inversionista.

No con la idea especulativa, o para vender ideas de hágase rico rápido y fácil, sino para disminuir el riesgo al momento de la inversión y poder fomentar modelos de ahorro, inversión y ganancia del dinero. En un país como Colombia donde las tasas de ahorro son muy bajas, donde los fondos de pensiones son cuestionados día a día, donde el estado promueve la reforma pensional y el menos favorecido son los futuros pensionados, se puede decir que el conocimiento en inversiones a largo plazo ya sea por captación de bonos, commodities, acciones y otros títulos valor pueden marcar un referente para garantizar futuras rentabilidades que puedan ayudar a la mejora de sus estilos de vida.

2.4 Marco situacional

2.4.1 Descripción General del Banco Davivienda.

El banco Davivienda es una empresa filial al Grupo Bolívar. Que con presencia durante 40 años en el sector financiero es referente para la economía del País, Es reconocido como una de las 5 marcas más importantes del país, el portafolio de la empresa va en paquetes financieros para personas naturales o jurídicas, que se van adecuando de acuerdo con el sector, tiene influencia en sectores como la Minería y Energía en el sector rural y empresas.

2.4.2 Aspectos Técnicos.

En el enunciado del 7 de junio del 2018 donde el Banco Davivienda entrega resultados del primer trimestre del año, destaca los siguientes resultados,

Una utilidad neta de \$454,4 mil millones. Una Cartera Bruta que alcanzó los 1.5 billones, lo cual representa una expansión del 13 pbs con respecto al mismo periodo del año anterior.

El margen financiero bruto cerró en 1.5 billones, el indicador de margen de interés de interés neto cerró en 6.51% lo cual representa una expansión del 13 pbs

Al cierre del trimestre cuenta con presencia en 6 Países, 10.1 Millones de Clientes, 17351 funcionarios, 748 Oficinas y 2512 Cajeros Automáticos.

Estas cifras muestran un panorama alentador para los inversionistas de las acciones preferenciales del Banco Davivienda, pero esto no deja como resultado una inversión segura, es necesario tener una visión más amplia de otros factores influyentes al momento de invertir.

2.4.3 Misión y Políticas de servicio del Banco Davivienda.

Misión

Generar Valor para nuestros accionistas, clientes, colaboradores y terceros relacionados, apoyados en las siguientes destrezas:

- Conocimiento del Cliente.
- Manejo del Riesgo.
- Tecnología y Procesos.
- Innovación.
- Sinergia Empresarial.
- Conocimiento del Negocio.
- Manejo Emocional de las relaciones.

Políticas de Servicio

La satisfacción de nuestros clientes es nuestra razón de ser, por eso contamos con un equipo humano que genera valor a través de experiencias confiables, amigables y sencillas.

Comprendemos a nuestros clientes, conocemos sus necesidades y dificultades, compartimos sus sueños, crecemos juntos y trabajamos para ofrecerles lo que requieren hoy y lo que necesitan para proyectar su futuro.

En Davivienda acompañamos a personas, familias, empresas y organizaciones en su empeño de lograr sus objetivos y anhelos, y hacemos su vida más fácil con soluciones innovadoras, basadas en el hondo conocimiento del negocio y la cultura de nuestros clientes. Así hemos logrado su satisfacción y su reconocimiento como un banco líder en servicio.

El reto, ahora, es ofrecer un completo servicio de banca digital, acorde con las urgencias que demandan las nuevas generaciones; tecnología de vanguardia y creatividad unidas para brindar soluciones tan sencillas como seguras.

Recientemente incursionamos en nuevos canales como App Davivienda Móvil, App Empresas y App DaviPlata para todos los dispositivos móviles, además de Cajero Multiservicios, Punto Ágil y Chat en línea.

Para hacer todo esto posible es necesario tener un alto sentido de la calidad: contamos con certificación ISO 9001, otorgada por SGS, como un Banco con un Sistema de Gestión de Calidad Fortalecido

2.5 Glosario

Acción: Es el título valor que es emitido por la empresa y representa una parte del capital social de la empresa, este es emitido con visto bueno de la superintendencia de sociedades, la emisión de acciones es utilizadas para capitalizar la empresa.

Acción Preferencial: Es el tipo de acción confiere a su titular un tipo de beneficio diferente a la acción ordinaria, este beneficio normalmente es de tipo económico. Pero a cambio de este beneficio pierde el derecho de votar o participar en juntas ordinarias.

Anisáís Fundamental: Es un método analítico que pretende determinar el valor característico de una inversión, se basa en la teoría que la cotización de mercado de un bien tiende a moverse en hacia su valor real o valor intrínseco. Este valor se usa como estimación del su valor como utilidad comercial, que a su vez es un indicador de rendimiento futuro.

Análisis Técnico: Es un modelo analítico utilizado en el medio bursátil que permite prever la dirección futura de las cotizaciones de una acción, por medio de sus datos históricos, con el uso de gráficos de datos.

Capital de Trabajo Operativo (KTO): es la suma del activo corriente por la empresa para el desarrollo de las operaciones representados por los rubros: disponibles (Caja, Cuentas por Cobrar) y realizables (Inventarios).

Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO): es la diferencia de KTO y los pasivos operacionales de corto plazo (Proveedores y otras cuentas por pagar). En la medida en que los pasivos corrientes sean menores a los activos corrientes la salud financiera de la empresa para hacer frente a las obligaciones al corto plazo es mayor. Si fuera necesario cubrir pasivos a corto plazo, la empresa debería tener los activos corrientes necesarios para hacerlo.

Capitalización Bursátil: Es una medida económica que define el precio de las empresas en el mercado. Además, indica el valor de todas las acciones de una empresa que cotiza en bolsa.

Cartera de Valores: Conjunto de títulos valor, de renta fija o variable que pertenecen a una persona natural o jurídica.

COLCAP: Es uno de los índices bursátiles, de la bolsa de valores de Bogotá (BVC) que refleja la variación de precio de las 20 acciones más líquidas. Donde el valor de capitalización bursátil ajustada de cada compañía determina su participación en dicho índice (Bolsa de Valores de Colombia, 2019)

Dividendo Yield: El valor del dividendo por acción comparado con el precio de la acción, expresado como porcentaje el cual se emplea para evaluar en qué medida la inversión en una determinada acción recompensa al accionista en términos de pagos periódicos de dividendos.

Encaje Bancario: Es ese porcentaje de recursos que deben mantener congelados los intermediarios financieros que reciben captaciones del público. Ellos pueden mantener estas reservas ya sea en efectivo en sus cajas, o en sus cuentas en el Banco de la República. El porcentaje de encaje no es el mismo para todos los tipos de depósito (cuentas de ahorros, cuentas corrientes, CDT, etc.). Ese porcentaje varía, dependiendo de la mayor o menor liquidez que tenga el depósito. Por ejemplo, las cuentas corrientes tienen un encaje más alto que los demás tipos de depósitos, pues los usuarios de estas cuentas pueden retirar su dinero en cualquier momento y sin restricciones, lo que no ocurre con el dinero que se encuentra invertido en CDT o en las cuentas de ahorros. (Banco de la República de Colombia, 2019)

Especulación: Consiste en la compra de títulos valor no para su uso o tenencia, sino para la reventa y su motivo es la variación del precio con la esperanza de obtener un beneficio rápido superior a lo normal de una transacción financiera.

Flujo de Caja descontado: Es una de evaluar las inversiones en función de sus ingresos futuros.

Índice Accionario: Es un instrumento estadístico utilizado para estudiar la evolución de los precios de las acciones en un mercado de valores.

Inversión: Se habla de inversión cuando se utilizan recursos propios en productos o proyectos que se consideran lucrativos, ya sea la creación de una empresa o la adquisición de acciones. Toda inversión tiene implícito un riesgo, que se debe contemplar antes de tomar una decisión.

Mercado de capitales: Es el conjunto de mecanismos a disposición de una economía, que cumplen con la función de asignación y distribución, en el tiempo y el espacio de los recursos de capital, los riesgos y la información, asociados con el proceso de transferencia del ahorro a la inversión. (Atehortúa Granados, 2012, pág. 22)

Productividad del Capital de Trabajo (PKT): Relación entre los ingresos y el (KTNO) Capital de trabajo neto operativo y refleja los centavos que por cada peso de venta deben mantenerse en Capital de trabajo neto operativo. Lo ideal Lo ideal es mantener el número lo más pequeño posible.

Tendencias: El análisis de tendencias indica la situación del activo al corto, mediano y largo plazo midiendo la posición del precio respecto a un conjunto de medias móviles, siendo más alcista cuanto más por encima de las medias móviles se encuentra y más bajista cuanto más por debajo. (Bolsa de Valores de Colombia BVC, 2015, pág. 3)

Soportes y resistencias: Las líneas de soporte actúan como zonas donde existe mayor probabilidad que el precio frene en periodos bajistas y posiblemente reboten al alza, mientras que las resistencias son niveles que frenan el movimiento alcista y posiblemente reboten a la baja. (Bolsa de Valores de Colombia BVC, 2015, pág. 5)

Relación Precio/Ganancia (RPG): Se define como la relación que tiene el precio de una acción con la utilidad por acción (UPA)

RSI: El indicador “*RelativeStrengthIndex*” RSI o índice de fuerza relativa (IFR) describe la situación de sobrecompra o sobreventa de un activo.

Valor Nominal por Acción: Valor que cada acción representa en el capital suscrito de la Compañía, el cual aparece consignado en el título representativo de las acciones correspondientes. Para el caso de las Acciones Preferenciales de la Compañía.

3 Diseño metodológico

3.1 Método de Investigación

El método para llevar la investigación del comportamiento de las acciones PFDAVVNDA durante el periodo planteado es el método Deductivo, utilizando esta estrategia de razonamiento, porque se parte de un principio o un evento inicial o común, permitiendo deducir comportamientos o modelos referentes en el tiempo, llevando a concluir sus movimientos futuros o su comportamiento a seguir, teniendo en cuenta que son consecuencia de los patrones comunes o primicias iniciales.

3.2 Tipo de Investigación

En el proyecto se utiliza la investigación descriptiva o también conocida como estadística, por eso se tendrán en cuenta las características de todo el universo de población, en un determinado tiempo, descubriendo patrones de movimiento, los factores que los influencia y los efectos que en la población causa, permitiendo con estos modelos concluir el comportamiento de la acción y concluir una probabilidad aproximada de sus movimientos futuros.

3.3 Tipo de Estudio

El estudio que se realiza en el análisis del comportamiento de las acciones preferenciales del banco Davivienda, es un estudio explicativo, el cual permite que por medio de unas causas lograr encontrar la influencia en determinado fenómeno, en este caso la fluctuación del valor de la acción preferencial del Banco Davivienda (PFDAVVNDA), teniendo en cuenta variables independientes como factores políticos, fenómenos sociales y desarrollo económicos, y otras variables dependientes como indicadores de bolsa y precios de la acción y movimientos históricos del valor de la acción.

en el modelo de análisis financiero de la Gerencia del Valor el cual se especifica más adelante según la interpretación de Oscar León García.

El análisis técnico está basado en el análisis de tendencias, MACD y medias móviles de los valores del precio de cierre de las jornadas desde el enero 2/2018 hasta el 18 de septiembre de 2019. Con los resultados se sugiere el comportamiento futuro de la acción y la conveniencia de compra.

3.5 Universo

Se tendrá como universo de la investigación las fluctuaciones históricas del valor de la acción comprendidas entre el año 2018 al 18/09/2019, colocando en consideración de análisis los picos más altos y bajos de en estas fechas, permitiendo encontrar factores que influyeron en estos movimientos, permitiendo obtener variables relevantes e influyentes en los movimientos de la acción preferencial del Banco Davivienda. Para la evaluación financiera se analizarán los estados financieros de los periodos 2015,2016,2017,2018.

Se puede determinar que el universo de la investigación es finito, ya que es posible por medio de programas como el Excel, estudiar el total de los movimientos y permite concluir de manera clara teniendo en cuenta todos sus valores.

3.6 Muestra

La muestra de la investigación es el total de los movimientos estudiados permite obtener resultados acertados en las propuestas planteadas.

3.7 Delimitación del Estudio

El estudio se plantea en los movimientos del valor de la acción preferencial PFDAVVNDA, comprendidos entre el año 2018 y 2019, valores relacionados en la Bolsa de Valores de Colombia, solo se tendrá en cuenta la acción preferencial del banco Davivienda que se hace referencia con el acrónimo PFDAVVNDA en la bolsa de valores. Las demás acciones de la empresa no se tienen en cuenta para esta investigación.

Por medio del análisis de los movimientos de los valores históricos de la acción, se pretende encontrar un patrón en común que permita describir de una forma clara la posible fluctuación del valor de la acción en los siguientes periodos, Los factores externos que influyen el valor de la acción PFDVVNDA se tienen en cuenta de acuerdo a la fecha y momento planteado, pero es el investigador por medio del método planteado (deductivo), quien determinara la injerencia o inherencia del factor de influencia en valor de la acción.

3.8 Etapas o Fases de Investigación

El método deductivo se plantea en cuatro etapas:

3.8.1 Experiencia concreta.

Esta etapa va relacionada directamente con la recolección de la información, es la situación real para analizar, ya se tienen datos almacenados y registrados en forma ordenada, se debe obtener de una fuente veras para evitar sesgos en las conclusiones del análisis en este caso los históricos de la BVC y bases de Datos del Banco Davivienda que tiene el portal web para sus accionistas.

3.8.2 Etapa Observación.

En este momento de la investigación se obtienen relaciones entre los factores externos y los movimientos del valor de la acción, se determinan los patrones comunes, los datos y movimientos aislados, se debe ser objetivo ya que la percepción del investigador es crucial, si se pierde el principio del planteamiento a resolver se puede influenciar en la deducción y modificar los resultados.

Es necesario hacer énfasis que la presente investigación es un modelo para la toma de decisiones al momento de invertir en las acciones PFDVVNDAy la pérdida del objetivo puede afectar al inversionista de forma directa.

3.8.3 Conceptualización.

Ya obtenido dichos resultados, se procede a la realización de modelos, utilizando indicadores y Graficas que permitan describir los fenómenos observados, los modelos encontrados y los comportamientos comunes de dichos patrones.

3.8.4 Aplicación.

Esta última parte del modelo no se pone en marcha en el proyecto, ya que depende del inversionista, si tiene en cuenta las conclusiones del autor y decide realizar los movimientos en la bolsa de valores.

3.9 Variables e indicadores.

Los indicadores utilizados para identificar los movimientos futuros de la acción Preferencial de Davivienda tienen como variable los valores históricos de la acción cada uno interpretando por medio de graficas su fluctuación, y sus tendencias futuras, los indicadores son:

3.10 El RSI (Relative Strength Index)

El Índice de fuerza relativa es un índice creado por J. Welles Wilder, que tiene como variable el valor del cierre de hoy menos el Valor del cierre de ayer, funciona como un oscilador, y permite medir de forma gráfica que tan rápido suben o bajan los precios de una acción, este indicador se grafica sobre una línea de tiempo.

3.11 MACD (Moving Average Convergence/Divergence)

El índice MACD por sus siglas en inglés, traduce Medida Móvil de convergencia o divergencia, este índice muestra la relación y la tendencia entre medidas móviles.

3.12 Líneas de Tendencias

Las líneas de tendencias son gráficos obtenidos por medio de rangos del valor de cotización de la acción, que nos permite observar la inestabilidad de las oscilaciones,

tendencias a la alta o si son bajistas, ya que un baja en el valor de la acción no indica que se deban tomar decisiones, una línea de tendencia bajista si permite la interpretación de la acción en el tiempo, y permite un panorama para la toma de decisiones.

3.13 Soporte de resistencia

Este indicador basado en la oscilación de precios mide interés de la compra y venta de la acción, es decir un nivel de precios en donde el interés de compra es lo suficientemente fuerte como para superar la presión de la venta. En cambio, la resistencia considera el nivel significativo de precio en donde la presión de venta supera a la de la compra. Es por tanto la venta real o potencial, suficiente volumen, para satisfacer toda la oferta e impedir que los precios se eleven a lo largo del tiempo. (Bolsa de Valores de Colombia, 2019)

3.14 Promedios móviles

Es un análisis de series en el tiempo, permite obtener promedios ponderados en una relación de tiempo, permite visualizar de forma gráfica los movimientos del valor de la acción suavizando las oscilaciones y mostrando de forma clara su movimiento.

3.15 Instrumentos de Recolección de la Información

Los instrumentos utilizados para recolección de la información son los portales web de la BVC, Banco Davivienda.

Además de Revistas especializadas en el tema como revista dinero, diario la Republica y Portafolio.

3.16 Procesamiento y análisis de la información.

El procesamiento de la información recolectado con respecto a la acción preferencial del banco Davivienda es ingresado un programa de hojas de cálculo, como Excel, que permite la formulación de los datos y correcta manipulación de la información para obtener resultados óptimos.

Este programa también permite realizar la gráfica de los datos para una mejor interpretación de estos.

El análisis, los resultados y conclusiones de los datos organizados estarán a cargo del autor, estos están sujetos a su conocimiento y experiencias con respecto a los movimientos de acciones en bolsa, pero soportados en datos reales.

4 Resultado de la investigación

4.1 Características de la empresa

4.1.1 Nombre de la Empresa.

Banco Davivienda S.A. Código de la empresa en Bolsa PFDAVVNDA



Gráfica 2. Logo institucional de Banco Davivienda

Fuente. www.davivienda.com

4.1.2 Reseña histórica.

Banco Davivienda es una empresa que hace parte del Grupo Bolívar. Es una de las empresas más reconocidas en el país, su marca está dentro de 5 marcas más valiosas y es el primer banco en recordación de publicitaria.

Davivienda nace como respuesta a la ley 678 y 679 de 1972 por medio de lo cual se crea en Colombia el Sistema de Valor constante, que es una propuesta para incentivar el ahorro en el tiempo donde el ahorrador se le permite conservar el valor del dinero y a su vez recibir un incentivo o interés por el uso de dinero. Aparece en su momento la figura de la Unidad de Poder Adquisitivo Constante -UPAC- ya con estas bases legales, se crea un frente de trabajo entre Banco de Bogotá, Seguros Bolívar y Colseguros, y se crea “Coldeahorro” pero en 1973 cambia de nombre por el de “Corporación Colombiana de Ahorro y Vivienda –DAVIVIENDA”.

