



## LLAMADA DE RESULTADOS DE 3T2022

GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.

## TELECONFERENCIA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS BAJO NIIF TERCER TRIMESTRE DE 2022

Esta transcripción puede no ser totalmente exacta. Grupo Aval se reserva todos los derechos de esta transcripción 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.

**Operador:** Bienvenidos a la conferencia de resultados consolidados del tercer trimestre de 2022 de Grupo Aval. Mi nombre es Richard y seré su operador en la llamada de hoy.

Grupo Aval Acciones y Valores S.A. ("Grupo Aval") es un emisor de valores en Colombia y en Estados Unidos ("SEC"). En tal calidad, está sujeto al cumplimiento de las normas sobre valores aplicables en Colombia y en Estados Unidos. Grupo Aval también está sujeto a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia en calidad de holding del Conglomerado Financiero Aval.

La información financiera consolidada incluida en este documento se presenta de acuerdo a las NIIF expedidas por IASB. La metodología para el cálculo de los indicadores tales como ROAA y ROAE, entre otras, están explicadas en la medida en que sea requerido a lo largo de este reporte.

Banco de Bogotá ejecutó la escisión del 75% de participación en BAC Holding Internacional, Corp ("BHI") a sus accionistas y Grupo Aval subsecuentemente escindió su participación a sus accionistas el 29 de marzo de 2022. Previo a la escisión, Banco de Bogotá era el controlante de BHI. Grupo Aval mantiene una participación indirecta de aproximadamente el 17.2% en BHI (representa el interés del 25% en la participación retenida en BHI por Banco de Bogotá). Este interés es reportado como una operación discontinua en los periodos previos a la escisión y se reportará en la línea de "ingresos de inversiones no consolidadas, neto de impuestos (método de participación)" en los periodos subsecuentes.

En consecuencia, para efectos de comparabilidad, hemos preparado y presentado información financiera pro forma complementaria no auditada para los nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2021, asumiendo que la escisión se completó el 1 de enero de 2021. La información financiera pro forma complementaria no auditada no pretende ser indicativa de los resultados de nuestras operaciones o de la situación financiera si las transacciones pertinentes hubieran ocurrido en las fechas asumidas y no proyecta los resultados de nuestras operaciones o la situación financiera para ningún período o fecha futuros.

La información financiera pro forma no está auditada y el dictamen de la misma para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022 puede dar lugar a ajustes en la información financiera pro forma no auditada que se presenta en este documento.

En algunos casos, podrá identificar estas declaraciones a futuro con palabras como "puede", "hará", "debería", "espera", "planea", "anticipa", "cree", "estima", "predice", "potencial" o "continuar" o el opuesto de estas y otras palabras comparables. Los resultados pueden variar materialmente 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 riesgos descritos de vez en cuando en nuestras radicaciones en el Registro Nacional de Valores y Emisores y en la SEC.

Los destinatarios de este documento son responsables de la evaluación y del uso de la información suministrada por este medio. Los asuntos descritos en esta presentación y nuestro conocimiento de ellos pueden cambiar de manera extensa y material a lo largo del tiempo, sin embargo, declaramos expresamente que no estaremos obligados a revisar, actualizar o corregir la información proporcionada en este informe, incluidas las declaraciones prospectivas, y que no tenemos la intención de proporcionar ninguna actualización para tales eventos materiales antes de nuestro próximo reporte de resultados.

El contenido de este documento y las cifras incluidas en este documento tienen la intención de proporcionar un resumen de los temas tratados en lugar de una descripción completa.

Cuando sea aplicable en esta presentación, nos referimos a billones como millones de millones.

En este momento, todos los participantes están en modo de sólo escucha. Más

adelante, tendremos una sesión de preguntas y respuestas.

Ahora le cedo la palabra al Sr. Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez, Director Ejecutivo. Señor Sarmiento Gutiérrez, puede comenzar.

**Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez:** Buenos días y gracias a todos por Buenos días y gracias a todos por acompañarnos en la conferencia de este trimestre.

Antes de que Diego hable en detalle sobre nuestras cifras, haré un resumen del escenario macroeconómico de Colombia, seguido de una rápida actualización de nuestros esfuerzos digitales y algunos aspectos destacados de nuestro desempeño financiero.

Comencemos con el escenario macroeconómico. Para empezar, durante el tercer trimestre, el mundo continuó caracterizándose por una inflación continua y por políticas monetarias contractivas, de las cuales Colombia no fue una excepción. Debido a la combinación de estas circunstancias macroeconómicas, los efectos de la guerra en Ucrania, el mercado de energía, la limitación de las cadenas de suministro mundiales y el débil desempeño económico de China, las economías más grandes del mundo se desaceleraron significativamente durante 2022.

En contraste, Colombia se distinguió por su continuo y sólido crecimiento del PIB. Dicho esto, una desaceleración significativa parece inevitable para el próximo año. De hecho, el FMI estima que hay un 25% de posibilidades de que el crecimiento mundial de 2023 caiga por debajo del 2%, e incluso un tercio de las economías del mundo corren el riesgo de entrar en recesión. Pero por el momento,

el FMI prevé que el crecimiento del PIB mundial se modere del 6.1% en 2021 al 3.2% en 2022 y al 2,7% en 2023. En cambio, se espera que Colombia crezca más del doble del promedio mundial durante 2022, pero más lentamente en 2023.

El PIB de Colombia creció un 7.1% durante el tercer trimestre de 2022 en comparación con el mismo trimestre del año pasado y un 1.6% trimestral. Este desempeño se explica por la fortaleza del consumo privado, que creció 7.8% y representó 74% del PIB.

Por el lado de la demanda, los sectores relevantes más dinámicos fueron las actividades comerciales, que crecieron 7,9%; las manufactureras, que crecieron 7,3%, y en menor grado, las actividades recreativas y de entretenimiento y la construcción y las comunicaciones.

El FMI ahora espera que el crecimiento de Colombia para el 2022 aumente a 7.6%, revisado al alza desde el 6.3% de julio. También espera una desaceleración del 2.2% en 2023.

El Banco de la República en Colombia ajustó su proyección para el 2022 a 7.9% de 6.9% y redujo la proyección para el 2023 a 0.5% de 0.7%. Ahora prevemos un crecimiento del PIB entre el 7% y el 7.5% en 2022 y entre el 1.7% y el 2% en 2023.

