

Grupo AVAL

Renta Variable

Libro de resultados 1T23**Utilidad afectada por alza en tipos de interés****María Alejandra Martínez**

Dir. Investigaciones Económicas

Jahnisi Arley Cáceres

Analista Renta Variable

| Tabla 1: Información Accionaria (Ordinaria)

Capitalización de mercado	12.4 Bn
Máx. 52s	570
Mín. 52s	500
Var. YTD	0.58%
Acciones en circulación	23.7 mm

Fuente: Davivienda - Acva Economía.

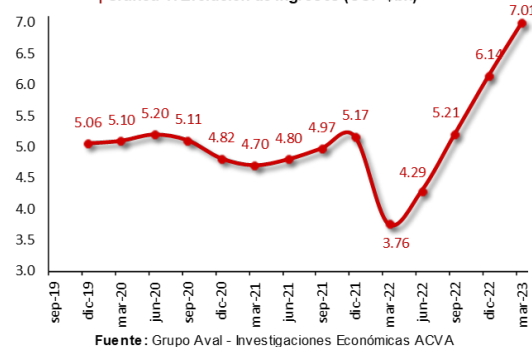
Información a corte de 31 de marzo de 2023

El Grupo AVAL reportó resultados mixtos a 1T23, por encima de nuestras expectativas.

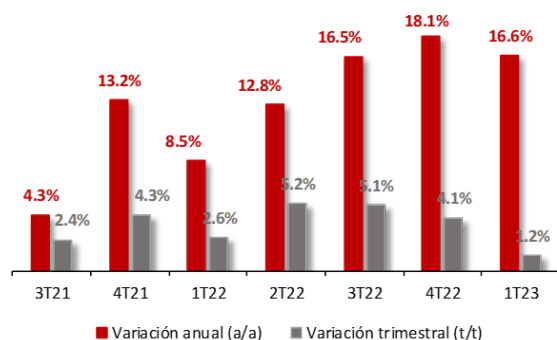
Ingresos

Los ingresos por intereses se ubicaron en **COP\$7.01 billones**, lo que implicó un crecimiento de +14.1% t/t y +86.4% a/a¹, ambos explicados por el buen dinamismo de las colocaciones a corte de marzo de 2023. Aunque la inflación se encontraba en máximos históricos en el trimestre, el consumo privado se mantuvo fuerte, como se evidenció en las estadísticas de PIB del país, lo cual favoreció los ingresos de la compañía (Gráfica 1).

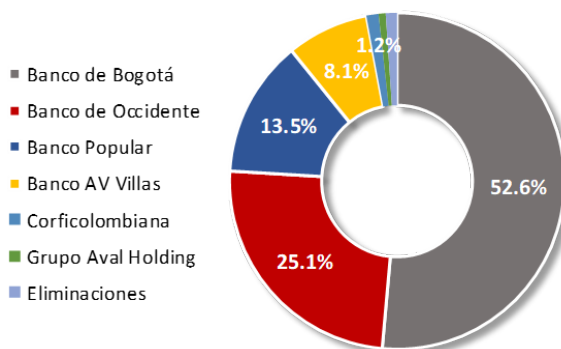
En efecto, la **cartera bruta consolidada cerró en COP\$184.6 billones** (90.6% nacional y 9.4% extranjera), creciendo +1.2% t/t y +16.6% a/a, a pesar del impacto de la tasa de cambio que desfavoreció la cartera en moneda extranjera (Gráfica 2). Durante los últimos 12 meses, **Banco de Occidente mostró la mayor tasa de crecimiento** entre los bancos que componen el grupo, gracias al crecimiento en todos los tipos de cartera (consumo +24.4% a/a, comercial +20.7% a/a e hipotecaria +16.7% a/a). Cabe destacar que la mayoría de la cartera del Grupo Aval corresponde al Banco de Bogotá (52.6% del total), el cual también tuvo un buen comportamiento (Gráfica 3).

| Gráfica 1: Evolución de ingresos (COP \$bn)

Fuente: Grupo Aval - Investigaciones Económicas ACVA

| Gráfica 2: Variación de cartera (a/a)

Fuente: Grupo Aval - Investigaciones Económicas ACVA

| Gráfica 3: Composición de la cartera

Fuente: Grupo Aval - Investigaciones Económicas ACVA

¹ Nota: las variaciones anuales se expresan como "a/a" y las trimestrales como t/t

Al discriminar la cartera se observan las siguientes lecturas:

- El portafolio comercial, que representa el 57.6% del total de la cartera, creció +1.3% t/t y +16.6% a/a, especialmente gracias al comportamiento de los créditos para capital de trabajo, leasing financiero y tarjetas de crédito.
- La cartera de consumo se expandió en +1.3% t/t y 15.8% a/a por el dinamismo de la libranza, los créditos personales y las tarjetas de crédito, principalmente.
- La cartera de vivienda creció +0.8% t/t y +20.1% a/a, impulsada por los segmentos de vivienda tradicional y leasing.

