



## LLAMADA DE RESULTADOS DE 3T2017

GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.



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

# TELECONFERENCIA RESULTADOS CONSOLIDADOS BAJO NIIF TERCER TRIMESTRE DE 2017

## Operador

Señoras y señores bienvenidos a la teleconferencia del grupo Aval del tercer trimestre de 2017, bajo NIIF, mi nombre es Jason y seré su operador para la llamada de hoy. En este momento, los participantes están en modo de solo escuchar, luego realizaremos una sesión de preguntas y respuestas.

El aviso legal de esta llamada se puede encontrar en la página dos tanto de la presentación como del informe.

Ahora pasaré la llamada al señor Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez, presidente y director ejecutivo de Grupo Aval. Sr. Sarmiento, puede comenzar.

## Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez Presidente

Buenos días, Jason, gracias, buenos días y muchas gracias por unirse a nuestra conferencia telefónica de resultados del tercer trimestre de 2017. Permítanme comenzar por actualizarlos en referencia con los elementos recurrentes en las agendas de nuestras llamadas trimestrales: Ruta del Sol y Electricaribe y también me referiré a nuestra exposición al SITP.

Con respecto a la Concesionaria de Ruta del Sol Dos CRDS, primero resumiré brevemente dónde dejamos esta tortuosa historia durante nuestra última llamada trimestral. Como recordarán, me entusiasmó informar que los bancos acreedores estaban a punto de recibir nuestro primer pago parcial ya que CRDS casi cumplió con las dos obligaciones requeridas para que el pago sea

efectivo según lo estipulado en el acuerdo firmado con la ANI el 22 de febrero y modificado el 27 de marzo de este año.

También mencioné que en el proceso de arbitraje del 3 de agosto donde esperábamos llegar a un acuerdo con la ANI y recibir la ratificación del árbitro de la fórmula de liquidación de la concesión establecida según los términos del acuerdo, la ANI manifestó su renuencia a cumplir con la fórmula que habían acordado en el documento vinculante. La ANI ha llevado esta posición a un nuevo nivel y ha procedido a ignorar el resto de su obligación según el acuerdo, incluida la obligación de efectuar el primer pago mencionado.

El tribunal de arbitraje, que se espera se reúna nuevamente el 1 de septiembre, no ha vuelto a reunirse debido a varias postergaciones. En contraste con la falta de progreso en el tribunal de arbitraje, hubo un movimiento significativo en otros dos frentes: primero, en el tribunal estatal administrativo que maneja las acciones de clase a las que me he referido en el pasado y luego en el Congreso, un par de días después de nuestra última conferencia telefónica. En nuestra última conferencia telefónica, el Tribunal Estatal ordenó a CRDS presentar ante la ANI un inventario detallado actualizado de todas sus responsabilidades, incluidas sus obligaciones financieras al 31 de octubre, y también ordenó a la ANI revisar esta información y como máximo 20 días hábiles después, usar los casi 5 millones de dólares ya asignados para pagar a Ruta del Sol para comenzar a pagar estas obligaciones.

CRDS cumplió con la orden judicial, ANI revisó la información enviada por la compañía y hubo un seguimiento de un par de solicitudes de información adicionales que han sido respondidas. Por lo tanto, en nuestra estimación, la ANI ahora tiene hasta aproximadamente el 11 de diciembre para cumplir con su propia obligación ordenada por el tribunal. Por lo tanto, parece que los bancos recibirán un primer pago sustancial no como resultado del acuerdo de rescisión, sino como resultado de una orden judicial. Además, la semana pasada ambas cámaras aprobaron una modificación del artículo 32 de la Ley 1508 de 2002, también conocida como la ley de infraestructura, en la que se inserta un lenguaje específico en la ley que especifica cómo liquidar las concesiones declaradas nulas después de eventos similares a aquellos que terminaron la

concesión de CRDS. En nuestra opinión, la fórmula de liquidación insertada en la ley modificada sirve para validar la liquidación de una concesión declarada nula y, por lo tanto, rescindida. Si la ANI se rige por la orden del tribunal estatal y mediante la mencionada modificación de la ley, el sistema financiero pronto recibirá el primer pago largamente esperado y los patrocinadores tendrán un valor de liquidación definitivo y un cronograma para recibir dichos pagos.

Con respecto a Electricaribe, mencioné en nuestra última conferencia telefónica que tanto el gobierno como el sistema financiero habían acordado trabajar en una solución para salvar financieramente a la compañía y eventualmente pagar la deuda de la compañía con el sistema financiero. Los bancos y el gobierno a través de la Financiera de Desarrollo Nacional, FDN, contrataron bancos de inversión para buscar posibles soluciones. Recientemente nos dijeron que FDN está lista para reunirse para discutir sus hallazgos y compartir las finanzas de los bancos. Mientras tanto, Gas Natural de España, el propietario mayoritario de Electricaribe, ha expresado su disposición a sentarse con el gobierno para explorar formas en que puedan recuperar la compañía. Gas Natural confía en que con algunos ajustes regulatorios y legales, Electricaribe es rescatable. Seguimos creyendo que esta es una posibilidad a largo plazo en el mejor de los casos y, por lo tanto, hemos continuado estableciendo disposiciones de última hora para cubrir nuestra exposición.

Mencioné que constituiremos provisiones para el 70% de nuestra exposición de 200 millones de dólares durante 2017 y ahora puedo informar que, a partir de la conferencia telefónica de hoy, ya casi estamos allí. También comenzamos a tomar medidas para nuestra exposición a ciertas compañías asociadas con el sistema de transporte masivo SITP de Bogotá. Nuestra exposición total a esta compañía es de aproximadamente 160 millones de dólares y al 30 de septiembre habíamos constituido provisiones para aproximadamente el 13% de dicha exposición. Para fin de año, esperamos tener provisiones acumuladas totales equivalentes al 16% de nuestra exposición y nuestro plan actual es traer provisiones de hasta el 50% de nuestra exposición durante 2018.

Como este es un servicio esencial para Bogotá, seguimos muy atentos al manejo del alcalde de esta situación. Estamos bastante seguros de que tarde o temprano los bancos acreedores serán llamados a participar en una refinanciación patrocinada por la ciudad de Bogotá de esta deuda. Esta refinanciación probablemente también conllevará una solución a largo plazo. Revisaremos esta situación de créditos problemáticos durante nuestra próxima llamada.

Con respecto al entorno macroeconómico actual, aunque es demasiado pronto para señalar una tendencia definitiva hacia una aceleración del crecimiento, probablemente sea una apuesta segura declarar que lo peor de la desaceleración ha quedado atrás. De hecho, hay algunos indicadores macroeconómicos que parecen apuntar en esa dirección. Para empezar, las cifras de inflación han sido sorprendentemente bajas durante 2017, y recientemente rompieron la barrera del 4% en los últimos 12 meses.

Puede ser que la inflación para el 2017 llegue aproximadamente a este mismo 4%. No hace mucho, deberíamos recordar que la inflación sobre una base de 12 meses había aumentado por encima del 9%. El Banco Central cumplió con su mandato y luchó arduamente contra la pérdida de control de este índice a través de la aplicación de una política contractiva que elevó las tasas hasta un máximo de 7 y  $\frac{3}{4}$ % casi a fines de 2016.

