

AVAL
LISTED
NYSE



GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.

LLAMADA DE RESULTADOS DE 4T2016

MARZO 28 DE 2017



PARTICIPANTES

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

Diego Solano Saravia
Grupo Aval Acciones y Valores S.A.
Vicepresidente Sénior Financiero

Participantes Sesión de Preguntas y Respuestas

Carlos Macedo – Goldman Sachs
Domingos Falavina – JPMorgan
Alonso Aramburu – BTG
Frederic de Mariz – UBS
Sebastian Gallego – Credicorp Capital
Maria Rodriguez – Davivienda Corredores
Jason Mollin – Scotiabank
Nicolas Riva – Citi

Operador

Bienvenidos a la teleconferencia de Resultados Consolidados del Cuarto Trimestre de 2016 bajo NIIF. Mi nombre es Richard y seré su operador para la teleconferencia de hoy. En este momento todos los participantes están en modo de escucha únicamente. Más adelante tendremos una sesión de preguntas y respuestas.

Grupo Aval Acciones y Valores S.A. o Grupo Aval es un emisor de valores en Colombia y en los Estados Unidos, inscrito ante el Registro Nacional de Valores y Emisores, y en la Comisión de Valores de los Estados Unidos (United States Securities and Exchange Commission, SEC).

Como tal, está sujeto al control de la Superintendencia Financiera de Colombia y al cumplimiento de las normas sobre valores, aplicables a los emisores privados

extranjeros en los Estados Unidos según la Regla 405 de la US Securities Act de 1933. Grupo Aval no es una institución financiera y no está supervisada ni regulada como una institución financiera en Colombia.

Como emisor de valores en Colombia, Grupo Aval debe cumplir con los requisitos de presentación de informes periódicos sobre gobierno corporativo. Sin embargo, no está regulado como una institución financiera o una compañía holding de subsidiarias bancarias y, por lo tanto, no está obligado a cumplir con la regulación de capital aplicable a bancos y otras instituciones financieras.

Todas nuestras subsidiarias bancarias - Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular y Banco AV Villas, Porvenir y Corficolombiana - están sujetas a inspección y vigilancia como instituciones financieras por la Superintendencia Financiera. A pesar de no ser una institución financiera, hasta el 31 de diciembre de 2014 preparamos la información financiera consolidada no auditada incluida en este informe trimestral, de acuerdo con las normas de la Superintendencia Financiera para instituciones financieras, así como los principios de contabilidad generalmente aceptados para bancos que operan en Colombia, también conocidos como Colombian Banking GAAP. Lo anterior, con el propósito de reflejar nuestras actividades como compañía holding de un grupo de bancos y otras instituciones financieras.

Sin embargo, en 2009 el Congreso de Colombia aprobó la Ley 1314 que establece la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, IFRS por sus siglas en inglés, International Reporting Standards) en Colombia. Como resultado, desde el primero de enero de 2015, las entidades financieras y los emisores de valores que se negocian en la bolsa en Colombia, tales como Grupo Aval, deben preparar los estados financieros de acuerdo con las NIIF. Las NIIF aplicables bajo la regulación colombiana difieren en ciertos aspectos de las NIIF (IFRS) expedidas actualmente por

el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés, International Accounting Standards Board).

La información financiera consolidada no auditada incluida en este documento se presenta de acuerdo con las NIIF expedidas actualmente por el IASB. La metodología para el cálculo de indicadores No-GAAP, tales como Retorno sobre Activos Promedio (ROAA) y Retorno sobre Patrimonio Promedio (ROAE), entre otros, están explicados en la medida en que sea requerido a lo largo de este informe.

Debido a la reciente migración e implementación de NIIF, la información financiera consolidada no auditada del primer, segundo y tercer trimestre de 2016, al igual que la información comparativa para los periodos relevantes no auditados del 2015 que aquí se presentan, pueden estar sujetas a futuras modificaciones.

Este informe puede incluir declaraciones a futuro, cuyos resultados reales pueden variar respecto de aquellos aquí presentados como consecuencia de los cambios generales en las condiciones económicas y comerciales, cambios en tasas de interés y de tasas de cambio de moneda y otros factores de riesgo como se puede evidenciarse en nuestra forma 20-F disponible en la página web de la SEC. Los destinatarios de este documento son responsables de la evaluación y del uso de la información suministrada por este medio.

Este reporte puede incluir declaraciones a futuro, cuyos resultados pueden variar de aquellos incluidos en este reporte como consecuencia de la modificación de las circunstancias actuales en general, condiciones económicas y de negocio, cambios en la tasa de interés y en la tasa de cambio y otros factores de riesgo, tal y como puede evidenciarse en nuestra forma 20-F disponible para su consulta en la página web de la SEC. Los destinatarios de este documento son responsables de la

evaluación y del uso de la información suministrada por este medio. Grupo Aval no tiene ni tendrá la obligación de actualizar la información contenida en este documento y no será responsable de las decisiones que tomen los inversionistas con base en este documento. El contenido de este documento y las cifras no auditadas contenidas en este, no pretenden revelar información completa de Grupo Aval o cualquiera de sus entidades.

Cuando sea aplicable, en este documento nos referiremos a billones como millones de millones.

Ahora le cedemos la palabra al Sr. Luis Carlos Sarmiento. Puede comenzar.

Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez, Presidente

Muchas gracias, Richard. Buenos días y gracias por unirse a nuestra llamada. El último trimestre de 2016 fue increíblemente dinámico para el país en general y para Grupo Aval en particular, como la mayoría de ustedes ya lo sabe. Eventos como la intervención de Electricaribe por parte del gobierno en el mes de noviembre, el acuerdo de declaración de culpabilidad de Odebrecht con el Departamento de Justicia en Estados Unidos el 21 de diciembre, y la aprobación del Congreso de Colombia a la reforma tributaria el 31 de diciembre, hicieron que el cuarto trimestre fuera muy diferente respecto a los tres anteriores. Todos estos eventos han tenido o tendrán importantes consecuencias sobre nuestras cifras.

Permítanme hablar brevemente sobre cada uno de estos hechos. Para iniciar, me referiré a Electricaribe. Electricaribe es una compañía que suministra energía eléctrica en la región noroccidental de Colombia y que fue adquirida por Gas Natural Fenosa de España en el año 2000. Gas Natural suscribió compromisos para hacer algunas inversiones en la red de generación y distribución de energía, y en algún momento dejó de invertir después

de que las cuentas por cobrar atrasadas de Electricaribe se dispararon. Gas Natural exigió del gobierno la aprobación de nuevas reglamentaciones que ayudarían en el proceso de recaudo.

Entre tanto, el servicio de Electricaribe se deterioró, los clientes se quejaron y solicitaron la intervención del gobierno en la compañía. El gobierno no otorgó las reglamentaciones que Electricaribe había solicitado y, en cambio, intervino la compañía. En el momento de la intervención, Electricaribe tenía facturas por aproximadamente US\$1.500 millones, activos por cerca de US\$2.000 millones y obligaciones financieras por casi US\$500 millones. De todos los bancos, a nosotros se nos adeudan aproximadamente US\$175 millones, lo cual representa alrededor de 0,4% de nuestra cartera de crédito consolidada.

Hemos bajado la calificación de los créditos y actualmente estamos esperando la decisión del gobierno en relación con el destino de la compañía. Esperamos que no pase mucho tiempo para que haya claridad sobre cuánto tiempo podemos esperar los bancos para que se nos pague.

Durante el cuarto trimestre, contabilizamos aproximadamente USD15 millones en provisiones, y contabilizaremos USD8 millones adicionales en provisiones durante el primer trimestre de este año en relación con estos créditos.

Con respecto a Odebrecht, como informamos a nuestra comunidad de inversionistas y al público en general, el 22 febrero llegamos a un acuerdo con la Agencia Nacional de Infraestructura, ANI, para terminar y liquidar el contrato de "Ruta del Sol". El cálculo inicial de la fórmula de liquidación confirmó que al sector financiero se le pagará en su totalidad y que los accionistas de la Ruta del Sol recuperarían aproximadamente 70% de su inversión. Para contabilizar esta posible pérdida, Corfico-

lombiana contabilizó un deterioro de aproximadamente USD33 millones durante diciembre de 2016. El efecto de este deterioro en las utilidades de Aval ascendió a USD15 millones.

Justo ayer firmamos un adendo al acuerdo de terminación y liquidación, como resultado del cual la liquidación ordenada de la compañía comenzará de inmediato y los bancos recibirán en cuestión de semanas un primer pago de aproximadamente 60% del total que se les adeuda. El total de la deuda de la compañía asciende a aproximadamente US\$800 millones, 50% de los cuales se adeudan a los bancos de Aval.