El mercado laboral también ha seguido mejorando y la brecha de empleo causada por la pandemia ha desaparecido prácticamente. En septiembre, la tasa nacional de desempleo alcanzó el 10.7%, siendo 120 puntos básicos mejor que en septiembre de 2021, mientras que la tasa promedio de desempleo durante el tercer trimestre fue del 10.8%, frente al 11% durante el segundo trimestre y el 12.6% del año

anterior. En este contexto, esperamos que la tasa anual de desempleo descienda a un promedio del 10.5% al 11% a finales del año.

Colombia, como el resto del mundo, se ha visto afectada por la inflación de dos dígitos, que ha desencadenado fuertes aumentos de las tasas de interés por parte del Banco de la República. Además, la reciente aceleración de la inflación en Colombia se ha visto impulsada principalmente por el aumento de los precios de los alimentos. De hecho, la inflación a 12 meses alcanzó el 12.22% en octubre, la cifra más alta de los últimos 20 años. La inflación de los alimentos supera el 27% anual, principalmente debido a los precios de los fertilizantes, el mal tiempo y la depreciación del peso, que tiene un peso significativo sobre el precio de los insumos, lógicamente, incluyendo los insumos agrícolas.

Por otro lado, los precios de los arriendos, que representaron alrededor del 25% de la inflación total, han experimentado un moderado aumento. En este contexto, prevemos que la inflación a 12 meses podría alcanzar el 11.7% a finales de año y el 6.8% en 2023.

Como se ha mencionado, el Banco de la República ha realizado una serie de aumentos en las tasas repo hasta el 11% en octubre, con un aumento total de 925 puntos básicos desde septiembre de 2021. Teniendo en cuenta la persistencia de la inflación, no descartamos la posibilidad de una subida adicional de 100 puntos básicos en diciembre, lo que llevaría la tasa al 12% a finales del año.

A pesar de que las tasas de interés podrían permanecer altas durante algún tiempo para volver a anclar las expectativas de inflación dentro de su rango meta, el banco debería comenzar a

reducir las tasas durante 2023, a medida que la inflación comience a disminuir.

Los ajustes de la política monetaria de los bancos centrales de todo el mundo, el riesgo de recesión en las principales economías del mundo y la escalada del conflicto geopolítico en Europa han llevado a un fortalecimiento de la tasa de cambio mundial. En Colombia, recientemente, la tasa alcanzó un máximo de COP 5.100 por dólar, lo que representa una devaluación del 28% desde finales de 2021. Sin embargo, actualmente bajó a COP 4.900 por dólar o 23% de devaluación para el año. Esta volatilidad, sin duda, también refleja preocupaciones específicas del mercado en relación con las vulnerabilidades de la economía colombiana, en particular su balanza comercial, su dependencia de la financiación externa en un contexto de mayores costos de endeudamiento, así como la incertidumbre respecto a los posibles cambios de política promovidos por la administración entrante.

Durante agosto, la balanza comercial de Colombia registró un déficit récord de USD 2,2 mil millones, a pesar de una recuperación anual del 66% en las exportaciones de petróleo. El consenso del mercado sugiere que el país podría terminar el año con un déficit en cuenta corriente superior al 5% del PIB.

Para atenuar la volatilidad de los últimos días, y contradiciendo una afirmación anterior, el Gobierno mencionó la posibilidad de firmar nuevos contratos petroleros dependiendo de las condiciones económicas del país. Además, el acuerdo del Congreso sobre la reforma tributaria de 2022 que pronto se convertirá en ley debería contribuir a reducir el déficit fiscal. Ahora se espera que la reforma aumente los ingresos por impuestos en COP 15 a COP 20 billones,

cifra menor que la expectativa original de COP 25 billones. Incluye un recargo para el sector del petróleo y carbón, que representa casi la mitad de los ingresos esperados, un recargo para el sector hidroeléctrico y un aumento de dos puntos porcentuales adicionales en el recargo para el sector financiero, que ahora será de 5%.

En el frente fiscal, el gobierno espera ahora un déficit del 5.6% del PIB en 2022, que mejoró frente al 7.1% registrado en 2021 y al 6.5% inicialmente previsto, lo que refleja el fuerte repunte económico y el efecto positivo de los precios del petróleo y la recaudación de impuestos. De hecho, los ingresos tributarios crecieron un 29.2% a septiembre del 2022 en comparación con septiembre del 2021. Esta mejora del escenario fiscal podría contribuir a una menor relación entre la deuda pública neta y el PIB del 56.5% para finales de año, frente al 61% de finales de 2021.

A continuación, estas son algunas cifras relativas a nuestra estrategia digital.

- Al final de septiembre, los clientes digitales de los bancos de Aval fueron en total casi 5 millones, mientras que las nuevas cuentas de nuestra cartera digital Dale han comenzado a aumentar y ahora corresponden a aproximadamente 600.000.
- Dale también hizo varios acuerdos de *banking-as-a-service*, incluyendo a LifeMiles Pay Wallet, Vita Wallet de Chile, la fintech WALO, que se especializa en cobros y pagos, y Plurall, una fintech que proveerá microcrédito de capital de trabajo.
- Nuestros bancos vendieron más de 1.7 millones de productos

digitales en los nueve primeros meses del año, con un aumento del 52% frente a los nueve primeros meses de 2021. Nuestra participación digital total continúa en torno al 60%.

- Los indicadores de cartera vencida de nuestros préstamos digitales son aproximadamente un 60% mejores que los de nuestra cartera tradicional.
- Las transacciones digitales representaron casi un 70% del total de transacciones y aumentaron un 50% durante el año. En el mismo período, las transacciones realizadas en nuestras sucursales disminuyeron un 12.5%.
- Desde que lanzamos nuestra primera iniciativa del ecosistema de movilidad, CarroYa, las membresías han aumentado 17x. Los *leads* calificados aumentaron 1.9x y la tasa de conversión entre clientes potenciales y desembolsos se cuadruplicó.
- En septiembre, lanzamos nuestro ecosistema digital de vivienda, MetroCuadrado, que actualmente es el segundo portal inmobiliario más grande de Colombia, con más de 1.200 agencias inmobiliarias y empresas de construcción afiliadas y cerca de 250.000 casas listadas para venta y arriendo.
- El uso de plataformas de analítica avanzada aplicado a nuestra actividad de gestión de clientes ha mejorado la efectividad de los gastos de marketing y ha aumentado el valor de vida del cliente.

Mathilde, por ejemplo, ha reducido el CAC de los clientes retail por debajo de los canales de adquisición tradicionales como

Facebook y Google, lo que ha aumentado considerablemente la efectividad de los gastos de marketing.

Las campañas realizadas en nuestra otra plataforma, Augusta, que se basa en datos, alcanzaron un aumento del 24% en el uso de tarjetas de crédito en clientes con alto riesgo de deserción.