Y una vez que la tendencia de la inflación comenzó a disminuir, también lo hizo la política monetaria del banco, que ha disminuido su tasa en 300 puntos básicos desde su punto más alto el año pasado. La política monetaria del Banco Central debería ayudar en el mediano plazo a la morosidad de los consumidores a medida que disminuyen las tasas y se mantienen los precios de los bienes de los consumidores. No vemos mucho más espacio para la flexibilización, sin embargo, esperamos que la inflación de 2018 se acerque al 3,5%. Otro factor que contribuye a los números de inflación controlada es la exportación de petróleo que disminuyó como porcentaje de las exportaciones totales de 50% en 2014 a 33% en 2017.

Esto ha ayudado a disminuir la volatilidad del tipo de cambio peso-dólar y por lo tanto ha hecho el precio de las importaciones más estable. La reducida volatilidad en el precio de las

importaciones también ha contribuido a mantener los precios bajos y, por lo tanto, a la inflación. Para cerrar este aspecto, las importaciones también han crecido en 2017 en una tasa mucho menor que las exportaciones, de hecho, a partir de agosto de 2017, las exportaciones habían crecido a casi un 20 por ciento, mientras que las importaciones crecieron un 5,7 por ciento. En consecuencia, en el déficit comercial de Colombia también se da un giro en la dirección correcta. Esperamos que este indicador termine este año en un 3,8% y luego corrija al 3,5% durante 2018.

El déficit fiscal del país ha comenzado lentamente a girar en la dirección correcta y para este año esperamos llegar en torno al 3,6%. Sin embargo, insistimos en que se debe examinar la ruta fiscal para evitar enviar al país en una búsqueda de un objetivo de déficit fiscal inalcanzable que podría desviar la atención de los objetivos de crecimiento más actuales de Colombia.

Recientemente, tres agencias de calificación expresaron que una modificación de la regla fiscal no se acreditará negativamente para el país. Sin embargo, esto es solo un tema para reflexionar. En cualquier caso, el crecimiento del país en el tercer trimestre fue del 2% después de crecimientos observados del 1,2% en el segundo trimestre y del 1,3% en el primer trimestre de 2017. Teniendo en cuenta que el último trimestre de 2016 terminó en 1,6%, deberíamos ver un mejor crecimiento durante el último trimestre de este año, con un crecimiento total durante el 2017 de aproximadamente el 1,7%. El próximo año, esperamos ver un crecimiento más cercano a entre 2,4 y 2,5%.

Sin embargo, para lograr este mejor crecimiento, creemos que los proyectos de infraestructura 4G deben ponerse en marcha realmente, así como proyectos relacionados. Esperamos que la resolución de la liquidación Ruta del Sol sea el desencadenante de este componente necesario de la estrategia de crecimiento del próximo año. Mientras tanto, nuestra propia Corficolombiana carente de resultados brillantes para este año y se ha visto muy afectada por este bajo inicio en sus propios proyectos de infraestructura 4G.

Seguimos preocupados por el desempleo y específicamente el desempleo urbano. Este indicador continúa siendo nuestra principal

preocupación, ya que se relaciona con la salud de nuestras carteras de consumo y es la principal razón por la que hemos hecho un esfuerzo para mantener las carteras de calidad en lugar del crecimiento. Esta estrategia probablemente haya resultado en un crecimiento más lento que nuestros pares, pero en nuestra opinión, ha demostrado ser correcto.

La evidencia de este éxito se observa al comparar la calidad de las carteras de préstamos de nuestros bancos, que es el resto del sistema financiero. Durante el tercer trimestre de este año, nuestra administradora de fondos de pensiones Porvenir también continuó desempeñando un apoyo muy favorable en: uno, los nuevos y crecientes fondos que ingresaron a su sistema y, en segundo lugar, los altos rendimientos de sus activos en su gestión. Nuestra operación en Centroamérica, que representa el 30% de nuestro negocio ahora, continúa funcionando con fuerza. El crecimiento observado en el balance de préstamos respaldados en dólares es mayor que el crecimiento de nuestras carteras de préstamos colombianos. La mitad del riesgo está controlado a pesar de algunos eventos en Costa Rica y Panamá. La eficiencia está mejorando y es sostenida. Como dijimos antes, los préstamos siguen siendo una parte integral de nuestra estrategia, ya que ha demostrado ser una excelente inversión por un tiempo y una gran fuente de diversificación. Ahora, volviendo a nuestros resultados financieros a largo plazo, brevemente me referiré a los aspectos más destacados y luego se los pasaré a Diego, quien se referirá en detalle a los resultados de nuestro negocio.

En parte como resultado de nuestra estrategia y en parte debido a la economía lenta y una base consolidada durante el tercer trimestre, nuestro préstamos totales disminuyeron del 0.2% en comparación con el segundo trimestre de 2017, que es un aumento del 0.9% en ausencia del impacto de cerca del 4% de revalorización de la moneda durante el período.

En los últimos doce meses, nuestra cartera de crédito consolidada creció un 7,9%, que es del 7,3% en ausencia de movimientos de divisas. Nuestros PDL de treinta días tienen una morosidad de 90 días, con un deterioro en aproximadamente 20 puntos básicos en el trimestre a 4% y 2.7% respectivamente. El elemento positivo en este trimestre es que nuestra calidad de cartera de

consumo mejoró 10 puntos básicos en comparación con el trimestre anterior. Esto es claramente un factor diferenciador de nosotros frente a nuestros pares ya que nuestros indicadores continúan mostrando deterioro mientras ellos continúan creciendo más rápido que nosotros. Un segundo elemento positivo es que la formación de PDL continúa mostrando una tendencia positiva.

El costo de riesgo para el trimestre neto de recuperaciones fue 2,6 versus 2,7% en el trimestre anterior, incluido nuestro gasto por provisiones de 150 mil millones de pesos relacionado con Electricaribe versus 180 mil millones de pesos durante el segundo trimestre. Electricaribe representó 40 puntos base del costo de riesgo durante el trimestre.

En sintonía con la lentitud de la economía, los depósitos totales disminuyeron un 2,2% en el trimestre, lo que equivale a menos 1,1% excluyendo el impacto del movimiento de la FX en nuestra operación centroamericana en los últimos doce meses.

En los últimos doce meses, los depósitos crecieron en un 7,9%, que es del 7,3% excluyendo los movimientos de divisas. En parte es consecuencia de una ralentización continuada del crecimiento y, en parte, es consecuencia de la revaluación de la FX del período en el que el tercer trimestre fue uno en el que mejoró nuestro índice de capital consolidado.

Nuestra relación capital total a activos totales mejoró de 7,7% en junio de 2017 a 11% en septiembre de 2017 y nuestro índice de capital tangible mejoró de 7,6% a 8%. En una nota positiva que mejora nuestra sensibilidad a los activos netos a pesar de continuar viendo un ambiente de tasas de interés en declive profundo, nuestro NIM (Margen Financiero Neto) solo disminuyó en aproximadamente quince puntos base a 5,9% durante el trimestre. Durante 2017, la capacidad de recuperación de NIM se compensa hasta cierto punto aumentando los gastos de operación y, por lo tanto, se limita a un impacto negativo en el aumento del costo de riesgo en el ROE (Return on Investment- Rentabilidad de fondos propios). Se espera que continúen las tasas de interés decrecientes, así como NIMS, pero esperamos que nuestro costo de riesgo también disminuya estableciéndose para un ROE más fuerte en 2018.

