

THOMSON REUTERS STREETEVENTS

# TRANSCRIPCIÓN REVISADA

GRUPOAVAL.BG – 1T 2014 Grupo Aval Acciones y Valores S.A., Conferencia telefónica

FECHA Y HORA DEL EVENTO: 21 DE MAYO DE 2014, 2:30 P.M. GMT



## **PARTICIPANTES EMPRESARIALES**

**Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez** – *Presidente de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.*

**Diego Solano** – *V.P. Sénior Financiero de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.*

**Tatiana Uribe** - *Vicepresidenta de Planeación Financiera y Relaciones con Inversionistas de Grupo Aval*

## **PARTICIPANTES EN LA CONFERENCIA TELEFÓNICA**

**Mauricio Restrepo** - *Analista de BTG Pactual*

**Juan Domínguez** - *Analista de Credicorp Capital*

**Cristian Hernández** - *Analista de Ultrabursátiles*

**Nicolás Noreña** - *Analista de Serfinco Comisionista de Bolsa*

**Andrés Duarte** - *Analista de Asesores en Valores*

## **PRESENTACIÓN**

### **Operadora**

Buenos días señoras y señores, bienvenidos a la conferencia telefónica sobre los resultados consolidados del primer trimestre del 2014 de Grupo Aval, de conformidad con los PCGA para bancos en Colombia. Mi nombre es Jeanette y seré su operadora durante esta llamada.

En este momento los participantes están en modo de escucha solamente. Más adelante realizaremos una sesión de preguntas y respuestas. Los resultados trimestrales incluidos en esta transmisión por internet no han sido auditados. Sin embargo, fueron preparados de conformidad con las regulaciones de la Superintendencia Financiera para instituciones financieras y los principios de contabilidad generalmente aceptados para bancos con licencia de funcionamiento en Colombia, conocidos también como ColGAAP para bancos, que difieren en ciertos aspectos significativos de USGAAP.

Los estados financieros consolidados auditados anualmente incluidos en nuestra Forma 20F y presentados a la Comisión de Valores de Estados Unidos (SEC) brindan una descripción de las principales diferencias entre los PCGA para bancos en Colombia y USGAAP. Grupo Aval, como emisor de valores en Colombia, está sometido al control de la Superintendencia Financiera.

Si bien no somos una institución financiera, presentamos nuestros estados financieros consolidados de conformidad con los PCGA para bancos en Colombia en este informe trimestral porque consideramos que este tipo de presentación refleja de forma más acertada nuestras actividades como compañía holding de un grupo de bancos y otras instituciones financieras.

Esta transmisión por internet puede incluir proyecciones futuras, cuyos resultados reales pueden variar con respecto a los presentados en este documento debido a cambios en las condiciones empresariales y económicas generales, cambios en las tasas de interés y tasa de cambio, y demás factores de riesgo, según consta en nuestra Forma 20F, disponible en la página web de la SEC. Los destinatarios del presente documento son responsables de la valoración y el uso de la información proporcionada aquí.

Grupo Aval no se hace responsable de ninguna decisión tomada por los inversionistas con base en este documento. El contenido de este documento no pretende revelar información exhaustiva sobre los estados contables de Grupo Aval y sus filiales.

Hoy se encuentran con nosotros el señor Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez, Presidente de Grupo Aval; el señor Diego Solano, V.P. Sénior Financiero de Grupo Aval y Tatiana Uribe, Vicepresidenta de Planeación Financiera y Relaciones con Inversionistas de Grupo Aval. Ahora me gustaría darle la palabra al señor Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez. Señor Sarmiento, puede comenzar.

Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez – *Presidente de Grupo Aval*

Gracias, Jeanette.

Buenos días; muchas gracias por participar en nuestra conferencia telefónica. Según lo acostumbrado, quisiera dedicar unos minutos para hacer la presentación de los principales datos del primer trimestre de este año. Posteriormente, Diego Solano, nuestro V.P. Sénior Financiero continuará con una breve actualización sobre la situación macro en Colombia y después se concentrará en los principales rubros de nuestros resultados financieros para el trimestre que finalizó el 31 de marzo de 2014.

Para empezar, en relación con la economía y de acuerdo con lo proyectado en nuestra última conferencia, el Banco de la República de Colombia decidió endurecer la política monetaria mediante el aumento de la tasa de referencia en 25 puntos básicos en el pasado mes de abril. Creemos que este es solo el primero de los muchos ajustes que se realizarán este año y también esperamos que tras la revaloración se presenten ingresos adicionales por intereses generados por la mayor parte de nuestra cartera de créditos.

Este cambio en la política monetaria ayudaría a mantener la inflación dentro del rango para el año proyectado por el Banco de la República, mientras que el PIB por su parte mantendría su ritmo para finalizar el año en 4,5%. El peso colombiano tuvo un periodo de volatilidad durante los primeros meses del año a diferencia de lo observado en los últimos tres años. Fuimos víctimas de esta volatilidad, como lo evidencia la pérdida no recurrente por diferencia en cambio que se presentó cuando, debido a políticas de límite de pérdidas, tuvimos que limitar la posición peso-dólar durante el primer trimestre del año. Diego se referirá a este rubro con más detalle.