Augusta ha logrado mejoras de aproximadamente un 10% en la recuperación de créditos castigados.

Por último, en un minuto Diego se referirá en detalle a nuestro desempeño financiero durante el tercer trimestre de 2022 y brindará el *guidance* para 2023. Pero antes, destacaré lo siguiente.

Este tercer trimestre se caracterizó por un crecimiento satisfactorio de nuestra cartera de préstamos y por la mejora de la calidad de los mismos. Sin embargo, hubo algunos vientos en contra.

En primer lugar, si bien la actual política monetaria contractiva ayuda a reprecificar los portafolios de carteras de nuestros bancos comerciales, Bogotá y Occidente, más rápidamente que el aumento de su costo de fondeo, el mismo efecto reduce los márgenes de las tasas de interés en nuestros dos bancos con carteras principalmente retail, AV Villas y Popular. Obviamente, las carteras de préstamos de consumo de estos bancos tardan más en reprecificarse y, mientras tanto, el costo del fondeo de sus depósitos, en su mayoría cuentas de ahorro y depósitos a plazo, aumenta más rápido que las tasas de sus carteras de préstamos.

En segundo lugar, las inversiones en renta fija no clasificadas como mantenidas hasta el vencimiento también sufren las consecuencias del aumento de las curvas de rentabilidad a través del P&G o el ORI.

En tercer lugar, aunque los proyectos de infraestructura de Corficolombiana contribuyeron generosamente a los resultados del sector no financiero y, de hecho, crecieron casi un 75% respecto a hace un año, su contribución fue casi COP 275 mil millones menor en comparación con el segundo trimestre de este año, principalmente debido a la contabilidad de la inflación.

En cuarto lugar, los gastos de personal se vieron afectados por la aplicación de ajustes salariales derivados de la negociación con los sindicatos bancarios y de las provisiones y el pago de bonificaciones a los empleados en todo el grupo como resultado de los excelentes resultados financieros del año pasado.

Por último, la tasa impositiva efectiva durante el trimestre fue casi un 30% superior a la del trimestre anterior, principalmente debido a las fuentes de ingresos antes de impuestos.

Sin embargo, seguiremos enfrentándonos a este entorno desafiante, mediante iniciativas de control de costos, nuevas estrategias del portafolio de inversiones, disciplina en los precios de los préstamos, mitigaciones en el costo de los depósitos y seguiremos invirtiendo en analítica avanzada, estrategias de pago y transformación digital, para mejorar la experiencia de nuestros clientes y la eficacia de nuestros esfuerzos de ventas y marketing.

Con eso, les agradezco su atención y le paso la palabra a Diego.

**Diego Fernando Solano:** Gracias, Luis Carlos. Empezamos en la página siete. Sobre una base comparable, los activos crecieron un 3.5% durante el trimestre y un 14.6% interanual. A lo largo del trimestre, la cartera ganó participación en

el mix dado el fuerte crecimiento experimentado, mientras que el efectivo perdió participación, debido al pago del bono por USD 1.000 millones el pasado mes de septiembre.

Pasando a la página ocho, presentamos la evolución de nuestros préstamos de forma comparativa. La cartera bruta creció un 5.1% durante el trimestre y un 16,5% durante el año, la cifra más alta desde que adoptamos las NIIF en 2015 y el segundo crecimiento trimestral más alto, ligeramente por debajo del 5.8% registrado durante la pandemia causada por COVID-19 en el primer trimestre de 2020.

El crecimiento de la cartera comercial alcanzó un 4.5% durante el trimestre y llegó al 15.4% interanual.

Los créditos de consumo crecieron un 5.8% durante el trimestre y un 17.3% interanual. Los préstamos personales tuvieron el mayor dinamismo, pues crecieron 10.9% durante el trimestre y 29.2% interanual, de forma que recuperaron la participación que perdieron durante los dos años de pandemia. Este aumento del apetito por el riesgo se produjo tras el fin de los alivios, las tendencias positivas de la calidad crediticia y un entorno macroeconómico sólido en los últimos trimestres. Los créditos para automóviles, las tarjetas de crédito y las libranzas crecieron 7%, 5.9% y 3.8% durante el trimestre, lo que lleva el crecimiento anual a 18.3%, 16.4% y 13.6%, respectivamente.

Las libranzas siguen constituyendo la mayor parte de la cartera de créditos de consumo, con un 57.7% del total, seguidos por los créditos personales y las tarjetas de crédito con un 21.5% y un 11.5%, respectivamente. Los préstamos

para automóviles representan el 8.9% de nuestra cartera de consumo.

Finalmente, las hipotecas crecieron un 6.8% durante el trimestre y un 21.4% interanual.

Esperamos que el crecimiento de los préstamos se modere en 2023, impulsado por menor inflación y crecimiento del PIB, unas tasas de interés más altas y menores perspectivas económicas tanto a nivel local como mundial.

En las páginas nueve y diez, presentamos varios indicadores de calidad de la cartera de forma comparativa. Como habíamos previsto, la calidad de nuestros portafolios siguió mejorando tanto por etapas como por niveles de cartera vencida, lo que se tradujo en un costo de riesgo estable durante el trimestre.

Los préstamos en etapa 1 representan ahora el 86.3% de nuestra cartera bruta, con una mejora con respecto al 81.7% y el 84.3% de hace doce y tres meses antes.

La parte de los préstamos en etapa 2 y etapa 3 siguió mejorando durante el trimestre en todas nuestras carteras de préstamos, a medida que los alivios continuaron expirando, los *overlays* de riesgo crediticio se eliminaron progresivamente y se hicieron castigos.

Con respecto a la morosidad, la cartera vencida a 90 días cayó hasta 3.23%, con una mejora de 57 puntos básicos en 12 meses y de 10 puntos básicos en tres meses. La cartera vencida a 30 días cayó hasta 4.33%, lo que representa una mejora de 64 puntos básicos en 12 meses y de 5 puntos básicos en tres meses.

El costo del riesgo neto de recuperaciones se mantuvo relativamente estable durante el año y el trimestre en

1.36%. Por último, la relación entre castigos a cartera vencida a 90 días fue de 0.63 veces.

En la página 11, presentamos la evolución del fondeo y los depósitos de forma comparativa. El crecimiento del fondeo durante el trimestre fue cercano al de nuestros préstamos y se mantuvo una relación estable entre depósitos y cartera neta de 99%. Los depósitos, que representan el 70% de nuestro fondeo, aumentaron un 4.1% durante el trimestre y un 14.4% interanual, principalmente por el crecimiento de los depósitos a plazo, que favorecen la estabilidad del fondeo.