Nuestros préstamos consolidados se mantienen constantes en 7% durante el trimestre y nuestro NIM consolidado, en total las inversiones tuvieron un desempeño mediocre con una relación de 0,3% versus 1,4% en el trimestre anterior.

Nuestro grupo de ingresos creció un 4% en el trimestre en comparación con el segundo trimestre de 2017. Este desempeño continúa superando el crecimiento de nuestro balance general. Nuestros otros ingresos operativos para el período fueron de 525.2 miles de millones de pesos para el trimestre versus 493.1 miles de millones de pesos en el trimestre anterior, respaldados por un mejor desempeño para nuestro sector no financiero.

Nuestro índice de eficiencia consolidado muestra una leve mejoría medida como el costo a los ingresos que es de 48% en el tercer trimestre versus 46,9% durante el segundo trimestre de este año. Nuestra tasa impositiva implícita fue de 40,3%, que se compara negativamente con 35,6% durante el trimestre anterior. Hay varias razones para esto, incluida la generación de más ingresos gravables, y porque en este trimestre no tuvimos tantas recuperaciones de impuestos como en el primer semestre de este año.

En conclusión, teniendo en cuenta las exposiciones crediticias específicas, los clientes problemáticos como Electricaribe y SITP, la desaceleración del crecimiento, el lento inicio de proyectos de infraestructura 4G y la tasa impositiva que fue parcialmente compensada por una calidad de cartera de préstamos comparativamente mejor y un crecimiento saludable en los ingresos la utilidad neta del trimestre fue de 137.9 mil millones de pesos o 20 pesos por acción, en comparación con 47.8 mil millones de pesos en el segundo trimestre de este año.

Paso ahora la presentación a Diego, quien ampliará los aspectos más destacados que acabo de compartir con usted.

Gracias un buen día para ustedes.

**Diego Solano Saravia,**  
Vicepresidente Financiero Sénior

Pasaré ahora a los resultados consolidados de Grupo Aval bajo NIIF a partir de la página 9 con la

evolución de nuestros activos. Como mencionó Luis Carlos, el crecimiento fue lento durante el trimestre consistente con un ciclo de PIB pobre. En ausencia del efecto de las fluctuaciones del peso colombiano en América Central, los activos se mantuvieron estables durante el trimestre y crecieron 4.8 durante los últimos doce meses. En términos de pesos, los activos totales disminuyeron en 1.2% este trimestre y aumentaron 5.4% en los últimos 12 meses. La dinámica de los activos excluyendo los cambios durante el trimestre resultó de un crecimiento de 0.9% o 1.4 billones de pesos en créditos de crecimiento y de 2% o 0.5% de billones de pesos, lo que aumentó el valor total de los activos financieros para las inversiones.

Estos fueron compensados por una disminución de 21.5% o 1.3 billones de pesos en fondos interbancarios y overnight, principalmente en Colombia y una disminución de efectivo de 3.6% o 0.3 miles de millones de pesos principalmente en América Central. Durante el trimestre, nuestros activos colombianos probablemente disminuyeron 4.5% durante el trimestre, mientras que nuestros activos en Centroamérica crecieron en 0.9% en términos de dólares, una disminución de 2,9% cuando se convirtieron a pesos colombianos. Como se mencionó anteriormente, las reducciones en los fondos interbancarios y overnight, particularmente en el Banco de Bogotá y AV Villas determinaron la dinámica de crecimiento de nuestros activos en Colombia. Durante el período de doce meses finalizado en septiembre, nuestros activos en Colombia aumentaron 3.8% mientras que nuestros activos en Centroamérica crecieron 7.5% en dólares, un aumento de 9.6 cuando se convirtieron a pesos colombianos. La estructura del balance consolidado sigue siendo sustancialmente estable. Los préstamos netos y las inversiones en renta fija representaron el 68% y el 9,6% de los activos totales, respectivamente, al final de este período.

Dado la apreciación del peso colombiano del 3,7% durante el trimestre nuestra operación en Colombia aumentó ligeramente su participación en los activos en 51 puntos básicos, hasta el 71,2%.

En la página diez presentamos nuestra evolución de cartera de préstamos. Como mencionamos en nuestras llamadas recientes, el lento ciclo económico ha impulsado el modesto crecimiento experimentado a lo largo de este año. El crecimiento de los préstamos se explica por una

demanda de préstamos lenta y a nuestros clientes corporativos colombianos y prácticas más estrictas de consumo y suscripción a lo largo de nuestra operación.

Teniendo en cuenta la desaceleración económica, nuestra estrategia ha enfatizado productos y segmentos con menores perfiles de riesgo. En el frente minorista hemos priorizado principalmente los préstamos sin pagar y la venta cruzada de préstamos personales y tarjetas de crédito a clientes existentes. Las hipotecas continúan siendo una fuente de crecimiento en Colombia dada nuestra todavía baja participación de mercado. Los préstamos brutos aumentaron 7.9% durante los últimos doce meses y se contrajeron 0.2% durante el trimestre. En ausencia del efecto de la depreciación del peso en nuestra operación en Centroamérica, los crecimientos en doce meses y tres meses hubieran sido de 7.3 y 0.9% respectivamente.

Colombia representó el 71.6% de la cartera crediticia bruta. Los préstamos colombianos crecieron a 6.7% durante el período de doce meses y 0.3% durante el trimestre. Los créditos hipotecarios y de consumo colombianos continúan creciendo y los créditos corporativos se expandieron un 2% y un 4% respectivamente durante el trimestre. Este crecimiento fue parcialmente compensado por una contracción de 0.8% de la cartera de créditos corporativos, principalmente en la industria de alimentos, bebidas y tabaco, construcción y transporte y comunicaciones. Centroamérica continúa siendo más dinámica que Colombia, con un crecimiento de 8.7% en dólares para el período de doce meses, 10.9 cuando se tradujo a pesos colombianos y 2.4% en dólares durante el trimestre, una contracción de 1.4% cuando se tradujo a pesos colombianos.

El crecimiento trimestral fue liderado por el crecimiento en Costa Rica, Panamá y Honduras, donde los préstamos se expandieron más del 3%. El crecimiento en la región fue más fuerte en servicios públicos que crecieron en 13.6%, construcción que creció en 25% y transporte y comunicaciones que crecieron en 6.3%.

Desglosado por tipo de préstamo en los últimos doce meses, las hipotecas crecieron 16.2% en



Colombia y 5% en términos de dólares en América Central.

Los créditos de consumo crecieron 8.6% en Colombia y 8.3% en términos de dólares en Centroamérica. Los créditos comerciales crecieron 5.2% en Colombia y 11.1% en términos de dólares en Centroamérica. La estructura de nuestra cartera de préstamos comerciales brutos continúa cambiando ligeramente hacia los préstamos a individuos que incluyen hipotecas de consumo y préstamos de microcréditos que pesaron 41.6% al final del período. Esto 0.6 puntos porcentuales y 0.3 puntos porcentuales más en doce y tres meses respectivamente.