Finalmente, la reforma tributaria fue aprobada por el Congreso el último día de 2016. Esta reforma soluciona algunos de los puntos más negativos de la reforma tributaria de 2014. Lo más importante, la reforma fiscal de 2016 elimina el impuesto a la riqueza después de 2017, reduce gradualmente el impuesto de renta de las sociedades a 33% en oposición a la reforma de 2014, la cual aumentó este impuesto a 43% hasta 2018. Por último, la reforma aumenta el impuesto al valor agregado a 19%, de 16%. Aumento significativo debido a que es la señal del gobierno de que desea que más colombianos participen en la solución del déficit fiscal del país. La reforma establece un nuevo impuesto de 5% sobre los dividendos, cuando estos se paguen a personas naturales o sociedades extranjeras, y de entre 5% y 10% cuando se paguen a nacionales colombianos. En definitiva, estimamos que la reforma beneficiará a Aval si se considera que, por ejemplo, el impuesto a la riqueza le costó a nuestra compañía cerca de Ps\$8 por acción en 2016 en ganancias de Ps\$96 por acción. Además, la tasa de impuesto corporativa de Aval disminuirá de 36% en la actualidad a aproximadamente 31%, en 2019.

Con respecto al acuerdo de paz con la guerrilla de las FARC, el Congreso aprobó el nuevo borrador presentado por el gobierno a finales de octubre y, en consecuencia,

la desmovilización de la guerrilla ha comenzado. Miles de hombres y mujeres miembros de las FARC se han reubicado en áreas específicas del país, en donde entregarán sus armas y comenzarán el proceso de su reintegración a la sociedad.

En relación con el desempeño macroeconómico de Colombia en el cuarto trimestre, yo creo que este trimestre marcó el comienzo de la recuperación de la economía dado que la mayoría de las tendencias económicas relevantes comenzaron a mejorar. También creo que, salvo que se presenten circunstancias imprevistas, estas mejoras se consolidarán durante 2017. En 2018, una vez más veremos un crecimiento positivo en el país. Ahora sabemos que la economía solamente creció 2% en 2016, uno de los crecimientos más bajos registrados en más de una década. Este bajo crecimiento estuvo acompañado de una inflación alta que, sobre un periodo de 12 meses, alcanzó un máximo de 9% durante el mes de julio, y también por un elevado déficit en la balanza comercial, el cual tuvo un promedio cercano a 4.5% durante el año y un déficit fiscal de alrededor de 4% a lo largo de 2016.

Sin embargo, como dije antes, se observaron notables mejoras en el último trimestre. De un lado, una combinación de eventos, incluida la estabilización relativa del precio del petróleo, que resultó en una tasa de cambio más estable, una reducción de las importaciones y una política contraccionista del Banco de la República revertieron la tendencia de la inflación, que terminó el año en 5.75% y que para febrero de 2017 había descendido a 5.18%. Por consiguiente, la inflación es una de aquellas tendencias macroeconómicas que mejoran. De hecho, suponemos que esta tendencia continúe a lo largo de este año y que finalizando el año la inflación se aproximará a 4.5%.

Como resultado de esta nueva tendencia en la inflación, el Banco de la República disminuyó su tasa de referencia en 25 puntos básicos, en el mes de diciembre. Desde en-

tonces la ha reducido en 50 puntos básicos adicionales. Consideramos que esta tendencia de reducciones de la tasa continuará a lo largo de 2017 y que, para finales de este año, la tasa llegará alrededor de 6.25%. Con la disminución de las importaciones y un precio del petróleo más estable, en alrededor de US\$50 por barril, hemos visto una reducción en el déficit de la balanza comercial a 3.1%. Esperamos que esta tendencia de mejoramiento continúe en 2017.

Finalmente, esperamos que la reforma tributaria producirá un aumento en los ingresos fiscales y, por consiguiente, una contracción en el déficit fiscal hasta niveles más cercanos a 3.3% para 2017. Todas estas tendencias de mejoramiento se consolidarán durante 2017 y, por lo tanto, en 2017 veremos un crecimiento del PIB de alrededor de 2.25%. Además esperamos un mejor crecimiento de la cartera de alrededor del 9%.

Sin embargo, el efecto pleno de la consolidación de tendencias macroeconómicas positivas comenzará a verse en 2018, cuando el crecimiento del PIB regresará por lo menos al 3%. La DTF está operando a aproximadamente 35 puntos básicos por debajo de la tasa del Banco de la República, y la IBR a tres meses ya está disminuyendo después de los recortes de las tasas de Banco de la República. Esta tendencia aliviará a los prestatarios y mejorará los indicadores de calidad cartera para el sistema bancario. Esperamos ver correcciones del NIM (margen de interés neto) a la baja a lo largo de 2017. De hecho, hemos estimado que un movimiento de 100 puntos básicos en la tasa del Banco de la República mueve nuestro NIM de cartera en aproximadamente 10 puntos básicos. Por tanto, esperamos que nuestro NIM promedio para 2017 permanezca sin cambios en comparación con nuestro NIM promedio en 2016.

El desempleo a 31 de diciembre de 2016 fue de 8.7%, similar al mismo indicador a 31 de diciembre de 2015, de 8.6%. Por consiguiente, no estamos esperando un

deterioro significativo en la calidad de nuestra cartera de consumo en 2017. Con respecto a nuestro otro mercado importante, la economía de Centroamérica continúa creciendo al doble del ritmo del crecimiento en Colombia. Somos cautelosos en cuanto a las consecuencias de los efectos de las políticas del presidente Trump sobre el Tratado de Libre Comercio de Centroamérica y Estados Unidos, CAFTA, y sobre el nivel de remesas enviadas por los inmigrantes centroamericanos a sus países de origen, especialmente a naciones como El Salvador y Honduras.

Sin embargo, después de examinar la manera como el CAFTA está afectando la economía de Estados Unidos, parecería que este tratado comercial es altamente benéfico para Estados Unidos y ha resultado en una balanza comercial claramente positiva hacia esa nación. Por lo tanto, no esperamos cambios importantes para nuestros clientes de importaciones y exportaciones en la región. En relación con las remesas, permanecemos observando respecto de cualquier acción legal real en Estados Unidos que pudiera afectarlas. No obstante, en cierto modo nos sentimos aliviados de que 75% de nuestros negocios en Centroamérica se encuentran en Costa Rica, Panamá y Guatemala.

Ahora, de vuelta a los resultados financieros de Aval, estos son los principales puntos a destacar. Diego se referirá a cada uno de ellos con más detalle después de este resumen. La utilidad neta para el año fue de Ps\$ 2,139.9 millones o Ps\$96 por acción, 4.8% mayor que el resultado de 2015. Excluyendo el pago del impuesto al patrimonio atribuible, la utilidad neta para el año hubiese sido de Ps\$ 2,318.7 millones o un Ps\$104 por acción. La utilidad neta para el trimestre fue de Ps\$458,400 millones o Ps\$21 por acción. La utilidad neta de este trimestre recibió el impacto negativo de los eventos a los cuales hice referencia.

Nuestra cartera bruta consolidada a diciembre 31 ascendió a Ps\$152 billones, un aumento de 7.2% frente al año anterior y a 5.2% en el trimestre. Excluyendo el efecto de tasa de cambio, la cartera bruta habría crecido 8.7% en los últimos 12 meses. Como pueden ver, la mayor parte del crecimiento de la cartera tuvo lugar en el último trimestre.

Durante el resto del año, especialmente el crecimiento de la cartera comercial fue impactada negativamente, dado que muchos prestatarios dejaron en espera sus solicitudes de crédito hasta que terminó la incertidumbre que rodeaba la reforma tributaria. Una imagen clara de lo que iba a ocurrir solamente se logró en el último trimestre. Estimamos el crecimiento de la cartera excluyendo los movimientos de tasa de cambio, en alrededor de 9% para 2017.

Nuestros depósitos consolidados ascendieron a Ps\$144 billones a 31 de diciembre, un aumento de 5.8% frente al año anterior y de 5.7% en el trimestre, superando el crecimiento de nuestra cartera de créditos durante ese periodo. En ausencia de movimientos de tasa de cambio, los depósitos habrían crecido 7.3% en los últimos 12 meses. Durante 2017, esperamos un crecimiento en los depósitos similar al crecimiento esperado en nuestra cartera de crédito.

El rendimiento promedio de cartera alcanzado por nuestros bancos aumentó 11.9% durante el cuarto trimestre de 2016 frente al 11.7% registrado en el tercer trimestre de este año y al 10.1% hace un año. El costo promedio de fondeo de nuestros bancos aumentó 5% durante el cuarto trimestre de 2016 frente al 4.8% registrado en el tercer trimestre de este año y al 3.6% un año atrás. Nuestro indicador de depósitos a cartera neta cerró en 95% a 31 de diciembre de 2016, sin cambios en comparación con el mismo indicador a 30 de septiembre

de 2016, y con un ligero cambio en comparación con el mismo indicador de 96% a 31 de diciembre de 2015.

Nuestra posición de liquidez se mantuvo sólida medida por efectivo y equivalentes de efectivo para depósitos, los cuales cerraron el año en 15.4%, ligeramente menor que el 16.1% observado al 30 septiembre de 2016. De nuestro total de fondeo, 5% es fondeo más costoso obtenido por las subsidiarias del sector no financiero de Corficolombiana, mientras que nuestros activos productivos son casi exclusivamente los activos de los Bancos. Por consiguiente, esto es relevante, dado que nuestro NIM total consolidado tradicionalmente no ha roto el NIM del sector financiero. Debido a esto, comenzando esta presentación, agregaremos a nuestra presentación regular un análisis adicional para distinguir el NIM del sector financiero del NIM total consolidado. Como en el pasado, el NIM total consolidado incluye activos productivos y pasivos de financiación para nuestras subsidiarias financieras y no financieras.