En la página 12, presentamos la evolución de nuestro patrimonio total y atribuible y el indicador de adecuación de capital de nuestros bancos. Nuestro patrimonio total creció un 3.3% durante el trimestre, mientras que nuestro patrimonio atribuible aumentó un 2.1%, impulsado por la contribución de la utilidad. Las disminuciones anuales de nuestro patrimonio reflejan la escisión del 75% de BHI en marzo de 2022.

Los indicadores de solvencia disminuyeron ligeramente en algunos de nuestros bancos debido al aumento de los activos ponderados por riesgo resultante del fuerte crecimiento de los créditos y de menores valoraciones de nuestros portafolios de inversión a través del ORI por el pronunciado aumento de las tasas de interés descrito por Luis Carlos.

En la página 13, presentamos nuestras tasas promedio de cartera, costos de fondeo, diferenciales y margen de interés neto de forma comparativa.

Nuestro margen de interés neto disminuyó 12 puntos básicos hasta llegar a 3.52% durante el trimestre, debido principalmente a la compresión del

margen de interés neto de cartera y un margen de interés neto negativo de las inversiones.

Durante el trimestre, el Banco de la República, en Colombia, incrementó su tasa de referencia en 250 puntos básicos, de 7,5% a 10%, en un esfuerzo por anclar las expectativas en medio de las presiones inflacionarias.

Además, la velocidad a la que se transmite la política monetaria al costo de fondeo ha sido considerablemente más rápida durante este ciclo en relación con los últimos ciclos de aumento de las tasas debido al aumento reciente de los requisitos de financiación a largo plazo para cumplir con el Coeficiente de Fondeo Estable Neto, CFEN, introducido por la migración de Colombia a Basilea III.

La magnitud y velocidad del actual ciclo de las tasas de interés ha comprimido el margen de interés neto de la cartera *retail* dados algunos préstamos de mayor calidad crediticia, como los de libranza, que tienen tasas fijas. Esperamos que esta presión disminuya durante el segundo semestre de 2023, a medida que los costos de fondeo disminuyan debido a la reducción de la tasa de intervención del Banco de la República y a medida que los préstamos a tasa fija sigan aumentando. Mientras tanto, prevemos que la presión sobre el margen de interés neto en nuestra cartera *retail* de tasa fija persistirá en los próximos trimestres.

En este contexto, el margen de interés neto de cartera de nuestro segmento bancario se contrajo 30 puntos básicos durante el trimestre. Además, el mayor costo de financiación de nuestra actividad no financiera dio como resultado un margen de interés de cartera del 4.55%, que se contrajo 36 puntos básicos durante el trimestre.

Tengan en cuenta que el aumento de los gastos por intereses asociados al fondeo de nuestra actividad no financiera se vio compensado por el sólido desempeño del sector no financiero que presentamos en la página siguiente, el cual se beneficia de la inflación.

Los vientos favorables de nuestra actividad crediticia comercial, cuyos precios se ajustan rápidamente después de una política monetaria contractiva, condujeron a un aumento de 31 puntos básicos de forma trimestral en el margen de interés neto de los préstamos comerciales, mientras que los vientos en contra del margen de interés neto de la cartera *retail*, que tienen períodos de ajuste más largos y tardan más en beneficiarse de este entorno, se contrajeron 127 puntos básicos de forma intertrimestral.

El margen de interés neto de las inversiones fue del -0.65% durante el trimestre y se vio afectado por el desempeño de la renta fija ajustada al valor del mercado en un entorno de tasas en aumento. El margen de interés neto de las inversiones incluye el desempeño de nuestras inversiones de Porvenir en el marco de la Reserva de Estabilización obligatoria.

En la página 14, presentamos las comisiones netas y otros ingresos de forma comparativa. Los ingresos brutos por comisiones aumentaron un 1.8% interanual y un 7% intertrimestral. Los ingresos netos por comisiones disminuyeron un 3.3% interanual y aumentaron un 7.1% intertrimestral. Como se mencionó en la última presentación, las comisiones de los fondos de pensiones disminuyeron debido a menores rendimientos y a mayores primas de seguros asociadas con el

aumento de las tasas de mortalidad durante la pandemia.

Los ingresos procedentes del sector no financiero se mantuvieron sólidos, aunque fueron menores que los del segundo trimestre, que fue particularmente alto. Como se mencionó anteriormente, los activos financieros de nuestros acuerdos de concesión se benefician de una mayor inflación y la depreciación del peso colombiano.

Los otros ingresos disminuyeron durante el trimestre, principalmente debido a los resultados más débiles de BHI, ya que la apreciación del colon costarricense y el aumento de las pérdidas por deterioro tras el fin de los alivios en Panamá tuvieron un impacto negativo en los resultados denominados en dólares. La depreciación del peso durante el trimestre compensó parcialmente este desempeño.

En la página 15, presentamos algunos indicadores de eficiencia de forma comparativa. El gasto operacional sobre activos tuvo un leve aumento durante el trimestre y se mantuvo estable frente al año anterior en 2.7%.

La relación de gasto operacional sobre ingresos totales llegó al 47.7% debido a los débiles resultados de nuestro sector no financiero en comparación con su buen desempeño durante el segundo trimestre y la compresión del margen de interés neto de los créditos retail.

Los gastos trimestrales aumentaron un 14.6% en relación con el tercer trimestre de 2021, con un aumento del 8.8% en los gastos de personal y del 21% en los gastos administrativos, los cuales se vieron presionados por los aumentos de los impuestos operativos, en particular los municipales de industria y comercio, y por una depreciación del 14% en la tasa de

cambio promedio trimestral, que afecta principalmente los gastos operacionales relacionados con tecnología en Colombia y los gastos generales en MFG.

Los gastos trimestrales crecieron 6.8%, debido a que los gastos de personal aumentaron 8%, ya que se hicieron ajustes salariales y se dieron bonos anuales en algunas de nuestras empresas durante este trimestre. Los gastos administrativos crecieron 7.7% durante el trimestre.

Finalmente, en la página 16, presentamos nuestros indicadores de utilidad neta y rentabilidad. La utilidad neta atribuible durante el trimestre fueron de COP 408.000 millones o COP 17,2 pesos por acción. El ROAA y ROAE fueron del 1.3% y el 9.8%, respectivamente.

Antes de pasar a las preguntas, resumiré nuestro guidance general para 2022.