Esperamos que el crecimiento en 2017 de los préstamos en ausencia de movimientos cambiarios esté en el área de 6.7% en 2017 y en un área de 9 a 10% en 2018.

En la página 11 presentamos los índices de calidad de las carteras de préstamos. En este trimestre, continuamos experimentando un ligero deterioro de nuestra cartera de préstamos, principalmente debido a un deterioro adicional de nuestra cartera de créditos corporativos en Colombia. En una nota positiva, la creciente morosidad de la cartera de consumo colombiana que habíamos informado en los trimestres anteriores hizo una pausa, dando a entender que el ciclo podría revertir pronto. Esta mejora en el desempeño de la cartera de consumo resultó en una ligera disminución de nuestro costo de riesgo a pesar del aumento en las provisiones de la exposición a Electricaribe.

Vale la pena señalar que, de acuerdo con lo que habíamos experimentado en los ciclos de calidad de crédito anteriores, nuestra cartera colombiana se desempeñó mejor que el resto del mercado. El año de hoy nuestras PDL de consumo consolidadas y colombiana se han deteriorado 7 puntos base al 5.6% de nuestros préstamos brutos colombianos. Esto se compara bien con el resto del mercado colombiano ya que el PDLs se ha deteriorado en 182 puntos básicos a 7.6%.

Nuestro desempeño por encima del desempeño del mercado se explica principalmente por un mayor peso de nuestros préstamos de nómina y una mezcla y una suscripción más conservadora y préstamos de consumo a lo largo de 2017.

Comenzando en la parte superior izquierda de la página, encontrará la evolución de nuestros préstamos vencidos medidos como PDL de 30 días sobre préstamos totales, incluidas las cuentas por cobrar. Durante este trimestre, nuestros índices de morosidad medidos PDLs de 30 días sobre préstamos totales aumentaron en 23 puntos base a 4%. La morosidad medida como morosidad para los préstamos totales se deterioró en 22 puntos básicos hasta el 2,7%.

A la derecha encontramos el análisis del gasto por provisión neto de recuperaciones de activos cargados en el trimestre que fue de 2.6% del promedio de préstamos mostrando una mejora de 10 puntos base en comparación con el último trimestre.

A pesar de que todavía es alto en relación con nuestro desempeño histórico, este resultado muestra leve mejora, en comparación con el 2,7% registrado tres meses antes. Los deterioros de Electricaribe y SITP para el período representaron 47 puntos base del costo de riesgo del trimestre: 40 puntos de Electricaribe y 7 puntos básicos de SITP. Esto es 17 puntos básicos más de los 30 puntos básicos presentados en el trimestre anterior de los cuales 28 puntos básicos eran de Electricaribe y 2 puntos básicos de SITP.

El alto costo de riesgo de la cartera de consumo se ha debido principalmente a pérdidas por deterioro más altas que las históricas en tarjetas de crédito en ambas regiones y en préstamos personales y para automóviles en Colombia. El deterioro en la cartera de consumo explica 15 puntos básicos de mejora en el costo total del riesgo durante el trimestre. De esos 9 puntos básicos se explican por Colombia y 6 puntos básicos por América Central. En Colombia, la mejora fue liderada por una reducción en el costo del riesgo de tarjetas de crédito y préstamos para automóviles. Abajo a la izquierda presentamos el NPLS anual. Esta proporción continúa en 0.7 puntos. Finalmente, en la esquina inferior derecha, verán varias proporciones de cobertura de préstamos, el 3.4% de nuestros préstamos totales que cubrió 1.2 veces nuestro NPL y 0.8 veces nuestros PDL's de 30 días. Esperamos que el costo de riesgo 2017 neto de recuperaciones esté en el área de 2.4%. Prevemos una mejora de 2 y ¼ de área para el próximo año a medida que el ciclo de crédito al consumidor comience a revertirse y un menor impacto de una

gran exposición como Electricaribe. Estas son cifras según la NIIF 39, la orientación sobre el impacto según la NIIF 9 se incluirá en nuestro informe de fin de año.

En la página 12 encontrará más detalles sobre la calidad de nuestra cartera de préstamos. Como se mencionó en la página anterior, nuestro índice general de morosidad al final del período medido como PDIs de 30 días sobre préstamos totales aumentó en 23 puntos base a 4.0%. El deterioro fue impulsado principalmente por la cartera comercial durante el trimestre en que la morosidad correcta medida como morosidad a los préstamos totales se deterioró 22 puntos básicos a 2.7%.

Desglosados por tipo de préstamo trimestre a trimestre, los préstamos comerciales experimentaron un deterioro de 40 puntos base a 3.4% cuando se mide como PDL de 30 días. Colombia se deterioró 47 puntos base a 4% mientras que América Central se deterioró 10 puntos base al 1%.

La morosidad medida como morosidad para los préstamos totales se deterioró 35 puntos básicos hasta el 2,8%. En Colombia vemos un deterioro por parte del mercado medio y los clientes de MFE. Los créditos de consumo experimentaron una mejora de 10 puntos de base al 5,1% cuando se midieron como PDLs de 30 días y se mantuvieron estables cuando se midieron como NPLS.

Los préstamos hipotecarios se deterioraron 19 puntos básicos a 3.7% cuando se midieron como PDLs de 30 días y 9 puntos base 2% cuando se midieron como NPL.

Abajo de la página presentamos la evolución de PDL. Los préstamos comerciales fueron los principales impulsores de la formación de PDL durante el trimestre, agregando 437 mil millones de pesos a 181 mil millones de pesos más que el trimestre anterior. Sin embargo, la formación de PDL en préstamos de consumo retrocedió 177 mil millones de pesos a 572 mil millones de pesos principalmente impulsados por tarjetas de crédito y préstamos personales.

En la página 13 presentamos la evolución de depósitos y financiación. Nuestra estructura de financiamiento fue sustancialmente estable con depósitos que representan un poco más del 76%

de la financiación total y una relación de costes superior al 57% de nuestros depósitos. La liquidez medida como efectivo a depósitos fue cercana al 15%. Este ligero descenso se explica por la reducción del exceso de efectivo en América Central que construimos anteriormente durante el año como reacción al terremoto en El Salvador durante el primer trimestre de este año. Durante un período de doce meses, los depósitos han evolucionado acelerando los préstamos manteniendo una tasa del 95%. El financiamiento total creció 6.2% en los últimos doce meses y disminuyó en 1.5% durante el trimestre.

El depósito aumentó 7.9% en los últimos doce meses y aumentó 2.2% durante el último trimestre. En ausencia del efecto de las fluctuaciones del tipo de cambio del peso colombiano en América Central, los crecimientos de los fondos de doce meses y tres meses habrían sido de 5.7 y -4.5% respectivamente. Durante doce meses y tres meses, los depósitos habrían sido de 7.3% y 1.1% de contracción respectivamente. Colombia representó el 72.5% de la financiación total y el 71.8% del total de depósitos. Los fondos en Colombia crecieron 5.1% durante los últimos doce meses y disminuyeron 0.8% durante el trimestre, mientras que los depósitos crecieron 6% en los últimos doce meses y disminuyeron 1.8% durante el trimestre.