Fueron 25 años que funciono como corporación y mantuvo su liderazgo en productos financieros, manteniendo siempre a la vanguardia de las nuevas tecnologías y tendencias de la época, su marca que inicia desde la misma época de inicio de la corporación se mantiene como icono de aceptación y cercanía de sus clientes.

En 1997, el 29 de Julio mediante escritura pública se protocoliza el cambio de corporación a Banco de carácter comercial bajo el nombre de Davivienda S. A.

El 11 de mayo de 2010 mediante reunión de la junta directiva se dio aviso de la primera oferta pública de Acciones Preferenciales, programa de emisión y colocación de acciones con dividendo preferencial, pero sin derecho a voto, en total se emitieron 26 millones de acciones preferenciales, por un monto total de 419.354.000.000 millones pesos.

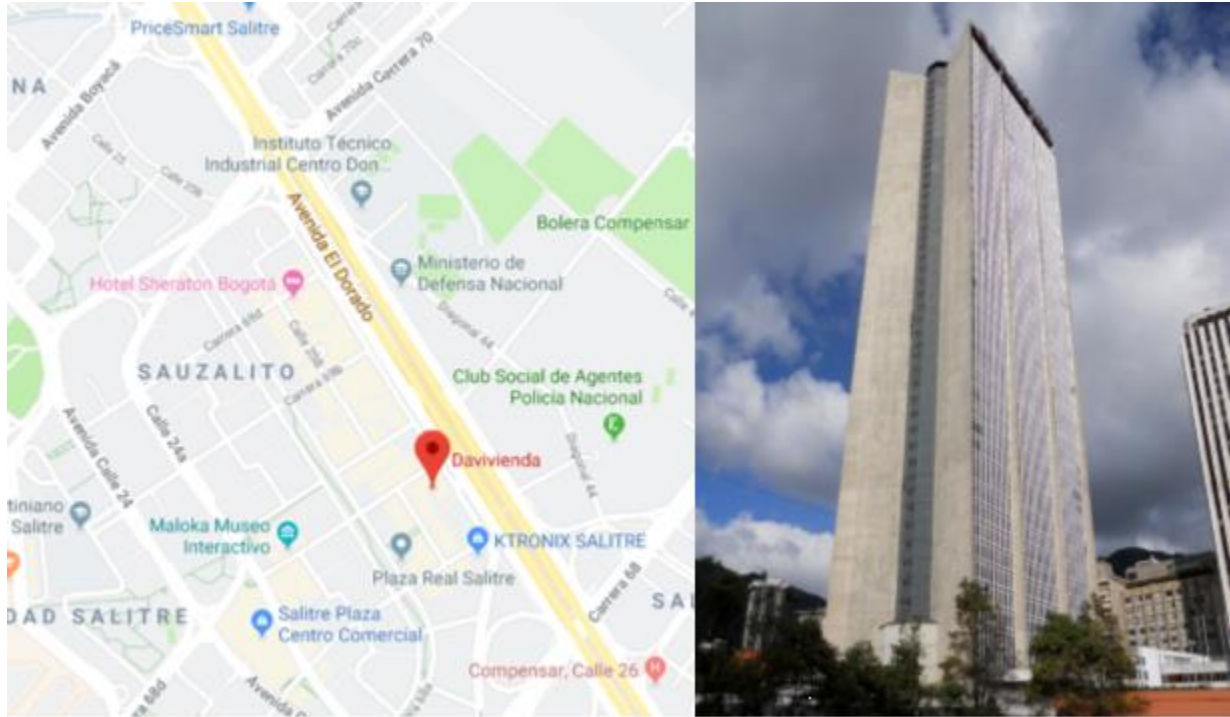
4.1.3 Cronología.

- 9 de agosto de 1972 se crea Coldeahorro, Corporación Colombiana de Ahorro y Vivienda, en respuesta al nuevo sistema financiero, propuesto por el gobierno de Dr Misael Pastrana Borrero.
- 30 de enero de 1973 Coldeahorro cambia su nombre a Corporacion Colombiana de Ahorro y Vivienda – Davivienda-
- 29 de Julio de 1997 La corporación Colombiana de Ahorro y Vivienda – Davivienda se convierte en Banco comercial.
- En mayo del 2006 con permiso de la Superintendencia Financiera y Comercial se autoriza la fusión con los Banco Superior.
- En el 2007 se fusiona con Gran Banco-Bancafe- Permitiendo esto la entrada a nuevos mercados y clientes nuevos como el de los mercados agropecuarios.
- 11 de mayo del 2010 emite la primera gran oferta pública de Acciones preferenciales por un monto de Cuatrocientos diecinueve mil treientos cincuenta y cuatro millones de pesos (COP 419.354.000.000)

4.1.4 Ubicación.

El banco Davivienda tiene 725 oficinas en todo el país, para la atención de sus clientes, en puntos de cajeros electrónicos un total 17357, además de Colombia también tiene operaciones en Panamá, Costa Rica, Honduras, El Salvador y Miami, en los Estados Unidos.

Su sede principal está ubicada en La Avenida el Dorado N° 68 C-61 Piso 10, Sucursal Principal; Bogotá – Cundinamarca, Colombia.



Gráfica 3. Ubicación geográfica de Davivienda

Fuente. www.davivienda.com

4.1.5 Productos y servicios que ofrece.

El banco DAVIVIENDA ofrece un portafolio de servicios financieros de ahorro y crédito, entre los servicios personales están los créditos rotativos, tarjetas de créditos con las franquicias de Diners, Master Card, y Visa. En la línea de captación ofrece tarjetas débito en cuenta de Ahorro o Cuenta corriente.

Para empresas Ofrece paquetes más amplios sectorizados por nichos de mercados, como Pymes, Comercio, Agropecuario, constructor, empresarial y Corporativo, ofreciendo servicios de recaudo, Nomina, créditos de inversión, capital de trabajo Leasing, Tarjetas de crédito empresariales, Seguros para el negocio. Transacciones internacionales, venta de Divisa. Entre otros servicios.

En la actualidad es líder en servicio por medio de App como Daviplata, App Davivienda Movil, App Empresas, que permiten realizar movimientos financieros desde el Smartphone, estando siempre a la vanguardia de las nuevas tecnologías.

4.1.6 Lineamientos Estratégicos.¹

La estrategia de sostenibilidad se fundamenta en la generación de valor a la sociedad mediante acciones que nos permitan ser económicamente viables, ambientalmente correctos y socialmente juntos.

4.1.7 Misión.

Generamos valor a nuestros clientes, comunidad e inversionistas, a través de un equipo humano íntegro, comprometido, amigable y siempre dispuesto a aprender.

4.1.8 Principios y valores.

- Respeto
- Equidad
- Honestidad
- Disciplina
- Entusiasmo, alegría y buen humor

4.1.9 Modelo de Gestión.

Con nuestro modelo de gestión buscamos generar experiencias sencillas, confiables y amigables a nuestros clientes. Para lograrlo contamos con un equipo humano que desarrolla una oferta de valor basada en la innovación, el manejo del riesgo, la eficiencia y la sinergia entre compañías, de esta manera hacemos realidad el Propósito Superior del Grupo Bolívar, “Enriquecer la Vida con Integridad” y logramos la sostenibilidad de nuestras compañías.

¹ Aclaración Debido a la naturaleza de este estudio no se puede cambiar palabras de los lineamientos estratégicos del Banco Davivienda S.A. por lo cual es transcrito al pie de la letra de la página oficial del Banco Davivienda S.A /www.davivienda.com.



Gráfica 4. Modelo de Gestión de Davivienda

Fuente. www.davivienda.com

4.1.9.1 Responsabilidad Social.

El banco Davivienda define su responsabilidad social dentro de su programa de estrategia sostenible en tres ámbitos principales, Ámbito Ambiental, Ámbito Social y Ámbito Económico.

4.1.9.2 Ámbito Ambiental.

En este ámbito se manejan tres programas fundamentales para mantener un modelo de negocio ambientalmente correcto, entendemos que para ello es necesario mitigar el impacto ambiental en el desarrollo de las actividades de la compañía.

- SARAS (Sistema de Administración de Riesgo Ambiental y Social). El sistema SARAS está alineado con la evaluación del riesgo ambiental y social en los créditos Corporativos, Constructor, Empresarial y de Evaluación de Proveedores estratégicos que cumplan con la metodología para el análisis del riesgo ambiental y social.

- Ecoeficiencia. Es un programa interno que permite reducir el uso de los recursos naturales que usa la compañía y a si mitigar la contaminación por las labores diarias de la misma.
- Productos y programa Ambientales. Son programas que permiten desarrollar líneas de crédito y servicios de la compañía en proyectos que sean de mejora ambiental, como crédito para eco-vehículos o línea de créditos Verdes que permiten el apalancamiento para la realización de proyectos sostenibles que mitiguen los daños medioambientales.

4.1.9.3 Ámbito Social.

En la parte social la compañía define como prioritario crear un negocio justo, dejando como segundo plano la generación de riqueza, y buscando el desarrollo de las habilidades de la comunidad y colaboradores.

- Nuestra Gente,² es el principio de creer en el cliente en su habilidad de aprender y crecer, de innovar y trabajar en equipo, para ello se generan portafolios que permiten el desarrollo pleno de estas capacidades.
- Inclusión Financiera, Por medio de este programa se busca llegar a muchos más beneficiados por el manejo de servicios financieros, entre ellos se puede notar el programa de pago de subsidios de familias en acción o unidad de víctimas que permitió la bancarización de un grupo de personas que no tenían acceso a información bancaria, ahora se agiliza sus subsidios.
- Educación Financiera, este programa enriquece con integridad a las personas, familias y empresas. Permite la capacitación de una forma sencilla, sobre el manejo de sus recursos financieros y poder potenciar su dinero y contribuir al patrimonio personal y empresarial.
- Filantropía Estratégica, es un programa social, enfocado a la infancia y adolescencia, que permite incentivar el buen uso del tiempo libre, mediante

² Se redacta en primera persona, porque el banco define sus programas sociales a título de nuestra gente, es necesario para no crear confusión ni cambios en su estrategia social.

actividades lúdicas. Se pretende desarrollar actividades que fortalezcan sus habilidades actuales.

4.1.7.3 Ámbito Económico

Se tienen como principio la generación de modelos económicos con Ética, Responsabilidad y Eficiencia.

- Negocios, Se busca crear negocios que promuevan la construcción y la protección del patrimonio de empresas, familias, empresas y personas.
- Gestión de Riesgos, es la permanencia del control de riguroso de los movimientos financieros con la estructura de gobierno, que permita el aprovechamiento de las oportunidades y el crecimiento de los negocios.
- Proveedores. Es un enfoque de gestión al momento de establecer los proveedores, buscando una colaboración y cooperación con los propósitos de la compañía, buscando siempre fortalecer los procesos de la Compañía.

4.2 Resumen de cifras financieras

La organización Banco Davivienda a través de la página de internet publica anualmente los informes de los estados financieros anuales tanto consolidados y por separado a diciembre 31 de 2015; 2016, 2017 y 2018, dado que las acciones emitidas son del Banco Davivienda y no del holding son los estados financieros por separado los que se usaran para el análisis.

El siguiente cuadro muestra el resumen de las cifras financieras más relevantes de los últimos cuatro periodos los cuales debelan el buen momento por el que pasa la organización.

RESULTADOS Y BALANCES				
Banco Davivienda S.A.				
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015, 2016, 2017 y 2018				
(Millones de pesos)	2018	2017	2016	2015
Ingresos operacionales directos	\$ 7.702.137	\$ 7.561.906	\$ 7.070.485	\$ 5.288.781
Resultados Operacionales neto	\$ 1.418.338	\$ 1.380.292	\$ 1.834.214	\$ 1.608.573
Utilidad neta	\$ 1.194.882	\$ 1.108.467	\$ 1.538.686	\$ 1.214.263
Activos totales	\$ 86.049.167	\$ 78.491.881	\$ 72.706.965	\$ 63.102.687
Cartera de créditos neta	\$ 64.425.872	\$ 58.380.096	\$ 54.292.599	\$ 46.450.272
Inversiones neta	\$ 6.412.218	\$ 6.175.692	\$ 4.743.671	\$ 4.588.864
Pasivos totales	\$ 75.705.052	\$ 68.947.165	\$ 63.847.493	\$ 55.384.171
Depósitos (Ctas corrientes, ctas ahorro y CDT s)	\$ 52.038.596	\$ 48.638.542	\$ 45.600.939	\$ 38.514.504
Patrimonio	\$ 10.344.115	\$ 9.544.716	\$ 8.859.472	\$ 7.718.516

Cuadro 2. Resumen de cifras financieras
Fuente. Elaboración de propia, BD de los Informes de estados financieros

4.2.1 Estructura Financiera

La estructura financiera de Davivienda muestra una estabilidad durante los periodos analizados, donde los activos que son financiados por los accionistas representan el 12,2% y el resto (87,8%) corresponde a pasivos con terceros esta tendencia es constante durante los cuatro años con una pequeña variación sin mayor relevancia en el periodo 2018 donde la distribución es de 12% en patrimonio y 88% en pasivos.

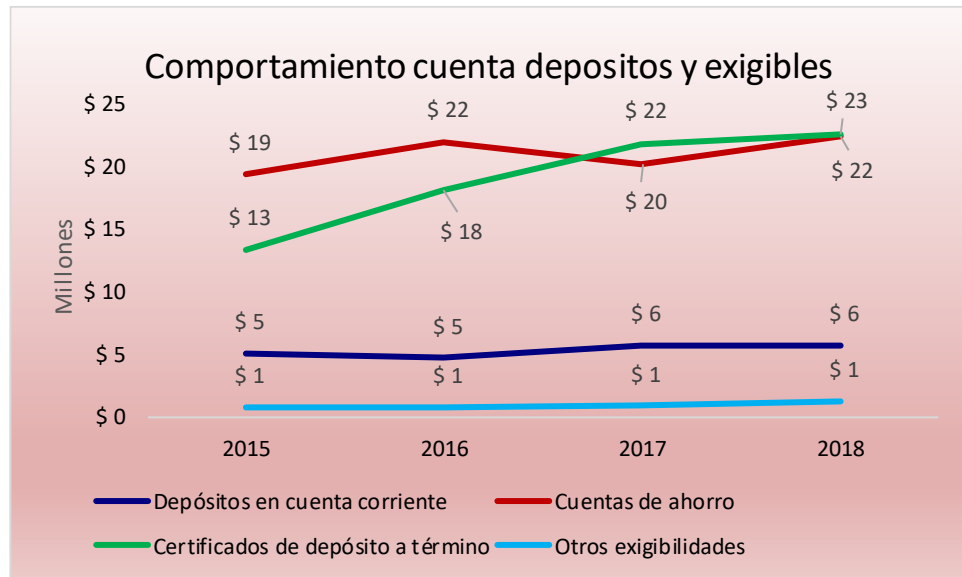
Tanto los activos como los pasivos mas el patrimonio crece en los mismos porcentajes lo que quiere decir que el crecimiento entre los años 2015 y 2016 los activos pasaron de \$63,1 a 72,7 billones equivalente a un crecimiento del 15,2% YoY, el mismo comportamiento ocurrió con los pasivos y el patrimonio. El crecimiento entre periodos 2016 y 2017 fue del 8% y entre 2017 y 2018 el crecimiento fue del 9,6%. El crecimiento de los activos fue jalonado por el crecimiento que obtenido en la cartera y operaciones de leasing financiero la cual representa el 75% de los activos teniendo en cuenta que la colocación de créditos es la base fundamental del negocio bancario el crecimiento ha sido constante durante los últimos periodos.



Gráfica 5. Evolución de la cartera frente al total de los activos

Fuente. Elaboración propia, BD informes de estados financieros Davivienda

El mismo comportamiento de crecimiento lo ha tenido los pasivos con crecimientos entre periodos de 15,3%, 8% y 9,8% de consecutivamente esto debido si bien la cuenta depósitos y exigibles representa el 60% del total de la financiación del banco son los certificados a término los que han crecido de manera representativa y mantener estable la composición de los pasivos. Por otro lado, es poco alentador que las cuentas de ahorro no tengan un crecimiento. En 2015 las cuentas de ahorro representaban el 35% del total de los pasivos y en 2018 esta participación es del 29,7% de lo que se concluye que el ahorro como servicio de cara al cliente y como mecanismo para captar recursos de financiación de cara al banco no ha evolucionado durante los últimos cuatros años al menos para esta entidad.



Gráfica 6. Comportamiento de la cuenta depósitos y exigibles

Fuente. Elaboración propia, BD informes de estados financieros Davivienda

El patrimonio al igual que los activos y los pasivos sufrieron la misma variación entre periodos de 14,8%, 7,7% y 8,4% consecutivamente, el patrimonio desde el 2015 hasta el 2018 ha tenido un crecimiento del 34% sin embargo el capital ha crecido 56,7% desde el 2015.