- En primer lugar, esperamos que el crecimiento de la cartera para el 2022 se sitúe cerca al 16%, con un crecimiento de la cartera comercial del 15% y de la cartera retail del 17%.
- Esperamos que nuestro costo de riesgo neto de recuperaciones sea cercano al 1.45% área.
- Esperamos que el margen de interés neto para todo el año sea entre 3% y 3.75%, mientras que el margen de interés neto de cartera será cercano al 4.75%.
- Esperamos que el gasto operacional sobre activos sea aproximadamente 2.6% área.
- Esperamos que nuestras relación a comisiones a ingresos sean cercanas al 18%.
- Esperamos que el desempeño de nuestro sector no financiero sea 1.2 veces superior al del 2021.

- Por último, esperamos que nuestra rentabilidad sobre capital promedio para todo el año sea cercana al 18%. Tengan en cuenta que este desempeño incluye ingresos extraordinarios derivados de la desconsolidación del 75% de BHI.

En cuanto a nuestro *guidance* para 2023,

- Esperamos que el crecimiento de la cartera sea cercano al 12.5% y que la cartera comercial crezca un 12%, mientras que la cartera retail en el 13%.
- Esperamos que nuestro costo de riesgo neto de recuperaciones aumente ligeramente y llegue al 1.5%.
- Esperamos que el margen de interés neto para todo el año sea entre 3.75% y 4% y que el margen de interés neto de los préstamos sea cercano al 4.75%. Se espera que el margen de interés neto de las inversiones se recupere de forma positiva.
- Esperamos que el indicador de gasto operacional sobre activos disminuya ligeramente hasta llegar al rango de 2.5% o 2.6%.
- Esperamos que nuestra relación a comisiones a ingresos sea cercana al 20%.
- Esperamos que el sector no financiero contribuya con el 70% de la cifra de 2022.
- Por último, esperamos que nuestra rentabilidad sobre capital promedio para todo el año sea entre 13% y 14%.

Ahora estamos listos para recibir sus preguntas.

**Operador:** Gracias. Comenzamos la sesión de preguntas y respuestas. Si tiene

alguna pregunta, pulse cero (0) y luego uno (1) en su teléfono de tonos. Si desea ser eliminado de la cola, por favor oprima cero (0) dos (2). Si está utilizando un altavoz, es posible que tenga que levantar el auricular antes de pulsar los números. De nuevo, si tiene alguna pregunta, pulse cero (0) y luego uno (1) en su teléfono de tonos. Estamos esperando sus preguntas.

Nuestra primera pregunta es del Sr. Nicolas Riva, de Bank of America. Por favor, adelante.

**Nicolás Riva:** Muchas gracias, Luis Carlos y Diego, por la oportunidad de hacer preguntas. Tengo cuatro preguntas. Voy a hacerlas todas de una vez en caso de que se corte la llamada.

La primera es sobre la reforma fiscal. Si pueden confirmar si va a haber un recargo de 500 puntos básicos en el impuesto sobre la renta para los bancos a partir del próximo año y si el impacto del impuesto sobre la renta para Aval sería de 200 puntos básicos, dado el recargo actual para los bancos. Esa es mi primera pregunta sobre la reforma tributaria.

La segunda pregunta es sobre la reforma a las pensiones. Creo que todavía no se ha presentado al Congreso, pero quisiera conocer sus ideas sobre cómo podría ser y el impacto para Porvenir y para Grupo Aval.

Tercera pregunta: las necesidades de financiación para la Holdco. Ustedes incluyeron un gráfico con los vencimientos anuales para la Holdco. Veo que no tienen grandes vencimientos después del pago del bono que vencía en septiembre del 2022 y, por lo tanto, asumiría que no es necesario acudir al mercado global el año que viene, pero quisiera conocer su opinión al respecto.

Y, en cuarto lugar, el doble apalancamiento para la Holdco, dado que tiene una definición muy particular, y una cosa que noté fue que después de que pagaron el vencimiento de USD 1,000 millones en septiembre, no hubo caída en ese doble apalancamiento. Si nos pueden decir por qué. Gracias.

**Diego Fernando Solano:** Permítanme contestar varias de las preguntas. Luis Carlos se referirá a la pregunta sobre las pensiones.

En cuanto a la reforma tributaria, usted tiene razón. Se trata de un recargo del 5% o cinco puntos porcentuales, del cual ya tenemos tres puntos porcentuales. Por lo tanto, el cambio marginal será de dos puntos porcentuales, que afectan solo al negocio bancario. Así, los negocios de las empresas del sector no financiero, el método de participación y otros no se verán afectados. Por lo tanto, el impacto total no será de 200 puntos básicos adicionales en nuestra tasa efectiva de impuestos.

Con respecto a las necesidades de financiación para el holdco, usted tiene toda la razón. Ya terminamos con eso. Nuestro próximo vencimiento es en 2030 de los bonos internacionales, y los locales se vencen dentro de casi 24 meses, y hay pequeñas refinanciaciones adicionales por alrededor de COP 50 millones en total a lo largo de los últimos meses del próximo año. Por lo tanto, no hay necesidad de dinero en efectivo en este momento después de ese pago en septiembre.

Entonces, con respecto al doble apalancamiento, lo que sucedió es exactamente lo que debería estar sucediendo, porque la manera de calcular el doble apalancamiento es tomar las inversiones y dividir las por el patrimonio.

Dado que lo que se hizo fue una transacción de efectivo que eliminó pasivos, no se afecta a ninguno de ellos. Lo que reduce el doble apalancamiento es una combinación de dos cosas. Una es, a medida que pasa el tiempo y retenemos las utilidades, eso genera un beneficio para reducir el doble apalancamiento. Y, después, algo que se suma a nuestro doble apalancamiento es el bono AT1 que le compramos a BAC, que es a casi tres años y este debería disminuir ese doble apalancamiento, de ser utilizado.

**Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez:** Muy bien. Trataré de ser lo más breve posible sobre la reforma a las pensiones que el gobierno planea presentar en el Congreso, creo, alrededor de mayo de 2023. Básicamente, a mediados del próximo año, la reforma a las pensiones se presentará al Congreso y para hablar de cómo afectará a Aval, hay que tener en cuenta cómo obtiene Porvenir sus ingresos. Estos provienen básicamente de cuatro fuentes.

En primer lugar, las cotizaciones obligatorias a las pensiones que provienen de los empleados, donde las empresas descuentan una parte de su salario cada mes y además contribuyen con una parte de ese dinero. El dinero va a las propias cuentas de los afiliados en Porvenir y este recibe un porcentaje de los fondos totales que se aportan cada mes.