Dicho lo anterior, en 2016 vimos el NIM sobre créditos de nuestro sector financiero expandirse en casi 30 puntos básicos, de 6.6% a 6.9%, parcialmente como resultado de un aumento de 243 puntos básicos en la tasa promedio del Banco de la República de 4.7% durante 2015 a 7.1% durante 2016. El NIM total para el sector financiero fue de 5.9% durante 2016 frente a 5.7% en 2015, principalmente debido a una disminución sustancial en el NIM sobre inversiones en nuestro sector financiero, las cuales disminuyeron de 1.5% en 2015 a 0.7% en 2016.

Ahora, nuestro NIM total consolidado sobre créditos, sectores financiero y no financiero, fue 6,6% en 2016 frente a 6.3% en 2015. Nuestro NIM consolidado sobre inversiones, sectores financiero y no financiero, fue 0.6% en 2016 frente a 1.3% en 2015. Nuestro NIM total consolidado fue 5.6% en 2016 frente a 5.4% en 2015.

La diferencia de 30 puntos básicos entre los NIM de nuestros resultados consolidados y los NIM de exclusivamente nuestras subsidiarias del sector financiero reflejan principalmente el impacto del fondeo más costoso al cual aludí, obtenido de nuestras subsidiarias consolidadas no financieras, tales como Promigás y nuestras concesiones viales de peajes. Este fondeo usualmente es de una duración mucho mayor. Nuestro NIM consolidado promedio para todo el año 2017 será similar al de 2016. Sin embargo, esperamos que este indicador disminuya a medida que el año avance.

El costo de riesgo para 2016 fue de 2.1% antes de recuperaciones y de 1.9% después de recuperaciones. Estas cifras se comparan con 1.7% y 1.5% en 2015 que se vieron afectadas principalmente por la desaceleración general de la economía colombiana, el deterioro por 86 mil millones en los créditos a Pacific Rubiales, y por 50 mil millones en los créditos a Electricaribe y las compañías de transporte masivo en Bogotá. Los deterioros por 50 mil millones se contabilizaron en el último trimestre de 2016. En ausencia de estas provisiones, nuestro costo de riesgo para 2016 habría sido 2% bruto de recuperaciones y 1.8% neto de recuperaciones. Para 2017 esperamos una leve reducción del costo del riesgo antes de recuperaciones, los cuales estimamos entre 1.9% y 2%.

Los ingresos por comisiones como porcentaje del total de ingresos operativos se mantuvo sólido durante 2016, en 26.3%, mejorando ligeramente en comparación con el 26.1% observado durante 2015. Esperamos que los ingresos por comisiones aumenten en consonancia con los aumentos de crecimiento de nuestra cartera de crédito, y no prevemos una excepción durante 2017.

Nuestro índice de eficiencia consolidado medido como –gastos a ingreso fue de 47.3% en 2016, mejorando ligeramente respecto al 47.6% para 2015. Durante el cuarto

trimestre de 2016, vimos un pico en nuestro indicador de eficiencia debido a un aumento en los gastos de TI y mercadeo, en relación con las estrategias de banca digital de nuestro banco, así como los gastos en Centroamérica asociados con la venta de la operación de tarjetas de crédito de BAC, en México. Durante 2017, esperamos registrar un índice de eficiencia similar de aproximadamente 47%.

A 31 de diciembre de 2016, todos nuestros bancos muestran indicadores de relación de solvencia básica (Tier 1) entre 9% y 10.3%, con los cuales nos sentimos cómodos para respaldar el crecimiento esperado durante 2017. En 2016, excluyendo el efecto del impuesto al patrimonio, nuestro retorno sobre activos promedio y nuestro retorno sobre patrimonio promedio fueron de 1.7% y 15.5%. Incluido este gasto no recurrente, nuestras cifras habrían sido 1.6% para retorno sobre activos y 14.3% para el retorno sobre patrimonio promedio. En 2017, esperamos un aumento en el retorno promedio sobre patrimonio, de aproximadamente 75 puntos básicos.

Le cedo la presentación a Diego, quien ampliará los aspectos destacados que acabo de compartir con ustedes. Gracias y que tengan un excelente día.

Diego Solano Saravia, Director Financiero

Gracias, Luis Carlos. Continuaré con la presentación. Comenzaré con una actualización sobre el entorno macro en Colombia y Centroamérica.

En la página cinco presentamos la evolución de algunos indicadores macro claves en Colombia.

El crecimiento del PIB anual en 2016 llegó a 1.95%. Este

fue el tercer año con el crecimiento más bajo en los últimos 15 años, con un crecimiento menor únicamente en 2001 durante la crisis hipotecaria colombiana y en 2009 durante la crisis financiera de Estados Unidos.

El crecimiento del PIB en 2016 se vio afectado por múltiples factores, muchos de ellos consecuencia de la crisis del petróleo sufrida hace un par de años. Esto incluyó la baja contribución del sector petrolero al PIB y el menor crecimiento de los gastos del gobierno, consecuencia del déficit fiscal generado por precios más bajos del petróleo. Además, las altas tasas del Banco de la República, como consecuencia de la presión inflacionaria, resultantes de las secuelas por la depreciación del peso colombiano, el fenómeno de “El niño” y el paro camionero, desaceleraron aún más la economía colombiana.

Esperamos que el 2017 sea una continuación del ciclo de crecimiento del 2016, del cual creemos que ya podríamos haber tocado fondo. Se espera alcanzar un crecimiento más sólido durante la última parte del año.

Tres impulsores importantes contribuirán a un crecimiento mayor en el futuro. Número uno, la reducción sustancial en las tasas de interés; número dos, espacio para mayor gasto del gobierno respecto a lo que se experimentó durante 2016; y tercero, tasas de interés más bajas para las empresas como resultado de la reforma tributaria de 2016 que favorecerán la inversión. Aunque sustancial, el efecto positivo de esas fuerzas tardará algún tiempo en materializarse en un resultado económico real.

Algunos retos seguirán afectando la primera parte de este año, en particular la tasa de interés real que continúa siendo alta. El impacto inicial del aumento del IVA incidirá levemente en forma negativa en el consumo, y la confianza del consumidor aún es baja. En general, esperamos que el crecimiento en 2017 sea ligeramen-

te mayor que el del año pasado. Estimamos que el crecimiento del PIB en 2017 esté en el rango de 2.25%. El crecimiento del PIB continuará acelerándose en 2018.

El año 2016 fue ligeramente negativo para el mercado laboral, en consonancia con un crecimiento económico flojo. El desempleo promedio en 2016 fue de 9.2%, 29 puntos básicos por encima que la cifra de 2015. La recuperación en este frente vendrá más adelante este año a medida que se acelere el crecimiento económico. En una nota positiva, el saldo de cuenta corriente continúa mejorando.

El déficit actual para el último trimestre fue de 3.2%, 2.3 puntos porcentuales por encima de la cifra para 12 meses que se informó previamente. El déficit de cuenta corriente para todo el año fue de 4.4%, una gran mejora en comparación con 6.4% registrado durante 2015.

En la página seis presentamos la inflación y algunas referencias base de tasas de interés.

La inflación continúa cayendo como se esperaba. Los choques de precios anteriores, tales como la fuerte depreciación del peso colombiano, el paro camionero y el fenómeno de El Niño ya pasaron. La inflación para los 12 meses de 2016 cerró en 5.75%, mejorando sustancialmente respecto al máximo de 8.97% registrado durante julio del año pasado. En febrero de 2017, la cifra más reciente disponible se mantiene en 5.2%, como el mercado, esperamos que continúe descendiendo en el transcurso de este año. Esperamos que al finalizar el año la inflación se encuentre en el rango de 4.5%.

El viernes anterior, el Banco de la República redujo su tasa de intervención en 25 puntos básicos, bajándola a 7%, acumulando tres trimestres de reducción desde nuestra última llamada. Esperamos que el Banco de la República continúe reduciendo sus tasas a lo largo de

2017, a medida que la inflación continúe disminuyendo, llegando probablemente al rango de 6 a 6.25 al terminar el año. Finalmente, la DTF actualmente se encuentra en 6.65%, habiendo comenzado a reaccionar ante la política de tasas de interés del Banco de la República.

En la página 7 encontramos la evolución de los precios del petróleo y de la tasa de cambio del peso colombiano a dólar estadounidense.

La tasa de cambio de peso colombiano-dólar estadounidense terminó en diciembre a Ps\$3,000 o 4.2% más débil que tres meses antes y 4.7% más fuerte que un año atrás. La tasa de cambio promedio para el cuarto trimestre fue de Ps\$3.016 por dólar, 2.3% más débil que el trimestre anterior y 1.5% más fuerte que los cuatro trimestres anteriores. Los precios más estables del petróleo en el rango de USD\$50 por barril han favorecido la reducción de la volatilidad de la tasa de cambio del peso colombiano en relación con la que experimentamos durante los últimos años.

Además, otros eventos como el esperado aumento de la tasa de interés en Estados Unidos, las fluctuaciones de los flujos de capital hacia Colombia y el ciclo político de Estados Unidos recientemente han impulsado el movimiento del peso colombiano. Esperamos que esos elementos sigan determinando la volatilidad de tasa de cambio del peso colombiano.