Tuvimos un buen crecimiento en nuestro balance general durante los 12 meses que finalizaron el 31 de marzo así, como en el primer trimestre. De hecho, nuestro activo consolidado aumentó aproximadamente un 25% en el año y 4% durante el primer trimestre. Nuestro activo colombiano ha superado el crecimiento de esta categoría del país. Debo mencionar que el crecimiento fue influenciado por nuestras dos compras en América Central, que contribuyeron aproximadamente con el 5% del crecimiento observado.

Las dos compras fueron agregadas a nuestro balance general en diciembre de 2013 y la integración de las plataformas de TI en nuestros bancos en Guatemala empezó en febrero. Como es de esperarse, esta integración no ha estado libre de problemas. Sin embargo, esperamos superar la integración en los dos meses siguientes. Diego también hará referencia a este punto con más detalle.

La cartera bruta consolidada creció por encima del 23% en los 12 meses que finalizaron el 31 de marzo de 2014 y aproximadamente el 4% en los tres primeros meses del año. Una vez más, el crecimiento de nuestra cartera de créditos de Colombia superó el crecimiento de mercado de esta categoría.

La calidad de nuestra cartera de créditos se vio de alguna manera afectada por problemas de integración de TI, pero aparte de eso, la calidad general de nuestra cartera de créditos se mantuvo en gran medida estable. De hecho, la calidad de la cartera de créditos de Colombia mejoró levemente en relación con el año anterior. Diego ampliará este comentario.

Nuestros depósitos consolidados aumentaron por encima del 28% durante el año que terminó el 31 de marzo y por encima del 3% durante los tres primeros meses. La mezcla de nuestros depósitos se mantuvo compensada frente a las cuentas corrientes y de ahorro que representan aproximadamente el 66% de nuestra base de depósitos. En consecuencia, esperamos que un endurecimiento de la política monetaria del país actúe a favor de nuestro margen de intereses. También cabe destacar que nuestros depósitos representan el 108% de nuestra cartera de créditos total al 31 de marzo y por lo tanto, el margen de intereses generados por nuestra cartera de créditos no se ha visto perturbada por el costo de fuentes alternativas de fondos.

El indicador de capital tangible es adecuado con casi un 9% y la estructura de los indicadores de solvencia de nuestros bancos puede soportar el crecimiento esperado. Nuestro margen neto de intereses se mantuvo estable en el 5,9%, comparado con los últimos tres trimestres, pero 120 puntos básicos por debajo del margen neto de intereses del trimestre que terminó el 31 de marzo de 2013. Esto se debe principalmente a una disminución sustancial de 170 puntos básicos en el margen neto de inversiones.

Se observó una disminución en otras utilidades operacionales, afectadas principalmente por los \$84 mil millones de pérdida cambiaria no recurrente mencionada al comienzo de esta presentación. Por el contrario, nuestro indicador de eficiencia mejoró al 50,5% en relación con el 53,7% observado en diciembre de 2013.

Como consecuencia de intereses y títulos de inversión significativamente más bajos, la pérdida cambiaria no recurrente y una tasa de impuesto de renta excesivamente alta en el trimestre, nuestro ingreso neto atribuible fue \$350 mil millones para los primeros tres meses del año, un 3% inferior al ingreso neto atribuible del último trimestre de 2013 y 30% más bajo que el ingreso neto atribuible del primer trimestre de 2013.

Nuestra rentabilidad del patrimonio promedio anualizada para el primer trimestre del 2013, perdón del 2014, fue aproximadamente del 12%, eliminando de manera formal el efecto de la legislación cambiaria no recurrente, un incremento de rentabilidad del patrimonio anualizado de más del 14%. A medida que avanza el año, esperamos normalizar nuestra tasa de impuesto de renta y diluir el efecto de la legislación cambiaria.

Con esto le cedo la palabra a Diego Solano, quien describirá con más detalle todos los resultados de este trimestre. Muchas gracias.

---

**Diego Solano** – *V.P. Senior Financiero de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.*

Gracias, Luis Carlos. Voy a empezar en la página cuatro.

Pueden ver que la economía de Colombia continúa superando el promedio mundial. Se espera un crecimiento del PIB en Colombia del 4,6% durante el 2014 y a un ritmo similar en el 2015. La inflación siguió repuntando durante este trimestre, alcanzando una inflación acumulada a 12 meses del 2,5. Los analistas continúan anticipando una inflación a 12 meses en un rango del 3% al 3,5% al cierre del año.

El Banco de la República mantuvo una estrategia de tasa estable durante el trimestre con una tasa de intervención de 3,25. Recientemente el Banco de la República aumentó su tasa en 25 puntos básicos hasta un 3,5% durante su sesión de abril y se espera que continúe aumentando las tasas durante el periodo restante de este año. Para el final de la primera mitad, los analistas apuntan de 25 a 50 puntos básicos, lo que indica un escenario probable de una tasa de intereses del 4,5% para el cierre del año.

Dado el desfase histórico observado entre los cambios en las tasas del Banco de la República y los cambios en tasas de DTF, esperamos que este aumento de tasa del Banco de la República contribuya a tasas de préstamo más altas en el tercer trimestre del 2014. Teniendo en cuenta el ritmo considerable de nuestros depósitos sin costo y de bajo costo, esperamos que este entorno favorezca la expansión del margen neto de intereses de nuestros bancos durante la segunda mitad de este año.

Por último, en la parte inferior de la página se presenta la tasa de cambio del periodo. En la parte derecha de la página se indican las tasas máxima, mínima y promedio. Como pueden ver, la volatilidad observada durante el periodo excede todo lo visto en años recientes; la tasa de cambio osciló entre \$1.925 por dólar y \$2.055 por dólar. Más adelante analizaremos la forma en que esta volatilidad afectó negativamente los resultados del periodo, generando un proceso cambiario ocasional de \$84 mil millones.