Del dinero que se le paga a Porvenir, la contribución total del empleado y de la compañía para la que trabaja, esa comisión que recibe Porvenir se divide básicamente en dos maneras. Por un lado, las compañías de seguros reciben una comisión y estas básicamente cobran una prima en caso de que el empleado tenga que jubilarse antes de la edad obligatoria o con un menor número de semanas de trabajo. Hoy en día, sobre

todo después del COVID, como saben, las primas de seguros han aumentado en todo el mundo para proteger las necesidades de las personas y las de aquellos que se pensionarán antes de tiempo han aumentado al punto en que, de la comisión total que se cobra sobre esos fondos, Porvenir no recibe casi nada. El máximo que se puede cobrar es 3% y las compañías de seguros están cobrando cerca de 2,7 o 270 puntos básicos. Entonces, Porvenir está quedando solamente con cerca de 30 puntos básicos de esos montos.

Porvenir también gana algo de dinero en la gestión de cesantías, que son los fondos que se depositan en el fondo el 14 de febrero de cada año y este monto se le deduce a los empleados a lo largo del año. Porvenir gana algo de dinero en la gestión de los fondos, no en la contribución de cada año, sino en el dinero promedio administrado.

Y en tercer lugar, hay un fondo de pensiones voluntario, pero para Porvenir esto realmente no es un gran negocio.

En cuarto lugar, y lo más importante, Porvenir gestiona su propio capital. Los requerimientos de capital de los fondos de pensiones son bastante representativos y la ley dice que el capital debe mantenerse básicamente en efectivo y que tiene que ser invertido de la misma manera en que Porvenir invierte los fondos de sus afiliados. Así, el dinero que Porvenir gana proviene básicamente de su propio capital y de los rendimientos que se obtienen de esos fondos que administra con su propio capital.

Toda esta larga historia para decir que la mayor parte de los ingresos de Porvenir provienen de esa cuarta fuente de ingresos, su propio capital gestionado e invertido.

Entonces, lo que debería pasar si se aprueba la propuesta de reforma a las pensiones es que los empleados que ganan hasta cuatro salarios mínimos, que son unos USD 800 al mes, dejarán de contribuir a los fondos de pensiones privados y, en su lugar, empezarán a contribuir directamente al fondo de pensiones del estado, Colpensiones, y eso significa que, obviamente, los ingresos mensuales de Porvenir disminuirán sustancialmente, alrededor de un 60%. Ese es el primer cálculo que tengo. Pero como Porvenir realmente no está ganando mucho dinero por los fondos aportados cada mes, porque la comisión termina principalmente en las compañías de seguros, nuestro primer análisis indica que el menor dinero recibido por Porvenir debido a esas comisiones realmente no afectará su utilidad, dependiendo obviamente de cómo maneja su propio capital en los fondos en los que invierte.

Ya veremos. En primer lugar, ya para terminar, debemos ver cuándo se presenta la reforma al Congreso. En segundo lugar, veremos cómo es aprobada por el Congreso, porque, como saben, las leyes se plantean de una manera y luego, cuando finalmente se convierten en ley, cambian sustancialmente la mayor parte del tiempo. Y luego, en tercer lugar, lo más importante es tener en cuenta que hoy en día los fondos de Porvenir ya no dependen tanto del dinero que entra cada mes, sino sobre todo de cómo administra su propio portafolio.

**Operador:** Gracias. Nuestra siguiente pregunta es de Yuri Fernandes, de JP Morgan.

**Yuri Fernandes:** Hola, Luis Carlos y Diego. Gracias por la oportunidad de hacer preguntas. Tengo una primera

pregunta con respecto a sus pérdidas por diferencia en cambio este trimestre. Quisiera que por favor nos expliquen qué sucedió allí y si esto debería ser algo más recurrente. Entonces, la primera pregunta es con respecto a las pérdidas por diferencia en cambio.

Mi segunda pregunta es en relación con la capitalización de Banco de Occidente. Solíamos prestarle mucha atención al Banco de Bogotá, pero en este trimestre observamos cierta disminución en el Banco de Occidente en el trimestre, de alrededor de 100 bps. Mi pregunta es, ¿qué pasó? ¿Cuál es la perspectiva acerca de la capitalización de Banco de Occidente?

Y una tercera pregunta, si me lo permiten. Hemos visto valoraciones con descuento durante un tiempo. Entendemos que Colombia ha estado sufriendo mucho. Pero, ¿hay algún esfuerzo por mejorar esa valoración? Por ejemplo, quisiera saber si han considerado lanzar programas de recompra. Muchas gracias.

**Diego Fernando Solano:** De acuerdo. Con respecto con pérdidas por diferencia en cambio, debemos considerar que hay dos o tres cuentas que se combinan. Es lo que sucede con las ganancias netas por pérdidas por diferencia en cambio, como vemos en la página 14 del informe. Pérdida de beneficios netos en la presentación sobre derivados financieros y otros ingresos. Dele un vistazo. Lo que tuvimos durante el segundo trimestre fue -109 y para el tercer trimestre fue -154. Lo que está sucediendo aquí es que las cifras se compensan. Esta cifra ha aumentado, ya que las depreciaciones que forman parte de los derivados son mucho más altas de lo que normalmente deberían ser. Sin embargo, ha habido pocos cambios a lo largo del trimestre.

Luego, en cuanto a la capitalización del Banco de Occidente, lo que estamos viendo es que este, en los últimos años, ha estado trabajando por mejorar su eficacia comercial y ha tenido bastante éxito para crecer tanto en el negocio corporativo como en el *retail*. Y esa es la razón por la que ha estado consumiendo capital. Dado que el ORI de renta fija ha sido negativo en los últimos meses, lo que normalmente sucedería sería que el patrimonio crece al mismo ritmo que la cartera de un banco exitoso en crecimiento, como el Banco de Occidente, es decir que básicamente crecerían a un ritmo igual. Sin embargo, tenemos esa cifra negativa y esa es la razón por la que hay un desempeño comercial positivo, pero luego por los cambios en el ORI, termina consumiendo capital. Eso en cuanto al Banco de Occidente.

En cuanto a las acciones para cambiar la valuación, no sé si entendí su pregunta bien y me disculpo. ¿Qué hemos hecho o estamos planeando algo al respecto? Si esa era su pregunta, en este momento, no hemos anunciado ninguna acción en ese sentido. Lo que estamos haciendo desde la dirección es trabajar en aumentar la utilidad neta de tal manera que podamos generar valor intrínseco. Espero haber entendido bien la última pregunta, Yuri.