En las páginas 8 y 9 presentamos las tablas sobre Centroamérica y los indicadores macroeconómicos.

Seguimos esperando un crecimiento más fuerte en 2017 en esa región, en comparación con Colombia. Dicho esto, las remesas son claves en países como El Salvador y Honduras y fuentes de ingresos relevantes en Guatemala. El desempeño económico en esas naciones po-

dría verse afectado por la política del presidente Trump en este frente.

Como en el pasado, seguiremos observando muy de cerca los eventos macroeconómicos y políticos de la región y alineando nuestras decisiones estratégicas y expectativas de crecimiento de acuerdo con ello.

Ahora pasaré a los resultados consolidados de Grupo Aval bajo las NIIF, iniciando en la página 10 con la evolución de nuestros activos.

El total de activos creció 3.4% durante 2016 y 3.6% durante el último trimestre. En ausencia del de tasa de cambio, los activos habrían crecido 4.9% y 24%, respectivamente.

Análisis por región:

- A. Durante los últimos 12 meses, nuestros activos en Colombia crecieron 4.2%, mientras que nuestros activos en Centroamérica crecieron 6.2% en dólares, un aumento de 1.2% cuando se convierten en pesos colombianos.
- B. Durante el cuarto trimestre de 2016, nuestros activos en Colombia crecieron 1.6%, mientras que nuestros activos en Centroamérica crecieron 4.1% en dólares (un crecimiento de 8.4% cuando se convierten en pesos colombianos).

La estructura de nuestro balance general consolidado a diciembre de 2016 fue similar a la que se alcanzó a finales de 2015 y en septiembre de 2016, con un ligero incremento en el peso de cartera de créditos y leasing en el total de activos. nuestra cartera de créditos neta representó un 67.3% de nuestros activos a 31 de diciembre de 2016, aumentando de 65.5% un año antes y 66.2% en el trimestre anterior.

Las inversiones de renta fija representaron 10.1% del total de activos a 31 de diciembre 31 2016, disminuyendo frente al 11.3% de diciembre de 2015. Los activos en Colombia representaron el 71% de nuestro balance general a diciembre de 2016, ligeramente superior respecto al 70.4% registrado un año atrás. La operación en Centroamérica representó el 29% restante. Esto se ha mantenido relativamente estable en el transcurso de este año.

En la página 11 presentamos la evolución de nuestra cartera de créditos. Los créditos brutos aumentaron 7.2% durante 2016.

En ausencia del efecto de la apreciación del peso en nuestra operación en Centroamérica, el crecimiento de los 12 meses habría sido 8.7%. Durante este periodo, nuestra cartera en Colombia creció 8.3% y en Centroamérica creció 9.5% en dólares o 4.3% cuando se convierte en pesos.

Los créditos de consumo, hipotecarios y comerciales crecieron 11.1%, 9.4% y 4.9% respectivamente, durante el mismo periodo. Al analizarlos por región, la cartera hipotecaria creció 20.3% en Colombia y 8.6% en dólares de Estados Unidos en Centroamérica. Los créditos de consumo crecieron 12.8% en Colombia y 13.4% en dólares en Centroamérica, y los créditos comerciales crecieron 5.7% en Colombia y 6.6% en dólares en Centroamérica.

La incertidumbre generada por la discusión de la reforma tributaria de 2016 fue uno de los impulsores del lento crecimiento de la cartera comercial en Colombia. Durante el cuarto trimestre de 2016, la cartera bruta aumentó 5.2%. En ausencia del efecto de la apreciación del peso en nuestra operación en Centroamérica, el crecimiento a tres meses habría sido de 4.4%. Este crecimiento fue el resultado de la operación en Colombia que creció 4% y la operación en Centroamérica que creció

a 8.4%; esto equivale a 4.0% en dólares. La estructura de nuestra cartera de crédito bruta se mantuvo estable en comparación con el trimestre anterior. Los créditos comerciales representan el 59.1% de nuestro portafolio, mientras que nuestros créditos de consumo e hipotecarios representan 31% y 9.7% respectivamente.

Los créditos a personas, que incluyen créditos de consumo, hipotecarios y microcréditos fueron 1.3 puntos porcentuales más altos que un año atrás. Colombia representó 72% de nuestra cartera de crédito, estable en comparación con los tres meses anteriores y ligeramente por encima desde 71% para los 12 meses anteriores. La variación en el peso de nuestra operación se debe a las fluctuaciones del peso colombiano. Esperamos que el crecimiento de la cartera en 2017, en ausencia del movimiento de FX, sea en el rango de 9%.

En la página 12 presentamos varios indicadores de calidad de la cartera de crédito.

La calidad general de nuestra cartera de crédito fue sustancialmente estable durante el trimestre. En la esquina superior izquierda de la página, encontrarán la evolución de la cartera vencida a más de 30 días y nuestra cartera incumplida, ambas como un porcentaje del total de la cartera, incluidos los intereses de las cuentas por cobrar.

Durante este trimestre, nuestros indicadores de cartera improductiva, medidos como 30 días PDL sobre el total de cartera mejoraron 12 puntos porcentuales a 3%. La cartera improductiva medida como NPL sobre el total de cartera se deterioró 2 puntos básicos a 2%.

Moviéndonos hacia la derecha, el gasto de provisiones neto para todo el año 2016 fue 2.1%, un aumento de 1.7 respecto a un año atrás. El costo de riesgo neto de recuperaciones de castigos fue 1.9%. Estos indicadores reflejan el impacto de la exploración de Pacific duran-

te la primera mitad del año y pérdidas por deterioro de Ps\$ 49,000 millones por Electricaribe y las compañías del SITP durante el cuarto trimestre. el gasto por provisiones netas anualizado de recuperaciones de castigos para el trimestre fue 2% de los créditos promedio que se deterioraron de 1.7% tres meses antes y 1.6% informados 12 meses atrás.

En la parte inferior izquierda encontrarán la relación anualizada de castigos como una parte de la cartera improductiva (NPL) promedio. El total de castigos para el año completo 2016 fue 0.9 veces la cartera improductiva (NPL) promedio, ligeramente más alto que las 0.8 veces registradas un año antes. Los castigos anualizados fueron 0.9 veces durante el cuarto trimestre de 2016.

Finalmente, en la parte inferior derecha, verán varios indicadores de cobertura de cartera improductiva. Nuestras provisiones son 2.8% de la cartera total y cubren 1.4 veces nuestra cartera improductiva y una vez nuestra cartera vencida a 30 días. Esperamos que nuestro costo de riesgo se encuentre en el rango de 1.9% a 2% en 2017. Esta cifra sería 20 puntos básicos más baja cuando se contabilice la recuperación de castigos. Esta guía de costo de riesgos incorpora provisiones adicionales sobre Electricaribe y el SITP de alrededor de 10 puntos básicos de nuestra cartera de crédito.

En la página 13 encontrarán detalles adicionales sobre la calidad de nuestra cartera de créditos.

En esta página encontrarán la evolución de nuestra cartera vencida a más de 30 días y la cartera vencida como un porcentaje del total de cartera. Durante este trimestre, nuestro indicador de cartera vencida al final del período medido como 30 días PDL sobre el total de cartera mejoró levemente en 12 puntos básicos, a 3%. Durante el trimestre, nuestra cartera vencida sobre el total de cartera estuvo sustancialmente en el mismo nivel, re-

gistrando un aumento de 2 puntos básicos a 2.0%. Ambos indicadores calculados como porcentaje del Total de cartera incluidos los intereses de las cuentas por cobrar.

Desglosados por tipo de cartera, trimestralmente:

Los créditos comerciales mejoraron 13 puntos básicos, a 2.1% medidos como cartera improductiva a 30 días y permanecieron estables en 1.8% medidos como cartera improductiva. La cartera de consumo experimentó una mejoría de 9 puntos básicos medida a 30 días PDL y un deterioro de 7 puntos básicos medida como cartera improductiva (NPL), a 2.3%.

Los créditos hipotecarios mejoraron su calidad de 3.3% a 3.1% medidos a 30 días PDL y permanecieron estables en 1.7% cuando se midieron con base en la cartera improductiva (NPL).

Moviéndonos a la página 14, presentamos la evolución del fondeo y los depósitos.

El fondeo total creció un 3.4% durante 2016 y 4.3% durante el último trimestre. En ausencia del efecto de las fluctuaciones del peso colombiano en Centroamérica, el crecimiento a 12 meses y tres meses habría sido 4.8% y 3.2%, respectivamente.

Al analizarlo por regiones:

El fondeo colombiano creció 4.5% durante los últimos 12 meses y se incrementó 2.7% en el trimestre.

El fondeo en Centroamérica creció 5.4% en dólares o 0.5% en pesos colombianos durante 2016. El fondeo en Centroamérica creció 4.6% en dólares (aumento de 9% en pesos colombianos) durante el último trimestre.

Los depósitos aumentaron a 5.8% durante 2016 y a 5.7% durante el último trimestre. En ausencia del efecto de la

depreciación del peso en Centroamérica, los crecimientos a 12 meses y tres meses habrían sido 7.3% y 4.5%, respectivamente.