Pasando a la página cinco, el activo total creció el 3,6% en el trimestre, con un crecimiento de Colombia del 4% y de América Central del 2%. Como lo mencionó Luis Carlos, este fue el primer trimestre de gestión de las compras de Panamá y Guatemala finalizadas en diciembre de 2013. El crecimiento en estos países durante el trimestre fue temporalmente inferior al normal, debido a modificaciones menores en las políticas de gestión de riesgo para ajustar las operaciones de América Central a las normas de Aval.

Nuestra estructura del balance general consolidado permaneció prácticamente estable comparada con la existente a diciembre del 2013. La cartera es el 60% de nuestros activos, y las inversiones el 18% de nuestros activos. El activo en Colombia es el 78% de nuestro balance general.

Pasando a la página seis, la cartera bruta creció el 3,5% en el trimestre, con un crecimiento de Colombia por encima del 4% y de América Central por encima del 1%. El crecimiento para los 12 meses terminados en marzo del 2014 fue del 23% y del 18%, sin incluir el efecto de las adquisiciones. Las carteras comercial e hipotecaria fueron nuestras carteras de mayor crecimiento durante el periodo de 12 meses terminado entre diciembre y el 31 de marzo, y el primer trimestre del 2014.

En general, el crecimiento de la cartera durante el año podría ser levemente inferior al del 2013, sin incluir las adquisiciones. Como pueden ver, la estructura de nuestra cartera de créditos se mantuvo esencialmente igual a la existente al cierre del 2013. Los préstamos a empresas, definidos como cartera comercial más el leasing financiero, son más del 64% de nuestra cartera. Los préstamos a individuos, definidos como préstamos de consumo más cartera hipotecaria, más cartera de microcréditos son cerca del 36% de la cartera total. Colombia contabilizó el 79% de nuestra cartera total de créditos.

En la parte superior izquierda de la página siete encontrarán la evolución de nuestra cartera vencida de más de 30 días y de nuestra cartera improductiva. Nuestro indicador de morosidad desde las dos métricas fue ligeramente superior que en los 12 meses anteriores. Esto se debió a un leve mejoramiento de la morosidad en Colombia y al deterioro del indicador de morosidad en América Central, como lo mencionó Luis Carlos. La morosidad medida como la cartera vencida a 30 días con respecto a la cartera total fue de 2,7 al final del periodo, ligeramente superior al 2,6 registrado un año antes.

La cartera vencida de Colombia a 30 días fue de 2,6 al cierre del periodo, mejor que los 2,7 de un año atrás; mientras que el indicador de América Central fue de 3,1 al cierre del periodo, superior a los 2,4 de 12 meses atrás. La morosidad medida como la cartera improductiva respecto a la cartera total fue de 1,9 al final del periodo, ligeramente superior al 1,8 registrado 12 meses atrás.

Similar a la medida de cartera vencida, la cartera improductiva en Colombia fue 1,8%. Esto es básicamente al mismo nivel que 12 meses atrás, mientras que la cartera improductiva en América Central fue del 2,2% superior al 1,7% de 12 meses atrás. Este deterioro en el comportamiento de la operación en América Central se debió en parte a asuntos relacionados con la integración de las TI de las nuevas compras, que impidió que algunos pagos se cobraran y contabilizaran oportunamente al cierre del periodo. Esperamos que esto se corrija durante el segundo y tercer trimestre de este año, mientras se termina el proceso de integración de las nuevas adquisiciones.

Además del ligero deterioro de la calidad del crédito que mencioné, existen otros factores que contribuyen al leve deterioro de la cartera. A fin de resolver esta situación, hemos implementado programas de cobro más agresivos para abordar este problema.

Hacia la parte derecha de la página, el gasto de provisiones con respecto a la cartera promedio para el trimestre fue 1,3%. El gasto de provisiones con respecto a la cartera promedio en Colombia fue del 1,4%, inferior al 1,6% en el mismo periodo del 2013. En la parte inferior izquierda encontrarán los castigos sobre la cartera improductiva promedio. Este indicador fue 0,5 veces en el primer trimestre del 2014, levemente inferior a las 0,6 veces en el primer trimestre del 2013. Nuestra operación en Colombia castigó su cartera vencida 0,5 veces durante los tres periodos presentados en la gráfica.

Por último, en la parte inferior derecha pueden ver varios indicadores de cobertura de reserva para pérdidas en créditos. Nuestra reserva cubría 1,68 veces nuestra cartera improductiva y 1,17 veces nuestra cartera vencida.

Pasando a la parte superior de la página ocho, encontrarán la evolución de nuestra cartera vencida de más de 30 días, detallada y desglosada por tipo de cartera. Como se mencionó en la página anterior este indicador fue 2,7, levemente superior al de 12 meses atrás. Este comportamiento fue impulsado por un ligero deterioro de la cartera corporativa y de créditos de consumo, que crecieron de 1,5 a 1,6 y de 4,3 a 4,4, respectivamente.

Además de las razones mencionadas anteriormente, el deterioro en la morosidad de la cartera de créditos de consumo está influenciado por el comportamiento estacional, asociado al incremento del consumo durante las vacaciones de diciembre, que se cobra durante el primer trimestre del año siguiente. Esto es básicamente la cartera de consumo.

