

**AVAL**  
**LISTED**  
**NYSE**



GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.

**LLAMADA DE RESULTADOS DE 4T2015**  
**TRADUCCIÓN DE SESIÓN DE PREGUNTAS Y RESPUESTAS**

FECHA LLAMADA 12 DE ABRIL DE 2016



## **Carlos Macedo - Goldman Sachs - Analista**

Buenos días, gracias por recibir preguntas. Primera pregunta, el 2015 ya se acabó y estamos a medio camino del 2016, ustedes nos podrían dar algún direccionamiento de qué deberíamos esperar este año en términos de crecimiento de cartera, calidad de cartera, márgenes, etc. para que podamos tener una idea de lo que debemos proyectar, dada la volatilidad que hemos visto este año.

Segunda pregunta, volviendo al Banco de Bogotá, entiendo que probablemente van a capitalizar parte de las utilidades retenidas, en algún momento de este año y eso incrementará el Tier 1. A la fecha es bastante bajo y ustedes mencionaron que esto se explica por la operación en Centro América. ¿Hay alguna solución? Si el peso colombiano continúa devaluándose, no pondría más presión en ese punto. ¿El Banco Central no se ha pronunciado o presionado en alguna forma para afrontar esta situación? ¿Qué van a hacer hacia adelante? Gracias.

## **Diego Solano - Grupo Aval Acciones y Valores S.A. - Vicepresidente Sénior Financiero**

Okey. Respecto a su primera pregunta, al principio de la presentación cubrí un poco ese tema. Pero para darle más claridad sobre nuestro punto de vista respecto a crecimiento de cartera, calidad y márgenes, yo mencioné que en crecimiento de cartera esperamos un crecimiento de dos dígitos algo como entre el 10% y el 12%. La razón para este crecimiento es, si usted estuvo en nuestras anteriores llamadas, recordará que le dimos un direccionamiento similar para el 2015. Nosotros estábamos esperando crecer cerca de un 13% en el 2015.

Tuvimos una sorpresa positiva con un mayor crecimiento, incluso quitando el efecto de la devaluación. Sin em-

bargo vemos un ciclo diferente este año 2016. A pesar de que el 2016 podría terminar con un crecimiento similar al del PIB, cercano al 3% o un poco por debajo del 3%, la composición de ese crecimiento podría ser un poco diferente.

Durante el 2015 vimos un menor crecimiento, básicamente porque una parte de la economía colombiana fue eliminada con la caída de los precios del petróleo. Así las cosas, no fue la economía en su conjunto lo que generó un crecimiento más lento, sino algo mucho más puntual y relacionado al petróleo.

Dado que la industria petrolera no es intensiva en mano de obra, esto en realidad no afectó el resto de la demanda. De hecho, las cifras de desempleo mejoraron durante el 2015. Sin embargo, creemos que nada es gratis. Hay un efecto secundario y es que una vez esas compañías no paguen sus impuestos o regalías al gobierno central y a las entidades territoriales, el gasto caerá.

Adicionalmente ha habido un cambio en la liquidez. Solíamos vivir en un ambiente en donde la liquidez de los mercados emergentes sobrepasaba lo que los Bancos Centrales hacían en cada uno de los países, al menos aquellos como Colombia, que cuentan con un mercado financiero abierto. Así las cosas, los bancos estaban dispuestos a prestar cantidades sustanciales de dinero sin sentir presión alguna en el costo de los depósitos y en los márgenes.

Este año la liquidez ha regresado a la normalidad, por lo tanto desde el lado de la oferta, los bancos han empezado a ser más cautos y han ajustado por riesgo el precio al que se están desembolsando los créditos. Con todo esto, lo que esperamos ver es un crecimiento más bajo al registrado el año anterior. El crecimiento será a dos dígitos, algo similar en Colombia y Centro América, que ya estaba creciendo un poco por encima de 10%.

Como lo mencioné anteriormente, este es un año en donde veremos disminución en la demanda de los consumidores, dado que la industria generará mucho menor PIB. Así las cosas, esperamos que el segmento masivo, entendiendo masivo como consumo y pequeñas y medianas empresas, se vea afectado y podría haber algunos eventos puntuales en industrias dependientes del consumo.