4.2.2 Estado de Resultados.

El estado de resultados por Davivienda en los periodos analizados son los siguientes:

ESTADO DE RESULTADOS				
Banco Davivienda S.A.				
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011, 2012, 2013 y 2014				
(Millones de pesos)	2018	2017	2016	2015
Ingresos por intereses	\$ 7.702.137	\$ 7.561.906	\$ 7.070.485	\$ 5.288.781
Egresos por Intereses	\$ 2.856.619	\$ 3.225.126	\$ 3.147.079	\$ 1.833.686
Margen Financiero Bruto	\$ 4.845.518	\$ 4.336.780	\$ 3.923.406	\$ 3.455.095
Provisiones de activos financieros, neto	\$ 2.177.129	\$ 1.777.147	\$ 1.471.189	\$ 1.016.340
Margen Financiero Neto	\$ 2.668.389	\$ 2.559.633	\$ 2.452.217	\$ 2.438.755
Ingresos operacionales	\$ 1.302.995	\$ 1.197.706	\$ 1.499.459	\$ 1.040.905
Gastos operacionales	\$ 2.553.046	\$ 2.377.047	\$ 2.117.462	\$ 1.871.087
Margen Operacional	\$ 1.418.338	\$ 1.380.292	\$ 1.834.214	\$ 1.608.573
Impuesto a la renta y complementarios	\$ 223.456	\$ 271.825	\$ 295.528	\$ 394.310
Utilidad neta	\$ 1.194.882	\$ 1.108.467	\$ 1.538.686	\$ 1.214.263
Utilidad neta por acción	\$ 2.645	\$ 2.454	\$ 3.407	\$ 2.734

Cuadro 3. Estado de Resultados

Fuente. Estados financieros Davivienda

Los ingresos reportados para el 2018 ascendieron a \$7,7 billones un 1,9% mas que en el 2017 cuando se reportaron \$7,5 billones 7% mas que el 2016 cuando los ingresos fueron de \$7 billones año de mayor crecimiento con respecto al periodo anterior cuando creció 33,7% equivalente \$1,7 billones, en 2015 los ingresos reportados de \$5,3 billones.

Los costos o egresos por intereses disminuyen entre periodos pasando de \$3,2 billones a 2,9 billones reduciendo 11,4% con respecto al 2017, a pesar del esfuerzo realizado para disminuir costos los gastos operacionales se lleva gran parte del beneficio neto. El margen operacional crece 2,8% entre el periodo 2017 y 2018 pasando 1,38 billones a 1,41 billones los representa un crecimiento de 38 mil millones.



Gráfica 7. Comportamiento del Estado de Resultados

Fuente. Elaboración propia, BD estados financieros Davivienda

La disminución generada en el valor del impuesto de renta favoreció de manera sustancial el beneficio neto con los que la variación entre el año 2017 y 2018 fue de 7,8% equivalente 86,4 miles de millones.

4.2.3 Características de la acción.

Al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, el capital autorizado del Banco asciende a \$77.350 representado por 455.000.000 acciones, con un valor nominal de \$170 (pesos por acción).

El capital suscrito y pagado a 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017 asciende a \$76.7 miles de millones.

Capital Social	
Valor nominal por accion	\$ 170
Cantidad total de acciones	455.000.000
Condición mercado	\$ 77.350.000.000
Capital Suscrito y Pagado	
Valor nominal por accion	\$ 170
Acciones Ordinarias	343.676.929
Acciones Preferenciales	107.993.484
Cantidad total de acciones	451.670.413
Condición mercado	\$ 76.783.970.210

Cuadro 4. Composición del capital

Fuente. Elaboración propia, BD estados financieros 2018

Del total de las acciones el Banco Davivienda tiene al momento de realizar el presente análisis un tipo de acciones inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia que están activas bajo el nemotécnico PFDAVVNDA con las siguientes características y que representan el 23,9% del total de las acciones.

CARACTERISTICAS DE LA ACCION			
Nemotécnico	PFDAVVNDA	Modalidad	Continuo
Estado	Activo	Valor Nominal	170
Condición mercado	Libre	Precio Base	42.000
En circulación	107.993.484	Precio Mínimo	19.820
Código Supervalores	COB51PAAD096	Precio Máximo	22.100
ISIN	COB51PA00076	Dividendos	Se declara dividendo en efectivo de \$840 pesos por accion pagaderos 03 de abril (50%) y 18 de septiembre de 2019 (50%)
QTOBIN	0	RPG	0

Cuadro 5. Nemotécnico de la acción de Davivienda

Fuente. Bolsa de Valores de Colombia BVC

4.2.4 Resumen del Mercado

Al día 18 de septiembre de 2019 prevista como fecha de cierre para la evaluación de la acción (4:00 pm) se obtiene el registro de las operaciones de compraventa del día de la acción inscritas en la BVC, así

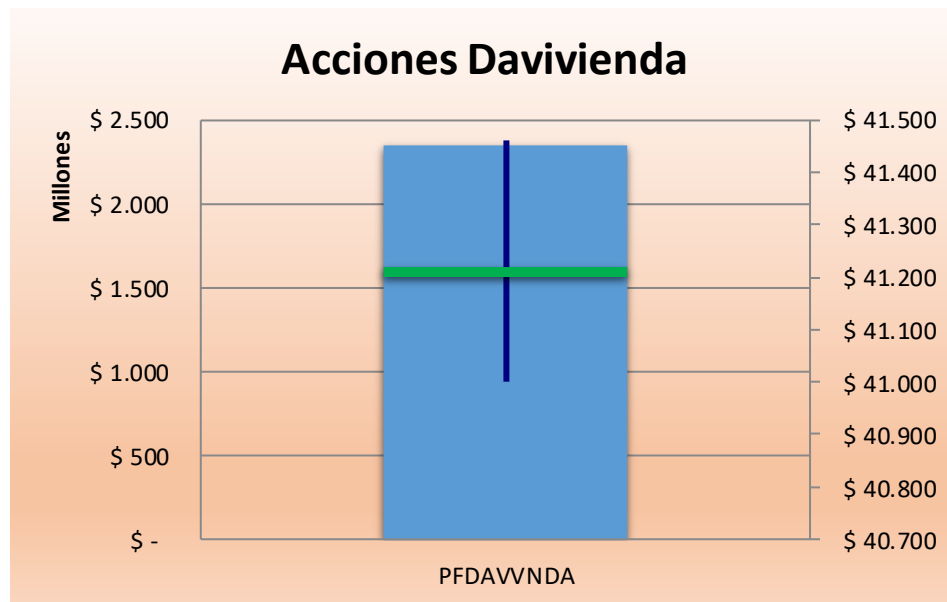
RESUMEN DEL MERCADO (Compraventa)	
NOMBRE	PFDVVVND
Fecha	18/09/2019
Cantidad	56.883
Volumen	\$ 2.343.197.440
Precio de Cierre	\$ 41.220,00
Precio de Cierre anterior	\$ 41.180,00
Precio Mayor	\$ 41.460,00
Precio Medio	\$ 41.193,28
Precio Menor	\$ 41.000,00
Variación %	1,00%
Variación Absoluta	\$ 40,00

Cuadro 6. Resumen del mercado Sep. 18/2019

Fuente. Bolsa de Valores de Colombia BVC

Para la jornada las acciones preferenciales arrancan con un precio de apertura de \$41.200 en el cual se transaron 56.883 acciones con un movimiento que alcanzo \$2.343,2 millones, la variación absoluta fue de \$40 teniendo en cuenta que el cierre de la jornada anterior fue de \$41.180, jornada calificada como alcista y que superó ligeramente el valor base de \$41.200.

La siguiente grafica muestra el movimiento de la jornada de la acción en donde la zona de color azul representa el volumen de transacciones realizadas durante el día y la vela japonesa el movimiento al alza de la acción listadas en la BVC.



Gráfica 8. Movimiento accionario Sep./18/2019

Fuente. Elaboración propia, cifras BVC sep./18/2019

La tendencia primaria de la acción desde 2017 hasta la fecha de corte prevista para el análisis es alcista el valor a aumentado desde \$30.400 hasta el nivel actual en \$41.200 lo que genera valoración de la acción en un 35% en algo más de 18 meses.



Gráfica 9. Comportamiento histórico de la acción PFDAVVNDA

Fuente. Graficador de Corficolombiana

Desde el mes de marzo Efraín Forero presidente del banco a debelado las acciones que están realizando para que el 75% de las cuentas nuevas sean digitales en búsqueda de la digitalización de la entidad. Con la alianza estrategia realizada con una de las compañías más grandes en telecomunicaciones a nivel de Latinoamérica refuerza la tendencia alcista donde las cotizaciones más altas de este año se han generado en julio, agosto y septiembre cada vez que se realiza un anuncio sobre la digitalización. Además del proyecto de digitalización del banco, también está la ratificación en el índice Dow Jones el cual califica al banco como una de las entidades más sostenibles a nivel global, inicialmente la ratificación no causo efecto en la cotización de la acción sin embargo se espera que se tenga efecto positivo para la semana del 23 al 27 de septiembre de 2019.

Otro hecho con fuerte relevancia generado desde el interior del banco es la proyección de inversión en El Salvador donde se construirán dos agencias nuevas en San Salvador y entrarán en procesos de remodelación otras 8 en todo el país por valor logrando

al final del año 53 agencias en el país Centro Americano, la inversión proyectada asciende a USD2 millones.

	Precio Cierre	Fecha
PROMEDIO	\$	35.451
	\$ 42.340	20/08/2019
PRECIOS MAS ALTOS	\$ 42.280	16/07/2019
	\$ 42.200	13/08/2019
	\$ 42.080	12/09/2019
	\$ 42.000	15/07/2019
	\$ 29.440	10/01/2018
PRECIOS MAS BAJOS	\$ 29.460	11/01/2018
	\$ 29.600	15/01/2018
	\$ 29.600	15/01/2018
	\$ 29.680	12/01/2018
	\$ 29.680	12/01/2018

Cuadro 7. Extremos de los Precios de cierre de las acciones

Fuente. BVC

Las tendencias primarias ocurridas en el lapso desde inicios del 2018 hasta septiembre de 2019 y presenta dos tendencias alcistas y una bajista. La primera tendencia alcista empieza iniciando el año 2018 y va hasta mediados del año cuando encuentra la resistencia y rebota nuevamente hacia abajo comenzando un nuevo periodo bajista hasta finales del año. Durante todo el año 2019 el comportamiento de la acción es al alza analizando solamente la tendencia primaria.



Gráfica 10. Tendencia primaria PFDVVNDA

Fuente. Graficador Investing.com.

El crecimiento del 2018 a nivel nacional se vio afectado por varias circunstancias políticas incertidumbre económica y bajos crecimientos tanto local como internacional y que afectaron de manera directa los mercados de valores. Las elecciones de varios presidentes a nivel regional y algunas de las medidas proteccionistas propuestas por el gobierno de EE. UU. se empiezan a implementar, al punto de iniciar una guerra comercial con el gigante asiático y las dificultades económicas por las que atraviesan los mercados de Turquía y Argentina con lo que ha puesto en completo nerviosismo las economías emergentes como Colombia.

Durante el mes de marzo de 2018 las expectativas de los inversionistas no fluctuaron a la espera de la asamblea y la aprobación del valor que se iba entregar por acción finalmente el 14 marzo se aprueba el pago de \$800 por acción para un total de \$361.336, lo que representa una distribución de 32,6% de las utilidades individuales sin embargo el mercado no reacciona y continua la tendencia (terciaria) lateral ocurrida desde principio del mes cerrando el mes de marzo en \$30.120



Gráfica 11. Movimiento en el mes de marzo 2018

Fuente. Graficador Insting.com

A partir de abril-2018 la acción entra en una tendencia alcista hasta que toca la resistencia de los \$37.800 durante este tiempo el banco hace una emisión de bonos El 15 de noviembre de 2018 se realizaron 3 emisiones de bonos nacionales ordinarios sin garantía por valor de \$452.870. El 29 de junio se emitieron en Costa Rica la primera de dos emisiones de bonos ordinarios por valor de \$269.000 (USD50 millones), el 29/06/2018 se emiten bonos en El Salvador por valor de \$81.244 (USD 25 millones), la primera emisión de bonos en Costa Rica ocurre cuando la tendencia de la acción es al alza la emisión de El Salvador sucede cuando la acción está cambiando de tendencia y arranca un periodo de muy alta volatilidad y nerviosismo por parte de los inversores cambiando las tendencias secundarias rápidamente y cortos periodos de tiempo. Esta volatilidad no fue propia de Colombia incluso las economías más grandes se vieron afectadas por la desaceleración de la economía. Latino América un poco más estable y heterogénea vio devaluarse la mayoría de las monedas, bajar el crecimiento de la producción sin embargo con tendencias a la recuperación por el aumento en sector de los servicios.



Gráfica 12. Tendencias primarias y secundarias II semestre 2018

Fuente Graficador Inveting.com

La tendencia primaria en el segundo semestre es a la baja, pero en el periodo cuando se realiza la segunda emisión de bonos (oct-24) en Costa Rica la acción llega a un soporte rebota al alza hasta que nuevamente se emiten bonos, pero esta vez en Colombia el 15 de noviembre por valor de \$452.870. El efecto de esta emisión es nuevamente un descenso del valor de la acción cerrando el año en \$30.920 ligeramente por encima del valor al iniciar el 2018 con los que los inversionistas que conservaron el título por todo el año solo obtuvieron un rendimiento sobre la inversión 1,71%.

En 2019 y hasta la fecha de corte como ya se había presentado en una gráfica anterior la tendencia primaria al alza, con tendencias bajistas y alcistas de corto plazo para finalizar en una tendencia lateral a partir de mediados de agosto.



Gráfica 13. Tendencia de las acciones 2019

Fuente. Graficador Investing.com

Fitch subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Reconocida como una organización calificadoradora de riesgos a nivel país y empresarial, califica a Colombia con una perspectiva estable negativa debido a que aún le falta acciones y ve con reticencia la consolidación fiscal a largo plazo a pesar de la reforma tributaria la cual de manera inicial tenía otras estrategias que al final no fueron incluidas en el documento final.

Además de la baja calificación a nivel país también califico de manera negativa la perspectiva a las evaluaciones del Banco Agrario, Bancoldex, la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN), Findeter, Bancolombia (y sus filiales de Panamá y Puerto Rico), Banco de Bogotá y su filial centroamericana BAC Credomatic, Grupo Aval, Banco de Occidente, Corficolombiana y Banco Davivienda (Revista Dinero, 2019).

Son varios eventos ocurridos en lo que va del 2019 entorno del banco como el impulso de ventas on line en asocio con ePayco a través de las redes sociales, la calificación de Fitch, el anuncio de nuevos servicios en los fondos de inversión colectivos que administra la división de inversiones, la digitalización del banco para la apertura de nuevas cuentas digitales y la unión con Claro no han causado los efectos esperados por el contrario el mercado toma un rumbo totalmente contrario al que uno esperaría.

El evento más relevante es la nueva emisión de bonos para financiar los proyectos planteados durante el año, esta vez, con una emisión de bonos ordinarios por un valor de \$500.000 millones, en su octava emisión con una perspectiva que si la demanda es satisfactoria se emiten \$200.000 millones adicionales. La emisión se hará en tres subseries de 48, 84 y 144 meses a diferentes tasas de colocación. Esto acompañado del informe de utilidades del primer semestre por \$755.000 millones consolida una estabilidad de la acción durante el III trimestre del año.



Gráfica 14. Eventos durante el año

Fuente. Graficador Investing.com

4.2.5 Comparativo COLCAP

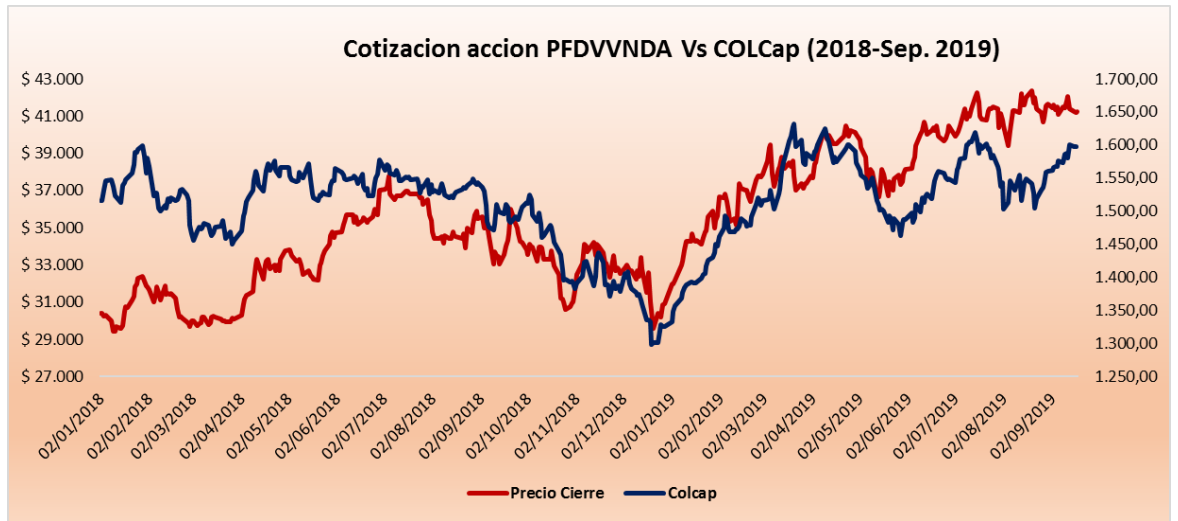
La acción PFDVVNDA está incluida en el índice COLCAP un indicador que refleja las variaciones de los precios de los 20 emisores y sus respectivas acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC). El siguiente es el listado de la canasta COLCAP vigente en el III trimestre donde la acción PFDVVNDA tiene una participación ponderada del 3,45%.