Como se mencionó anteriormente, conscientes del deterioro de los indicadores de morosidad y con el fin de garantizar que estos permanezcan estables, se han implementado programas de cobro más agresivos y se ha prestado especial atención a la culminación de la integración de las nuevas compras en América Central.

En la parte inferior de la página se presenta la cartera de créditos vencida de más de 30 días en miles de millones de pesos. Nuestra cartera vencida de más de 30 días permaneció en \$2,7 billones a marzo del 2014. Se puede observar que la nueva cartera vencida fue mayor en el primer trimestre de 2013 al igual que en el primer trimestre de 2014, en relación con los demás trimestres indicados en la tabla.

La nueva cartera vencida en el primer trimestre de 2014 aportó \$646 mil millones a la evolución de la cartera vencida de este periodo. De esta suma, \$480 mil millones se originaron en Colombia, lo que significa un aumento del 5,6 en relación con los \$455 mil millones de nueva cartera vencida en el mismo periodo del 2013. Este aumento en la cartera vencida es favorable en relación con el 17% de crecimiento de la cartera de créditos de Colombia en el mismo periodo de 12 meses. La nueva cartera vencida de América Central en este periodo fue de \$166 mil millones, superior a \$55 mil millones en el mismo periodo del 2013.

Por último quisiera anotar que los castigos en el primer trimestre del 2014 fueron inferiores a las cifras históricas, en particular en América Central, lo que afectó algunos de estos indicadores.

Pasemos a la página nueve, donde se presenta el fondeo. El total de fondeo aumentó 3,3% durante este periodo, mientras que los depósitos aumentaron 3,1%. Nuestra estructura de fondeo y depósitos se mantuvo sustancialmente estable y sigue siendo una de nuestras principales fortalezas.

Nuestros depósitos en particular financian totalmente la cartera, como lo mencionó Luis Carlos, con un cubrimiento del 108%. Y las cuentas corrientes representan el 24% de nuestros depósitos, que sumados a otros depósitos minoristas de bajo costo favorecen la posición de nuestra firma para beneficiarse de un entorno de aumento de la tasa.

En la página 10 presentamos nuestro patrimonio. Nuestro patrimonio total definido como el patrimonio atribuible más el interés minoritario creció el 2,4% durante el trimestre y el 26% en relación con el año anterior. El patrimonio atribuible como cuota del patrimonio total se mantuvo estable frente al cierre del año 2013, cercano al 65%, superior al 62% un año atrás. El patrimonio atribuible creció al 2,8% durante el trimestre y 32% comparado con los 12 meses del año anterior.

Por este motivo, Aval y la mayoría de sus subsidiarias realizan asambleas semestrales de accionistas donde se declaran los dividendos; el primer y el tercer trimestre tienen tasas de crecimiento inferiores a las de los otros trimestres. Cabe anotar que la ronda final de nuestra emisión por \$2,4 billones se completó en enero, con un valor menor de \$0,3 billones emitido durante el primer trimestre de 2014.

En la parte inferior de la página presentamos el indicador de solvencia de nuestros cuatro bancos en Colombia. Todos nuestros cuatro bancos se encuentran bien capitalizados. Cabe destacar que nuestros bancos han recurrido en menos medida al capital del Tier 2 que nuestros competidores, lo que representa una oportunidad para aumentar nuestro indicador de solvencia.

En la página 11 presentamos nuestro margen neto de intereses. Nuestro margen neto total del periodo fue 5,9 a una tasa similar a la de los trimestres anteriores. A pesar de la contracción del margen generada por un entorno de tasas de interés inferiores que ha prevalecido durante los últimos cuatro trimestres, nuestro margen neto de intereses en pesos creció el 5% durante el trimestre, hasta \$1,86 billones, prácticamente al mismo nivel del primer trimestre del 2013.

El margen neto de intereses sobre la cartera descendió al 7,1% durante el trimestre, prevaleciendo una tasa baja del Banco de la República junto a la presión competitiva en préstamos corporativos en Colombia, asociada en particular al exceso de liquidez de algunos de nuestros principales competidores.

Esperamos que la próxima tendencia en el margen neto de intereses de los préstamos se revierta a medida que los aumentos de las tasas del Banco de la República se incorporen a las tasas de préstamos más adelante, durante la segunda mitad del 2014. El margen neto de intereses en inversiones aumentó al 2,0%.

Pasemos a la página 12, donde presentamos el ingreso por comisiones en la parte superior de la página. El ingreso neto por comisiones fue prácticamente el mismo del trimestre anterior. Las principales líneas que afectaron negativamente el crecimiento neto por comisiones durante el trimestre fueron una disminución del 9% en las comisiones por tarjeta de crédito; y también contribuyeron otras reducciones en servicios de almacenaje y comisiones por gestión de planes de pensiones y cesantías.

Esta disminución en las comisiones de tarjetas de crédito se asocia a la estacionalidad. La disminución de las comisiones en las tarjetas de crédito en el primer trimestre, en comparación con el último trimestre del año anterior, fue del 9% y del 17% en el 2012 y 2013 respectivamente.

En la parte inferior de esta página presentamos otras utilidades operacionales. Las demás utilidades operacionales disminuyeron en \$156 mil millones, en comparación con el mismo trimestre del 2013. Esta disminución es el efecto combinado de pérdidas cambiarias ocasionales asociadas a la extrema volatilidad que hemos mencionado anteriormente e ingresos inferiores de nuestras operaciones no financieras, y estos son ingresos de ese tipo de empresas.