**Yuri Fernandes:** Correcto, Diego. Era más bien sobre si tienen previsto aumentar los dividendos. No sé si eso sea lo correcto ahora, dada la incertidumbre en Colombia, pero me refiero a recompras o cualquier tipo de cambio en la distribución del capital, dados los precios de las acciones. Eso era todo. Preguntaba sobre las recompras, básicamente.

**Diego Fernando Solano:** Sí. Si tomamos alguna medida, la anunciaremos al mercado en ese momento. No podemos anunciar nada hoy.

**Yuri Fernandes:** Muchas gracias.

**Operador:** Gracias. Nuestra siguiente pregunta es de Julián Ausique, de Davivienda. Por favor, adelante.

**Julián Ausique:** Hola a todos y gracias por responder a mi pregunta. Tengo dos preguntas. Mi primera pregunta se refiere a las OPA de BHI. No sé si la administración tiene alguna opinión o análisis al respecto y si Grupo Aval ha considerado alguna posibilidad de vender el resto de acciones de BHI.

Segunda pregunta, me gustaría entender por qué esperan un ROE del 13% para el próximo año si observamos un buen crecimiento de la cartera, control del costo del riesgo y una mejora del margen de interés neto. ¿Cuál será el efecto de esa reducción del ROE para el próximo año? Gracias.

**Diego Fernando Solano:** De acuerdo. En cuanto a BHI, tenemos que ser muy cuidadosos en este momento porque es una decisión que la junta del Banco de Bogotá debe tomar en cuanto a la participación de las partes en esa oferta, pero no ha tomado aún. Lo que puedo decirles, sin ser este un análisis completo de la situación, es qué sucedería si Banco de Bogotá vende su inversión en BHI. Primero, obtendrán efectivo, liberarán algo de solvencia y mejorarán su CFEN. Así que, dependiendo de cómo inviertan ese dinero, con el tiempo, obtendrán algún tipo de retorno. En este punto, eso es lo único que puedo comentar.

Si usted analiza el mercado y lo que puede obtener libre de riesgo en Colombia, es básicamente una mejora sobre las rentabilidades actuales. A largo plazo, necesitamos ver qué sugiere el Banco de Bogotá, pero estamos en este proceso, mejorando la solvencia y

mejorando la posición del CFEN, que les da espacio para maniobrar. Entonces, aunque no puedo hacer mayores comentarios y aunque tenemos que ser muy cuidadosos porque es una decisión que debe ser tomada por la junta del Banco de Bogotá, estas son algunas cosas básicas que hay que tener en cuenta, no un análisis completo.

Y debo disculparme, pero no entendí su pregunta sobre la rentabilidad del capital promedio del 13%. ¿Podría reformularla?

**Julián Ausique:** Por supuesto. Me gustaría entender por qué esperan una reducción del ROE para el próximo año si hay un buen crecimiento de la cartera y un costo de riesgo estable e incluso una mejora en el margen de interés neto. ¿Cuáles son las principales razones de esta reducción de la rentabilidad para el próximo año? Sé que hay un efecto de la escisión de BHI, pero sabemos que su rentabilidad sobre capital promedio se reducirá el próximo año.

**Diego Fernando Solano:** Sí, tiene razón. La principal explicación de por qué el ROE cae este año es la escisión de BHI. No estoy seguro de que esa sea su pregunta, pero debo decir que no esperamos una ROE del 13% al 14% para Grupo Aval a futuro. Y la razón por la que somos prudentes al respecto es que, en este momento, vemos una presión sobre el margen de interés neto en la cartera *retail*. Esperamos que esta continúe el próximo año y que afecte negativamente el primer semestre del año. Entonces, lo que veremos el próximo año es un primer semestre que no representa como se ve Grupo Aval y vamos a tener una mejora durante el resto del año. Al promediarlos, podemos terminar en una rentabilidad de capital promedio inferior a la media para el próximo año.

**Operador:** Gracias. Nuestra siguiente pregunta es de José Cuenca, de Citigroup. Por favor, adelante.

**José Cuenca:** Hola a todos. Buenos días y gracias por responder mis preguntas. Tengo un par de preguntas de seguimiento. La primera se refiere al desempeño de los ingresos del sector de infraestructura. Hemos observado un muy buen desempeño en los dos últimos trimestres. Pero el *guidance* de 2023 implica un rendimiento relativamente más débil, me parece. Solo quiero confirmar si esto se debe a la inflación, y supongo que a la tasa de cambio, y a que estas dos variables finalmente se estabilicen para el próximo año y a que no son vientos favorables para los ingresos de infraestructura. Esa sería mi primera pregunta.

Y mi segunda pregunta se refiere a la tasa impositiva efectiva. No entendí por qué la tasa impositiva efectiva fue un poco más alta, sobre todo teniendo en cuenta que los beneficios antes de impuestos fueron un poco más débiles tanto de forma interanual como intersemestral. Quisiera entonces que aclararan por qué, con menores beneficios, la tasa impositiva efectiva fue más alta.

Por último, quisiera saber cuál creen que sería un nivel de ROE normalizado o sostenible en el futuro. Muchas gracias.

**Diego Fernando Solano:** De acuerdo. En cuanto al desempeño en infraestructura, tiene toda la razón. Para recordarles nuestro *guidance* inicial para Corficolombiana, básicamente me estoy devolviendo un año en tiempo. Habíamos previsto que Corficolombiana redujera su contribución en alrededor del 25%. Sin embargo, como usted bien ha señalado, la inflación y los movimientos de la tasa de cambio favorecen a nuestras

concesiones. Las favorecen porque generan ganancias con el tiempo, al volverse activos financieros de la concesión. Lo que pasó este año fue una inflación y devaluación inesperadas que provocaron un desempeño inesperado de la devaluación de las concesiones y lo que esperamos ver durante el próximo año es exactamente lo que usted dijo, una normalización tanto de la inflación como una devaluación que podría devolvernos a la normalidad.

Tengo que añadir también que Corficolombiana ha estado trabajando en la generación de oportunidades para nuevos proyectos, algunos de infraestructura, que están muy avanzados pero que no habían comenzado en el pasado a pesar de haber sido adjudicados a Corficolombiana y además están buscando otras oportunidades en el sector energético, las cuales deberían seguir ayudándoles.

En cuanto a la rentabilidad sobre capital promedio normalizada, un supuesto clave es que la inflación vuelva a ser de entre 3% y 4%, a efectos de comparación. En ese sentido, en ese tipo de escenario, esperamos que nuestra rentabilidad sobre capital promedio sea del 15% de forma sostenible.

**Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez:** Y usted además preguntó sobre la tasa impositiva efectiva durante este trimestre en comparación con el último trimestre y lo que sucede es, como usted dice, que la utilidad antes de impuestos fue más débil, pero entonces hay que ver de dónde provienen las utilidades porque, por ejemplo, las utilidades que proviene de la operación centroamericana no pagan impuestos aquí, porque ya ha pagado impuestos en Centroamérica. Ahora, a medida que disminuye el efecto de las operaciones centroamericanas en el

impuesto antes de renta, una gran parte del ingreso restante antes de impuestos es gravada. Por lo tanto, lo que sucede es que las fuentes de ingresos antes de impuestos varían de un trimestre a otro y luego, dependiendo de la fuente de donde provienen los ingresos, tienen o no impuestos sobre la renta. Eso es exactamente lo que ocurrió este trimestre. Las diferentes fuentes de ingresos antes de impuestos hicieron que las tasas impositivas parecieran más significativas que en trimestres anteriores.

**Operador:** Gracias. Nuestra siguiente pregunta viene de Daniel Mora, de Credicorp Capital. Por favor, adelante.

**Daniel Mora:** Hola. Buenos días. Gracias por aceptar mis preguntas. Tengo un par.

La primera se refiere al margen de interés neto. Me gustaría empezar por preguntar cuál será la estrategia para el margen de interés neto a futuro, teniendo en cuenta el ritmo actual de las tasas del Banco de la República y también el costo de fondeo. Ustedes mencionaron que esperan mejores cifras en el segundo semestre del próximo año, pero me gustaría saber si están pensando en hacer algo diferente en cuanto a la cartera o su composición para mejorar los márgenes. Quisiera además pedirles que repitan la estimación en cuanto al margen de interés neto para 2022 y también para 2023. Eso sería en cuanto a mi primera pregunta.

La segunda se refiere a la cartera vencida. A pesar de que estamos observando una mejora en los indicadores de calidad de activos, es evidente que tras la escisión de BHI Grupo Aval informa unas mayores cifras de cartera vencida en comparación con sus pares, por encima del umbral del 3%. ¿Cuáles son las perspectivas a futuro, dado que estamos entrando en un escenario de desaceleración económica,

tasas de interés más altas y una inflación alta persistente? ¿Cuáles son sus opiniones con respecto a esto? Muchas gracias.

**Diego Fernando Solano:** De acuerdo. En cuanto a los márgenes, consideramos que estamos muy cerca del final del ciclo de aumento de las tasas. Esto debería suceder a lo largo de este año. Debería estabilizarse durante los primeros meses del próximo año. No estamos seguros de en qué momento pasará, si es al comienzo o al final del tercer trimestre. Pero ese es el escenario que estamos tomando como base.

En cuanto a la estrategia para el costo del fondeo, lo que hemos estado haciendo y es parte de la razón del aumento de nuestro costo de fondeo, es que ya hemos estado aumentando nuestra posición en depósitos a plazo y trabajando en bonos. Nos hemos estado preparando para ese tipo de escenario y costo de fondeo, tratando de obtener fondos por adelantado para el resto del aumento en el ciclo de las tasas de interés.

Con respecto a los préstamos, y esto está relacionado con su pregunta sobre la cartera vencida, lo que nos prepara para el ciclo es el trabajo que hemos estado haciendo durante muchos, muchos años. Nuestro portafolio crediticio en Colombia está muy concentrado en libranzas. Estos deberían tener un mejor desempeño con el tiempo que la cartera promedio en Colombia. Entonces, ya trabajamos en esa dirección. Y luego, cuando observamos nuestras cifras, estas tienen indicadores de cartera vencida más altos que antes de la escisión, porque BHI tiene un ciclo mucho más rápido de castigos de cartera vencida.

Es importante analizar cómo se comportan los préstamos por etapas.

Nuestras etapas siguen mejorando. Cuando solo se examina la cartera vencida y se compara por todo el sistema, esta se ve afectada de alguna manera por las diferencias en las métricas de castigos. Cuando usted analiza intrínsecamente nuestra cartera, se ve una mejora en los préstamos de la etapa uno y dos, e incluso en la composición total por etapas. Algo más por considerar es la velocidad en la que está cambiando la cartera vencida en los bancos de Aval y la velocidad en la que está aumentando en el resto del sistema.

Básicamente, en este punto seguimos viendo un comportamiento positivo a nivel de Aval. Hemos observado que la cartera vencida de algunos de nuestros homólogos ha comenzado a mostrar un comportamiento diferente, lo que se explica por una mayor concentración en productos de préstamos de consumo de mayor riesgo. En el caso de Aval, tenemos una protección debido a la estructura que hemos construido a lo largo de los años.

Quisiera saber si contesté ambas preguntas. No lo hice de forma muy organizada, pero quiero asegurarme de que respondí correctamente sus preguntas.

**Daniel Mora:** Sí, perfecto. Quisiera pedirles repetir el *guidance* para este año. Gracias.

**Diego Fernando Solano:** Oh, lo siento. El margen de interés neto de cartera debería ser de 4.75%. Para el próximo año, un margen de interés neto a un nivel similar, 4.75%, con alguna oportunidad de aumento. Pero por ahora, consideramos que será estable. Sin embargo, el margen de interés neto de inversiones, que ha sido negativo, esperamos que pase a ser positivo. En cuanto al margen de interés

neto general, que para este año estimamos en 3.75%, para el próximo año consideramos que tendrá una mejora de alrededor de 25 puntos básicos. Y la explicación es por un margen de interés neto de cartera similar, pero estamos eliminando la parte negativa del margen de interés neto de las inversiones.

**Operador:** Gracias. No tenemos más preguntas en este momento. Ahora le cedo la palabra al Sr. Sarmiento, para que haga sus observaciones finales.

**Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez:** Bien, muchas gracias. Como pueden ver, este trimestre hemos tenido algunos vientos en contra, pero como decía Diego, esperamos estar casi llegando al final del aumento de las tasas de BanRep. Eso realmente nos beneficiaría. Y estamos implementando todo tipo de acciones correctivas que creo que en los próximos trimestres nos llevarán de nuevo por buen camino.

Con eso, los dejo y les agradezco de nuevo por su atención y sus excelentes preguntas. Nos vemos en una próxima ocasión.

**Operador:** Gracias. Damas y caballeros, con esto concluye la conferencia de hoy. Gracias por participar. Ya pueden desconectarse.

Esta transcripción puede no ser totalmente exacta. Grupo Aval se reserva todos los derechos de esta transcripción 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.