Al analizarlo por regiones geográficas:

Colombia representó 72.3% del total de depósitos. Los depósitos en Colombia crecieron a 7.3% durante los últimos 12 meses y 4.5% durante el último trimestre. Los depósitos en Centroamérica crecieron a 7.4% en dólares, o 2.2% en pesos colombianos durante 2016, y aumentaron a 4.4% en dólares (8.8% en pesos colombianos) durante el trimestre.

Nuestra estructura de fondeo y depósitos tuvo cambios menores durante el trimestre:

Nuestros depósitos representaron 76% del fondeo total al final del periodo, aumentando de 74% un año antes. Nuestros depósitos cubrieron 95% de nuestros créditos netos.

En la página 15 presentamos la evolución de nuestros indicadores de capitalización, patrimonio atribuible a los accionistas y suficiencia de capital de nuestros bancos.

Nuestro patrimonio total definido como patrimonio atribuible más participación minoritaria fue de Ps\$ 24.7 billones al finalizar 2016. Este es un aumento de 7.7% durante 2016 y un incremento de 3.7% durante el último trimestre. El patrimonio atribuible representó 63.3% del total de patrimonio a diciembre de 2016.

El patrimonio atribuible fue de Ps\$15.6 billones al finalizar diciembre, aumentando 7.1% durante 2016 y 3% durante el último trimestre. En esta tabla también mostramos las solvencias consolidadas de nuestros bancos. Todas ellas muestran indicadores de solvencia totales

adecuados Tier 1. El Tier 1 al finalizar el año, osciló en el rango de 9% a 10.3%. El indicador de solvencia al finalizar el periodo fue 13.9% para el Banco de Bogotá, 12.8% para el Banco de Occidente, 11.1% para el Banco Popular, y 11.5% para el Banco AV Villas.

Comenzando la página 16, presentamos la evolución de nuestro margen neto de intereses.

Como lo mencionó Luis Carlos, en el pasado, les hemos dicho que nuestras cifras están bajo la influencia de nuestra estructura que incluye, en adición a nuestras instituciones financieras, el impacto de nuestras inversiones en compañías no financieras y de nuestra compañía holding.

Para cuantificar este impacto, en la página 16 hemos suministrado un análisis de nuestros activos que devengan intereses y el fondeo entre entidades del sector financiero y el sector no financiero más hold.

En la parte superior de la página presentamos la evolución de nuestro ingreso neto por intereses promedio. Las entidades del sector financiero mantienen más de 99% de los ingresos por intereses. La operación de Promigás contribuye a la mayor parte de los ingresos por intereses del sector no financiero.

Esos activos son principalmente partidas que bajo las NIIF se consideran leasing financiero suministrado por la Compañía. Las partidas principales que se contabilizan de esta manera son Ps\$1,100 billones de la planta de regasificación de Gas Natural Licuado (SPEC) y el proyecto para una planta de tratamiento de gas BOMT por Ps\$74,000 millones. Ambas cifras se contabilizaron durante el último trimestre de 2016. Además, Promigás históricamente suministra fondeo principalmente para electrodomésticos y mejoras del hogar a sus clientes. A

diciembre de 2016, estos créditos fueron por Ps\$303,000 millones.

En la parte inferior de la página presentamos la evolución de nuestro ingresos por intereses, de los cuales 5.1% se encuentran en el balance general de nuestras entidades del sector no financiero y nuestra compañía holding.

En términos generales, este fondeo tiene un vencimiento a largo plazo y cuenta con una tasa de interés más alta que el fondeo usado por nuestra operación financiera. La participación de nuestras obligaciones ha permanecido relativamente estable durante los últimos cinco trimestres. Sin embargo, esperamos que crezca en los años venideros debido al impacto de nuestros cierres financieros en los productos futuros de la infraestructura por concesión de cuarta generación.

En la página 17 presentamos nuestro rendimiento de cartera, costo de fondeo y márgenes.

El rendimiento de cartera para todo el año de nuestra operación consolidada, incluidas las operaciones financieras y no financieras, aumentó en 146 puntos básicos, pasando de 10% en 2015 a 11.4% en 2016. Las cifras para el sector financiero fueron sustancialmente las mismas que para la operación consolidada.

El rendimiento promedio de cartera para el cuarto trimestre aumentó en 161 puntos básicos en comparación con el mismo periodo de 2015 y disminuyó levemente en 19 puntos básicos en comparación con el tercer trimestre, explicado parcialmente por el inicio de operaciones de los proyectos del sector no financiero antes mencionados.

El rendimiento promedio de cartera para el sector financiero aumentó en 179 puntos básicos en relación con el

mismo trimestre de 2015. El costo de fondeo para el año completo, que se muestra a mitad de la página, de nuestras operaciones consolidadas aumentó en 111 puntos básicos, de 3.5% para 2015 a 4.6% en 2016. Esto fue resultado de nuestras entidades del sector financiero que aumentaron 110 puntos básicos de 3.3% a 4.4% y el costo de fondeo de nuestras entidades no financieras y de Holdco que aumentó 128 puntos básicos, de 6% a 7.3%.

El costo de fondeo promedio para nuestras operaciones consolidadas fue 5% para el cuarto trimestre en comparación con 3.6% un año atrás y 4.8% en el tercer trimestre. El costo de fondeo para el sector financiero aumentó en 133 puntos básicos y 14 puntos básicos cuando se compara con un año y un trimestre antes. El costo de fondeo para el sector no financiero y de Holdco, neto de eliminaciones aumentó 258 puntos básicos y 83 puntos básicos para el mismo periodo.

Finalmente, los márgenes para el año completo se muestran al final de la página. Los márgenes para el año completo entre el rendimiento promedio consolidado de cartera y el costo de fondeo aumentaron 35 puntos básicos, de 6.5% en 2015 a 6.9% en 2016. En cuanto a las entidades del sector financiero, los márgenes para el año completo aumentaron 34 puntos básicos, de 6.6% en 2015 a 7% en 2016. Los márgenes disminuyeron 36 puntos básicos durante el último trimestre a 6,7% y aumentaron 21 puntos básicos en comparación con el mismo trimestre de un año antes. Como se mencionó, para las entidades del sector financiero el margen entre los rendimientos de cartera y el costo de fondeo permanece estable para el trimestre y aumentó 46 puntos básicos en comparación con los cuatro trimestres anteriores.

En la página 18 presentamos nuestro NIM para el sector financiero y la operación consolidada de Grupo Aval.

El NIM para el año completo, incluidos los ingresos netos de negociación de inversiones mantenidos para la negociación a través de las utilidades y pérdidas de nuestra operación consolidada, aumentaron 21 puntos básicos de 5.4 en 2015 a 5.6 en 2016. Este aumento resultó de una expansión en nuestro NIM sobre créditos y una participación más alta de los créditos sobre los activos promedio que devengan intereses.

Las operaciones no financieras de nuestra compañía holding tuvieron un efecto negativo de 32 puntos básicos sobre nuestras cifras de NIM consolidadas de 2016. El NIM para el año completo 2016, incluidos los ingresos netos de inversiones mantenidas para negociación, a través de utilidades y pérdidas para operaciones financieras, aumentó 22 puntos básicos de 5.7% en 2015 a 5.9% en 2016. El NIM para el año completo sobre créditos de nuestras operaciones financieras aumentó 27 puntos básicos a 6.9% en 2016. El NIM sobre créditos fue de 7% en el cuarto trimestre 2016, de 6.6% un año atrás y se mantuvo estable en comparación con el trimestre anterior. El NIM sobre inversiones de nuestra operación financiera se contrajo 78 puntos básicos a 0.7% en 2016. El NIM sobre inversiones fue negativo 0.4%, disminuyendo de 1.1% un trimestre antes y 1.4% un año antes.

El NIM consolidado aumentó 11 puntos básicos en comparación con los cuatro trimestres anteriores, de 5.4% a 5.5%. En comparación con el trimestre anterior, el NIM total disminuyó 29 puntos básicos. El NIM para el sector financiero se expandió durante el trimestre a 5,9% en comparación con 5,7% informado durante el mismo trimestre hace un año. En comparación con el trimestre anterior, el NIM total tuvo una contracción de 20 puntos básicos, motivada por un menor margen en el interés neto sobre inversiones. Los ingresos por intereses trimestrales netos crecieron 5.3% de Ps\$2,300 billones en el cuarto trimestre de 2015 a Ps\$2,400 billones en el

cuarto trimestre de 2016, disminuyendo 2.9% frente al tercer trimestre de 2016.

En la página 19 presentamos comisiones netas y otros ingresos.

Presentamos los ingresos por comisiones en la parte superior de la página. Los ingresos brutos por comisiones crecieron 8.4% en comparación con el mismo período un año atrás y 6.3% en comparación con lo que se recibió durante el trimestre anterior. Cuando se excluye el efecto de los movimientos de tasa de cambio en nuestra operación en Centroamérica, las comisiones crecieron 9.2% y 5.4% respectivamente, en comparación con esos periodos.

Analizado según la geografía, Colombia representó 58% del total bruto de comisiones. Las comisiones locales crecieron 8% durante los últimos cuatro trimestres, mientras que las comisiones en el exterior crecieron 10.9% en dólares o 8.9% en pesos durante el mismo periodo. Al final de la página presentamos otros ingresos. Los otros ingresos para el trimestre fueron Ps\$773,000 millones e incluyen el resultado de nuestras compañías no financieras y compañías consolidadas y no consolidadas, principalmente de Corficolombiana.