Las pérdidas de cambio de divisas relacionadas con la volatilidad peso-dólar experimentada a nivel de Aval generó una pérdida neta de \$84 mil millones al comienzo del trimestre. Estas posiciones básicamente se cerraron como parte de nuestros procedimientos de límite de pérdidas, lo que impidió que nos beneficiáramos de una valorización inesperada en la última parte del trimestre, posterior al anuncio de un reequilibrio del mercado de divisas por parte de JPMorgan.

La disminución del ingreso de dividendos se debe a ingresos inferiores de inversiones no consolidadas de Corficolombiana, provenientes en particular de Promigas. La reducción de ingresos del sector real se explica principalmente mediante ingresos inferiores y carreteras de concesión asociados a la programación de la construcción y los retrasos de algunos proyectos. Esperamos que el ingreso inferior del sector real alcanzado en este trimestre se compense parcialmente con un mayor ingreso durante la segunda mitad de este año.

En la parte superior de la página 13, presentamos nuestros gastos operacionales como porcentaje de los ingresos operacionales y del activo promedio. Nuestra eficiencia ha mejorado, según la medición efectuada bajo los dos tipos de métrica y esperamos que continúe mejorando, puesto que la estructura implementada para aumentar nuestra cuota en los mercados de consumo y cartera hipotecaria sigue generando activos adicionales. Además, el proceso de integración de nuestra operación en América Central debería producir beneficios y eficiencia adicionales.

En la parte inferior de la página encontrarán la contribución de la utilidad operacional neta, que incluye principalmente el ingreso de las ventas de propiedades, planta y equipos; venta de bienes recibidos en pago y recuperación de otras provisiones.

Por último, en la página 14 presentamos nuestro ingreso neto y los indicadores de rentabilidad. Además de los aspectos analizados anteriormente, este periodo tuvo una tasa efectiva de impuesto que creemos que será mayor al resultado del cierre del año. Los ingresos netos del trimestre fueron de \$350 mil millones, compensando por las pérdidas cambiarias ocasionales ya mencionadas. Este resultado habría sido \$424 mil millones.

La rentabilidad sobre activo promedio y la rentabilidad sobre patrimonio promedio para este trimestre fueron 1,5 y 11,7, respectivamente. Con el ajuste por pérdidas cambiarias ocasionales, la rentabilidad del activo y la rentabilidad del patrimonio habrían sido del 1,7% y del 14,2% respectivamente.

Con esto terminamos y escuchamos preguntas.

---

## PREGUNTAS Y RESPUESTAS

### Operadora

Gracias. (Instrucciones de la operadora)

Nuestra primera pregunta es de Mauricio Restrepo de BTG Pactual.

---

### Mauricio Restrepo – Analista de BTG Pactual

Hola a todos. Gracias por la conferencia telefónica. Tengo tres preguntas. Primero, ¿podrían comentar la tendencia en abril y mayo de la cartera vencida y sus expectativas sobre el costo del crédito en los próximos trimestres?

Segundo, ¿tienen algún estimado del impacto potencial sobre los rendimientos durante la segunda mitad del año?

Y tercero, ¿podrían aclarar dónde se generó la pérdida FX; si fue en Grupo Aval o en alguna de las subsidiarias consolidadas? Gracias.

---



**Diego Solano** – *V.P. Sénior Financiero de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.*

Mauricio, déjeme empezar en orden. Lo que hemos visto es que las tendencias de abril y mayo son prácticamente iguales a las de finales del primer trimestre. No hemos visto aún un mejoramiento de la cartera vencida de nuestras operaciones en Colombia. Esperamos verlo en los siguientes trimestres. Este mejoramiento se lograría mediante una mayor o más estable consolidación de una mayor tasa de crecimiento en Colombia.

Esperamos verlo en algún momento durante la segunda mitad de este año, aunque a estas alturas sería prematuro realizar algún comentario puesto que no hemos visto ningún cambio o cambio sólido de tendencia, especialmente en préstamos de consumo,

Respecto a préstamos corporativos y leasing financiero, dado que algunos de estos, o el efecto negativo del indicador provienen de clientes específicos, esperamos ver algún progreso al respecto gracias a nuestra gestión de estas situaciones, ninguna de las cuales es significativa.

Respecto al margen neto de intereses de la segunda mitad, esperamos que la tasa del Banco de la República alcance el 4,5 aproximadamente para el final del año. Existe en efecto, un desfase entre las tasas de DTF y del Banco de la República; es decir la tasa sobre la que la mayoría de los préstamos bancarios corporativos fijan los precios. Por esta razón esperamos ver una mejora en el margen neto de intereses y cartera, levemente durante el tercer trimestre de este año y de forma más sustancial en el último trimestre del año.

Por último, usted solicitaba información más detallada acerca de la pérdida FX. La pérdida FX la tuvimos en Grupo Aval Limited, que es la compañía a través de la cual emitimos nuestros bonos; como quizás lo sepa, utilizamos inicialmente fondos de Grupo Aval para capitalizar el Banco de Bogotá, lo que generó una brecha temporal de moneda extranjera. Y se establecieron varios límites de pérdida, en especial límites de pérdida en tasas de cambio por encima de \$2.000; dada la velocidad con que se presentó la depreciación del peso en este periodo, no pudimos llevar nuestros límites de pérdida a ese nivel, sino en promedio, a un nivel más alto.