Durante el trimestre, la contracción fue impulsada por el Banco de Bogotá, que redujo sus depósitos a plazo en un 5,8%, mientras que mantuvo un buen nivel de depósitos a la relación de flujos netos del 99%.

El financiamiento de Centroamérica creció 7.3% durante doce meses en términos de dólares por 9.4% en términos de pesos colombianos, un aumento en el último trimestre de 4% en términos de dólares y una disminución de 3.4% en términos de pesos colombianos.

Los depósitos crecieron 10.8% en términos de dólares o 12.9 en términos de pesos colombianos durante los últimos doce meses y un aumento de 0.8 en términos de dólares, una disminución de 3% en términos de pesos colombianos durante el trimestre.

El menor crecimiento de depósitos en América Central se debió a un ajuste en la liquidez descrito



anteriormente. Esperamos que los depósitos para 2017 y 2018 crezcan ligeramente por debajo de los préstamos.

En la página 14 presentamos la evolución de nuestra capitalización total, el capital accionario atribuible y el coeficiente de capital propio de nuestros bancos.

El capital atribuible más el interés minoritario fue de 25.2 billones de pesos al cierre del tercer trimestre de 2017. Esto implica un aumento de 5.9 en los últimos doce meses y un aumento de 1.9 durante el último trimestre. El Patrimonio Neto atribuible representó el 63.1% del capital total a septiembre de 2017 y fue de \$ 15.9 billones de pesos al cierre de este período. Aumentando 4.9% durante los últimos doce meses y 2.4 en el último trimestre.

Principalmente las ganancias generadas en este trimestre explicaron el crecimiento del patrimonio durante el período. Las solvencias consolidadas al cierre del período fueron del 14% para el Banco de Bogotá, 12.7 para Banco de Occidente, 10.9% para Banco Popular y 12.4 para Banco Av Villas debido a una tasa de índices de fin de período del 9.4% para Banco de Bogotá a 11.1 % Todos nuestros bancos muestran índices de solvencia total y nivel 1 adecuados.

A partir de la página 15 presentaremos la evolución del margen de interés neto. Como se mencionó en el pasado, aunque de menor importancia, nuestras actividades del sector no financiero tienen algún impacto en nuestra relación de margen de interés neto. Para el beneficio de la comparación con otras instituciones financieras, proporcionamos en esta página información sobre la relevancia de nuestras actividades del sector no financiero en nuestra operación. Las actividades del sector financiero contribuyen con casi todos nuestros activos de ingresos productivos. Las entidades del sector financiero representan cerca del 99% de nuestros activos que generan intereses, las operaciones de HoldCo contribuyen a la mayoría de los activos que generan ingresos para el sector no financiero.

Estos activos son principalmente elementos que se incorporaron a fines del año pasado que se consideran emisiones financieras provistas por la compañía bajo NIIF. Incluso en nuestros fondos asociados con nuestras actividades no financieras y la cuenta de HoldCo es difícil asignar el 5,2% del financiamiento total y el 8% del gasto total por

intereses. En general, el sector no financiero conlleva un costo mayor al de nuestras operaciones financieras debido a sus vencimientos más largos y mayor prima de riesgo. El peso total de nuestra operación no financiera redujo nuestro margen de aumento neto en 21 puntos base. La parte de nuestro pasivo se ha mantenido relativamente estable en los últimos cinco trimestres; sin embargo, esperamos que crezca para los próximos años debido al impacto del financiamiento de los proyectos de infraestructura de concesión de cuarta generación.

Pasando a la página 16, presentamos nuestro rendimiento en préstamos, costo de fondos y spreads. En este trimestre, los rendimientos, los préstamos y el costo de los fondos cayeron a ritmos similares, dejando los márgenes sustancialmente estables en el 7,2% y 10 puntos básicos por encima de los trimestres anteriores. El rendimiento promedio consolidado y los créditos para este trimestre fueron 11.3%, disminuyendo 61 puntos base en comparación con el mismo periodo de 2016 y 27 puntos base en comparación con el trimestre anterior. La reducción del rendimiento fue impulsada por nuestra cartera comercial colombiana. El rendimiento de la cartera de consumo se mantuvo básicamente estable durante el trimestre. El rendimiento de los préstamos comerciales cayó 48 puntos base trimestre y trimestre a 8,8% impulsado por una reducción de 64 puntos base en el rendimiento de nuestra cartera comercial colombiana a 9.3%.

El rendimiento de nuestra cartera comercial en Colombia refleja las fluctuaciones de la tasa de intervenciones del Banco Central que, en promedio, ha caído 108 puntos base desde el trimestre a 119 puntos en comparación con los cuatro trimestres anteriores. Nuestra cartera de préstamos corporativos colombianos, que representa el 47% del total de préstamos brutos, es más del 90% de tasa variable y revaloración, con algunos meses sin cambios en la tasa de intervención del Banco Central.

El rendimiento de los créditos de consumo ha sido menos sensible a las reducciones de tasas del Banco Central dado que una parte sustancial de esta cartera tiene una tasa fija y que el mercado ha sido menos agresivo en licitar los precios de esos préstamos de acuerdo con mayores índices de morosidad experimentados los últimos trimestres.

El rendimiento promedio de nuestra cartera de créditos al consumo fue de 16.8% durante el trimestre. El costo promedio de fondos de nuestra operación consolidada fue de 4.1% durante el trimestre, 21 puntos base menor que el 4, 8% registrado un año antes y 23 puntos base por debajo del 4.3% registrado un trimestre antes.

Esto resulta de mejoras de 33 puntos básicos en el costo de los fondos en Colombia y la estabilidad en Centroamérica.

Al aislar el efecto del financiamiento del sector no financiero, el costo de los fondos para el sector financiero del 4% disminuyó 70 puntos base en comparación con el año anterior y 26 puntos básicos en comparación con el trimestre anterior. El costo de los fondos para el sector no financiero en las compañías de holding netas de eliminaciones del 6.3% disminuyó en 85 puntos base en comparación con el año anterior y aumentó 26 puntos base en comparación con el trimestre anterior.

El fuerte descenso frente al año anterior se atribuye principalmente a la sensibilidad a la tasa de interés del pasivo del sector no financiero a la inflación y al BPF. El aumento trimestral se atribuye a la emisión de bonos por valor de 400 mil millones de pesos del grupo Aval en el mercado colombiano el 28 de junio impactando totalmente la PDL del trimestre en comparación con el trimestre anterior.

Creemos que el comportamiento favorable de nuestro margen y nuestros préstamos se debe principalmente a una repetición temporal de las brechas y la incorporación de una prima de alto riesgo en ciertos préstamos. Esperamos un entorno más flexible y una economía más dinámica con mayores crecimientos y una mejora en la calidad crediticia de los préstamos de consumo el próximo año.

En la página 17, se presenta nuestro margen de interés neto para el sector financiero y las operaciones consolidadas de Grupo Aval. Nuestro margen de interés neto trimestral fue de 2.7 billones de pesos mostrando un incremento de 10.7 en comparación con el mismo trimestre del año anterior y un aumento de 1.2% en comparación con el trimestre anterior.

Los márgenes de interés neto consolidados sobre préstamos se mantienen estables en 7% en comparación con el trimestre anterior y se expandieron 19 puntos base en comparación con los cuatro trimestres anteriores. Esto fue el resultado de la dinámica de difusión descrita en el cuadro anterior.