En la página 20 presentamos algunos índices de eficiencia.

Nuestro índice de eficiencia consolidado medido como costos a ingresos mejoró 33 puntos básicos a 47.3% en el año completo 2016, descendiendo de 47.6% en 2015. El año completo mejoró 108 puntos básicos a 43.3% en Colombia. La eficiencia para el año completo se deterioró 47 puntos básicos a 55.1% en Centroamérica. Para el año completo, la eficiencia medida como gastos operacionales divididos entre activos promedio, fue de 3.5%, 15 puntos básicos más alta que la de 2015, en 3.4%. La eficiencia del año completo permaneció estable en Co-

lombia en 2.9%, mientras que la eficiencia para el año completo se deterioró 28 puntos básicos, a 4.6% en Centroamérica.

Los gastos más altos estacionales en algunas partidas afectaron negativamente nuestro índice de eficiencia durante el cuarto trimestre. La concentración de gastos de mercadeo y TI en Colombia y los gastos por única vez en Centroamérica asociados con la venta de nuestra operación de tarjetas de crédito en México, la disposición de activos no fundamentales y el costo de terminación del contrato de algunos ejecutivos obstruyeron nuestros resultados en este frente. La eficiencia medida como gastos operativos a ingresos totales fue de 52.1% en el trimestre, aumentando respecto a 45.9% informado durante el periodo.

Las cifras para el año completo muestran una mejora de 33 puntos básicos, cerrando en 47.3%. La eficiencia medida como gastos operacionales a activos promedio fue 3.8% para el cuarto trimestre en comparación con 3.4% en el tercer trimestre de 2016 y con 3.5% en el cuarto trimestre de 2015. Esperamos que la eficiencia en 2017 medida sobre una base de costo a ingresos permanezca estable en comparación con 2016. Este resultado se basa en la compensación ante los vientos contrarios por el ajuste de salarios, cubierto por acuerdos sindicales que excedieron bastante la inflación.

Finalmente, en la página 21 presentamos utilidad neta y los indicadores de rentabilidad.

Nuestra utilidad neta, neta de los efectos de Ps\$179,000 millones, el impuesto al patrimonio real fue de Ps\$2,319 billones, 3.1% más alto que para el mismo período un año atrás. Para el año completo, el retorno sobre los activos y el retorno sobre el patrimonio fueron 1.6% y 143%. Excluyendo el pago del impuesto al patrimonio, dichas cifras habrían sido 1.7% y 15.5% para 2016.

El retorno sobre activos promedio y el retorno sobre patrimonio promedio para este trimestre fueron 1.5% y 11.9%.

Antes de pasar a la sesión de Preguntas y Respuestas, resumiremos la orientación general dada en las páginas anteriores. Esperamos que el crecimiento de la cartera en ausencia de movimientos de tasa de cambio esté en el rango de 9% para 2017. Esperamos que el costo de riesgo en 2017, neto de recuperaciones, permanezca al mismo nivel, en un nivel comparable al nivel de 2016. Esperamos que el NIM para el año completo 2017 sobre cartera sea similar al de 2016, como resultado de un primer semestre más fuerte y un segundo semestre más bajo dado que la reducción de las tasas del Banco de la República están valuadas en nuestra cartera de crédito. En relación con los indicadores de eficiencia, esperamos que permanezcan estables en comparación con 2016. Finalmente, esperamos que el retorno sobre el patrimonio en 2017 se encuentre en el rango de 14.5% a 15%. Podría esperarse la materialización de aumentos adicionales en el retorno sobre el patrimonio como tasas de impuestos marginales en Colombia de 40% a 33%, como se incorporó en el informe fiscal de 2016.

Ahora abriremos la sesión para preguntas y respuestas.

Preguntas y respuestas

Operador

Nuestra primera pregunta en línea es de Jason Mollin de Scotiabank. Por favor, adelante.

Jason Mollin, Analista

Hola a todos. Gracias por la oportunidad para preguntar. Mi primera pregunta es sobre esta perspectiva de crecimiento sobre créditos de 9%. ¿Pueden darnos alguna

ilustración sobre esa clase de segmentación? ¿Dónde están los segmentos que ustedes consideran que veremos con el mayor crecimiento en 2017?

Mi segunda pregunta es sobre iniciativas estratégicas. Ustedes señalaron en su presentación que el indicador de eficiencia aumentó en el cuarto trimestre, parcialmente debido a inversiones en TI y mercadeo para iniciativas digitales. ¿Pueden hablar sobre la estrategia digital? ¿Qué se gastó en 2016? Y ¿qué esperan ustedes para 2017, me imagino que es sobre su expectativa de eficiencia? Gracias.

Diego Solano Saravia, Vicepresidente Financiero Senior

Bien, respecto al crecimiento de cartera de 9%, 2016 fue un año en el que tuvimos un crecimiento muy diferente en las carteras corporativa y de consumo. La cartera de consumo creció en un rango de 12% a 13%, mientras que la cartera corporativa creció alrededor de 7%. Esperamos que estas cifras converjan hacia el crecimiento promedio. Tenemos un crecimiento más bajo en la cartera de consumo del que tuvimos el año pasado y un crecimiento ligeramente más alto en el segmento corporativo. En orden de segmentos tales como el hipotecario, la cartera de crédito continuará creciendo más que los dos anteriores.

Luis Carlos Sarmiento, Presidente

En relación con las iniciativas estratégicas, nos hemos comprometido; estamos trabajando con un consultor, con McKinsey para desarrollar ya durante varios meses, hemos estado desarrollando una estrategia digital para el Grupo y para cada uno de nuestros bancos. Esperamos que en los próximos dos o tres meses, empezaremos a anunciar algunos de nuestros logros. De modo que quedémonos ahí y con seguridad lo anunciaremos

cuando estemos listos. Todavía no estamos listos para anunciar exactamente en qué es lo que estamos trabajando. Con optimismo, como dije, en los próximos dos o tres meses lo estaremos.

Operador

Gracias. Nuestra próxima pregunta en línea es de Nicolás Riva del Citi. Por favor, adelante.

Nicolas Riva, Analista

Sí. Gracias, Diego y Luis por aceptar mis preguntas. La primera es sobre los gastos operacionales. Si observo el crecimiento Opex, quiero decir, esto no es algo específico de mucho de lo que vemos en la mayoría de los bancos colombianos. Comparada con la inflación, Opex realmente parece estar operando bastante por encima de la inflación. Sus gastos operacionales crecieron 12% en 2016. Sé que en algunos años anteriores hubo algo de ruido por el peso colombiano más débil. Sin embargo ese no fue el caso en 2016. De modo que ¿puede hablar sobre cuáles factores están orientando este crecimiento de OpEx bastante por encima de la inflación? Esa es mi primera pregunta.

Y luego mi segunda pregunta sobre Electricaribe. Si ustedes contabilizaron Ps\$40,000 millones en provisiones para pérdidas de créditos para esta compañía, parece que su exposición, los US\$175 millones, aún es mucho más alta que esto. Entonces ¿pueden ustedes discutir cuánto de la exposición está ahora cubierta con reservas para pérdidas de créditos y si ustedes esperan hacer provisiones adicionales en 2017 para esta compañía? Gracias.

Diego Solano Saravia, Vicepresidente Financiero Senior

De acuerdo. Permítame tratar su primera pregunta sobre OpEx. Tuvimos algunas cifras negativas durante

2016. Parte de ellas, de hecho, se relacionan con lo que ocurrió con la tasa de cambio. La razón para eso está en nuestros gastos de TI, en particular denominados en dólares y que fueron capturados en diferentes puntos del tiempo dependiendo de cómo se habían firmado los contratos.

El otro elemento que hemos tenido realmente dos años en línea, ha sido el aumento del salario mínimo que ha excedido bastante la inflación. Además, en algunas de nuestras convenciones laborales se han exigido incrementos adicionales por encima de lo que fueron los aumentos del salario mínimo. Estos han sido algunos de los indicadores para 2016, y es una lástima pero también afectarán nuestras cifras en 2017. Esa fue la razón de por qué el año pasado, incluso cuando habíamos fijado como objetivo reducir 100 puntos básicos nuestro indicador costo a ingresos, solamente alcanzamos un tercio de eso en el último año. Y este año, tenemos como objetivo mantenerlo. Tenemos algunas desviaciones positivas, pero nos gustaría desarrollarlo antes de darlo por logrado.

Otras cosas a considerar, que están ocurriendo pero no se han reflejado, han sido un congelamiento en algunos países, particularmente en Centroamérica, del tamaño de nuestra nómina. Estamos en el proceso de tratar de materializarlo. Preferimos permanecer en este punto con nuestra orientación hacia costos e ingresos estable, pero realmente estamos trabajando muy fuerte con miras a mejorar en ese frente.