NEMOTÉCNICO	DESCRIPCIÓN	PONDERADOR	PRECIO HOY	PARTICIPACIÓN
ECOPETROL	ECOPETROL S.A.	0,0752889297	3.000,00	14,135%
PFBCOLOM	BANCOLOMBIA S.A.	0,0052284339	43.040,00	14,083%
ISA	INTERCONEXION ELECTRICA S.A. E.S.P.	0,0068301597	20.000,00	8,549%
GRUPOSURA	GRUPO INVERSIONES SURAMERICANA	0,0037257653	34.000,00	7,927%
BCOLOMBIA	BANCOLOMBIA S.A.	0,0026074319	40.000,00	6,527%
NUTRESA	GRUPO NUTRESA S.A	0,0037853980	25.280,00	5,989%
GEB	GRUPO ENERGIA BOGOTA S.A. E.S.P.	0,0441059924	2.160,00	5,962%
GRUPOARGOS	GRUPO ARGOS S.A.	0,0046538679	17.800,00	5,184%
PFAVAL	GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	0,0616371987	1.290,00	4,976%
CEMARGOS	CEMENTOS ARGOS S.A.	0,0075479465	7.600,00	3,590%
PFDAVVNDA	BANCO DAVIVIENDA S.A	0,0013414226	41.180,00	3,457%
EXITO	ALMACENES EXITO S.A.	0,0030927122	17.620,00	3,410%
PFGRUPSURA	GRUPO INVERSIONES SURAMERICANA	0,0016617882	31.360,00	3,261%
BOGOTA	BANCO DE BOGOTA S.A.	0,0005974581	76.000,00	2,842%
PFGRUPOARG	GRUPO ARGOS S.A.	0,0031258790	13.520,00	2,645%
CORFICOLCF	CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA S.A.	0,0013131712	26.880,00	2,209%
CELSIA	CELSIA S.A E.S.P	0,0079250857	4.380,00	2,172%
PFCEMARGOS	CEMENTOS ARGOS S.A.	0,0031459657	6.110,00	1,203%
CLH	CEMEX LATAM HOLDING	0,0020366768	4.355,00	0,555%
CNEC	CANACOL ENERGY LTD	0,0006202446	12.040,00	0,467%
PFAVH	AVIANCA HOLDINGS S.A	0,0050793879	1.295,00	0,412%
BVC	BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.	0,0003234156	11.580,00	0,234%
CONCRETET	CONSTRUCTORA CONCRETO S.A	0,0043188619	510,00	0,138%
ETB	EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES DE BOGOTA S.A. E.S.P.	0,0050129650	234,00	0,073%

Cuadro 8. Canasta COLCAP vigente martes, 17 de septiembre de 2019

Fuente Bolsa de Valores de Colombia BVC

Si bien las acciones más líquidas siguen siendo las de Ecopetrol y Bancolombia las cuales se llevan el 28,2% del indicador la acción de Davivienda se encuentra en la mitad de la tabla en el puesto 12 de las 25 que conforman la canasta.



Gráfica 15. Comparativo COLCAP y PFDVVNDA

Fuente. Elaboración propia

El comportamiento de la acción de Davivienda ha tenido un comportamiento paralelo al índice COLCAP con lo que se muestra que los eventos ocurridos tanto positivos o negativos no están afectando de manera tan directa a Davivienda y son otras fuerzas las que determinan el movimiento accionario del banco.

4.2.6 Indicadores financieros bursátiles

4.2.6.1 Q de Tobin

Entendida como la relación del precio de mercado de la acción con el valor en libros de esta.

$$Q - \text{Tobin} = \frac{\text{PPP}}{\left(\frac{\text{Patrimonio}}{\# \text{ Acciones en circulación}} \right)}$$

Ecuación 1. Q de Tobin

Fuente. superfinanciera.gov.co

Dónde:

Precio Ponderado PPP a la fecha es de \$41.123,21.

En la medida que este indicador sea mayor que el precio del mercado estará más lejano del valor patrimonial, si el indicador Q Tobin < 1 la acción esta subvalorada y si el indicador Q Tobin > 1 la acción está sobrevalorada.

Q-TOBIN	PFAVVNDA 18/09/2019	Ordinarias 18/09/2019	Total acciones 18/09/2019
Promedio ponderado	\$ 41.123,21	\$ 41.123,21	\$ 41.123,21
Patrimonio Neto	\$ 2.473.269.209.720	\$ 7.870.896.790.280	\$ 10.344.166.000.000
Nº acciones en circulación	107.993.484	343.676.929	451.670.413
Q-TOBIN	1,80	1,80	1,80

Cuadro 9. Q de Tobin

Fuente. Superfinanciera.gov.co

El valor intrínseco de las acciones tanto ordinarias como preferenciales tienen valor intrínseco o patrimonial de \$22.901,91 a 31/12/2018, con lo que en concordancia con el indicador la acción está sobrevalorada en 1:1,8 es decir que por cada peso que vale la acción en libros en el mercado vale \$1,8 con lo que la acción se hace atractiva para la compra con un buen grado de seguridad al no tener un alto nivel de sobrevaloración que pueda ser riesgoso en términos de confianza.

4.2.6.2 Relación precio ganancia (RPG)

El indicador hace relación entre la utilidad por acción y el promedio ponderado del precio en el mercado.

$$RPG = \frac{PPP}{UPA}$$

Ecuación 2. Relación precio ganancia (RPG)

Fuente. superfinanciera.gov.co

Dónde:

$$UPA = \frac{\text{Utilidades}}{\# \text{ Acciones en circulación}}$$

Ecuación 3. Utilidad por acción

Fuente. *superfinanciera.gov.co*

RPG	PFDVVVDA 18/09/2019	Ordinarias 18/09/2019	Total acciones 18/09/2019
Promedio ponderado	\$ 41.123,21	\$ 41.123,21	\$ 41.123,21
Utilidades	\$ 285.693.874.194	\$ 909.188.125.806	\$ 1.194.882.000.000
Nº acciones en circulación	\$ 107.993.484,00	\$ 343.676.929,00	\$ 451.670.413,00
UPA	2.645,47	2.645,47	2.645,47
RPG	15,54	15,54	15,54

Cuadro 10. RPG

Fuente. *superfinanciera.gov.co*

El RPG de Davivienda con respecto al total de la acción es de 15,54 es decir que es necesario invertir \$15,54 en la compra de acciones para obtener un peso de retorno por lo que en teoría se tardaría 15 años para recuperar la inversión inicial a los precios y utilidades o ganancias actuales, lo que no es muy conveniente para un inversionista de largo plazo o inversionista conservador.

4.2.6.3 La liquidez bursátil

El indicador de liquidez diaria representa la facilidad de transformación en efectivo de la acción.

$$\text{Liquidez bursátil diaria} = \frac{\text{Número de acciones transadas en el día}}{\text{Número de acciones en circulación}}$$

Ecuación 4. Liquidez bursátil diaria

Fuente. *superfinanciera.gov.co*

La Bolsa de Valores de Colombia en sus informes diarios cataloga a la acción como de una liquidez alta, sin embargo, el porcentaje indica que solo el 0,05% del total de las acciones son fueron transadas al día 18/09/2019.

LIQUIDEZ BURSÁTIL	PFDVVVDA 18/09/2019
Nº acciones transadas en el día	56.883,00
Nº acciones en circulación	107.993.484,00
Liquidez Bursatil	0,05267%

Cuadro 11. Liquidez bursátil diaria

Fuente. *Elaboración propia*

Por lo que contrario a la BVC la liquidez bursátil diaria es muy baja, teniendo en cuenta que entre más cerca esté de 1, mayor es la posibilidad de que la acción se vuelva líquida rápidamente.

4.2.6.4 Dividendo Yield

Cuanta más alta es la Rentabilidad del Dividendo, más interesante será la acción para los inversores. Utilizando la siguiente ecuación, la información de los estados financieros del 2018 y el precio promedio ponderado de la súper-financiera se calcula el dividendo Yield.

$$\text{Dividendo Yield} = \frac{\text{Dividendo Anual por acción}}{\text{Precio por acción}}$$

Ecuación 5. Dividendo Yield

Fuente. Zumma.co

Para el día analizado el dividendo es de 6.43% para la acción de Davivienda.

DIVIDENDO YIELD		PFDVVNDA 18/09/2019
Dividendo anual por acción	\$	2.645
Precio por acción	\$	41.123,21
Dividendo Yield		6,43304%

Cuadro 12. Dividendo Yield

Fuente. Elaboración propia

5 Análisis fundamental

En el mercado de valores hay una frase que resume la justificación de realizar toda una investigación del emisor de la acción que se quiere negociar: “Todo se refleja en el precio” a la cual el investigador no le conoce el autor, pero bajo esta premisa se analiza la relación entre la variación de los indicadores macroeconómicos y la variación de precios de la acción.

5.1 Indicadores macroeconómicos

5.1.1 Producto Interno Bruto (PIB).

Es claro que los bancos, como cualquier otra empresa, busca la creación de valor y la maximización de sus utilidades, sin embargo, los ciclos económicos afectan de manera directa el valor de activo, aunque este esté determinado por la capacidad de cada activo en sí.

Desde el 2014 el PIB ha venido decreciendo de manera gradual en 2013 el PIB se ubicó en 4.7% y 2014 en 4,7% y para el 2015 apenas alcanzaría 3.4% según la información recopilada por el Banco de la Republica. A partir de 2015 el DANE cambia el modelo de cálculo con lo que comparar los dos tipos de información no sería acertado. Con el nuevo modelo de cálculo el PIB a partir del momento de la implantación del modelo es el siguiente.

PRODUCTO INTERNO BRUTO		
2015	IV	2,70%
2016	I	3,10%
	II	1,90%
	III	1,40%
	IV	2,00%
2017	I	1,10%
	II	1,90%
	III	1,40%
	IV	1,00%
2018	I	2,20%
	II	2,60%
	III	2,90%
	IV	2,90%

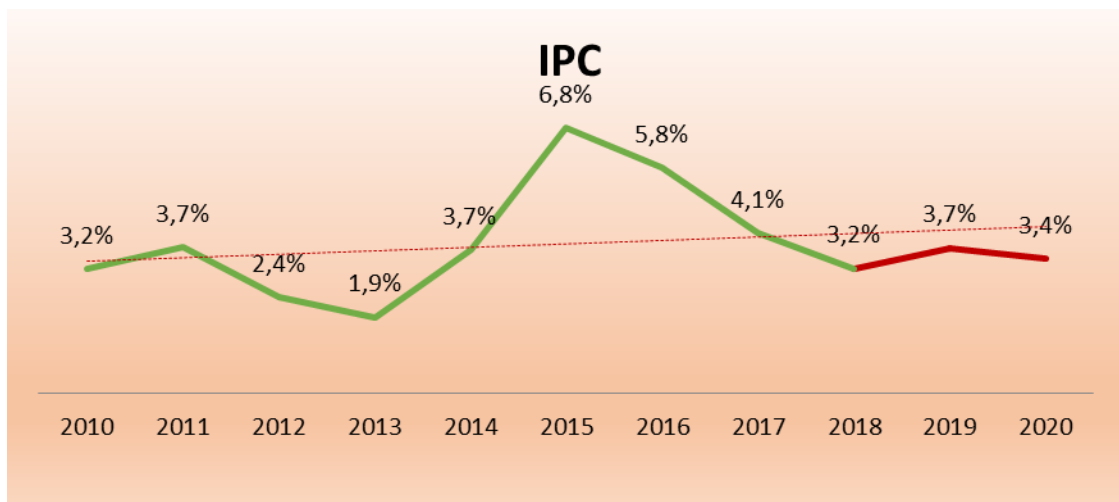
Cuadro 13. Variación PIB

Fuente. Banco de la Republica

Las expectativas para el año 2018 son de la recuperación de la economía con respecto al 2017 y tal como lo presenta el cuadro anterior se logró, según la afirmación del director del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), Juan Daniel Oviedo (Banco de la Republica, 2019) para 2019 los riesgos continúan entre otras razones por la guerra comercial entre Estados Unidos y China, la disminución de los precios del petróleo y las tensiones generados por el Brexit, sin embargo, no todo son malas noticias para los mercados las oportunidades que se generan con la proyección económica entorno a la transformación digital por parte de las empresas para abordar de una mejor manera la revolución tecnológica y mejorar los niveles de productividad son favorables en todo el mundo y en especial para Colombia quien desde el MInTIC también le está apostando a la transformación digital.

5.1.2 Inflación.

La proyección del IPC propuesta por cada uno de los gobiernos es mantener la inflación por debajo del 4% sin embargo a pesar de los esfuerzos en 2015 y 2016 el índice rompió esta barrera mejorando la situación en 2017 y logrando para el 2018 una nueva recuperación a la proyección de largo plazo fijada desde el año 2000.

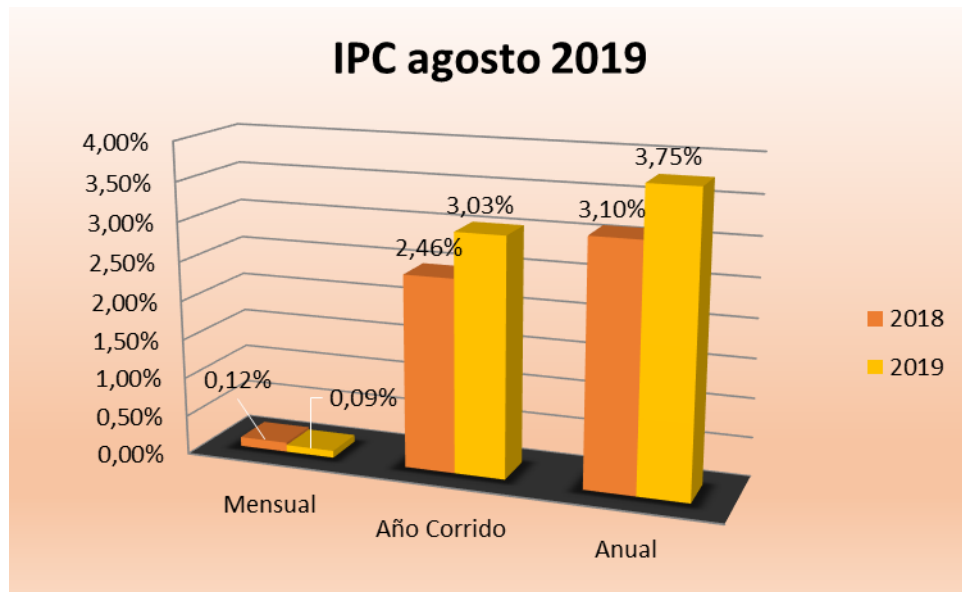


Gráfica 16. Variación anual del IPC desde el año 2010

Fuente. DANE

Para 2019 se prevé que la inflación puede estar al finalizar el año cerca al 3,7% y para el 2020 en 3,4% siendo estas reajustadas durante el periodo en 2 puntos porcentuales dado que al inicio del año el emisor proyectaba 3,48% y 3,2 consecutivamente efectos producidos por el invierno y posteriormente el verano que en ambos fueron demasiado fuertes y afectaron de manera muy directa los precios de la canasta básica.

Para el mes de agosto la inflación del año se acumula en 3,03% con lo que se podría pensar que a falta del último trimestre del año 2019 puede estar por debajo de la proyección propuesta al inicio del año la cual fue reajustada en 3,75%.



Gráfica 17. IPC agosto 2019

Fuente. DANE

5.1.3 Tasas de intervención

La Tasa de intervención impuesta por el Banco de la Republica es del 4,25% fijada desde el 30 de abril de 2018 y que a pesar de la depreciación sufrida por el peso la Junta Directiva del Banco de la Republica no modificara la tasa de intervención. Con la poca variación de las tasas del Banco de la Republica estas no tienen injerencia en la volatilidad del valor de la acción.

Fecha de entrada en vigencia de la modificación	Tasa
Lunes, 30 de abril de 2018	4,25%
Martes, 30 de enero de 2018	4,50%
Lunes, 27 de noviembre de 2017	4,75%
Lunes, 30 de octubre de 2017	5,00%
Viernes, 1 de septiembre de 2017	5,25%
Viernes, 28 de julio de 2017	5,50%
Martes, 4 de julio de 2017	5,75%
Martes, 30 de mayo de 2017	6,25%
Martes, 2 de mayo de 2017	6,50%
Lunes, 27 de marzo de 2017	7,00%
Lunes, 27 de febrero de 2017	7,25%

Cuadro 14. Fecha de modificación tasa de intervención

Fuente. Banco de la Republica

5.1.4 Análisis fundamental sectorial

Una de las apuestas que tiene el gobierno para darle mayor cobertura a la población es la radicación una vez más de ley que modifica la ley de Habeas Data más conocido como ‘borrón y cuenta nueva en las Centrales de Riesgo’. Con la que se quiere dar una nueva oportunidad a las personas reportadas para que se coloquen al día y empezar de nuevo con la historia crediticia la cual ha sacado a muchas personas de la posibilidad de adquirir productos financieros. De darse la aprobación de la ley muchos de los antiguos morosos y que ya están al día nuevamente impulsaría el sector financiero que a pesar del crecimiento en el 2019 no ha sido como se esperaba.

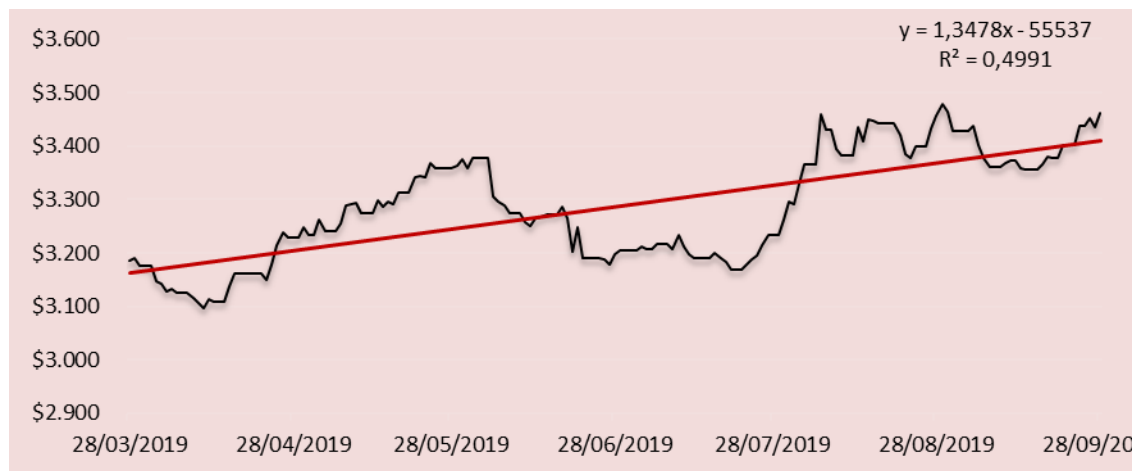
Con la radicación del POT del Distrito Capital para los próximos 12 años en el cual se proyecta además de otras intervenciones la necesidad de construir tanto viviendas de interés social como las de interés prioritario según el artículo de Portafolio.co. (2019)

La secretaría de Planeación estimó la construcción de 834.000 viviendas para los próximos 12 años. Andrés Ortiz, secretario Distrital de Planeación explica que “Bogotá genera cerca de 36.000 viviendas formales al año, y casi 20.000 en un crecimiento vertical informal, generando hacinamiento urbano por falta de espacio

público. El reto del POT es que esas 56.000 viviendas se produzcan de manera formal, con un urbanismo de calidad que brinde equipamientos y vías de transporte público masivo”

La aprobación del POT por el concejo distrital el cual tendrá tres meses para la aprobación traerá beneficios directos a las entidades bancarias que invierten en la construcción como parte de sus servicios -créditos hipotecarios-

La piedra en el zapato para lograr utilidades mejores va a estar en la tasa intercambiaría la cual al momento de la construcción del este proyecto cerró en \$3.462,01 la cual en el corto plazo se puede ubicar en \$3.490 de continuar las tensiones entre EE. UU. y China. Otro de los factores que incrementan la desvalorización del Peso Colombiano es la caída del petróleo WTI a USD57 por barril, lo que genera también presión de la ministra de Minas y Energía para la explotación de gas y petróleo por el método controversial del Fraking.