Cerramos buena parte de nuestra exposición, no por completo, pero sí de forma importante a niveles de exposición entre 2.020 y 2.040, y cerramos estas posiciones en particular porque considerábamos que tal tipo de volatilidad del dólar era algo que no queríamos soportar.

Pero el anuncio inesperado del reequilibrio del índice de JPMorgan, que redujo el dólar desde un valor de casi 2.060 hasta 1.900, solo se pudo aprovechar con una pequeña porción de nuestra exposición. Esta exposición ya no existe, puesto que la cerramos y las acciones del Banco de Bogotá se trajeron a Colombia y se efectuó la reposición de dólares a nivel de Grupo Aval.

---

**Mauricio Restrepo** – *Analista de BTG Pactual*

Ya que menciona a Grupo Aval Limited, la compañía que efectuó la suscripción a Banco de Bogotá, ¿hubo alguna razón para suscribir a Grupo Aval Limited y no directamente al Grupo Aval, y esto ha cambiado en el último comentario que usted mencionó?

---

**Diego Solano** – *V.P. Sénior Financiero de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.*

No Mauricio, de hecho hemos procedido de acuerdo a lo planeado. Esto se debe a que, como usted recordará la capitalización del Banco de Bogotá se realizó antes que la capitalización de Grupo Aval. Había un desfase de algunas semanas entre una y la otra.

Así que nuestro plan desde un comienzo era comprarlo con la liquidez que teníamos en ese momento mediante políticas de límites de pérdida y trasladarlo lentamente a Colombia a fin de no afectar la tasa de cambio. Tal vez lo que tuvimos que hacer fue acelerar el proceso para cerrar esas brechas, pero desde el comienzo quisimos tener esas acciones a nivel de Grupo Aval Colombia. En este punto era solo gestión de liquidez.

**Mauricio Restrepo** – *Analista de BTG Pactual*

Muy bien. Muchas gracias.

---

**Operadora**

La próxima pregunta es de Juan Domínguez de Credicorp Capital.

---

**Juan Domínguez** – *Analista de Credicorp Capital*

Buenos días. Y gracias por realizar esta conferencia telefónica. Tengo un par de preguntas. Una de ellas se refiere al costo del crédito. Es una continuación de la pregunta de Mauricio. Usted decía que se espera alguna mejora del indicador de cartera improductiva hacia futuro pero el costo de crédito del 1,3% en el trimestre estuvo por debajo del estimado del costo de crédito para este año, que si no me equivoco se encuentra en un rango entre el 1,4% y el 1,5%. Quisiera saber, ¿cuál es el nuevo estimado de costo, en particular del costo del riesgo de crédito de Grupo Aval?

Y la otra inquietud es solo la actualización de la rentabilidad del patrimonio esperada en el 2014 y la rentabilidad del patrimonio esperada por la gerencia a largo plazo.

---

**Diego Solano** – *V.P. Séñior Financiero de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.*

Bueno, Juan. En cuanto al costo del crédito, consideramos que el estimado continúa siendo el mismo que teníamos antes. En realidad tenemos una leve preferencia por una posible mejora al respecto, pero mantendremos el estimado anterior.

El motivo por el que tuvimos un costo de crédito inferior estuvo más relacionado con la complejidad de las TI en América Central, que hizo difícil establecer en ese momento si se necesitaban reservas adicionales para pérdidas en créditos. Las reservas para pérdidas en créditos en Colombia han permanecido estables este trimestre, comparadas con el trimestre anterior, en el 1,4% aproximadamente. Las reservas para pérdidas en créditos en América Central fueron levemente más bajas y se pueden ajustar dependiendo de lo que tardemos en volver a organizar las cosas. Así, en pocas palabras, tenemos la misma opinión que teníamos en la conferencia pasada.

En cuanto a la rentabilidad del patrimonio, esperamos ver un porcentaje entre el 10 y el 15%, en particular si tenemos en cuenta que ya tenemos una pérdida no recurrente que afectará la rentabilidad del patrimonio del cierre de año. La rentabilidad del patrimonio habría sido levemente mayor, de no ser por esta no-recurrencia.

Mirando hacia el 2015, no brindaré cifras precisas pero le diré lo que pensamos acerca de esta evolución. En el 2015 se sentirá el efecto total del aumento en las tasas del Banco de la República. Como lo mencioné anteriormente, esperamos tener un trimestre completo y una mitad tal vez de este tipo de aumentos pero no al nivel de 4,5 en las tasas del Banco de la República que tendremos para el final del año, sino más bien un reflejo de lo que está pasando actualmente. Así que tendremos ese beneficio, que deberá mejorar nuestro margen neto de intereses sobre préstamos y por lo tanto, nuestro margen neto general de intereses y rentabilidad del patrimonio.

He mencionado además que el Banco de la República justo acaba de, o que la integración de las operaciones nuevas acaba de empezar. Este es nuestro evento de febrero-marzo durante el cual las cosas se están llevando a cabo. Esto significará que el crecimiento de América Central se materializará más adelante este año y completamente el año siguiente.

Por último pero no por ello menos importante, tenga en cuenta que emitimos \$2,4 billones que tendrán efecto en el trimestre que estamos analizando. Así que la combinación de estos aspectos apunta a una rentabilidad del patrimonio mucho más alta, que debería llevarnos a valores alrededor del 20% a comienzos del 2015 o más adelante. No esperamos volver a tener una rentabilidad del patrimonio superior al 20%, por lo menos en el entorno macroeconómico actual.