Luis Carlos Sarmiento, Presidente

Y en relación con Electricaribe, como usted dice, nuestra exposición a Electricaribe es cerca de US\$175 millones. Y nosotros contabilizamos aproximadamente US\$15 millones en provisiones en 2016. Este año, antes del 31 de marzo, contabilizaremos US\$8 millones adicionales en provisiones para un total de 23 millones, que es casi 13%

del tamaño de la cartera. En este punto, obviamente, esto se basa en las conversaciones que hemos tenido, uno, con el gobierno y, dos, con los Superintendentes Financieros. Lo que ocurre es que el gobierno está explorando las diferentes alternativas sobre qué hacer con Electricaribe. Como ustedes saben y yo mencioné, fue intervenida y el gobierno está a cargo de dirigirla.

Lo que tenemos que esperar y ver es lo que ellos decidan hacer. Existen diferentes alternativas. Por ejemplo, podrían decidir vender la compañía como un todo en cuyo caso tendríamos que asegurarnos de que el reembolso de nuestros créditos sea garantizado por el nuevo propietario. Ese es el mejor escenario. Podrían dividir la compañía y venderla en diferentes partes y entonces tendríamos que ver si tenemos que negociar con los nuevos propietarios.

En tercer lugar, podrían decidir simplemente vender los activos de la compañía, en cuyo caso tendríamos que negociar directamente con el gobierno para ver cómo nos pueden tratar a nosotros y a todos los bancos.

Así que, por ahora, lo que los Superintendentes han decidido es que es suficiente calificar el crédito con doble C, en cuyo caso se requiere un 13% de reserva. Obviamente, a medida que sea más claro para nosotros lo que vaya a ocurrir, entonces tendremos que mirar en dónde estaremos. Tan pronto como lo sepamos, con seguridad les informaremos.

Operador

Gracias. La siguiente pregunta es de Carlos Macedo de Goldman Sachs. Por favor, adelante.

Carlos Macedo, Analista

Gracias. Buenos días, caballeros. Un par de preguntas. Primero, sólo una aclaración sobre la pregunta anterior

de Nicolás. Ustedes hablan acerca de mantener su indicador de eficiencia uniforme año tras año. ¿Qué implica eso en términos de su objetivo en el ritmo de crecimiento de gastos? ¿Entonces, veremos que se desacelerará? O ¿Cómo esperan ustedes manejar eso?

Segunda pregunta. Gracias por la orientación para el año. Sólo tratando de captar una idea sobre cómo va ser el ritmo para el año. Vamos a comenzar el año a un ritmo más lento y luego aumentaremos gradualmente para el crecimiento de la cartera. Obligados a ver más provisiones, costo de riesgo más alto al comienzo, particularmente si hacen una provisión para el resto del riesgo que ustedes mencionaron antes. Quiero decir, ¿cómo esperamos que esto quede alineado para todo el año? Gracias.

Diego Solano Saravia, Vicepresidente Financiero Senior

Bien, en relación con los gastos, para mantener el nivel dado que ustedes pueden haber observado, nuestro margen de interés neto debería estar creciendo. Esto implica que vamos a estar creciendo por encima de la inflación en el rango de 200 a 300 puntos básicos de nuestra base de costos. El ritmo del costo del riesgo al que ustedes se refieren será en cierto modo muy movido, es decir, en esta clase de grandes créditos corporativos, como Luis Carlos señaló. En este punto, existe un cierto nivel de incertidumbre sobre lo que será el mecanismo, particularmente para Electricaribe. Tenemos bastante claridad sobre lo que está ocurriendo con la Ruta del Sol. Hubo una preocupación anterior que ya no es tal. Y entonces tenemos otros eventos corporativos que podrían ser más complicados.

En relación con la parte más estadística, la cartera de consumo SME, que esperamos ver que básicamente tenga un mejor desempeño durante la segunda mitad del año a medida que el entorno macro mejore. Esto sig-

nifica que podríamos tener un costo de riesgo más alto sobre el consumidor durante el comienzo, la primera mitad del año, y levemente menor durante la segunda mitad del año.

Operador

Gracias. Nuestra siguiente pregunta es de Domingos Falavina de JPMorgan. Por favor, adelante.

Domingos Falavina, Analista

Hola, buenos días a todos. Gracias por tomar la llamada. Mi pregunta es sobre los NIM's. Me parece que la orientación que ustedes dieron tiene bastante sentido. Dada la DTF, serán muy similares en 2017 frente a 2016, sólo tendencias diferentes. Aumentaron a lo largo de 2016 de 6 a 7 y se reversarán cuando miramos hacia 2017. Sin embargo, cuando lleguemos a 2018, estoy suponiendo que las tasas de referencia y la DTF continuarán contrayéndose. De modo que ¿esperamos más contracción sustancial del NIM en 2018 o no? Y luego tengo una segunda pregunta.

Luis Carlos Sarmiento, Presidente

Entonces, abordemos la primera pregunta, Domingos. Como usted dice, esperamos que la inflación siga cayendo y, como tal, esperamos que el Banco de la República siga reduciendo las tasas. Eso afectará DTF e IBR. Entonces, claro, debido a que tenemos más de un porcentaje de créditos comerciales que de consumo debemos ver que nuestros NIM sigan cayendo. Sin embargo, lo que hemos observado en este país es que cuando las tasas bajan, vemos que el crecimiento aumenta, lo cual nos dará más de un porcentaje de crecimiento de los créditos y entonces veremos mejor calidad debido a tasas más bajas. Sólo recuerde que, como mencioné,

hemos establecido que un movimiento alrededor de 100 puntos básicos en las tasas del Banco de la República tiene un efecto cercano a 10 puntos básicos en nuestro NIM sobre créditos.

De manera que, sí, la respuesta es sí, pero seremos compensados con crecimiento adicional y mejor calidad. Si lo desean podemos continuar con la segunda pregunta.

Domingos Falavina, Analista

Sí. Estupendo. Gracias. Está muy claro. La Ruta del Sol, usted mencionó, creo que 33 millones. Y luego recuerdo que mencionó que 25% sería el impacto estimado sobre patrimonio y que eso se convertía en 15 millones de ganancias. De modo que mi pregunta es básicamente, ¿son los 33 millones la tasa de 25% completa incorporada? O ¿hay algo que distribuir en otros trimestres? Y ¿por qué este deterioro de 33 millones solamente se convierte en 15 millones de ganancias?

Luis Carlos Sarmiento, Presidente

De acuerdo. Entonces, la respuesta es la siguiente. Alrededor de 70% de la inversión de los accionistas en la Compañía se debería recuperar. De modo que 30% se perderá. En este punto, 30% de la inversión de Corficolombiana es US\$33 millones. Debido a que compartimos 44% de la economía de Corficolombiana a nivel de Aval, recordando que solamente poseemos directa e indirectamente alrededor de 58% de Corficolombiana. Sin embargo, cuando usted tiene en cuenta que no poseemos el 100% los bancos a través de los cuales poseemos ese 58%, entonces solamente 44% de ello rebota hacia arriba, hacia Aval. Y ese es el porqué solamente recibimos 44% del 33% al final en Aval, lo que corresponde a cerca de US\$15 millones.

Operador

Gracias. Nuestra reciente pregunta es de Alonso Aramburu de BTG. Por favor, adelante.

Alonso Aramburu, Analista

Hola, buenos días. Gracias por la llamada. Tengo dos preguntas: primera, en otros ingresos operacionales hay un resultado de Ps\$ 218,500 millones, que es más del doble respecto al trimestre anterior. Entonces me pregunto si ustedes pueden explicar que produjo ese resultado.

Y segunda, pensando acerca de Corficolombiana, algunos de los proyectos de la infraestructura 4G, ¿cuándo veremos los resultados de ganancias y pérdidas de algunos de los proyectos que se van a desarrollar durante los próximos años? Gracias.

Diego Solano Saravia, Vicepresidente Financiero Senior

Me encargaré de la primera y Luis Carlos, de la segunda pregunta. En otros ingresos, tuvimos un impuesto menor durante el cuarto trimestre. Tenemos algo de compensación, siendo la tasa de cambio uno de los dos principales, uno negativo en la Ruta del Sol que mencionamos como alrededor de US\$33 millones. Y luego tuvimos uno positivo en la valuación de Credibanco, que es una operación de tarjetas de crédito que fue cercana a US\$60 millones. De manera que tenemos esas dos cosas como compensación, siendo la positiva mayor que la negativa.

Y los ingresos de las compañías no financieras, básicamente Promigás y Epiandes, que tuvieron el desempeño más alto y que fue el que dirigió el cambio entre el cuarto y tercer trimestre.

Luis Carlos Sarmiento, Presidente

En relación con las concesiones 4G que se le otorgaron a Corficolombiana, principalmente Villavicencio-Yopal, Pacífico 1, Mulaló-Loboguerrero, y los 30 Km. de Bogotá -Villavicencio para los carriles adicionales que se van a construir. Dos de esos proyectos han comenzado y están avanzando bien, Pacífico y Bogotá -Villavicencio. Villavicencio-Yopal comenzará en el cuarto trimestre de este año y después Mulaló-Loboguerrero que en este punto depende de un bloque completo de consultas que se están realizando con las comunidades locales y que ha sido un proceso complicado, pero nuestra expectativa es que comenzaremos, digamos, el tercer trimestre de 2018. Por consiguiente, esos proyectos empiezan a generar ingresos de construcción cuando se empiecen a construir. De ese modo tres de ellos tendrán algunos ingresos este año. El cuarto sólo comenzará a generar ingresos verdaderos alrededor de 2019. Esperamos que, en total, esos cuatro proyectos en los próximos tres a cuatro años duplicarán lo que ahora estamos recibiendo de concesiones, peajes y aeropuertos, en comparación con lo que estamos viendo actualmente en 2016. Entonces comenzaremos, para responder su pregunta, comenzaremos a recibir ingresos en 2017. Y para 2020 -2021, habremos duplicado los ingresos que estamos recibiendo de nuestras concesiones a la fecha, con base en esos cuatro nuevos proyectos.