Sin embargo, nuestras inversiones de NIM se contrajeron a 0.3%, 108 puntos base menos que el registrado un trimestre antes. Este desempeño inferior al promedio resultó de un cambio al alza en la curva de rendimiento de 26, 13 y 20 puntos básicos en los segmentos de un año, cinco años y diez años de la curva.

Como resultado, el NIM de nuestra operación consolidada, incluidos los ingresos comerciales netos por inversiones, ayudó a que las pérdidas y ganancias disminuyan 14 puntos básicos durante el trimestre, del 6.1% al 5.9%.

Nuestro NIM consolidado aumentó 15 puntos base en comparación con el año anterior. Nuestro NIM excluyendo el ingreso neto negociado para inversiones a través de ganancias y pérdidas se mantuvo estable en 5.9%. Al aislar el efecto de 21 puntos base de nuestras actividades no financieras en NIM en 6.1% fue 12 puntos base más bajo que el del trimestre anterior y aumentó 7 puntos base en comparación con el año anterior.

Esperamos que el NIM completo del año 2017 sea 20 puntos base mayor que el de 2016. Este rendimiento revertiría de 40 a 50 puntos base durante 2018, como resultado de la fijación de precios en los créditos de consumo, la reducción de las tasas del Banco Central y el menor costo de riesgo en un entorno de préstamos valorados a una baja tasa de interés.

En la página 18 presentamos tarifas y otros ingresos. Los ingresos por comisiones brutas crecieron un 8,5% en comparación con el mismo período del año anterior y un 1% con respecto al trimestre anterior. Las tarifas aumentaron 8.1% y 0.2% respectivamente en comparación con aquellos períodos cuando se excluyó el efecto de los movimientos de divisas en América Central. El crecimiento fue ligeramente más fuerte que el de nuestra cartera de préstamos y fue impulsado por las tarifas de transacción de los servicios bancarios. Las tarifas bancarias continúan representando

cerca de  $\frac{3}{4}$  de los ingresos, seguidos de la gestión de los fondos de pensiones y cesantías que representan hasta el 17%.

Desglosado geográficamente, Colombia representó el 61% de las tarifas brutas totales. Las tarifas domésticas crecieron 7.6% en comparación con el mismo trimestre de hace doce meses, mientras que las tarifas de Centroamérica crecieron 9% en términos de dólares, un aumento de 10% en términos de pesos colombianos en el mismo período.

En la parte inferior de la página presentamos otros ingresos. Los otros ingresos del trimestre fueron de 525 mil millones de pesos, otros ingresos aumentaron un 6,5% impulsados durante el trimestre impulsados por mayores ingresos del sector no financiero principalmente de nuestras compañías de energía y gas.

Este resultado fue un 15,3% inferior a los cuatro trimestres antes afectados por la menor contribución de nuestras concesiones y construcciones de autopistas por la terminación de la Ruta del Sol 2.

En la página 19 presentamos nuestros índices de eficiencia, nuestra iniciativa de control de costos ha arrojado resultados positivos. Los gastos operativos acumulados a septiembre aumentaron en 3.7 en comparación con los mismos nueve meses del año anterior o 6.8% al excluir el impuesto al patrimonio.

Este resultado se da a pesar del bajo crecimiento experimentado a lo largo del año y el alto aumento salarial sindical que resultó de la alta inflación que prevalecía en el último año para establecer los sueldos sindicales en el Banco de Bogotá.

Nuestro índice de eficiencia midió que los gastos de operación a un ingreso total de 46.8% durante el trimestre probablemente fueron mejores que el 46.9% registrado tres meses antes y un punto porcentual más que el registrado para los trimestres previos.

En Colombia, este índice mejoró a 44.1% desde el 44.5% reportado en el segundo trimestre y se deterioró en comparación con el 42.1% reportado cuatro trimestres antes.

Vale la pena mencionar que, entre otras iniciativas, el Banco de Bogotá eliminó 400 puestos en Colombia generando un costo único de aproximadamente 16 mil millones de pesos, sin la cual la eficiencia anticipada hubiera costado 58 puntos menos que el trimestre.

En Centroamérica, este índice mejoró a 52,5%, desde el 53,7% del año anterior y se deterioró desde el 51% durante el segundo trimestre de 2017.

Nuestra eficiencia, medida como gasto de operación sobre activos en 3.5%, permanece sin cambios en comparación con el trimestre anterior y aumentó de 3.4% en el tercer trimestre de 2016. Las operaciones en Centroamérica y Colombia reportaron 4.4% y 3.1% respectivamente a lo largo de este trimestre.

En comparación con los cuatro trimestres anteriores, Centroamérica mejoró 26 puntos básicos desde el 0,7% mientras que Colombia subió desde el 2% registrado.

Ambas regiones permanecen sustancialmente estables en comparación con el trimestre anterior. Con respecto al índice de eficiencia, esperamos mantener nuestro costo actual para los activos para todo el año 2017 y mejorar 10 puntos básicos para 2018.

Finalmente, en la página 20 presentamos nuestros índices de ingresos netos y rentabilidad. La utilidad neta atribuible fue de 438 mil millones de pesos o 19.7 pesos por acción acumulada de 1496 mil millones de pesos o 67,1 pesos por acción del año a la fecha.

El retorno sobre los activos promedio y el retorno sobre el patrimonio promedio para el trimestre fueron 1.3% y 11.2%

Antes de pasar a las preguntas y respuestas, ahora resumiré la guía general para 2018.

Esperamos que en 2017 el crecimiento de préstamos esté en el área de 6 a 7 y en el área de 9 a 10% en 2018.

El crecimiento del depósito estará ligeramente por debajo del crecimiento en ambos años.

Esperamos que el costo o riesgo de 2017 y las recuperaciones estén en el área de 2.4%.

Esperamos una mejora del área a medida que comience el ciclo de crédito al consumo.

Para revertir, el año 2018 aún conllevará una carga de SITP y Electricaribe.

Estas cifras están bajo la guía de ES39 y el impacto de las NIIF se divulgará más adelante en nuestro informe de fin de año.

Esperamos que el NIM de todo el año 2017 sea 20 puntos base más alto que el de 2016.

Este rendimiento revertiría de 40 a 50 puntos base durante 2018, como resultado de la fijación de precios en los préstamos de consumo de la reducción en las tasas del Banco Central y el menor costo de riesgo.

Esperamos ver que los ingresos crezcan a un ritmo ligeramente más rápido que el volumen de préstamos con respecto a la relación de eficiencia. Esperamos mantener nuestro costo actual de los activos para todo el año 2017 con una mejora de 10 puntos básicos en 2018.

Esperamos que nuestra tasa impositiva marginal sea del 35% en 2017 y del 33% en 2018.

Finalmente, esperamos que nuestro ROE de 2017 se encuentre en el área del 12%, que se elevará al 13% en 2018.

Ahora vamos a pasar a la sesión de preguntas.

## PREGUNTAS Y RESPUESTAS

### Operador

Gracias. Ahora vamos a comenzar la sesión de preguntas y respuestas. Si tiene alguna pregunta, por favor, pulse \* y 1 en su teléfono de tonos. Si desea ser removido de la cola, por favor, pulse la tecla #. Si está en un altavoz, puede que tenga que descolgar el auricular antes de pulsar los números. Una vez más, si desea hacer una pregunta, por favor, pulse \* y 1 en su teléfono de tonos.