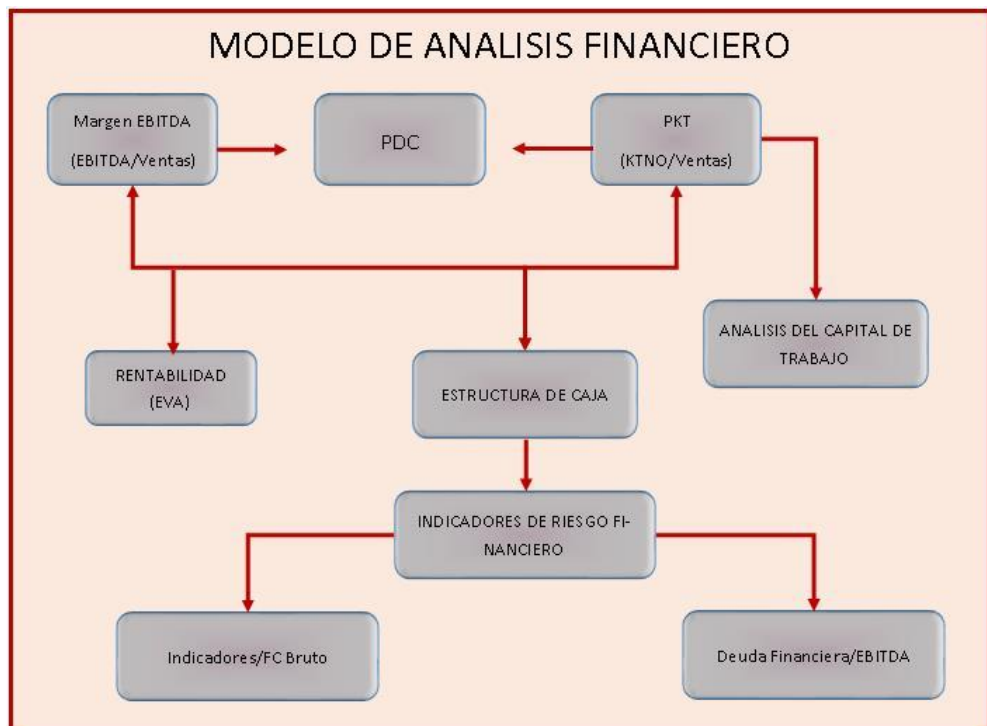
Gráfica 18. TRM

Fuente |Elaboración propia BD Banco de la Republica

5.1.5 Análisis financiero

El análisis financiero realizado al Banco Davivienda está basado en el modelo de análisis planteado por Oscar León García (2009, pág. 249) el cual concentra la observación en las siguientes variables o indicadores:

- Margen EBITDA.
- Productividad del Capital de Trabajo
- Estructura de Caja
- Relación Intereses a Flujo Bruto
- Relación Deuda EBITDA
- Rentabilidad



Gráfica 19. Modelo de análisis financiero

Fuente. Derechos Reservados de Oscar León García

El esquema de análisis planteado se ejecutó a los estados financieros de la compañía de los periodos 2015; 2016, 2017 y 2018 que han sido publicados a través de la página de internet oficial del Banco Davivienda.

5.1.5.1 Margen EBITDA y PKT

De manera inicial se presenta un resumen del estado de resultados de los periodos analizados.

Banco Davivienda S.A.				
RESUMEN ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL				
(Millones de pesos)				
	2018	2017	2016	2015
Ingresos por intereses	\$ 7.702.137	\$ 7.561.906	\$ 7.070.485	\$ 5.288.781
Egresos por Intereses	\$ 2.856.619	\$ 3.225.126	\$ 3.147.079	\$ 1.833.686
Margen Financiero Bruto	\$ 4.845.518	\$ 4.336.780	\$ 3.923.406	\$ 3.455.095
Provisiones de activos financieros, neto	\$ 2.177.129	\$ 1.777.147	\$ 1.471.189	\$ 1.016.340
Margen Financiero Neto	\$ 2.668.389	\$ 2.559.633	\$ 2.452.217	\$ 2.438.755
Ingresos operacionales	\$ 1.302.995	\$ 1.197.706	\$ 1.499.459	\$ 1.040.905
Gastos operacionales	\$ 2.553.046	\$ 2.377.047	\$ 2.117.462	\$ 1.871.087
Margen Operacional	\$ 1.418.338	\$ 1.380.292	\$ 1.834.214	\$ 1.608.573
Impuesto a la renta y complementarios	\$ 223.456	\$ 271.825	\$ 295.528	\$ 394.310
Utilidad neta	\$ 1.194.882	\$ 1.108.467	\$ 1.538.686	\$ 1.214.263
Utilidad neta por acción	\$ 2.645	\$ 2.454	\$ 3.407	\$ 2.734

Cuadro 15. Estado de Resultados 2015 - 2018

Fuente. Elaboración propia BD estados financieros Davivienda

Los ingresos del banco vienen creciendo año tras año los cuales en 2018 se ubicaron en \$7,7 billones aumentando en 140.321 millones equivalentes al 1,9% con respecto al periodo inmediatamente anterior pero menor al crecimiento entre el 2016 y 2017 cuando el aumento ascendió a 491.421 millones equivalente al 7%. La variación más significativa fue la ocurrida entre los periodos 2015 – 2016 cuando el incremento fue del 33,7% equivalente a \$1.7 billones.

El comportamiento de los costos o egresos por intereses decreció en el último periodo, en 2015 estos representaban el 34,7% del total de los ingresos para el 2016 estos se incrementaron en 71,6% creciendo \$1,3 billones con un valor de \$3,15 billones que representan el 44,5% del total de los ingresos. Para 2017 los egresos por intereses representan el 42,6% que en proporción es menor que el periodo anterior a pesar de que sufrieron un crecimiento del 2,5% con respecto al periodo anterior este resultado debido que los ingresos crecieron por encima del crecimiento de los costos. La situación de 2018 es una disminución de 11,4% con respecto al 2017 equivalente a \$368.507 millones la proporción con respecto a los ingresos es del 37,1% menor que la del periodo anterior debido a la disminución de los costos y al aumento en los ingresos.

El efecto de estas variaciones es un crecimiento del margen bruto en \$508.538 millones (6,7%) entre los periodos 2018 – 2017, las demás variaciones se pueden visualizar en el siguiente cuadro. Por otro lado, el margen bruto es de 62,9% para 2018 mejorando el del periodo anterior el cual es de 57,4% y al del 2016 (55,5%) pero aun inferior al que se tenía en 2015 el cual era 65,3%.

Banco Davivienda S.A.				
RESUMEN ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL				
(Millones de pesos)				
	2018	2017	2016	2015
Ingresos por intereses	\$ 7.702.137	\$ 7.561.906	\$ 7.070.485	\$ 5.288.781
Egresos por Intereses	\$ 2.856.619	\$ 3.225.126	\$ 3.147.079	\$ 1.833.686
Margen Financiero Bruto	\$ 4.845.518	\$ 4.336.780	\$ 3.923.406	\$ 3.455.095
Margen Bruto	62,9%	57,4%	55,5%	65,3%
Variación	\$ 508.738	\$ 413.374	\$ 468.311	
Variación %	6,7%	5,8%	8,9%	

Cuadro 16. Margen bruto

Fuente. Elaboración propia BD estados financieros Davivienda

El margen Operacional para el 2018 es del 18,4% del total de los ingresos ligeramente por encima del resultado del periodo anterior (2017) esto debido al crecimiento de la provisión de activos financieros los cuales crecieron entre periodos en \$399.982 millones crecimiento equivalente al 22,5% con respecto al periodo anterior por lo que el margen operacional es del 18,4% con respecto al total de los ingresos con tan solo un crecimiento de \$38.046 millones crecimiento del 3,2% con respecto año anterior. Entre el 2016 y 2017 la variación fue de -30,3% equivalente a una reducción de la utilidad operacional en 453.922 millones, nuevamente la variación de las provisiones de los activos financieros son la principal variable de perdida de utilidad con respecto al 2016.

Banco Davivienda S.A.				
RESUMEN ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL				
(Millones de pesos)				
	2018	2017	2016	2015
Ingresos por intereses	\$ 7.702.137	\$ 7.561.906	\$ 7.070.485	\$ 5.288.781
Egresos por Intereses	\$ 2.856.619	\$ 3.225.126	\$ 3.147.079	\$ 1.833.686
Margen Financiero Bruto	\$ 4.845.518	\$ 4.336.780	\$ 3.923.406	\$ 3.455.095
Provisiones de activos financieros, neto	\$ 2.177.129	\$ 1.777.147	\$ 1.471.189	\$ 1.016.340
Margen Financiero Neto	\$ 2.668.389	\$ 2.559.633	\$ 2.452.217	\$ 2.438.755
Ingresos operacionales	\$ 1.302.995	\$ 1.197.706	\$ 1.499.459	\$ 1.040.905
Gastos operacionales	\$ 2.553.046	\$ 2.377.047	\$ 2.117.462	\$ 1.871.087
Margen Operacional	\$ 1.418.338	\$ 1.380.292	\$ 1.834.214	\$ 1.608.573
Margen Operacional	18,4%	18,3%	25,9%	30,4%
Variación	\$ 38.046	\$ (453.922)	\$ 225.641	
Variación %	3,2%	-30,3%	21,7%	

Cuadro 17. margen Operacional

Fuente. elaboración propia BD estados financieros Davivienda

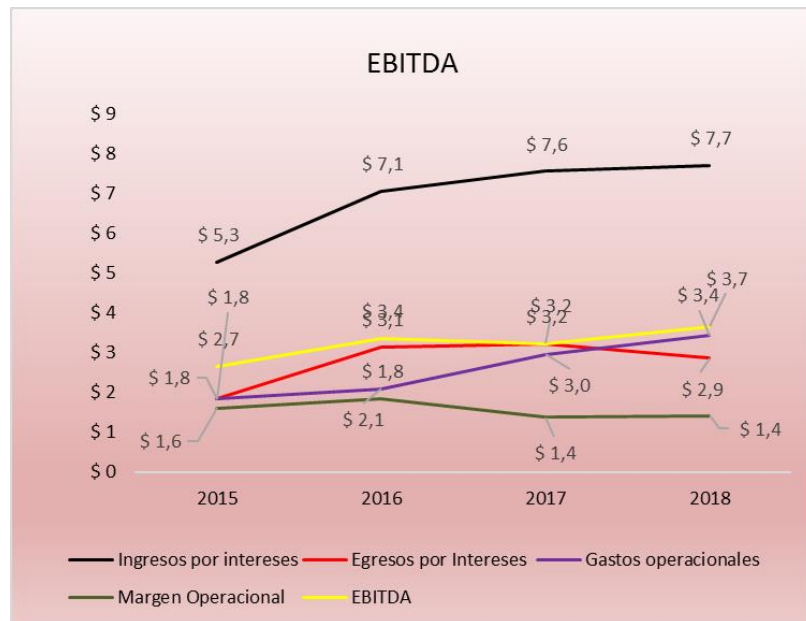
El EBITDA por su parte tiene un incremento entre el 2017 y 2018 del 14% pasando de \$3,2 billones a \$3,6 billones con lo que se revierte el decrecimiento en el periodo anterior (2017) cuando disminuyo 4,2% con respecto al 2016.

Banco Davivienda S.A.				
EBITDA y PKT				
En millones de pesos				
	2018	2017	2016	2015
UTILIDAD OPERACIONAL (EBIT)	\$ 1.418.338	\$ 1.380.292	\$ 1.834.214	\$ 1.608.573
+ Provisiones de activos financieros, neto	\$ 2.177.129	\$ 1.777.147	\$ 1.471.189	\$ 1.016.340
+ Amortizaciones y depreciaciones	\$ 69.589	\$ 58.768	\$ 51.298	\$ 34.878
EBITDA	\$ 3.665.056	\$ 3.216.207	\$ 3.356.701	\$ 2.659.791
Ingresos por intereses	\$ 7.702.137	\$ 7.561.906	\$ 7.070.485	\$ 5.288.781
Margen EBITDA	47,6%	42,5%	47,5%	50,3%
Variación	\$ 448.849	\$ (140.494)	\$ 696.910	
Variación %	14,0%	-4,2%	26,2%	

Cuadro 18. Margen EBITDA

Fuente. Cálculos propios, BD Davivienda

El margen EBITDA durante los cuatro periodos analizados ha estado por encima del 40% de manera constante donde el punto más bajo se encuentra el periodo 2017 cuando el indicador se ubica en 42.5% del total de los ingresos a pesar de que en 2017 los ingresos crecieron con respecto al 2016 en 7%, situación generada por el aumento en los gastos operacionales



Cuadro 19. EBITDA

Fuente. Elaboración propia, BD Davivienda

Como se visualiza en la gráfica el comportamiento del EBITDA es contrario al resultado de la utilidad operacional la cual tenía una tendencia a la baja en tanto el EBITDA presenta recuperación y fortalece la tendencia al aumento.

El aumento del EBITDA también tiene otro responsable, los gastos considerados no efectivos: provisiones de activos financieros, amortizaciones y depreciaciones los cuales aumentaron del 2017 a 2018 en 22.4%, aumento incluso mayor que el periodo inmediatamente anterior (2016 – 2017) cuando la variación fue de 313 millones comparada con la del 2018 que fue 410 millones.

Para el 2018 los rubros que favorecieron el EBITDA fueron los costos y los gastos no efectivos mientras, que los gastos operacionales destruyeron valor en el margen EBITDA el cual al final se ubicó en 47,6%.

La productividad del capital de trabajo (PKT) a lo largo de los diferentes periodos analizados ha tenido un comportamiento por encima del 30% el cual viene decreciendo desde el 2015 cuando se ubicaba en 78,2% y que a todas luces fue el mejor periodo para el banco en el periodo 2016 el PKT se ubicó en 37,7%, en 2017 en 35,6% para que al final en

2018 se ubicara en 32,4%. La disminución con respecto al periodo anterior equivale a \$194.096 (-7.2%) entre el 2016 y 2017 hubo un ligero incremento en el valor por un total de \$20.361 equivalente al 0,8% sin embargo tuvo un gran impacto en el inductor de valor el cual se redujo en 2 punto porcentuales con respecto al total de los ingresos.

Banco Davivienda S.A.				
KTNO				
En millones de pesos				
	2018	2017	2016	2015
Ingresos por intereses	\$ 7.702.137	\$ 7.561.906	\$ 7.070.485	\$ 5.288.781
Efectivo	\$ 5.159.680	\$ 4.081.986	\$ 4.933.356	\$ 3.907.931
Cartera de crédito y operaciones de leasing financiero, neto	\$ 6.045.776	\$ 4.087.497	\$ 7.842.327	\$ 7.146.820
KTO	\$ 11.205.456	\$ 8.169.483	\$ 12.775.683	\$ 11.054.751
Depósitos y exigibles	\$ 3.400.054	\$ 3.037.603	\$ 7.086.435	\$ 4.633.982
Operaciones pasivas de mercado monetario y relacionadas	\$ 3.543.323	\$ 1.036.602	\$ 1.785.322	\$ 1.102.859
Derivados	\$ 507.637	\$ 354.549	\$ 246.170	\$ 364.451
Cuentas por pagar	\$ 1.259.524	\$ 1.051.715	\$ 989.103	\$ 819.603
Total Pasivos Operativos	\$ 8.710.538	\$ 5.480.469	\$ 10.107.030	\$ 6.920.895
KTNO	\$ 2.494.918	\$ 2.689.014	\$ 2.668.653	\$ 4.133.856
PKT (KTNO/Ventas)	32,4%	35,6%	37,7%	78,2%
Variación	\$ (194.096)	\$ 20.361	\$ (1.465.203)	
Variación %	-7,2%	0,8%	-35,4%	

Cuadro 20. Productividad del capital de Trabajo

Fuente. Elaboración propia BD estados financieros Davivienda

Las dos variables que componen el capital de trabajo en los diferentes periodos tuvieron una fuerte caída en año 2016 frente al 2015 el capital de trabajo operacional (KTO) cayó en 36,1% mientras que los pasivos operacionales se vieron disminuidos en 45,8%, sin causar efecto alguno en el inductor de valor (35.6%).

En el periodo 2015 el KTO representa el 17,5% del total de los activos mientras que los pasivos financieros representaban el 11% del total de estos. En el año 2016 esta proporción cambia a 17,6% y 13,9% respectivamente el inductor disminuyó porcentualmente ya que los pasivos financiaron una mayor parte que el periodo anterior mientras que el KTO tuvo un aumento más pequeño que los pasivos.

Para el año 2017 el KTO representaban 10,4% y los pasivos operacionales el 7% del total de los activos totales de la compañía ambos porcentajes sufrieron una disminución con respecto a la cifra del 2016, para el 2018 el KTNO se ubica en 32.4%.