Finalmente en cuanto a los márgenes, hemos empezado a ver reaccionar al Banco Central como nos hubiera gustado verlo desde entrado el 2015, con una secuencia combinada de alzas en tasas de interés combinadas en un escenario de liquidez diferente. Lo que empezamos a ver durante el último trimestre de 2015, fue una mejor transferencia de la política monetaria del Banco Central al sistema bancario.

Lo anterior se traduce en incrementos de la DTF. Así las cosas, aquellos bancos que tienen grandes carteras corporativas se han visto beneficiados por la más rápida reacción de la DTF a lo que pasa en el Banco Central. En la medida en que estos bancos tienen cuentas de ahorros y corrientes empezamos a ver como estos márgenes se amplían.

La historia para bancos de consumo es un poco diferente. Al analizar la base producto a producto, aquellos productos que fueron colocados a tasa fija toman más tiempo para reprecia. Este tipo de portafolios puede tardar hasta tres años para reprecia mientras las tarjetas de crédito y rotativos lo hacen a un ritmo mucho más rápido.

En este orden de ideas, la razón por la que vemos un sesgo positivo en márgenes y cartera, en margen neto de intereses y cartera es porque en nuestro portafolio tenemos un mayor componente de créditos de consumo y una parte significativa de esta cartera está atada a la

DTF. Por lo tanto, aproximadamente la mitad de nuestra cartera se reprecia con los incrementos de la DTF.

Ahora pasando a la segunda pregunta sobre los índices de capitalización de Banco de Bogotá, es algo que hemos mencionado en el pasado como un área muy sensible que hemos estado revisando. No le podría dar un plan de acción en este punto, pero lo que estamos mirando no es solo es la capitalización o el incremento en las utilidades que se capitalizan, esa es solo una de las potenciales iniciativas en la que se puede actuar.

En realidad hemos pensado en pagar una menor proporción de dividendos a utilidad, a pesar de que en términos absolutos nuestros dividendos han sido estables o han tenido crecimiento. De hecho nos hemos apalancado mucho más en nuestras utilidades de lo que lo hacíamos antes. Y creemos que esto puede ayudar pero en realidad esto no resuelve el rompecabezas completo. Por lo anterior, hemos estado trabajando activamente a nivel del Banco de Bogotá y a nivel de Aval, evaluando iniciativas que pueden mejorar nuestra solvencia, bien sea desde el punto de vista de patrimonio o desde los activos ponderados de riesgo.

Respecto de la presión que pueda generar la volatilidad de la moneda, realmente no podemos hacer pronóstico de la tasa de cambio. Sin embargo creemos que gran parte de la volatilidad o la magnitud de la volatilidad que tuvimos el año pasado de alguna manera se ha ido. No podemos dar una guía en cuanto a la apreciación del peso colombiano, sin embargo vemos algunos analistas con predicciones sobre lo que podría ocurrir ya sea en el medio plazo, o incluso en el corto plazo debido a razones técnicas. En todo caso, esto podría ser un efecto positivo para la solvencia del Banco de Bogotá pero no contamos con esto para resolver la ecuación. Dado que estamos trabajando en esto, en nuestra próxima llamada deberíamos poder darles una orientación más precisa.

### **Mauricio Restrepo - BTG Pactual – Analista**

Hola, gracias por la llamada. Me gustaría hacerle seguimiento a la estrategia del banco. ¿Cómo ven el crecimiento de sus cuatro bancos? Específicamente el crecimiento de Banco de Bogotá que tiene que ser menor dado su bajo nivel de Tier 1 y probablemente van a mover el crecimiento de ese banco para los otros tres o ¿qué puede comentar sobre eso? Gracias.

### **Diego Solano - Grupo Aval Acciones y Valores S.A. - Vicepresidente Sénior Financiero**

Respecto al crecimiento de los bancos, empezaré por la segunda pregunta. La razón por la que hemos mirado con tanto cuidado la solvencia del Banco de Bogotá es porque no queremos sobreestimar ningún crecimiento en cartera. Somos positivos respecto al crecimiento de Colombia de mediano y largo plazo. Así las cosas, creemos que hay una oportunidad sustancial para el crecimiento de cartera en el país.

Dado el fuerte posicionamiento de Banco de Bogotá, no estamos dispuestos a ceder crecimiento que potencialmente podríamos capturar. Ahora moviéndonos al crecimiento del banco para este año, será una combinación de segmentación y también de estructura de balance y no solo para Grupo Aval, sino para el sistema en su conjunto.