La primera pregunta es de Gabriel Norega de UBS

### Gabriel Norega de UBS

Hola a todos, gracias por la oportunidad de hacer preguntas. Mi primera pregunta es sobre el crecimiento de los préstamos con algunas variables que crecen cerca del 9% en este trimestre y solo quiero entender qué líneas se espera que contribuyan a esta contracción para alcanzar su meta del 67% este año y más a medida que avancemos en 2018, ¿qué índices se espera que muestren un crecimiento más fuerte y mi segunda pregunta es sobre la calidad de los activos. Hemos visto un aumento en el deterioro una vez más en este trimestre, solo quiero obtener un poco más de información de donde usted cree que estamos y el ciclo de calidad de los activos y lo que debería esperarse hasta 2018. Gracias.

### Diego Solano Saravia, Vicepresidente Financiero Sénior

Gracias, Gabriel. En cuanto al crecimiento de los préstamos, esperamos ver un repunte de nuestro portafolio corporativo, comenzamos a ver alguna reacción que está en línea con nuestra estacionalidad que generalmente tenemos alrededor del ciclo de fin de año, el ciclo continúa mejorando y también la cartera de consumo esperamos que nuestra disposición a liderar en este segmento aumente. Esto se relaciona mucho con su segunda pregunta y es en torno a dónde estamos en el ciclo de NPL.

La forma de plantearlo es que hay una secuencia de hechos que debe presentarse, primero se necesita ver un PIB que comienza a crecer más rápido, lo que sigue es una mejora en el desempleo y finalmente comienza a ver una recuperación sustancial del consumidor NPL's particularmente.

Ya hemos empezado a ver un repunte en la economía, estamos avanzando hasta un 2% desde los 1.20 que vimos durante los primeros trimestres, pero también tuvimos un trimestre muy lento al final del año pasado. En el frente del desempleo, las señales aún no están claras, sin embargo, hemos empezado a ver una pausa en el deterioro de nuestra cartera de préstamos al consumo, que sugiere que podría haber algo que ya está sucediendo en la economía. En ese sentido, no

hemos cambiado nuestra orientación para este año a pesar de que ya hemos visto un mejor desempeño de la economía durante el tercer trimestre. Todavía no hemos visto las mejoras en el desempleo que nos darían más confianza para ver una recuperación en el factor del consumidor. La otra cosa que debes tener en cuenta es que las tasas han bajado de manera sustancial.

Esto es muy importante, primero, para las empresas corporativas donde los préstamos son flotantes, por lo tanto, el alivio en su costo ya comenzó hace varios meses y en el frente del consumidor en ausencia de tasas de reducción de tasas para los consumidores. dado el mayor costo de las tasas que hemos experimentado. Parte de la razón por la que esto sucedió es que tal vez actuamos más rápido de lo que el Banco Central esperaba, algunos funcionarios del gobierno asumen que nosotros deberíamos asumir el precio de esto. No diría que es de menor calidad, pero tiene un mayor costo de riesgo.

Si el proceso continúa y seguimos viendo esta recuperación, esperamos que los precios y los préstamos al consumidor también bajen y, a medida que avanzamos en la suscripción, el número de préstamos dían que tienen un precio bajo este entorno será más alto que el que hemos experimentado, por lo tanto, la combinación de todos estos precios de transferencia completos también para los consumidores. Esta es una manera muy larga de decirles que esperamos ver las tasas de impacto de una manera muy variable no solo de crecimiento sino también de calidad crediticia.

La segunda pregunta es de Nicolás Riva - Citi

### Nicolas Riva - Citi.

Sí, gracias por tomar mi pregunta. Supongo que mi pregunta es un seguimiento de la pregunta que hizo Gabriel, y si miro ahora su costo de riesgo, claramente está funcionando muy por encima del promedio histórico, pero ya dijo que el próximo año espera ver una mejoría en la economía y, por lo tanto, una disminución en el costo del riesgo. Sin embargo, si miro tu proyección para el próximo año, que creo que dijiste alrededor de 2 a 3% por el costo de riesgo que todavía está bastante por encima del promedio histórico si retrocedes diez

años de aproximadamente 1,6% especialmente para un banco, están más enfocados en los préstamos comerciales, entonces mi pregunta es cuándo crees que puedes volver a esos niveles históricos más normalizados para el costo del riesgo?

### Diego Solano Saravia, Vicepresidente Financiero Sénior

Nicolas tiene razón, tenemos un sesgo positivo y la orientación que le dimos, pero aún no hemos visto algunos de los hechos que nos gustaría ver para ajustar esos números. Nuestra principal preocupación acerca de por qué estos números no deberían mejorar mucho más rápido de lo que imaginamos volviendo a los promedios históricos es que no se espera que el PIB regrese a las tasas de crecimiento del 4,5% que estábamos acostumbrados a ver. Es una nueva realidad en la que podría revertirse algo alrededor del 3% y la cantidad de cosas que suceden en la economía. En estos entornos, preferimos ser cautelosos con respecto a nuestras expectativas de recuperación, ya hemos visto que eso sucede, pero aún debemos comprender mucho mejor el número en el que vamos a parar. Creemos que si el crecimiento de 2019 comienza a aumentar o evidencia un mejor crecimiento para los años 2019 y posteriores, podemos ser más positivos a medida que avance el año, pero usted sabe que estamos basados en el hecho de que nos gustaría ver cifras de desempleo y ver otras cifras mejorar también. El otro evento relacionado con estos números es que vemos nuestros números de provisión cuando Luis Carlos mencionó que deberíamos mover hasta 50% de provisiones con la información que tenemos en este momento, así que también podríamos volver al número y que es un número sustancialmente más bajo.

La tercera pregunta es de Jason Mollin - Scotiabank.

### Jason Mollin -Scotiabank.

Hola. Gracias. ¿Estás respondiendo a esa pregunta sobre el aprovisionamiento, por lo que esto incluye el cálculo que incluye, como dijiste, incluir provisiones altas para todo el año? ¿Deberíamos ver este próximo año completo 2018



incluyéndolas y si sacamos eso qué tipo de rentabilidad está buscando el 13% o estamos para el próximo año muy por debajo de donde estaba operando antes o este año sería el gran anticipo de crédito. Solo estoy tratando de tener una idea de lo que hay detrás de esta mejora limitada, pero una mejora limitada en el rendimiento del capital.

### Diego Solano Saravia, Vicepresidente Financiero Sénior

Usted tiene toda la razón, este es el principal impulsor de esta guía. Tratando de resumir lo que dijo Luis Carlos desde el principio, tenemos algunas cosas que no nos ayudarán mucho el próximo año, pero hay algunas que serán bastante positivas y es por eso que llegamos al 13% en este punto, los puntos negativos son vemos cierta contracción en el margen de interés neto y luego también vemos crecimiento a pesar de que repuntamos a partir de este año aún no hasta el punto en que nos gustaría verlo. Lo no tan positivo como quisiéramos verlo a medida que avanza el ciclo, es el costo del riesgo, el costo del riesgo es más alto de lo que debería ser en el largo plazo y esa es la razón por la que derribamos nuestra estimación para el próximo año en 13% en ausencia de esto, deberíamos estar acercándonos al 14% una vez que se eliminen estos problemas.