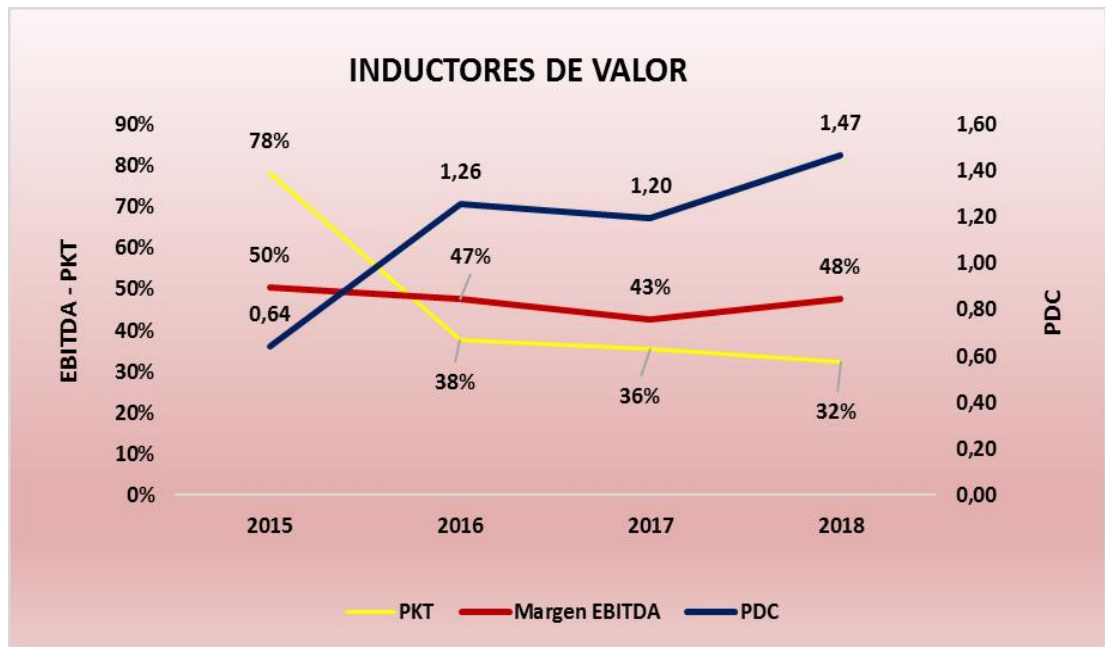
De esta situación se debe tener en cuenta que la eficiencia de la política debe propender por un indicar lo más bajo posible, independientemente que en cada periodo se necesite un mayor capital de trabajo debido al incremento en las ventas, la brecha entre el KTO y los pasivos debe ser lo más estrecha posible.

5.1.5.2 Palanca de Crecimiento (PDC).

Mientras que la productividad del capital de trabajo, el cual mientras más bajo es mejor, debido que la demanda de efectivo es cubierta en parte por los pasivos operacionales, el KTNO es cubierto por el EBITDA esa cobertura es identificada por el inductor PKT, sin embargo, cuando el KTNO es mayor que el EBITDA, el inductor PDC es menor a 1 e indica las necesidades de efectivo que el genera el KTNO y que el EBITDA no alcanza a cubrir.

El PDC para 2015 cuando estaba por debajo de 1 (0,64) la brecha de necesidades efectivo estaba en 27,9% y ya para el 2016 ya hay remanente de 9,7% del EBITDA y el PDC se ubica en 1,26 que se puede interpretar que por cada peso que se necesitan en capital de trabajo hay 1,26 en EBITDA para cubrir dichas necesidades. Para el 2017 disminuye ligeramente el inductor a 1,2 equivalente al 7% de remanente con respecto al EBITDA y para 2018 el indicador se ubica en 1,47 siendo este el mejor año en cuanto al sostenimiento de necesidades de efectivo para sostener el crecimiento en la generación de ingresos.

El grafico 15 muestra una situación desfavorable para el EBITDA, sin embargo y como las necesidades de efectivo analizadas en el PKT también cae el efecto es un PDC favorable.



Gráfica 20. EBITDA, PKT y PDC

Fuente. Elaboración propia

5.1.5.3 Valor Económico Agregado (EVA®)

El EVA busca cuantificar la productividad de la empresa por encima del costo del capital invertido. Esto quiere decir que Davivienda genera valor agregado si la rentabilidad de los activos netos de operación renta por encima; después de considerar los costos financieros y los costos del dinero que los propietarios mantienen en la compañía llamado costo de capital.

La fórmula para calcular el EVA es la siguiente:

$$EVA = \text{Activos Netos de Operación} * (RAN - WACC)$$

Ecuación 6. Cálculo del EVA

Fuente. Oscar León García (2009)

- *Activos netos de operación*

Los activos netos de operación para Davivienda están determinados por la suma de capital de trabajo neto operacional (KTNO) y capital fijo operacional (KFO) los cuales se muestran en el siguiente cuadro para cada uno de los diferentes periodos.

Para el año 2015 estos sumaron \$44,4,3 billones, en 2016 estos aumentaron a \$49,6 billones con una variación relativa 11,85% para el periodo 2017 continua con el aumento del 15,7% con respecto al periodo anterior y para el 2018 el aumento es de 6,7% equivalente a \$3,8 billones con lo cual los activos netos de operación se ubicaron en este periodo en \$61,3 billones.

Banco Davivienda S.A.				
ACTIVOS NETOS DE OPERACIÓN				
En millones de pesos				
	2018	2017	2016	2015
KTNO				
Efectivo	\$ 5.159.680	\$ 4.081.986	\$ 4.933.356	\$ 3.907.931
Cartera de crédito y operaciones de leasing financiero, neto	\$ 6.045.776	\$ 4.087.497	\$ 7.842.327	\$ 7.146.820
KTO	\$ 11.205.456	\$ 8.169.483	\$ 12.775.683	\$ 11.054.751
Depósitos y exigibles	\$ 3.400.054	\$ 3.037.603	\$ 7.086.435	\$ 4.633.982
Operaciones pasivas de mercado monetario y relacionadas	\$ 3.543.323	\$ 1.036.602	\$ 1.785.322	\$ 1.102.859
Derivados	\$ 507.637	\$ 354.549	\$ 246.170	\$ 364.451
Cuentas por pagar	\$ 1.259.524	\$ 1.051.715	\$ 989.103	\$ 819.603
Total Pasivos Operativos	\$ 8.710.538	\$ 5.480.469	\$ 10.107.030	\$ 6.920.895
Total KTNO	\$ 2.494.918	\$ 2.689.014	\$ 2.668.653	\$ 4.133.856
Cartera de crédito y operaciones de leasing financiero, neto LP	\$ 58.380.096	\$ 54.292.599	\$ 46.450.272	\$ 39.303.452
KFO				
Terrenos	\$ 104.787	\$ 115.031	\$ 152.359	\$ 285.962
Edificios y mejoras	\$ 136.003	\$ 151.930	\$ 211.916	\$ 567.139
Equipo de computación	\$ 99.506	\$ 91.690	\$ 102.675	\$ 77.019
Mobiliario y equipos	\$ 354.558	\$ 327.893	\$ 284.057	\$ 265.630
Vehiculos	\$ 12.131	\$ 11.226	\$ 11.403	\$ 10.760
Total KFO	\$ 706.985	\$ 697.770	\$ 762.410	\$ 1.206.510
Depreciación Edificios	\$ 6.427	\$ 6.606	\$ 7.109	\$ 13.521
Depreciación Equipo de computación	\$ 78.038	\$ 66.745	\$ 70.652	\$ 66.653
Depreciación Muebles y equipos y enseres	\$ 197.562	\$ 169.082	\$ 142.009	\$ 125.323
Depreciación Vehiculos	\$ 5.350	\$ 4.554	\$ 4.232	\$ 4.482
Total Depreciación	\$ 287.377	\$ 246.987	\$ 224.002	\$ 209.979
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO NETO	\$ 419.608	\$ 450.783	\$ 538.408	\$ 996.531
TOTAL ACTIVO NETO DE OPERACIÓN	\$ 61.294.622	\$ 57.432.396	\$ 49.657.333	\$ 44.433.839

Cuadro 21. Activos netos de operación

Fuente. Elaboración propia BD estados financieros Davivienda

- Rentabilidad de los activos netos de operación (RAN)

Para el cálculo de la rentabilidad de los activos netos de operación se utiliza el valor de los activos al iniciar el periodo debido que este es el valor que el banco invierte para originar los ingresos durante un periodo y de allí obtener sus utilidades.

REDIMIENTO DEL ACTIVO OPERATIVO (RAN)	2018		2017		2016	
UTILIDAD ANTES DE INTERES Y DESPUES DE IMPUESTOS (UODI)	\$ 1.181.828	2,06%	\$ 1.072.829	2,16%	\$ 1.413.426	3,18%
ACTIVO DE OPERACIÓN	\$ 57.432.396		\$ 49.657.333		\$ 44.433.839	

Cuadro 22. Rentabilidad del activo neto operacional (RAN)

Fuente. Elaboración propia BD estados financieros Davivienda

Para el periodo 2016 la RAN se calculó en el 3,18% para 2017 este disminuyó a 2,16% y continua disminuyendo hasta 2,06% para 2018 debido al continuo aumento de los activos invertidos en la operación, situación que es constante durante los tres periodos.

- *Costos de capital (WACC)*

Los costos de las diferentes fuentes financiación y los costos del dinero que los propietarios mantienen en la compañía determinan la rentabilidad mínima que deben producir los activos en los que la empresa invirtió, esta ponderación se denomina costo de capital WACC por sus siglas en ingles de *Weighted Average Cost of Capital*, (costo del capital medio ponderado). La siguiente formula es usada por diferentes analistas entorno al mercado accionario.

$$WACC = K_e * \frac{CAA}{(CAA + D)} + K_d(1 - T) * \frac{D}{(CAA + D)}$$

Ecuación 7. WACC

Fuente. <http://www.encyclopediafinanciera.com/analisisfundamental/valoraciondeactivos/formula-wacc.htm>

Dónde:

WACC: Weighted Average Cost of Capital (Promedio Ponderado del Costo de Capital).

CAA: Capital aportado por los accionistas.

- D: Deuda financiera contraída.
- Kd: Costo de la deuda financiera.
- T: Tasa de impuesto a las ganancias.
- Ke: Tasa o costo de oportunidad de los accionistas, calculada por el método de Beta apalancada

$$Ke = Kl + (Km - Kl)\beta$$

Ecuación 8. Costo del patrimonio

Fuente. Oscar León García (2009)

Donde

Ke Rentabilidad esperada por el inversionista o costo del patrimonio

Kl Rentabilidad “libre de riesgo” del mercado

Km Rentabilidad del mercado

(Km-Kl) Premio por el riesgo del mercado

β Medida del riesgo específico de la empresa

Kdi: Costo de la deuda financiera, que corresponde a la sumatoria de los intereses de las obligaciones contraídas por la compañía tanto a largo como a corto plazo con las entidades de financiación tanto nacionales como del exterior y los bonos emitidos en moneda nacional y moneda extranjera, después de impuestos.

COSTO DE LA DUEDA DESPUES DE IMPUESTOS (Kdi)				
	2018	2017	2016	2015
Costos financieros de las obligaciones (Kd)	4,21%	5,09%	5,12%	3,99%
Tasa impositiva (Tx)	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%
Costos de la deuda despues de Impuestos	2,82%	3,41%	3,43%	2,67%
Participación de la deuda en la estructura financiera	87,98%	87,84%	87,81%	87,77%
Costo ponderado de la deuda	2,48%	3,00%	3,01%	2,35%

Cuadro 23. Costo de ponderado de la deuda después de impuestos

Fuente. Elaboración propia BD estados financieros Davivienda

Ke: Tasa o costo de oportunidad de los accionistas, calcula por el método de Beta apalancada.

COSTO DEL PATRIMONIO (CAMP)				
	2018	2017	2016	2015
Tasa libre de riesgo*	4,86%	4,66%	6,62%	6,51%
Tasa del mercado	9,30%	9,30%	9,30%	9,30%
Prima de Riesgo	4,44%	4,64%	2,68%	2,79%
Beta Apalancado**	2,17	2,17	2,17	2,17
Ke (Costo de Patrimonio)	14,49%	14,73%	12,44%	12,56%
Participación del patrimonio en la estructura financiera	12,02%	12,16%	12,19%	12,23%
Costo ponderado de la deuda	1,74%	1,79%	1,52%	1,54%

Cuadro 24. Costo del patrimonio

Fuente. (*)<http://www.banrep.gov.co/es/tes>

(**) http://www.icesi.edu.co/departamentos/finanzas_contabilidad/betas_colombia.php

La tasa libre de riesgo para año está calculada como el promedio de los TES³ información suministrada por el Banco de la Republica y la beta (β) para Davivienda es suministrada por Guillermo Buenaventura de la Universidad ICESI de la ciudad de Cali.

Con la anterior información y sus respectivos cálculos se determina el costo de capital para los diferentes periodos analizados.

COSTO DEL PATRIMONIO				
	2018	2017	2016	2015
Costo ponderado de la deuda	2,48%	3,00%	3,01%	2,35%
Ke (Costo de Patrimonio)	1,74%	1,79%	1,52%	1,54%
Total WACC	4,23%	4,79%	4,53%	3,88%

Cuadro 25. Costo del patrimonio WACC

Fuente. Elaboración propia BD estados financieros Davivienda

- Valor Económico Agregado (EVA®)

La ecuación antes descrita está planteada para entenderse desde el punto de vista de la rentabilidad, donde debe procurar que el banco obtenga sobre sus activos netos de operación una rentabilidad superior al costo de capital. Al cumplirse esta condición los

³ * Las tasas cero cupón son calculadas a partir de la información de los precios de mercado de los TES en pesos, utilizando el modelo de Nelson & Siegel.

activos netos de operación generan valor para los accionistas dado que supera la tasa mínima exigida.

Banco Davivienda S.A.			
EVA			
En millones de pesos			
	2018	2017	2016
UTIL. OPER DEPÚES DE IMP. (UODI)	\$ 1.181.828	\$ 1.072.829	\$ 1.413.426
RAN	2,06%	2,16%	3,18%
CK (WACC)	4,23%	4,79%	4,53%
DIFERENCIA	-2,17%	-2,63%	-1,35%
Activos netos de operación iniciales	\$ 57.432.396	\$ 49.657.333	\$ 44.433.839
EVA	\$ (1.245.810)	\$ (1.303.902)	\$ (598.997)
VARIACION DEL EVA	\$ 58.092	\$ (704.905)	

Cuadro 26. EVA

Fuente. Los autores

Con los cálculos de las diferentes variables y basados en el concepto del EVA, la organización Banco Davivienda está destruyendo valor para los accionistas en los diferentes periodos. Para el 2016 el EVA es de \$-599 millones el cual disminuye para 2017 y se calcula \$ 1,3 billones entre ambos periodos. Para el año 2018 la cifra se ubica en 1,2 billones con una variación relativa positiva de -4,5% equivalente a \$58,1 millones lo que muestra una ligera recuperación.

5.2 Análisis técnico

5.2.1 Tendencias.

5.2.1.1 Tendencia Primaria.

Las tendencias primarias de las acciones de PFDVVNDA tomando como rango de tiempo desde enero de 2018 hasta 18/09/2019 día en el que se realiza el siguiente análisis técnico.

Inicialmente la directriz primaria para la acción preferencial (PFDVVNDA) tiene una tendencia alcista que empezó en enero de 2018 y duro hasta julio del mismo periodo donde el precio alcanzo un máximo de \$37.800 para entrar en una corrección del precio y

entra en una fase bajista hasta diciembre del mismo año donde el precio descendió hasta los \$30.200, donde empieza nuevamente una recuperación hasta el día hoy cuando cierra en \$42.500.



Gráfica 21. Tendencia primaria

Fuente. Graficador investing.com

5.2.1.2 Tendencia menor

En cuanto a la tendencia menor o de corto plazo se visualizará el periodo 2019, en cual tendencias secundarias y menores confirman la tendencia alcista tras rebotar en los soportes y continuar al alza como lo muestra la gráfica 18, alza que continuo hasta mediados de junio días previos del anuncio de la digitalización del banco cuando el precio cerro en el segundo valor más alto registrado en los 21 meses analizados. A partir de este momento la tendencia secundaria cambia de alcista a lateral en busca de un rompimiento de los soportes y cambiar de tendencia a la baja o de las resistencias y continuar con la tendencia primaria al alza.



Gráfica 22. Tendencias menores

Fuente. Graficador investing.com

Desde el informe de tendencias publicado por la página oficial de la BVC (2019) para las tendencias de corto (evolución de 15/21 sesiones), mediano (evolución de 50 sesiones) y largo plazo (evolución de 200 sesiones) califica la acción preferente con una tendencia neutral alcista tras la ruptura en \$39.460. (BVC, 2019). Durante las últimas semanas la acción ha fluctuado por encima de este soporte sin llegar a tocarlo con lo que un posible pronóstico para la primera semana del mes de octubre es que la acción tenga una ligera corrección a la baja hasta que revote en el soporte e incremente ligeramente el valor. Para confirmar esta primera teoría se seguirán realizando análisis gráficos que confirmarán o invalidarán los pronósticos iniciales.

Por otro lado, hay que tener muy presente que aún queda la octava emisión de bonos ordinarios programada por un valor de \$500.000 millones, con lo que para los días previos para la subasta pública la acción pierde volatilidad debido que los inversionistas están a la expectativa de la salida de estos papeles por lo que otra de las posibilidades del comportamiento de la acción sea permanecer estable hasta la emisión de bonos y que según la acogida la acción mejora o deteriora el precio.

5.2.2 Resistencias y soportes

La BVC utiliza la metodología punto de pivote (*pivot points*), para el cálculo de los niveles de soporte y resistencia, con lo que se sugiere que para las acciones preferenciales el soporte y resistencias 1 son los que se encuentran más cerca del precio lo que hace que haya mayor probabilidad ser alcanzados.

La resistencia está calculada en \$42.860 a una distancia de 0.85% de la media móvil de 20 sesiones con respecto al precio de cierre, mientras que el soporte 1 está en 41.780 a una distancia de -1.69%, en tanto la resistencia 2 amplía el rango a 43.580 a una distancia de 2,54% del valor del valor de cierre para la fecha 30/09/2019. El soporte 2 a la misma distancia que la resistencia está ubicada en 41.420. Cabe resaltar que las cifras calculadas hacen referencia a señales de corto plazo, para un periodo de una a tres sesiones.