La liquidez será la clave. Por ejemplo nuestro acceso a los depósitos y al otro fondeo será un factor que podría diferenciar lo que algunos bancos pueden hacer en el sistema y lo que otro no, presionando el margen neto de intereses. Dado el fuerte punto de partida desde donde Grupo Aval puede abordar el mercado, vemos alguna ventaja competitiva que viene de este frente.

Ahora pasando a nuestros bancos, los diversos segmentos han tenido una dinámica diferente. Hemos visto que

la dinámica de crédito de consumo es más fuerte durante el primer trimestre del año y el crecimiento de los préstamos corporativos ha sido un poco más lento. Pero a medida que avance el año, esperamos que las cosas puedan cambiar. El cambio se dará del lado de los consumidores por el deterioro en el empleo y por lo mismo nuestra estrategia y lo estricto de nuestros modelos de riesgo deberán recoger este nuevo escenario. Así las cosas, la oferta desde el lado de consumo se verá afectada si el desempleo sigue mostrando un ligero deterioro.

Por otra parte, en el lado corporativo, hay varias cosas positivas sucediendo. Una de ellas, son los proyectos de infraestructura que han comenzado a tener cierres financieros y la demanda de créditos provendrá de ese frente. Pero quizás el acontecimiento más relevante es que algunos de nuestros clientes se han beneficiado de un peso más competitivo.

En este momento, ha sido mucho más del lado de capital de trabajo, pero en algún momento también debe enfocarse en el lado de inversiones para construir capacidad adicional. Este último realmente no ha ocurrido de una manera sustancial, pero ya hemos empezado a ver indicios de que eso ocurra. ¿Carlos?

### **Carlos Pérez - Grupo Aval Acciones y Valores S.A. - Vicepresidente Sénior Estrategia**

Bueno, permítame adicionar algo a lo que Diego acaba de mencionar, en relación con la participación de mercado, en el primer trimestre aumentamos nuestra participación de mercado en el segmento masivo, básicamente en todos los productos, incluyendo hipotecas.

En el lado comercial nos mantenemos estables, estamos manteniendo nuestro mercado. Y por el lado de los depósitos lo estamos haciendo bien en las cuentas corrientes y de ahorros; en cuanto a depósitos a término (inaudible). Así que eso es lo que está pasando.

### **Catalina Araya - JP Morgan - Analista**

Usted mencionó anteriormente que espera alguna mejora en la eficiencia, entonces yo quisiera saber si puede compartir sus expectativas en términos de crecimiento del gasto y también que estrategias están tomando para mejorar o reducir el crecimiento del gasto.

Y mi segunda pregunta está relacionada con el costo de riesgo ¿Cómo se ve la evolución dado el deterioro en el desempleo en el segmento de consumo? ¿Qué debemos pensar del costo de riesgo?

### **Diego Solano - Grupo Aval Acciones y Valores S.A. - Vicepresidente Sénior Financiero**

El crecimiento del costo ha sido relevante para nosotros a través de la historia de Grupo Aval y es particularmente relevante en este tipo de ciclos. Lo que hacemos es tratar de compensar la expansión del margen neto de interés, el ligero aumento en el costo de riesgo, las presiones en el lado de los gastos o costos por unidad, dado que hemos tenido un crecimiento del 7% en el salario mínimo y también tenemos un cierto aumento en los costos que están denominados en dólares, tales como tecnología.

Tenemos otros factores que influyen, pero teniendo en cuenta la presión en el costo de riesgo y un crecimiento más lento, es absolutamente clave tratar de reducir el número de unidades que están siendo gastadas. Vemos oportunidades en este entorno de crecimiento más lento, para ser más exacto en el crecimiento de los costos. Hemos pedido a nuestros bancos a pesar de que sus presupuestos indicaron crecimiento de los costos, que se revisen los números y sean ajustados hacia abajo en lo posible.

De otra parte tenemos la operación en Centroamérica donde existe un enorme potencial para mejorar la efi-

ciencia. Cuando se mira esa operación, evidenciamos que tiene menores estándares de productividad por el lado de las ventas de lo que tenemos en Colombia y está creciendo a un ritmo bastante rápido. Por lo tanto estamos en un entorno adecuado para tratar de restringir el crecimiento de los costos y permitir que el banco crezca.

Hemos podido reducir los crecimientos inicialmente en nuestras nóminas, en el tamaño del número de empleados, más que en salarios y continuamos revisando ese tema. De hecho tuvimos un poco de apreciación en Centro América. A pesar de que no podemos contar con esto para el año completo, ni basar nuestro desempeño en este tipo de factores externos, lo vemos como un mejor ambiente.

