

**Davivienda publicó resultados financieros Neutrales en el 4T19, levemente superior a nuestra expectativa.** Destacamos el buen trimestre de la cartera bruta del banco (+10,9% A/A) que cerró el año en COP 97,4 BN, impulsada principalmente por el segmento de consumo y vivienda, y contrarrestada por una importante desaceleración de la cartera comercial, en medio prepagos de clientes corporativos y castigos de casos puntuales. Por tanto, los ingresos por intereses del banco fueron superiores en un 13% a nivel anual, llevando al margen financiero neto a ubicarse en COP 1.1 BN en el 4T19 (+12% A/A), no obstante el aumento del gasto de provisiones netas de 11,5% debido al crecimiento del portafolio de consumo y por provisiones adicionales requeridas del segmento corporativo. Finalmente, el resultado neto de Davivienda se situó en COP 385 mil MM (+2,7% A/A) y en el año en COP 1,5 BN, limitado por un bajo control a nivel de gastos operativos tanto en el trimestre como en el año, y el ROAE cerró 2019 en 12,4%, menor al de 2018 (12,9%).

### Hechos relevantes

• **Cartera bruta continuó creciendo al cierre del año:** La buena dinámica de la cartera bruta del banco en el 4T19 se reflejó en un crecimiento de 10,9% A/A, (neutral frente al 3T19). Esta, se vio nuevamente jalónada por el segmento de consumo (+8,1% T/T y +29,1% A/A), que en Colombia apalancó su crecimiento en el buen desempeño del crédito fijo y las tarjetas de crédito, y en una menor medida por la de vivienda (+2,1% T/T y +10,9% A/A). Respecto a la cartera comercial, registró una desaceleración importante (+1,8% A/A), debido a prepagos de clientes corporativos y castigos de casos puntuales. De esta manera, los ingresos financieros crecieron 12,8% A/A y el NIM se situó en 6,52%.

• **No obstante costo de riesgo cierra año en 2,5%:** En el 4T19 las provisiones aumentaron 11,7% A/A, ante el crecimiento del portafolio de consumo y por provisiones adicionales requeridas del segmento corporativo, mayormente la asociada a la cartera por provisionar de Ruta del Sol II, ya cubierta en su totalidad. Los casos específicos de la cartera comercial, al igual que el crecimiento del portafolio de consumo, cuya participación en Colombia pasó de 13,2% en 2018 a 15,1% en 2019, explican el crecimiento de las provisiones netas en el año de 17,3%. De esta manera, observamos un aumento en el costo de riesgo de 14 pbs frente al 4T18, indicador que el *management* espera se situó entre 2,3% y 2,4% para 2020.

• **Utilidad neta del trimestre y año, resiliente:** En medio del buen desempeño de la cartera bruta en el 4T19 y en 2019 (+10,9% A/A), y no obstante un mayor gasto de provisiones, la utilidad neta del 4T19 registró un crecimiento de 2,1% A/A (+11,7% T/T) y la del año se ubicó en COP 1,5 BN (+6,1% A/A). Sin embargo, tanto en el trimestre como en el año, la utilidad neta fue presionada por un bajo control del banco a nivel de gastos operativos, que crecieron anualmente 12,9% y 9,3% respectivamente, debido principalmente a mayores gastos de personal. De esta manera, el ROAE de Davivienda se ubicó al cierre de 2019 en 12,4%, 5 pbs menor frente a 2018. Finalmente, resaltamos los esfuerzos del banco en 2019 en su proceso de transformación digital, reflejado en una mayor participación de los canales digitales en la venta de productos del año (+13 p.p. A/A).

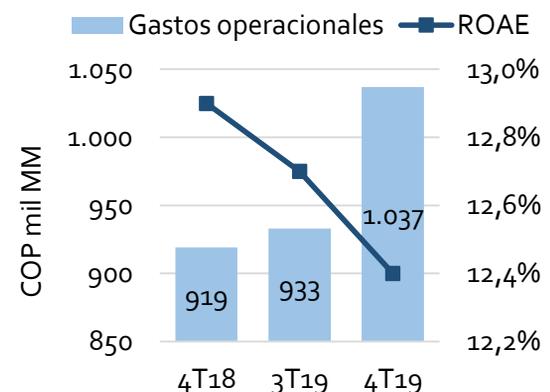
4 de marzo de 2020



**Información especie**  
Cifras en COP

Precio objetivo	48.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	18,6
Ultimo Precio	40.200
YTD (%)	-12.6%

**Gráfica 1. Comportamiento ROAE Davivienda vs Gastos operacionales**



### Resumen resultados financieros

Cifras en COP miles de MM	Davivienda				
	4T18	3T19	4T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos financieros	2.435	2.717	2.751	13,0%	1,3%
Provisiones Netas	513	661	572	11,5%	-13,5%
Margen financiero neto	1.011	1.016	1.132	12,0%	11,4%
Utilidad Neta	374	344	385	2,9%	11,9%
NIM	6,49%	6,55%	6,52%	3,0 pbs	-3,0 pbs
ROAE	12,9%	12,7%	12,4%	-50,0 pbs	-30,0 pbs

**Juan Felipe D'luiz**  
Analista Renta Variable  
6062100 Ext 22703

juan.dluiz@casadebolsa.com.co

**Omar Suárez**  
Gerente de Estrategia  
Renta Variable

6062100 Ext 22619  
omar.suarez@casadebolsa.com.co

## Gerencia de Inversiones

**Alejandro Pieschacon**  
Director de Inversiones  
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

## Análisis y Estrategia

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

**Diego Velásquez**  
Analista Renta Fija  
diego.velasquez@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

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

**Deisi Cañon**  
Practicante Renta Fija  
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

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

**Juan Felipe D'luyz**  
Analista Junior Renta Variable  
juan.dluyz@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

## Mesa Distribución

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

## Mesa Institucional Acciones

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

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

## Mesa Institucional Renta Fija

**Enrique Fernando Cobos**  
Gerente Mesa Institucional  
enrique.cobos@casadebolsa.com.co  
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

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

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

## ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.