**Operator:** La siguiente pregunta es de Sebastián Gallego de Credicorp capital

### Sebastián Gallego – Credicorp

El primero con respecto a su capital de riesgo en el futuro, particularmente en el frente comercial y el más específico en la infraestructura después de comentar eso en la ley de infraestructura. ¿Cuál es su punto de vista después de la aprobación de la ley y los detalles que mencionó en Ruta del Sol y mi segunda pregunta también están relacionados, pero otra pregunta con respecto a Grupo Solarte. Están llevando a cabo algunas investigaciones legales en este grupo que también forma parte de las concesiones 4G, solo quiero saber si podrían compartir con nosotros la exposición a este grupo desde arriba e incluso desde el sistema financiero.

Gracias.

### Diego Solano Saravia, Vicepresidente Financiero Sénior

Bueno, con respecto al capital de riesgo en la infraestructura comercial sigue siendo muy fuerte, creo que como hemos mencionado en las llamadas anteriores, el interés por la infraestructura se ha visto temporalmente obstaculizado debido a la demora en los pagos a Ruta del Sol y Luis Carlos enfatizó al comienzo de esta conversación que estamos muy positivos y viendo que el pago se está realizando a pesar de que se ha retrasado y en ese sentido no vemos ningún impacto en nuestro interés a medio y largo plazo por la infraestructura. Lo que esperamos ver, ya que creo que se esperan resultados para este tipo de ciclo, es que el tipo de patrocinadores que podrán comprometerse con los proyectos de infraestructura será ninguno después de los aprendizajes de este año sean más fuertes y más grandes debido a cambios en el perfil que esperamos ver en los patrocinadores, pero seguimos esperando que la infraestructura sea una pieza clave de nuestra cartera.

### Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez Presidente

Respecto a su pregunta sobre el Grupo Solarte, un par de cosas. Número uno como dijo el Grupo Solarte está teniendo algunos problemas con respecto a un contrato anterior que tuvieron en Bogotá Tunjuelo-Canoas en el que participaron personas lamentables, pero no sabemos ningún detalle, realmente no sabemos qué sucedió allí como usted sabe que Solarte también es un accionista muy minoritario en Ruta del Sol y en esa capacidad, obviamente, no nos afecta de ningún modo que el grupo Solarte sea un accionista minoritario en Ruta del Sol. Trabajamos con el Grupo Solarte como cliente y nuestra exposición a ese grupo está un poco por debajo de los 50 millones de dólares y está totalmente garantizada no solo en términos de garantías, sino también en forma de efectivo o reembolso, por lo que estamos garantizados en esos créditos casi nos dan la tranquilidad de que el crédito número uno que le hemos otorgado al Grupo Solarte no tiene nada que ver con el caso por el que aparentemente se los acusa y no sabemos qué va a suceder, pero entonces el crédito que tenemos tener al Grupo no está relacionado con ese caso, en segundo lugar como accionista minoritario en Ruta del Sol realmente no hay problema allí y, en tercer lugar,



nuestros créditos están muy bien y totalmente garantizados, así que no debería haber un problema allí, no contamos que como uno de nuestros problemas. Sin embargo, estamos muy atentos a lo que sucede con el Grupo Solarte.

**Operator:** Nuestra siguiente pregunta es de Cristina Manotas, de Davivienda.

### Cristina Manotas – Davivienda

Buenos días. Solo tengo una pregunta. Me gustaría saber cuál es su perspectiva sobre la nueva ley de infraestructura sobre cierres financieros en proyectos de infraestructura que se esperan para el próximo año

### Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez Presidente

Ok, volvemos a la modificación del artículo 32 de la ley 1508 de 2012, que es a lo que creo que se refiere. Estamos muy seguros de que la modificación de la manera en que se propuso va a ser muy beneficiosa para los proyectos de 4G en cuanto a la disponibilidad de financiamiento después de lo que ustedes saben que sucedió, así como nuestras ventas allí, han sido una ley en financiamiento y en cierres financieros de los proyectos 4G, una razón importante para esa ley es que los bancos, como usted sabe, Davivienda incluyeron un estado fuera de financiamiento pendiente de la ley para que se aprueben las modificaciones.

Como sabemos las modificaciones aprobadas y lo importante es que aclara y más que eso especifica cómo liquidar una concesión declarada nula como es el caso de Ruta del Sol o algo similar. Lo importante es que los bancos ahora saben de ahora en adelante y si una situación como esa surge de nuevo ahora los bancos sabrán exactamente qué dinero obtendrán y cuándo lo obtendrán y cómo se calcula y no tendrán que pasar por esto que yo llamaría la tortura que ha sucedido este año y toda la situación alrededor de tratar de decidir cuándo se realizará este primer pago y cuándo se realizarán los pagos en su totalidad, para responder a su pregunta, vemos como muy positivo que las noticias sobre la modificación de la ley con respecto al artículo 32 hay otros dos artículos allí que creemos que son igual de importantes que el número uno, ya que ahora lo tienen por ley, la documentación requerida para participar o poner una oferta será idéntica en todos los casos y, por lo

tanto, esto que llamamos ofertas personalizadas que han sucedido en el pasado ya no ocurrirá y en tercer lugar está el otro artículo que dice que los bancos pueden intervenir ahora en caso de que una concesión sea declarada nula que es algo que es importante para un banco porque como usted sabe, la mayoría de estos proyectos son buenos y muy rentables y los bancos no deberían sufrir las consecuencias de que los patrocinadores incurran en algún tipo de actividades ilegales, como Odebrecht lo hizo nuevamente solo para resumir que estamos muy contentos con lo que sucedió obviamente ya que la ley ahora solo tiene que ser sancionada por el presidente, todavía hay personas que levantan opiniones y después de que la ley haya pasado en ambas cámaras aún hay personas que alzan la voz y tratan de cambiar la ley, pero creemos que tanto el Ministerio de Finanzas como el Presidente, ambos están muy decididos a que se apruebe, firme, sancione y logre que se apruebe esta ley y que el sistema financiero participe nuevamente de manera activa en 4G.

**Operator:** No tenemos más preguntas en este momento. Me gustaría pasar la llamada al Sr. Luis Carlos Sarmiento.

### Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez Presidente

No, solo quería agradecerles a todos como siempre por participar en nuestras llamadas, nos esforzamos por hacerlo mejor como siempre, tenemos una gran cantidad de planes que implementaremos para asegurarnos de que lo hagamos en la medida en que nuestros trimestres avancen. Esperamos mejorar cada uno de los anteriores, nuevamente gracias por participar en la llamada y nos vemos en nuestra próxima llamada.

### Operator

Gracias, señoras y señores, esto concluye la conferencia de hoy gracias por participar, ahora pueden desconectarse.

*Esta transcripción puede no ser totalmente exacta. Grupo Aval se reserva todos los derechos de esta descripción y la suministra exclusivamente para uso personal, no comercial. Grupo Aval, sus proveedores y agentes terceros no serán responsables por errores en esta transcripción ni de ninguna acción que se base en la información contenida en este medio.*