En adición al número de empleados, hemos hecho una priorización de proyectos. Esto no sólo en Centroamérica, sino también en Colombia. Algunos de nuestros bancos ya han reducido el ritmo en el que algunos de los proyectos se estaban haciendo y nos hemos movido en una disciplina donde las cosas que habían sido presupuestadas son analizadas antes de ejecutarlas.

Con todo esto, creemos que este es un año donde podemos recuperar lo que se perdió el año pasado. Esto implicará un compromiso estricto de control de costos a largo plazo, y para darle una visión de lo que veremos en los próximos años, la banca móvil está aumentando al punto de ser relevante, y la integración de la parte operativa continúa de manera constante con el fin de ser más eficientes. Para ser cuantitativos nuestro objetivo es recuperar lo que se perdió durante el 2015.

Ahora, con respecto al costo de riesgo esperamos un crecimiento de 10 a 15 puntos básicos más cualquier extraordinario. Así las cosas, debería ser algo entre 10 y 20 puntos básicos, para darle un rango que los incluya. Esperamos que esto provenga más del segmento masivo, no porque los números apunten a esta dirección sino

por un análisis de como vemos la demanda del consumidor y la presión que podría tener el ingreso disponible durante este año.

Tenemos a Diego Rodríguez, nuestro Vicepresidente de Riesgo, quien podría agregar algo al costo de riesgo y a la calidad de la cartera.

### **Diego Rodríguez - Grupo Aval Acciones y Valores S.A. - Vicepresidente Sénior Riesgo**

Buenos días. Lo que también hemos visto es que los colombianos (pensando en la banca comercial han enfrentado la peor parte de la devaluación de la moneda durante el 2015) dependientes de las importaciones como textiles y la venta de automóviles ya se han ajustado. Hemos visto como esas empresas han ajustado su negocio para mantener la rentabilidad y no hemos visto un mayor deterioro en este sentido. Lo que esperamos ver en el 2016 es que los beneficios de la devaluación se materialicen, por ejemplo en el sector textil se pueden sustituir las importaciones con producción.

En este orden de ideas no prevemos un deterioro importante en la cartera de créditos en el 2016 ya que creemos que nuestros clientes han soportado la peor parte de la devaluación y ahora se están beneficiando de sus efectos. De igual forma, hemos identificado otros sectores como el petróleo y el carbón en los cuales el precio de esos commodities ha bajado y esto nos permite identificar las empresas más expuestas, por ejemplo en el petróleo tenemos básicamente una empresa colombiana. Tenemos exposición a Pacific Rubiales, que está plenamente identificada y empezamos a realizar la provisión con nuestros bancos. Respecto al carbón aunque Colombia es un gran exportador nuestra exposición es muy baja.

Tenemos líneas de crédito amplias con empresas como Glencore, BHP Billiton and Drummond, las cuales no

han sido utilizadas y hemos estado atentos a estas, y en caso de que se presente alguna eventualidad, nuestra alta gerencia estará encima de esto. En conclusión tenemos controlada nuestra cartera de créditos por lo que no esperamos sorpresas en el 2016.

### **Nicholas Rivera - Citibank - Analista**

Gracias Diego por tomar mis preguntas. Veo que la provisión de la cartera de créditos se incrementó en el cuarto trimestre de 2015, a pesar de que la cartera vencida se ha mantenido estable trimestre a trimestre, entonces quiero saber si están incluyendo algún tipo de gasto de provisión relacionado a Conalvias. Y también si su proyección de incremento de 10 a 15 puntos básicos en el costo de riesgo incluye provisiones adicionales de Conalvias.

Luego, mi segunda pregunta es sobre Centroamérica, ¿podrían revelar el ROE en Centroamérica en el 2015 y también la proyección del ROE para este año? Gracias.

### **Diego Solano - Grupo Aval Acciones y Valores S.A. - Vicepresidente Sénior Financiero**

Si, respecto a Conalvias tuvimos una pequeña exposición, dejaré que Diego complemente la idea, pero si está incluido en nuestras estimaciones. Algo de eso se recogió el año pasado y una pequeña parte durante este año. Diego, ¿quieres agregar algo respecto a las magnitudes?