DAVIVIENDA

PFDVVVNDV



DAVIVIENDA

Cotizaciones, Soportes y Resistencias

Pivot Points (Soportes y Resistencias de Trading)			
Resistencia 2	43.580	Distanca	2,54%
Resistencia 1	42.860	Distanca	0,85%
Cierre	42.500		
Soporte 1	41.780	Distanca	-1,69%
Soporte 2	41.420	Distanca	-2,54%

Soportes y Resistencias del Ciclo Tendencial			
Resistencia 2	43.000	Distanca	1,18%
Resistencia 1	43.000	Distanca	1,18%
Cierre	42.500		
Soporte 1	38.200	Distanca	-10,12%
Soporte 2	36.120	Distanca	-15,01%

Fecha	Hora	Apertura	Máximo	Mínimo	Cierre	Diferencia
30/09/2019	Cierre	41.880,00	42.500,00	41.420,00	42.500,00	▲ 1,24%

Cuadro 27. Soportes y resistencias

Fuente. BVC

Desde el punto de vista de los autores y tomando un rango más amplio que cubre desde inicios del año 2014 la resistencia se encuentran entre los COP\$34.400 y los COP\$30.700 y los soportes entre 27.900 y COP\$28.100.

A pesar que las resistencias son de muy corto plazo la última semana de sesión ha estado entre el rango más amplio con una tendencia menor creciente, si en las próximas dos jornadas toca el soporte 1 es probable que lo rompa en busca del soporte con lo que de manera moderada se valide la tendencia al alza pero se insiste que es una tendencia moderada por que la mayor probabilidad es que continúe con la tendencia lateral hasta la emisión de bonos programada para el mes de noviembre.



Gráfica 23. Soportes y resistencias a largo plazo

Fuente. Graficador investing.com

5.2.3 Rentabilidad y riesgo

Las rentabilidades y el *Value-at-Risk* (VaR) para la acción preferencial de Davivienda calculada por la BVC es la siguiente:

Análisis de Rentabilidad y Riesgo

Rentabilidad

1 día	1 mes	1 trim.	1 año
-0,76%	3,57%	-4,54%	-4,96%

VaR

Corto Plazo	Mediano Plazo	Largo Plazo
2,69%	2,39%	2,10%

Concepto	Nivel	Actual	Comentario
Volatilidad Corto Plazo anualizada	▲▲	15,09%	La volatilidad anual registrada a 30 sesiones es del 15,09%
Volatilidad Largo Plazo anualizada	▲	23,51%	La volatilidad anual registrada a 250 sesiones es del 23,51%
VaR Corto Plazo diario	■	1,51%	Por cada acción arriesga un 1,51% diario (fiabilidad estadística 95%)
VaR Largo Plazo 1 año	▼	2,46%	Por cada acción arriesga un 2,46% diario (fiabilidad estadística 95%)

Cuadro 28. Análisis de Rentabilidad y Riesgo

Fuente. BVC

La volatilidad del activo a corto plazo es de tendencia muy alcista con una variación positiva del 15,09% diario calculado durante 30 sesiones, en tanto la de mediano plazo es alcista con una variación positiva del 23.51% equivalente a 250 sesiones. Con lo que se convierte en una opción muy atractiva para quienes adquieren los activos como fuentes de cubrimiento de recursos ya que se puede hacer efectivos de manera muy rápida en cuanto a la rentabilidad es atractiva para tener los papeles en periodos muy cortos sin embargo las pérdidas son muy bajas con lo que se abre la posibilidad de cambios en espacios de tiempo relativamente cortos dadas las proyecciones del banco.

En cuanto al VaR con un nivel de confianza del 95% es de es del 2,69% en el corto plazo como la perdida máxima con respecto al último precio de cierre; 2,39% para el mediano plazo y para el largo plazo de 2,10%.

5.2.4 Análisis Cuantitativo

5.2.4.1 Medias móviles

Inicialmente se determinan los siguientes colores para las medias móviles aritméticas y sus respectivas jornadas de cálculo así:

Media Movil	Color	Cant. Jornadas
Menor	Roja	20
Media	Azul	50
Largo	Negra	200

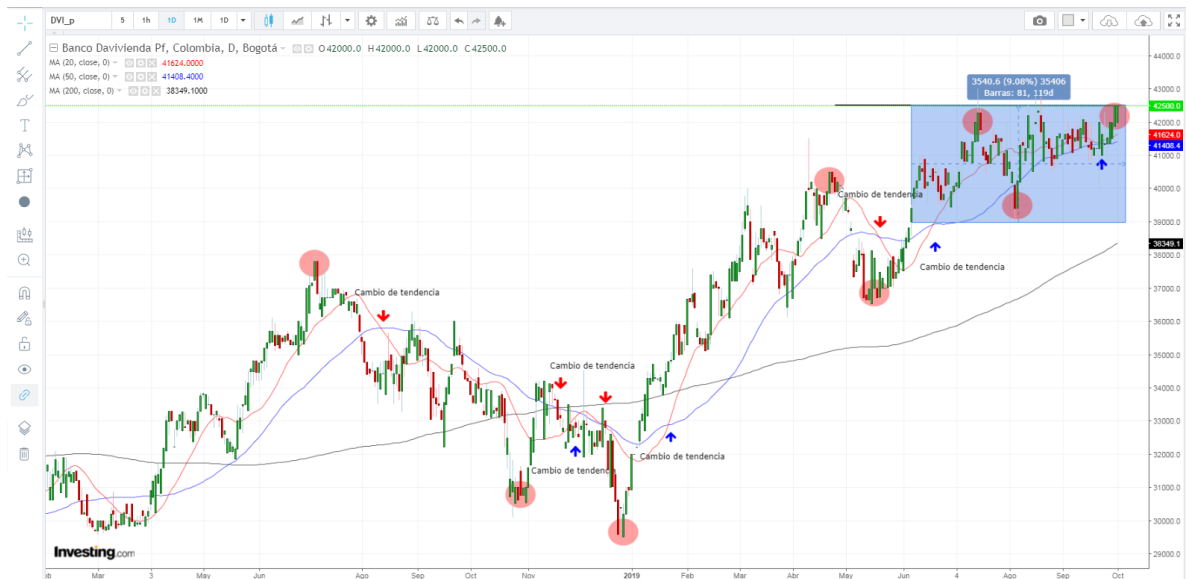
Cuadro 29. Configuración de las medias móviles

Fuente. Elaboración propia

La media móvil menor (roja) al cruzar la media móvil (azul) de 50 jornadas o mediana lo que está indicando son cambios en la tendencia, cada vez que la línea roja se encuentra con la línea azul de arriba hacia abajo se pueden tomar como señales en que pueden llevar la acción a directrices bajistas por el contrario si la línea roja se encuentra con la línea azul de abajo hacia arriba se pueden considerar como señales alcistas.

En junio en medio de una de las tendencias menores a la baja se nota claramente como la media móvil de corto intercepta la media de 50 y se presenta el cambio de tendencia al alza con ligeras correcciones durante finales de julio y principio de agosto en los que sucede una volatilidad constante entre jornadas alza, pero de tendencia bajista.

En la gráfica se señalan los puntos de cambio de tendencia más representativos durante el 2018 y 2019, por otro lado, para el mes de septiembre la media de corto rebota en la media de 50 con lo que sugiere que no habrá cambio de tendencia y que es probable que esta continúe al alza con lo que se confirma uno de los planteamientos que sugiere que rebota en el segundo soporte y que continua una tendencia al alza pero de manera moderada.



Gráfica 24. Medias móviles aritméticas

Fuente. Graficador Investing.com

Las medias móviles provistas por BVC

Medias Móviles			
Indicador	Señal	Nivel Actual	Nivel Día Anterior
MMS7	↑	41.860	41.660
MMS21	■	41.580	41.540
MMS50	■	41.380	41.340
MMS200	■	38.120	38.080

Cuadro 30. Medias móviles

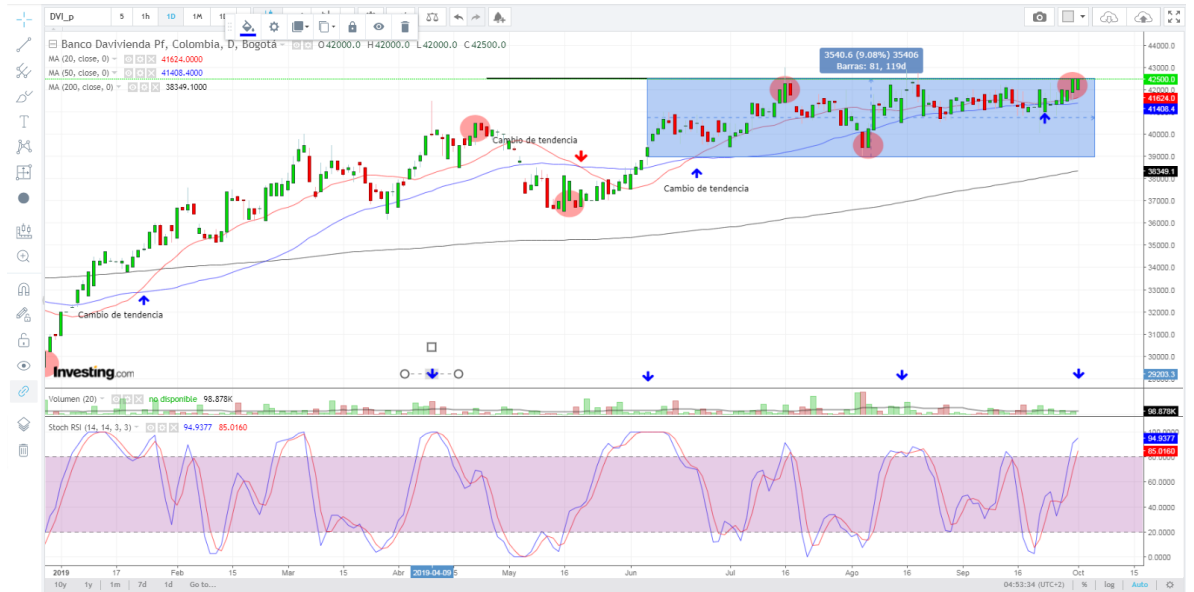
Fuente. BVC

La señal alcista esta para inversiones de muy corto y para mas largo la media móvil indica prudencia y un comportamiento neutral por lo que conviene ser moderado en la negociación.

5.2.4.2 RSI “Relative Strength Index”

El RSI de la acción preferente muestra los niveles de sobrecomprado y sobreventa cuando el indicador se encuentra sobre 80 o por debajo de 20 respectivamente durante, para

el 2019 han sido varios los momentos en los que ha ocurrido la sobrecompra cuando la acción iba al alza.



Gráfica 25. RSI

Fuente. Graficador Investing.com

5.3 Valoración de banco Davivienda.

Los métodos de valoración utilizados por el investigador son: el método de valoración por Flujo de Caja Libre Descontado y el método del EVA los cuales son metodologías que confirman la valoración entre sí, a valor presente y en millones de pesos Colombianos COP\$, basados en los estados financieros del banco Davivienda obtenidos de la página oficial de la empresa a 31 de diciembre de los periodos 2015 a 2018.

La proyección de los periodos abarca los periodos del 2019 a 2024 inclusive, y los periodos 2025 y 2026 serán considerados como periodos a perpetuidad. Para la proyección del flujo de caja libre y cada una de las variables que lo componen es necesario determinar los siguientes supuestos que según el autor propone un escenario moderado para la proyección de las cifras, esto debido a que no se cuenta con un plan de desarrollo y de inversión de parte del banco.

Los ingresos operacionales, los otros ingresos operacionales los gastos operacionales y otros gastos operacionales se proyectan incrementando el periodo inmediatamente anterior por la tasa de crecimiento calculada como el resultado de la variación del PIB de Colombia.

La información de la proyección de estas variables es suministrada por el grupo de investigaciones económicas de Bancolombia (2019).

El siguiente cuadro recoge los datos más importantes usados en la valoración del banco.

PERIODO	REAL					PROYECTADO					PERPETUIDAD	
DATOS BASICOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Tasa de inflación *	3,7%	6,8%	5,8%	4,1%	3,2%	3,4%	3,2%	3,3%	3,1%	3,0%	3,0%	3,0%
PIB **	4,4%	3,1%	2,0%	1,8%	2,7%	3,2%	3,4%	3,1%	3,3%	3,4%	3,4%	3,4%
Puntos adicionales	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Tasa de Crecimiento	4,5%	3,2%	2,2%	2,0%	2,9%	3,4%	3,6%	3,4%	3,6%	3,7%	3,7%	3,7%
Tasa de Imposicion	33%	33%	33%	33%	33%	33%	32%	31%	30%	30%	30%	30%
Devaluación nominal (fin de año)	0,7%	-9,0%	9,0%	23,4%		-1,2%	-3,0%	4,4%	2,5%	2,9%	2,0%	2,0%
DTF 90 días		5,1%	5,2%	4,1%	4,3%	4,6%	4,7%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%

Cuadro 31. Datos macroeconómicos proyectados

Fuente. Investigaciones Macroeconómicas Bancolombia abr/2019

La tasa de crecimiento es calculada con la siguiente fórmula y que además también se utiliza como variable de crecimiento del Flujo Caja Libre a perpetuidad (g) en el cálculo de valoración del MVA por el método de caja libre.

$$g = (Pp + \Delta PIB)$$

Ecuación 9. Tasa de crecimiento

Fuente Elaboración propia

Con la información suministrada se proyecta los ingresos operacionales y la Utilidad Operativa Después de Impuestos (UODI), además de la inversión neta y los activos operacionales finales para cada uno de los periodos tanto proyectados como a perpetuidad.

Banco Davivienda S.A.									
FLUJO DE CAJA LIBRE									
	HISTORICO			PROYECTADO			PERPETUIDAD		
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
Ingresos operacionales directos	\$ 7.702.137	\$ 7.854.639	\$ 8.082.424	\$ 8.358.843	\$ 8.663.105	\$ 8.954.185	\$ 9.274.745	\$ 9.617.910	
Gastos operacionales directos	\$ 2.856.619	\$ 2.913.180	\$ 3.032.329	\$ 3.128.757	\$ 3.235.135	\$ 3.338.659	\$ 3.447.166	\$ 3.553.683	
Ingreso operacional neto directo	\$ 4.845.518	\$ 4.941.459	\$ 5.050.095	\$ 5.230.086	\$ 5.427.970	\$ 5.615.526	\$ 5.827.579	\$ 6.064.227	
Ingresos operacionales	\$ 1.302.995	\$ 1.328.794	\$ 1.367.329	\$ 1.414.092	\$ 1.465.565	\$ 1.514.808	\$ 1.569.038	\$ 1.627.092	
Gastos operacionales	\$ 2.553.046	\$ 2.603.596	\$ 2.679.101	\$ 2.770.726	\$ 2.871.580	\$ 2.968.065	\$ 3.074.322	\$ 3.188.072	
Otros ingresos y gastos operacionales, neto	\$ (1.250.051)	\$ (1.274.802)	\$ (1.311.771)	\$ (1.356.634)	\$ (1.406.015)	\$ (1.453.257)	\$ (1.505.284)	\$ (1.560.980)	
EBITDA	\$ 3.595.467	\$ 3.666.657	\$ 3.738.323	\$ 3.873.452	\$ 4.021.954	\$ 4.162.268	\$ 4.322.295	\$ 4.503.248	
Gastos no Efectivos	\$ 2.246.718	\$ 2.303.283	\$ 2.355.957	\$ 2.410.346	\$ 2.466.550	\$ 2.524.677	\$ 2.584.847	\$ 2.647.187	
Utilidad operacional neta	\$ 1.348.749	\$ 1.363.375	\$ 1.382.366	\$ 1.463.106	\$ 1.555.405	\$ 1.637.591	\$ 1.737.448	\$ 1.856.060	
CREE									
Imporenta	\$ 223.456	\$ 449.914	\$ 456.181	\$ 482.825	\$ 497.730	\$ 507.653	\$ 521.235	\$ 556.818	
UODI	\$ 1.125.293	\$ 913.461	\$ 926.186	\$ 980.281	\$ 1.057.675	\$ 1.129.938	\$ 1.216.214	\$ 1.299.242	
Gastos no efectivos	\$ 208.842	\$ 82.611	\$ 90.872	\$ 99.959	\$ 109.955	\$ 120.951	\$ 133.046	\$ 146.350	
Flujo de caja bruto	\$ 1.334.135	\$ 996.072	\$ 1.017.058	\$ 1.080.240	\$ 1.167.630	\$ 1.250.889	\$ 1.349.260	\$ 1.445.593	
Inversión KTNO	\$ (194.096)	\$ 49.399	\$ 73.785	\$ 89.539	\$ 98.558	\$ 94.288	\$ 103.837	\$ 111.160	
Inversion activos fijos	\$ 262.168	\$ 95.994	\$ 105.593	\$ 116.152	\$ 127.768	\$ 140.545	\$ 154.599	\$ 170.059	
FCL	\$ 1.266.063	\$ 850.679	\$ 837.679	\$ 874.548	\$ 941.304	\$ 1.016.056	\$ 1.090.823	\$ 1.164.374	
Valor de Continuidad								\$ 122.678.627,86	

Cuadro 32. Flujo de caja libre proyectado

Fuente. Elaboración propia

Banco Davivienda S.A.									
EVA									
	HISTORICO			PROYECTADO			PERPETUIDAD		
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
RAN	1,96%	1,59%	1,61%	1,71%	1,84%	1,96%	2,10%	2,24%	
CK	4,23%	4,23%	4,23%	4,23%	4,23%	4,23%	4,23%	4,23%	
Diferencia	-2,27%	-2,63%	-2,61%	-2,52%	-2,39%	-2,27%	-2,12%	-1,98%	
Activos operacionales iniciales	\$ 57.432.396	\$ 57.291.626	\$ 57.354.408	\$ 57.442.915	\$ 57.548.647	\$ 57.665.018	\$ 57.778.900	\$ 57.904.291	
EVA	\$ (1.302.345)	\$ (1.508.227)	\$ (1.498.156)	\$ (1.447.802)	\$ (1.374.877)	\$ (1.307.533)	\$ (1.226.071)	\$ (1.148.343)	
Variación del EVA	\$ 58.092	\$ (909.229)	\$ 10.071	\$ 50.354	\$ 72.925	\$ 67.344	\$ 81.462	\$ 77.728	
Valor de Continuidad								\$ 64.899.727,97	

Cuadro 33. EVA proyectado

Fuente. Elaboración propia

Bajo el enfoque moderado planteado en el cual solo incrementan los diferentes ingresos en los que divide la organización el estado de resultados, el EBITDA es favorable y en aumento, lo que es una situación lógica ya que en el último periodo el cual es utilizado como base para la proyección es positivo con tendencia al incrementar entre periodos.

