

Davivienda | Entrega de Notas 1T19

Provisiones ejercen presión sobre utilidad

24 de mayo de 2019

B-

A: Positivo; B: Neutral; C: Negativo
+/-: Sesgo

Davivienda publicó resultados financieros mixtos. Resaltamos la dinámica positiva para el 1T19 de los ingresos financieros por interés, que incrementaron tanto a nivel trimestral (+8,7%) como anual (12,4%), e impulsaron el margen bruto financiero que se ubicó en COP 1.698 mil MM y el NIM (+41 pbs A/A). Sin embargo, el significativo incremento del gasto de provisiones, el cual se ubicó en COP 582 mil MM, superior al esperado, junto con una expansión del OPEX y de la carga tributaria para el trimestre, ejercieron presión sobre el comportamiento de la utilidad neta, la cual se contrajo 13,4% A/A. Dado el aumento del nivel de provisiones, el costo de riesgo (trimestral anualizado) creció 41 pbs. Por su parte, no obstante la cartera bruta registró un buen comportamiento anual, impulsado principalmente por los segmentos de vivienda (+17%) y comercial (+12,9%), la calidad de esta se deterioró mayormente por la cartera comercial, oprimida por deterioros en los sectores de energía y transporte.

Hechos relevantes

• **Provisiones y OPEX presionan utilidad neta:** No obstante, la buena dinámica de ingresos financieros por interés (+COP 242 mil MM A/A), que impulsó el margen financiero bruto (+12,1%) y dio lugar a un NIM 12 meses de 6,56%, resaltamos el considerable aumento de 25,4%, mayor al esperado, del nivel de provisiones (+13,4% T/T). Dicho incremento, explicado por dos factores, principalmente: i) Como esperábamos, un efecto base negativo dada la implementación de NIIF 9 en el 1T18, y ii) producto de situaciones de riesgo presentadas en 2018. Lo anterior en gran medida, acompañado de un crecimiento del OPEX (+10% A/A), en medio del aumento de gastos de personal de 9%, y de una mayor carga tributaria (21,7% A/A), dado un crecimiento de la tasa efectiva (+6,3 p.p.), presionó la utilidad neta del 1T19 (-13,4% A/A). Por su parte, el costo de riesgo evidenció un crecimiento de 28 pbs frente al 4T18 (25 pbs vs 1T18).

• **Segmento de vivienda encabeza aumento de cartera bruta:** Destacamos el positivo desempeño anual de las carteras comercial (+12,9%), consumo (+10,5%) y vivienda (17%), esta última en Colombia soportada por los segmentos de leasing y vivienda mayor a VIS. Respecto al comportamiento de la cartera de consumo, se favorece por los impulsos en materia digital del banco. Lo anterior, se tradujo en un importante incremento de la cartera bruta (+13,2% A/A). Por su parte, la calidad de la cartera consolidada (mayor a 90 días) mejoró frente al 4T18 (-6 pbs) gracias a la disminución en los segmentos de consumo y vivienda, mientras que evidenció un deterioro de 62 pbs anual, mayormente por la cartera comercial (+142 pbs), que siguió presionada por deterioros en sectores de energía y transporte.

• **Transformación digital sigue tomando fuerza:** Resaltamos la mayor tracción que evidencia el cambio en materia digital que implementa la compañía, reflejado en la venta de productos a través de canales digitales, cuya participación pasó de 1% en el 1T18 a 27% en el 1T19, al igual que en el acuerdo comercial con la *start up* Rappi, por medio del cual los usuarios serían capaces de hacer transacciones a través de *Rappipay*.

Resumen resultados financieros

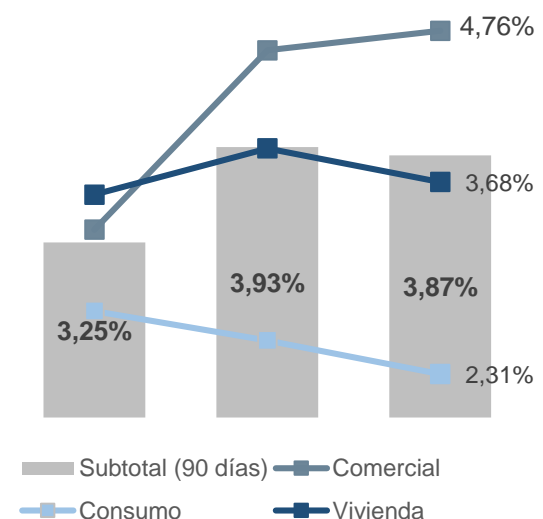
Cifras en COP miles de MM	Davivienda				
	1T18	4T18	1T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos financieros por interés	2.405	2.435	2.647	10,1%	8,7%
Margen financiero bruto	1.515	1.524	1.698	12,1%	11,4%
Provisiones	464	513	582	25,4%	13,5%
Utilidad Neta	454	374	393	-13,4%	5,1%
NIM	6,5%	6,5%	6,9%	41 pbs	43 pbs
ROAE	17,2%	13,4%	13,8%	-340 pbs	40 pbs

Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	40.000
Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	16,7
Ultimo Precio	37.000
YTD (%)	19,7%

Comportamiento de la cartera bruta por segmento



Juan Felipe D'luyz
Analista Renta Variable

Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon

Director de Inversiones

alejandropieschacon@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 de Renta Fija

diego.velasquez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Santiago Clavijo

Practicante de Renta Fija

santiago.clavijo@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22814

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable

omar.suarez@casadebolsa.com.co

Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Juan Felipe D'luyz

Analista de 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.