### **Diego Rodriguez - Grupo Aval Acciones y Valores S.A. - Vicepresidente Sénior Riesgo**

Si, nuestra exposición a Conalvias es de alrededor de \$110.000 billones de pesos, comparado con la exposición total de cerca de \$700.000 billones. El año pasado provisionamos cerca del 15% y presupuestamos provisionar un 30% o 40% adicional. En el lado positivo esta-

mos cerca de lograr un acuerdo con esta compañía que no será tan malo como lo esperábamos inicialmente. Se trata de algunos acuerdos de pago con activos y refinanciar el restante, y operativamente vemos a la compañía mucho mejor que lo que esperábamos antes. Así las cosas, en Conalvías identificamos la provisión y no esperamos sorpresas adicionales.

### **Diego Solano - Grupo Aval Acciones y Valores S.A. - Vicepresidente Sénior Financiero**

La exposición originalmente era de alrededor de \$40 millones lo cual no es significativo comparado con el tamaño de nuestra cartera. Ahora para responder su pregunta de Centro América, en Centro América los indicadores son bastante fuertes, el retorno sobre activos en Centro América para el trimestre fue cercano al 2% y para los últimos 12 meses estuvo entre el 1.8% y 1.9%, no tengo a la mano el dato exacto, pero es más o menos el rango en el que nos movemos.

En cuanto a la rentabilidad sobre el patrimonio, es un poco más complejo ya que en los últimos años no hemos pagado dividendos en efectivo desde Centro América, por lo tanto hemos estado reteniendo una parte importante del patrimonio. Teniendo en cuenta eso, nuestro retorno debería ubicarse alrededor del 14% aproximadamente. Si hubiéramos pagado dividendos nuestro rendimiento de patrimonio estaría por encima de eso.

### **Tatiana Uribe - Grupo Aval Acciones y Valores S.A. - VP Planeación Financiera y Relación con Inversionistas**

Para agregar a lo que acaba de comentar Diego, nuestro indicador de patrimonio a activos está en el 13%, cercano al 14%. Entonces, como señalaba Diego, más allá de referirse al ROE deberían centrarse en el anterior ROA y para este año esperamos al menos mantener los mismos niveles del 2015.

### **Jason Mollin - Scotiabank - Analista**

El margen neto de Interés de cartera se ha mantenido estable trimestre a trimestre, sin embargo el margen neto de intereses de inversiones de renta fija aumentó 170 puntos básicos hasta 2.3% en el trimestre y venía de 0.6% y mostraron un incremento en el rendimiento promedio de las inversiones de renta fija de 190 puntos básicos trimestre a trimestre. Nos podría comentar sobre el detalle de su portafolio de inversiones de renta fija, que explicaría ese aumento en el rendimiento y si este es nuevo, un nivel más sostenible o si debemos volver a los rendimientos que se generaban antes.

### **Diego Solano - Grupo Aval Acciones y Valores S.A. - Vicepresidente Sénior Financiero**

Bueno Jason, algo que hemos mencionado es que el valor del tercer trimestre del año pasado fue atípico, la estimación que habíamos dado con cierto sesgo negativo respecto al entorno global de las tasas de interés, era un margen neto de intereses de inversiones de renta fija que se habría ubicado alrededor de 1.5% o 2%. Terminamos el año dentro de ese rango con la combinación de un tercer trimestre bastante malo y una ligera recuperación en el último trimestre sin ser un trimestre extraordinario.

Si estuviéramos pensando qué esperamos del margen neto de intereses de inversiones podría ser, este número debería estar dentro de ese rango para este año, entre 1.5% y 2% y esto dependerá principalmente de dos cosas. Una el mercado de renta fija se ha visto afectado por las expectativas alcistas de la inflación a largo plazo en Colombia.

El Banco Central ha perdido credibilidad, al no haber podido retornar al rango de entre 2% y 4%, y parece poco probable al menos en un futuro próximo; si lo miramos desde este punto es negativo. De otro lado, otro factor

que podría afectar el rendimiento del mercado de renta fija colombiano así como el de todos los países emergentes es la tasa de interés en Estados Unidos.

De hecho, teníamos una expectativa más negativa algunos meses atrás y creímos que el comportamiento del margen neto de interés de inversiones podría estar en los niveles bajos de un solo dígito si la tasa de interés en Estados Unidos empezaba a subir, como se esperaba hace tres meses. Sin embargo, con un aumento más lento podemos esperar un 1.5% a 2%

### **Mayara Riddlebaugh - Wells Fargo - Analista**

Hola, gracias. Usted mencionó la relación positiva de la cartera neta de préstamos, el impacto negativo de la Cuenta Única Nacional, ¿podría darnos una idea de la magnitud del impacto en los depósitos y cuál de sus bancos fue el más afectado?