El margen EBITDA de la organización en los periodos proyectados continua con la tendencia a incrementar llegando al 2023 con un margen EBITDA favorable de 4648% debido a la política de reducción de los gastos operacionales.

Banco Davivienda S.A.					
INDUCTORES DE VALOR					
	PROYECTADO				
	2019	2020	2021	2022	2023
Ingresos operacionales	\$ 7.854.639	\$ 8.082.424	\$ 8.358.843	\$ 8.663.105	\$ 8.954.185
Utilidad operacional	\$ 1.363.375	\$ 1.382.366	\$ 1.463.106	\$ 1.555.405	\$ 1.637.591
Gastos no efectivos	\$ 2.303.283	\$ 2.355.957	\$ 2.410.346	\$ 2.466.550	\$ 2.524.677
EBITDA	\$ 3.666.657	\$ 3.738.323	\$ 3.873.452	\$ 4.021.954	\$ 4.162.268
Margen EBITDA	46,68%	46,25%	46,34%	46,43%	46,48%
PKT	32,39%	32,39%	32,39%	32,39%	32,39%
PDC	1,44	1,43	1,43	1,43	1,44
Remanente	14,29%	13,86%	13,95%	14,03%	14,09%

Cuadro 34. Inductores de valor

Fuente. Elaboración propia

El capital de trabajo crece en la misma proporción que crecen los ingresos por lo que el efecto en la productividad del capital de trabajo es de 32.39% de manera constante en los diferentes periodos, favoreciendo el inductor de valor palanca de crecimiento (PDC) el cual continua con la dinámica creciente de los últimos periodos hasta ubicarse en 1,44 en el 2023 con un remanente de 14,09% del total del EBITDA.

Para el cálculo de la proyección de la inversión neta se plantea que la organización invierte en activos fijos y recuperación de estos un valor del que empieza en 10% y continua de manera permanente y que se aplica para los periodos a perpetuidad, hay que tener en cuenta que los datos históricos son de tendencia a la baja, sin embargo, con las proyecciones de crecimiento en El Salvador y Costa Rica la tendencia disminuir los AFO se detendría para empezar una tendencia al crecimiento.

Banco Davivienda S.A. INVERSION NETA					
			PROYECTADO		
	2019	2020	2021	2022	2023
Inversión KTNO	\$ 49.399	\$ 73.785	\$ 89.539	\$ 98.558	\$ 94.288
Inversión activos fijos	\$ 95.994	\$ 105.593	\$ 116.152	\$ 127.768	\$ 140.545
Inversión bruta	\$ 145.393	\$ 179.378	\$ 205.692	\$ 226.326	\$ 234.833
Depreciación	\$ 82.611	\$ 90.872	\$ 99.959	\$ 109.955	\$ 120.951
Inversión neta	\$ 62.782	\$ 88.506	\$ 105.732	\$ 116.371	\$ 113.882
Activos operacionales iniciales	\$ 57.291.626	\$ 57.354.408	\$ 57.442.915	\$ 57.548.647	\$ 57.665.018
Activos operacionales finales	\$ 57.354.408	\$ 57.442.915	\$ 57.548.647	\$ 57.665.018	\$ 57.778.900

Cuadro 35. Inversión neta

Fuente. Elaboración propia

Basados en las consideraciones ya expuestas y proyectadas las variables que afectan de manera directa el flujo de caja libre, el valor de continuidad es igual a \$122,7 billones cifra que recoge los valores de los futuros flujos de caja a perpetuidad como empresa en marcha. Utilizando como tasa de descuento el costo de capital y trayendo esta cifra a valor presente y sumada al valor presente neto de los flujos de caja de los periodos proyectados se obtiene que el valor de las operaciones de Davivienda es igual a \$103,7 billones.

Los pasivos financieros que la organización tiene al finalizar el año 2018 y que corresponden a las obligaciones financieras en moneda nacional y moneda extranjera de corto y de largo plazo, así mismo los bonos emitidos tanto en moneda nacional como extranjera suman \$75,7 billones con lo que se obtiene una diferencia entre el valor de las operaciones y los pasivos financieros de \$28 billones de pesos que equivale al patrimonio de la compañía a valor presente.

Banco Davivienda S.A. MVA FLUJO DE CAJA LIBRE En millones de pesos	
CK	4,23%
Crecimiento	3,34%
VP FCL	\$ 3.983.411
VP Vr de continuidad	\$ 99.739.866
Vr de las operaciones	\$ 103.723.278
Menos Pasivos financieros	\$ 75.705.052
Vr. Patrimonio	\$ 28.018.226
Ativos Iniciales	\$ 57.291.626
MVA	\$ 46.431.652
Numero acciones	451.670.413
Precio de la accion preferente	\$ 62.032

Cuadro 36. Valor de las operaciones método flujo de caja libre

Fuente. Elaboración propia

5.3.1 Valor agregado del mercado MVA

La rentabilidad de los activos de operación definidos en el marco conceptual como la sumatoria del capital de trabajo neto operacional (KTNO) y los activos fijos operacionales (KFO) siendo esta una cifra para 2018 1,96% y que al proyectarse continua la caída en el 2019 para luego empezar una recuperación gradual hacia el futuro. De manera inmediata la entrada de recursos para la financiación del crecimiento en Centro América vía bonos coloca la rentabilidad (RAN) en apuros un periodo más llevando la cifra 1,59%.

En estas condiciones con una rentabilidad que está por debajo del costo de capital el banco continúa deteriorando valor para los inversionistas, pero de manera estable es decir que no empeora con el tiempo, pero tampoco se nota un decrecimiento o tendencia a mejorar.

Cuadro 37. Valor del Mercado Agregado

Banco Davivienda S.A.	
MVA	
En millones de pesos	
VP EVA	\$ (6.332.960)
VP Vr de continuidad	\$ 52.764.612
Vr OPERACIONES	\$ 103.723.278
Mas Vr capital empleado	\$ 57.291.626
MVA	\$ 46.431.652

Fuente. Los autores

La valoración del Banco Davivienda bajo el método de valoración EVA, con un capital empleado o Activo Neto de Operación de \$57,3 billones y un costo de capital (CK) de 4,23% que también se usa como tasa de descuento, el Valor Agregado del mercado (MVA) asciende a \$465,4 billones también entendido como la “Prima del Negocio” a valor presente como negocio en marcha.

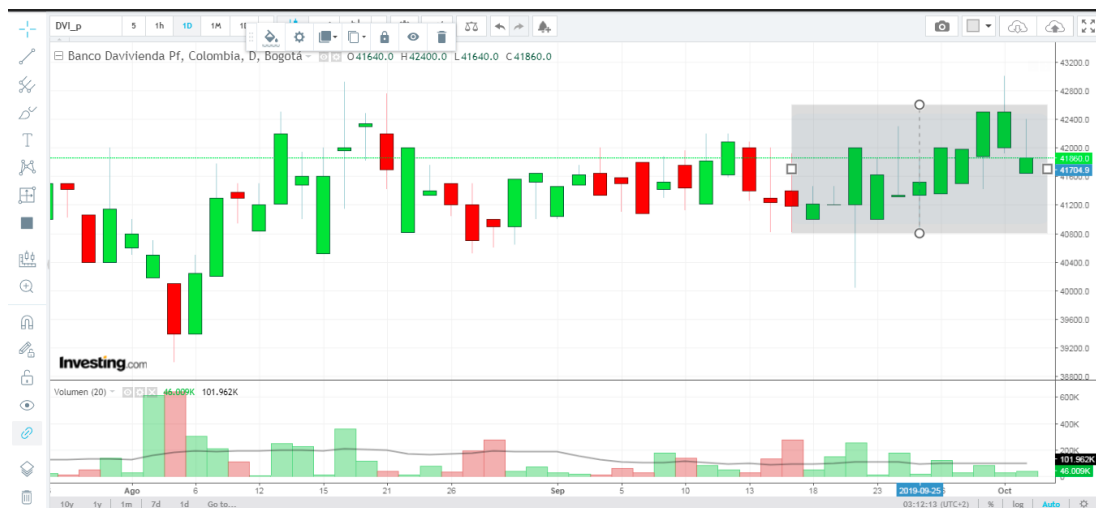
5.4 Comportamiento futuro de la acción PFDVVNDA

Desde los varios análisis hechos a la acción preferencial que se cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia y según las señales que el mercado está generando después de la vela envolvente ocurrida el 06/08/2019 en la que revota en el soporte de los 39.380 y se genera varias jornadas al alza y que prontamente se corrige en una tendencia lateral que ha durado 45 días.

El comportamiento de la acción para el largo plazo a pesar de que es neutra desde la BVC se recomienda no emprender proyectos de largo plazo si la búsqueda si se trata de un inversor de riesgo ya que las rentabilidades después de un año no sean tan atractivas como lo fueron los resultados en el 2018.

Para el inversionista moderado es un lugar seguro para realizar inversiones ya que la cotización de la acción es segura y estable en el tiempo. Para inversiones de mediano plazo no es muy recomendable para inversionistas moderados ya que la tendencia es neutra a la baja por temas como la volatilidad en las tasas intercambiarias que afectan directamente las deudas contraídas en dólares y que generan disminución de utilidades por el cambio. Además, las medias móviles ya están dando señales que dan la intención de cambio de tendencia, la cual quizás rebote en los soportes o los rompa y continúe a la baja después de más de 9 meses donde la tendencia primaria es al alza.

Para un inversionista de riesgo y que opere en corto la acción es favorable sobre la próxima semana de cotización ya que la acción aún tiene soporte en 43.580 con lo que llegando a este nivel de precio se tendrían rentabilidades por encima de los \$1.000 en el corto.



Gráfica 26. Comportamiento de la acción PFDVVNDA sep.

Fuente. Graficador Investing.com

En la siguiente semana se consolida la tendencia la tendencia al alza buscando la resistencia propuesta por la media móvil de largo en la zona de los \$43.020 pesos. La decisión de compra debe estar sustentada en la base de tener la acción hasta que esta rompa la resistencia con lo que el inversionista puede obtener una utilidad antes de que vuelva a

revotar cuando la media móvil que está actuando como resistencia y se convierta en soporte. Hay que tener cuidado con la corrección ya que los últimos once días el movimiento del mercado ha sido netamente alcista con lo que se puede esperar que después de unos días de baja volatilidad tenga una corrección fluida.

6 CONCLUSIONES

Basados en el análisis realizado al comportamiento de las acciones preferenciales (PFDAVVNDA) de compañía Banco Davivienda de Colombia de los periodos 2014-2018 se establecen las siguientes conclusiones.

Para el correcto entendimiento de una inversión no es solamente tener dinero para colocarlo en un proyecto que, aunque puede ser muy rentable sin el correcto análisis puede hacer perder al inversionista que debe tener claro la premisa que a mayor utilidad mayor riesgo. Es aquí que entra a jugar el estudio de cada uno de los aspectos y variables que pueden ser relevantes en el comportamiento del mercado: variables macroeconómicas, resultados internos incluso comunicados de prensa son determinantes en el rumbo que tome el mercado.

Al realizar la caracterización de manera concienzuda se comprende cual es el enfoque que la administración gerencial y de junta directiva le dan al banco que es uno de los grandes especialistas en créditos hipotecarios a través de toda su historia, por lo que anuncios del Gobierno Central de otorgar subsidios a los créditos de vivienda de interés social promueve la construcción y a su vez las necesidades de recursos de los constructores que termina en la financiación a los clientes con tasas preferenciales motivos para suponer que en este anuncio hay proyecciones de crecimiento.

Desde el punto de vista de las cifras financieras el inversionista se entera cual es el efecto que trae todo este tipo de decisiones en términos monetarios como las necesidades de financiamiento de proyectos estratégicos en Centro América los cuales serán sustentados por una nueva emisión de bonos con lo que las acciones días previos tienden a la baja para que aquellos inversionistas de bajo riesgo y los portafolios de inversión entren en la puja y los de alto riesgo puedan hacer transacciones de corto con utilidades muy favorables, para luego nuevamente las acciones busquen una tendencia al alza después de pasado la euforia de los bonos.

El entendimiento sobre como funciona el mercado accionario es uno de los grandes aprendizajes que deja la elaboración de este análisis. La caracterización de los nemotécnicos de la acción invita a profundizar en desarrollar habilidades para realizar los análisis tanto fundamenta como técnico e indagar en el comportamiento que tiene la mano invisible y que afecta tanto la volatilidad del mercado.

El análisis fundamental hecho para la compañía dejó ver el impacto que tienen los indicadores macroeconómicos en las fluctuaciones de los precios en el mercado de valores, además con las cifras financieras presentadas por la compañía en los estados financieros se logró determinar que durante los diferentes periodos analizados esta es una empresa que deteriora valor para sus accionistas debido a las políticas de expansión, sin que se pueda decir que el banco es una empresa “financieramente mal sana”.

Desde el análisis técnico se tiene que las acciones preferenciales durante el último año han tenido una tendencia alza con buenas expectativas para los que quieran invertir en ellas en el largo plazo, mientras que se aconseja precaución para los inversionistas de mediano y corto plazo ya que podría encontrar la resistencia y cambiar la tendencia menor y secundaria a la baja.

La valoración de la compañía por los métodos de flujo de Caja Libre Descontado y método EVA descontado se proyecta cifras que hacen del banco una entidad visionaria con un MVA que favorece la gestión empresarial.

7 Referencias

- Atehortúa Granados, J. A. (2012). *Mercado de capitales y portafolios de inversión* (Primera Edición ed.). (L. D. Escobar, Ed.) Medellín, Colombia: Universidad de Medellín.
Recuperado el 23 de 11 de 2019
- Banco de la Republica. (2019). *Boletín de indicadores económicos*. Económico, Banco de la Republica, Bogota.
- Banco de la Republica de Colombia. (15 de 09 de 2019). *Banco de la Republica de Colombia*. Obtenido de <http://www.banrep.gov.co/es/contenidos/page/qu-encaje-bancario>
- Bolsa de Valores de Colombia. (18 de 09 de 2019). *BVC*. Obtenido de http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/enlinea/indicesbursatiles?com.tibco.ps.pagesvc.renderParams.sub45d083c1_14321f5c9c5_-78350a0a600b=codIndice%3DICAP%26fecha%3D20140127%26tipoContenido%3Dgeneralidades%26action%3Dcontenido%26
- Bolsa de Valores de Colombia. (2019). *Informe relevante Bolsa de Valores de Colombia SA (BVC)*. BVC. Bogota: BVC. Recuperado el 18/09/2019, de https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/AcercaBVC/Comunicados_Prensa?action=dummy
- Bolsa de Valores de Colombia BVC. (13 de 01 de 2015). *Análisis Técnico en Acciones*. Bogota.
- BVC. (30 de 09 de 2019). *www. BVC.com.co*. Obtenido de <https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc>
- Decreto 663. (2 de Abril de 1993). *Diario Oficial No. 40.820*, del 5 de abril de 1993. Bogota: Presidente de la Republica de Colombia.
- Forero Oliveros, G. (16 de 09 de 2019). Banco Davivienda volvió a entrar al Índice de Sostenibilidad Dow Jones. *La Republica*. Recuperado el 18 de 09 de 2019, de <https://www.larepublica.co/finanzas/banco-davivienda-olvio-a-entrar-al-indice-de-sostenibilidad-dow-jones-2908516>

García Serna, O. L. (2009). *Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones* (Cuarta Edición ed.). Cali, Valle del Cauca, Colombia: Prensa Moderderna Impresores.

Grupo Bancolombia. (2019). *Proyecciones Economicas de Mediano Plazo*. Proyecciones economicas, Bogota. Obtenido de <https://www.grupobancolombia.com/wps/portal/empresas/capital-inteligente/investigaciones-economicas>

Ley 964, De la intervención del Gobierno Nacional. (08 de julio de 2005). Diario Oficial No. 45.963. *Presidencia de la Republica de Colombia*. Bogota. Obtenido de http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0964_2005.htm

Parra Pérez, L. D., & Duarte Pérez, A. (2018). *Mercados Accionarios: Expectativas 2019*. Investigaciones economicas renta variable, Corficolombiana, Bogota. Recuperado el 18 de 09 de 2019, de https://www.corficolombiana.com/wps/wcm/connect/corficolombiana/a3af78ec-60c9-4612-84b4-6bdc6e083788/Informe+de+Renta+Variable+-+Mercados+Accionarios+2019.pdf?MOD=AJPERES&CONVERT_TO=url&CACHEID=a3af78ec-60c9-4612-84b4-6bdc6e083788

Portafolio.co. (07 de 08 de 2019). Lo que cambiaría en Bogotá si se implementa el nuevo POT. *Portafolio*. Obtenido de <https://www.portafolio.co/economia/gobierno/lo-que-cambiaría-en-bogotá-si-se-implementa-el-nuevo-pot-532352>

Revista Dinero. (15 de 05 de 2019). Fitch reduce perspectiva de bancos nacionales. *Revista Dinero*. Recuperado el 28 de 09 de 2019, de <https://www.dinero.com/empresas/confidencias-on-line/articulo/tras-bajar-perspectiva-del-pais-fitch-hace-lo-mismo-con-los-bancos/272731>