**Operadora**

Y nuestra siguiente pregunta la hace Nicolás Noreña de Serfinco. Adelante por favor.

---

**Nicolás Noreña - Analista de Serfinco**

Hola, buenos días. Gracias por realizar esta conferencia telefónica. Quisiera hacerle seguimiento a una pregunta de la pasada conferencia que ustedes presentaron, acerca de las concesiones 4G y las BBB o ABB en Colombia. Quisiera saber si su posición ha cambiado o si anticipan algo diferente en cuanto a esa parte de financiación de infraestructura. Gracias.

---

**Diego Solano - V.P. Sénior Financiero de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.**

Primero quiero que quede clara nuestra posición y después, reafirmar que nuestra posición sigue siendo la misma. Nuestra posición ha sido de respaldo total a los planes de concesiones 4G. Consideramos que es algo muy importante para Colombia, que va a generar un crecimiento positivo para la economía en general y también para los bancos. Por lo tanto estamos muy interesados en participar en esto.

Sin embargo, tal como lo hacemos no solo con las concesiones 4G sino con cualquier tipo de crédito que incorporamos a nuestra cartera, somos muy cuidadosos en nuestra evaluación de calidad de crédito. En particular, no se puede efectuar un crédito a un proyecto en el vacío; usted realiza un préstamo a un conjunto de diferentes aspectos del proyecto. Es decir, quiénes son los patrocinadores, cómo son los términos del contrato, a qué carretera de concesión se refiere. Y este es el tipo de análisis que hacemos no solo de las concesiones 4G, sino de todos los créditos, en particular de proyectos de largo plazo como es el caso del 4G.

Así que estamos muy interesados en participar en estos proyectos. Pero hay que hacerlo con cuidado, no solo por nuestros accionistas, sino por aquellos que depositan sus fondos en Grupo Aval.

---

**Operadora**

Y nuestra próxima pregunta es de Andrés Duarte de Asesores en Valores.

---

**Andrés Duarte - Analista de Asesores en Valores**

Buenos días. Gracias por la presentación. Tengo algunas preguntas relacionadas con las suposiciones de evaluación. Primero, quisiera saber cuál es el límite reglamentario sobre la máxima cuota de mercado que Aval puede tener sobre el total de crédito y activo de los bancos y del sistema financiero, teniendo en cuenta que ustedes tienen cerca del 29% del total de créditos bancarios.

La otra pregunta se refiere a sus expectativas sobre el crecimiento de la cartera de créditos de Colombia. Esto es cerca del 11% al 12%. Y cuáles son sus expectativas sobre la evolución de la penetración financiera, desconozco la traducción, supongo que es *financiamiento* o algo así.

Espere un momento por favor. Si observa la cuota de los principales competidores, Bancolombia y Davivienda, la evolución es bastante estable. Así que supongo que su crecimiento se limita a la cuota máxima que ustedes pueden tener y al crecimiento de los créditos de Colombia. Me gustaría tener una respuesta sobre estos rubros también para América Central.

Y por último, esta pregunta se relaciona con lo que Nicolás acaba de preguntar, quisiera saber cuál es su expectativa sobre la distribución de las ganancias de Corficolombiana, en especial sobre la importancia del negocio del gas comparado con el de la infraestructura. Eso es todo. Gracias.

---

**Diego Solano** – *V.P. Sénior Financiero de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.*

Bueno, hemos establecido un límite de una pregunta pero trataré de resumir dado que acaba de hacer unas ocho preguntas. Así que trataré de abordarlas todas pero será de manera breve.

En cuanto a los límites reglamentarios de las cuotas de mercado, no existe tal límite per se. Sin embargo, en Colombia, las consideraciones sobre la consolidación son determinadas más por la Superintendencia que por la Superintendencia Financiera Bancaria.

Esperamos continuar aumentando nuestra cuota orgánica de mercado en Colombia. En cuanto a la inorgánica, estamos dispuestos a considerar las oportunidades. Sin embargo, en la práctica no hay problemas de reglamentación. Es más un problema de valor. Algunas veces para nosotros es más difícil identificar valor en un activo que le parece escaso a otros competidores. En el pasado, hemos sido muy rigurosos respecto al precio que ofrecemos por el activo en venta y ese es el motivo por el cual algunos de ellos han sido comprados por otros competidores.

Pero en resumen, no existen restricciones. Es más una restricción de facto, dado que ya tenemos una presencia importante en el país.

En cuanto al crecimiento de Colombia, creo que esa era su pregunta, creemos que las expectativas de los analistas y del gobierno van en la dirección adecuada, con un crecimiento superior al 4,5%. El crecimiento que se derivará de la nueva infraestructura está por verse, pero podría aportar cifras mayores al 4,5 esperado, quizás más cercano a los objetivos gubernamentales del 6%.

En cuanto a la penetración financiera, hay muchas formas de medirla. Una de las formas es considerar la cartera bruta del sistema financiero frente al PIB, que se mantendrá en 37%, 38% aproximadamente, con un PIB per cápita que ya está sobre los \$8.000.

Si usted recuerda, Colombia a comienzos del nuevo siglo tuvo una penetración bancaria cercana al 28%, bajo esta misma medida con un PIB per cápita cercano a \$2.000, \$2.500 per cápita por año, así que nos referimos a un país drásticamente diferente. Por lo tanto, esperamos ver una mayor penetración en Colombia y una penetración que aumentará a una tasa similar a lo que hemos visto durante los años anteriores. Esto implica una penetración mayor de cerca de 200 puntos básicos por año.