### **Diego Solano - Grupo Aval Acciones y Valores S.A. - Vicepresidente Sénior Financiero**

Lo siento, no podría darle un número por que no estoy familiarizado con la cantidad que se ha movido a la Cuenta Nacional. Sin embargo, lo que estamos viendo es que la mayor parte de ese cambio en la estructura del mercado, ya está reflejado en la estructura de liquidez de los últimos meses. Vimos un fuerte impacto en el mes de septiembre. Fue una combinación de la Cuenta Única, que obliga a las entidades gubernamentales a llevar el dinero a otras cuentas y no a través de todo el sistema.

Para darle un orden de magnitud y para no ser corto con la respuesta debieron ser entre \$1.5 billones y \$2 billones, los recursos que salieron para Cuenta Nacional, pero es un número global.

Lo que hemos visto en los últimos meses es una mayor estabilidad en la liquidez. Aún es muy pronto saber cómo

van a terminar las cosas, pero parece que el efecto fuera por una sola vez y ahora nos estamos moviendo a un equilibrio diferente. Lo que ha ayudado a bancos como los nuestros es que tenemos la mayor red de sucursales en el país, por lo que al final es volver a lo básico, cuando hacemos negocio bancario debemos asegurar los depósitos masivos y hacerlo a través de una extensa red de sucursales se vuelve relevante.

Hace un año la liquidez parecía ser un recurso infinito debido a la cantidad que fluía a los mercados emergentes, y era más rentable tener a una persona sentada en la mesa de dinero consiguiendo recursos por teléfono que operar a través de la red bancaria. Así las cosas, creemos que una de las razones por la que nos hemos visto mejor que nuestros competidores en la relación depósitos a préstamos, es porque hemos visto la importancia de mantener los depósitos masivos a través de nuestra red de oficinas.

### **Maria - Analista**

Tal vez no me escuchó, pero mi pregunta está relacionada con el indicador de solvencia, cuáles son sus planes a corto plazo para afrontar esta situación teniendo en cuenta que una de las calificadoras bajo su calificación. Gracias.

### **Diego Solano - Grupo Aval Acciones y Valores S.A. - Vicepresidente Sénior Financiero**

Maria, creo que ya respondí esa pregunta. Estamos en el proceso de revisión de los objetivos y lo que vamos hacer, por lo que no puedo dar ninguna respuesta por ahora. Lo que mencionamos, es que este tema lo trataremos en nuestra próxima llamada.

En este proceso estamos hablando con los calificadores como es de conocimiento público, teniendo en cuenta los reportes de las agencias, en particular Moody's.



A los calificadoros les estamos explicando las diferentes complejidades de nuestra contabilidad para que puedan entender un poco mejor como el reporte bajo NIIF ha afectado las cifras. Por ejemplo algunas cuentas que no se reportaban como intangibles ahora sí lo son, estos son ejemplos sustanciales que suman alrededor de 2.8 billones de los cuales, cerca de \$1 billón es una concesión, concesiones de autopistas (peajes) y una concesión de gasoductos que antes se contabilizaba como activo diferido u otros activos y ahora están en la cuenta de intangibles.

En adición, tenemos otra complejidad y es que a nivel de subsidiarias tenemos participaciones minoritarias importantes en esos intangibles. Nuestro interés minoritario en esos intangibles podría ser de alrededor del 80% del valor. Esto es solo un ejemplo de los temas que estamos discutiendo con las agencias calificadoras para un mejor entendimiento de nuestros números respecto a los otros bancos.

De otra parte tenemos que reconocer que esto no solo lo debemos revisar sino que debemos tomar medidas. Por eso lo mencioné anteriormente, y es que estamos estudiando cuidadosamente este tema y una vez tomemos una decisión podemos presentarla a las agencias calificadoras y al mercado en general y ponernos en la tarea de hacer lo que planeamos. Perdón por darte una respuesta larga a tu pregunta, creo que ya la había respondido, pero es un punto importante.

## **Operador**

No tenemos más preguntas. Voy a devolver la llamada al Sr. Diego Solano para los comentarios finales.