Operador

Gracias. No es reciente pregunta es de Frederic de Mariz de UBS. Por favor, adelante.

Frederic de Mariz, Analista

Gracias. Buenos días a todos. Tengo dos preguntas, en realidad como seguimiento de las anteriores. La prime-

ra tiene que ver con la Ruta del Sol y el caso Odebrecht del que nos ha suministrado bastantes detalles. Mi pregunta es muy genérica. Tengo curiosidad por entender ¿qué han cambiado ustedes internamente en términos de procesos o cualquier tipo de flujos de trabajo desde que tienen conocimiento ... tuvieron conocimiento del caso? Yo sé que esto los impactó a ustedes y a otros participantes, otros bancos en el país. Entonces, tengo curiosidad por saber cuáles pasos han tomado internamente.

Y entonces, mi segunda pregunta tiene que ver con la competencia. Quiero captar sus ideas, cualquier aspecto de las deudas más recientes en la competencia, especialmente por el lado del fondeo, si ustedes están viendo algún cambio; ¿los otros bancos, los otros grupos financieros están siendo más agresivos, más presentes o más estables? Gracias.

Luis Carlos Sarmiento, Presidente

Muy bien. Permítame atender la primera pregunta sobre la catástrofe de Odebrecht. Lo que debemos tener en mente es que es la única concesión en la que hemos participado en donde no éramos accionistas mayoritarios o controladores. El caso es que en esta concesión, en todo honestamente, no controlamos, no consolidamos, y ni siquiera tuvimos la posibilidad legal de bloquear decisiones. Pero habiendo dicho esto, eso realmente no nos ha dado una excusa para no hacer algo.

Una cosa que hemos cambiado es en lo que estamos ahora y hemos decidido que de ahora en adelante exigiremos que los socios potenciales, sean accionistas mayoritarios o minoritarios. Exigiremos que su código de ética sea por lo menos tan fuerte como el nuestro. Y exigiremos que lo certifiquen antes de establecer una relación de asociación.

Obviamente con Odebrecht, y cualquiera que haya leído lo suficiente al respecto, sabrá que básicamente mantuvieron esto muy bien oculto. Tenían un departamento, un área de la compañía en Brasil dedicada exclusivamente a eso para que sus socios extranjeros, como nosotros mismos, ni siquiera tuvieran idea de lo que estaba ocurriendo, porque obviamente no nos dieron la oportunidad de llevar a cabo una debida diligencia en Brasil de sus compañías. E incluso si lo hubiéramos hecho, probablemente lo habrían ocultado muy bien porque lo estuvieron haciendo durante muchos años y realmente nadie había sido descubierto. Sin embargo, en cualquier caso, no vamos a permanecer con los brazos cruzados. Actuaremos y hemos comenzado a hacerlo.

Diego Solano Saravia, Vicepresidente Financiero Senior

En relación con su segunda pregunta sobre competencia, Colombia siempre ha sido muy competitiva. Si usted lo divide, el mercado está entre cinco participantes principales: Aval, Bancolombia, Davivienda, BBVA y Corpbanca/Itaú, que cubren alrededor de 80% del mercado. Esperamos que el mercado siga siendo muy competitivo como lo ha sido en el pasado. No se han previsto cambios reales en la estructura de la competencia en este punto.

Operador

Gracias. Nuestra siguiente pregunta sobre mic es de Sebastian Gallego de Credicorp Capital. Por favor, adelante.

Sebastian Gallego, Analista

Buenos días a todos. Gracias por la presentación. Tengo dos preguntas: mi primera pregunta es si ustedes pueden dar un cronograma o un tiempo con respecto a la decisión por parte de las autoridades legales en relación

con la Ruta del Sol y también sobre el momento de los pagos para los bancos.

Y en realidad continuando con eso, ¿cuándo esperan ustedes que los proyectos de la segunda ola empiecen a alcanzar el cierre financiero? Gracias.

Luis Carlos Sarmiento, Presidente

Sobre el cronograma para la Ruta del Sol, creo que el adendo al contrato que firmamos ayer es de importancia clave porque significa que tendremos los fondos para empezar una liquidación ordenada de la compañía el próximo martes. Eso significa que finalmente podremos, debido a que antes fuimos excluidos por la ley, pero finalmente podemos empezar a liquidar los contratos de todos los empleados en la compañía de construcción, teniendo en mente que son alrededor de 6.000 trabajadores. Y vamos a poder iniciar a liquidar a los empleados de ese concesionario. No son demasiadas personas, alrededor de 100.

Una vez que hagamos eso, y podemos hacerlo bien y rápido, inmediatamente y por inmediatamente quiero decir en los siguientes dos días, les daremos a los bancos el primer pago que es alrededor de 60% del total que se les adeuda. Hay un cronograma de pagos que garantiza que los bancos recibirán un segundo pago en 2017. Para entonces, el crédito restante no será tan grande. Sin embargo tardaremos otros dos o tres años para terminar de pagarlo.

Obviamente, cuando se tiene en cuenta que según los términos actuales de los créditos sindicados, los bancos habrían recibido los pagos en el año 2029 más o menos. En realidad están recibiendo el dinero mucho más rápido que si hubieran permanecido en el proyecto. Esa es la cosa.

En cuanto a los cierres financieros en la segunda ola de proyectos: algunos de ellos están ocurriendo mientras hablamos. Realmente no puedo asegurarles lo que ocurriría con aquellos que no están en la segunda ola de proyectos. Sin embargo, sé que Corficolombiana ya está lista para cerrar en Pacifico 1 y cerrará muy rápidamente en Bogotá-Villavicencio.

De modo que me imaginaría, y estoy seguro que su pregunta tiene que ver con lo que probablemente ha escuchado de que los cierres financieros no son tan fáciles como solían ser. No obstante, lo que he escuchado de la mayoría del sector financiero, de nuestros competidores, y de bancos extranjeros es que tiene mucha expectativa por ver qué ocurrirá con el crédito de la Ruta del Sol. Creo que en la medida que ellos vean que se están haciendo estos pagos, podrán tranquilizarse y ver que es un proyecto de infraestructura que virtualmente fracasó no por el proyecto mismo sino debido a lo que ocurrió antes. En cualquier caso significa que los bancos recibirán sus pagos. Y creo que eso abrirá de nuevo la puerta para terminar estos cierres financieros de los que todos están pendientes.

Operador

Gracias. La última pregunta es de María Rodríguez de Davivienda Corredores. Por favor, adelante.

María Rodríguez, Analista

Hola. Muchas gracias por la llamada. En realidad tengo dos preguntas. La primera se relaciona con los gastos de la provisión adicional para el sistema de transporte masivo de Bogotá, para el primer trimestre del año. Y la segunda es respecto a su orientación del NIM y la orientación del NIM para Centroamérica y Colombia. Gracias.

**Diego Solano Saravia,
Vicepresidente Financiero Senior**

De acuerdo. Creo que entiendo su primera pregunta. Pero, ¿podría replantear la segunda? No la entiendo.

Maria Rodriguez, Analista

Claro. En términos de orientación, ustedes esperan mantener una orientación similar para 2017. Me pregunto ¿cuánto es de Centroamérica, la contribución de Centroamérica y la contribución de Colombia? Gracias.

**Diego Solano Saravia,
Vicepresidente Financiero Senior**

De acuerdo. Respecto a las provisiones adicionales para el SITP, se basan fundamentalmente en provisiones adicionales por alrededor de US\$15 millones durante este año. Respecto a Centroamérica, esperamos que siga contribuyendo de manera similar a lo que tuvimos el año pasado, dado que nuestro caso base es un escenario de tasa de cambio muy estable. Centroamérica podría superar a Colombia ligeramente pero no lo bastante para cambiar las cifras sustancialmente.

Para aclarar mi respuesta a Carlos Macedo, quiero asegurar que claramente me estaba refiriendo a la inflación de los últimos 12 meses, por consiguiente, un aumento de 300 puntos básicos sería un incremento de 8% a 9% en la tasa de crecimiento de gastos. Podría interpretarse mal si se ajustara para la inflación de 2017.

Operador

Gracias. No tenemos más preguntas en este momento. Quisiera devolver la llamada al señor Sarmiento para las observaciones de cierre.

**Luis Carlos Sarmiento,
Presidente**

Muy bien, Richard. Bueno, muchas gracias. Lamento que tomamos un poco más de tiempo del habitual con nuestra presentación. Por favor, discúlpennos. Trataremos de hacerla un poco más resumida a futuro. Sin embargo, excelentes preguntas las de todos en el día de hoy. Esperamos verlos la próxima vez. Muchas gracias.

Operador

Gracias, damas y caballeros. 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.