Hacia dónde va Colombia, una buena manera de considerarlo es el retraso de Colombia frente a otros países de América Latina en varios años. No estamos aún al nivel de países como Chile. Pero en algún momento en los próximos 10 a 15 años debemos aspirar a llegar a esos niveles.

Usted mencionó a América Central. América Central es una historia diferente a la de Colombia. América Central es una región compuesta de seis países con situaciones diferentes, así que referirse a la región como a un país puede ser inadecuado.

Sin embargo, lo que puede esperar –y esto se basa no solo en nuestra perspectiva sino en lo que podrá ver a través de los analistas– es que América Central crezca a un ritmo similar al de Colombia, tal vez un poco más lentamente al comienzo, pero con el tiempo alcanzará y sobrepasará el ritmo de crecimiento de Colombia.

El motivo por el que fuimos a América Central es porque tiene la misma población de Colombia pero más o menos el 50% de su PIB. Así que la posibilidad de que América Central alcance un nivel similar al de Colombia, digamos dentro de 10 años, es una gran oportunidad que intentamos aprovechar.

En cuanto a Corficolombiana, no estoy seguro de haber comprendido bien su pregunta; Corficolombiana tiene mucho que ver con la generación de riqueza y existe un comportamiento temporal o cíclico del flujo de pérdidas y ganancias.

Con el tiempo, Corficolombiana debería continuar generando valor como lo ha hecho en el pasado así que una buena forma de pensar acerca de Corficolombiana es, que en promedio, debería generar un ingreso similar a lo logrado anteriormente con el crecimiento que se alcanzará principalmente de sus inversiones en nueva infraestructura y nueva energía efectuadas en años pasados y que se seguirán realizando.

Así que en términos globales, esa es la forma de considerarlo. En cuanto a Aval en particular, hay dos líneas que debe tener en cuenta en pérdidas y ganancias si quiere interpretar mejor a Corficolombiana; estas son los ingresos por dividendos provenientes principalmente de las empresas no consolidadas de Corficolombiana y los ingresos del sector no financiero que son principalmente los ingresos operacionales de aquellas empresas consolidadas bajo Corficolombiana.

---

**Operadora**

11

No tenemos más preguntas por el momento.

**Diego Solano** – *V.P. Séñior Financiero de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.*

Si no hay más preguntas, muchas gracias por su asistencia a esta conferencia y esperamos encontrarnos de nuevo con ustedes en la próxima conferencia. Hasta luego.

**Operadora**

Gracias señoras y señores. Con esto concluye nuestra conferencia de hoy. Gracias por su participación. Pueden desconectarse.

#### **EXENCIÓN DE RESPONSABILIDAD**

Thomson Reuters se reserva el derecho de efectuar cambios a los documentos, el contenido, o demás información en este sitio web sin obligación de notificar a nadie sobre dichos cambios.

En las conferencias telefónicas en las cuales se basan las transcripciones de eventos (*Event Transcripts*), las empresas pueden hacer planificaciones o demás proyecciones futuras con respecto a diversos temas. Dichas proyecciones futuras se basan en las expectativas actuales e implican riesgos e incertidumbre. Los resultados reales pueden diferir sustancialmente de aquellos establecidos en cualquiera de las proyecciones futuras debido a una gran cantidad de factores y riesgos importantes, los cuales se identifican más específicamente en los documentos más recientes presentados ante la Comisión de Valores de Estados Unidos. Aunque las empresas pueden indicar y creer que las suposiciones subyacentes a las proyecciones futuras son justificadas, cualquiera de las suposiciones podría resultar imprecisa o incorrecta, y, por lo tanto, no se puede garantizar que se obtendrán los resultados contemplados en las proyecciones futuras.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LAS TRANSCRIPCIONES DE EVENTOS CORRESPONDE A UNA REPRESENTACIÓN LITERAL DE LA CORRESPONDIENTE CONFERENCIA TELEFÓNICA DE LA EMPRESA Y AUNQUE SE HACEN TODOS LOS ESFUERZOS POR PROPORCIONAR UNA TRANSCRIPCIÓN EXACTA, PUEDE HABER ERRORES, OMISIONES O IMPRECISIONES IMPORTANTES EN LA TRANSMISIÓN DEL MENSAJE DE LAS CONFERENCIAS TELEFÓNICAS. THOMSON REUTERS O LA EMPRESA CORRESPONDIENTE DE NINGUNA MANERA ASUMEN NINGUNA RESPONSABILIDAD POR NINGUNA INVERSIÓN U OTRA DECISIÓN QUE SE TOMA CON BASE EN LA INFORMACIÓN PROPORCIONADA EN ESTE SITIO WEB O EN CUALQUIER TRANSCRIPCIÓN DE UN EVENTO. SE LES ACONSEJA A LOS USUARIOS QUE REVISEN LA CONFERENCIA TELEFÓNICA EN SÍ Y LOS DOCUMENTOS DE LA EMPRESA PRESENTADOS A LA COMISIÓN DE BOLSA Y VALORES (SEC) ANTES DE TOMAR CUALQUIER DECISIÓN DE INVERSIÓN O DE OTRA ÍNDOLE.

©2014, Thomson Reuters. Todos los derechos reservados.