A pesar del buen dinamismo de la cartera, los indicadores de riesgo empiezan a señalar una tendencia acotada del consumo ante el riesgo de un aumento en el desempleo para el 2023, la desaceleración económica y el encarecimiento de los créditos. **De un lado, la calidad de cartera (cartera vencida/cartera total) se deterioró levemente durante el 1T23.** El indicador consolidado mayor a 90 días pasó de 3.25% en 4T22 a 3.45% en 1T23, mientras que el de 30 días aumentó a 4.86%, es decir +51 pb por encima del dato anterior.

Gastos

Las fuentes de fondeo alcanzaron los COP\$248 billones, con un incremento de +1.2% t/t y +15.3% a/a. El crecimiento fue impulsado por la dinámica en depósitos a la vista y depósitos a término (CDT), los cuales cobraron interés por el aumento en los tipos de interés del Banco de la República que retribuyen en una rentabilidad más alta (Gráfica 4). Estos, que pesan el 71.9% del total del fondeo, crecieron 2.9% t/t. El resto de las fuentes, que incluye bonos y créditos interbancarios, cayeron en conjunto en un -3.3% t/t.

En suma, **el costo promedio de los fondos fue de 8.4% en 1T23, muy por encima del 3.2% en 1T22.**

En el fondeo sostenible, conviene mencionar que el año pasado el Banco de Bogotá y Corficolombiana fueron incluidos en el anuario del Dow Jones Sustainability Index, además de que Grupo Aval y sus cuatro bancos se adhirieron a la iniciativa financiera UNEP FI, y de que Grupo Aval y sus cuatro bancos se adhirieron a la iniciativa financiera UNEP FI.

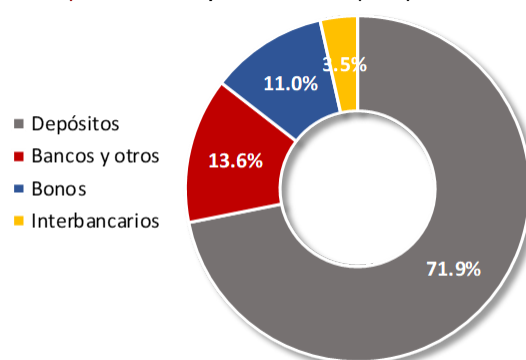
Utilidad

Teniendo en cuenta el comportamiento de los ingresos y los gastos, **la utilidad neta acumulada se ubicó en COP\$1,047 mil millones**, lo que representa una caída del -64.9% a/a, debido a i) a un efecto estadístico base, puesto que en el 1T22 la utilidad fue particularmente alta y ii) las tasas de interés altas que han presionado el costo de fondeo del Grupo Aval (y, en general, de otros bancos), provocando así unos mayores egresos financieros. Asimismo, la utilidad atribuible por accionista alcanzó \$425 mil millones, cayendo -75.4% a/a.

El Margen Neto de Intereses (NIM, por sus siglas en inglés) se ubicó en 3.7% con una caída de -40pb en el interanual, debido al constante aumento en el costo de fondeo como consecuencia del ciclo alcista de tasas de interés (Gráfica 5).

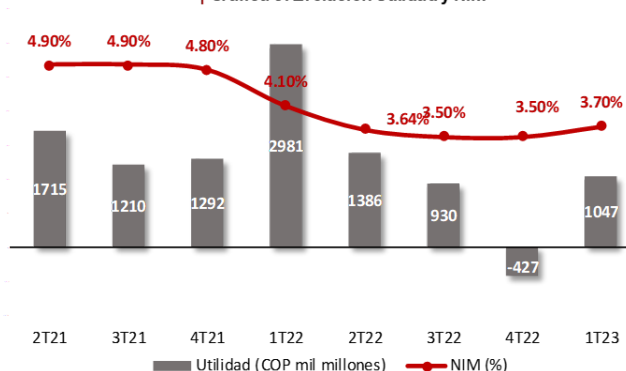
Los indicadores como la calidad de cartera, las provisiones y el deterioro, empiezan a consolidar las señales de desaceleración, que en consecuencia, acota las utilidades de la compañía.

Gráfica 4: Composición Fondeo (1T23)



Fuente: Grupo Aval - Investigaciones Económicas ACVA

Gráfica 5: Evolución Utilidad y NIM



Fuente: Grupo Aval - Investigaciones Económicas ACVA

Perspectivas

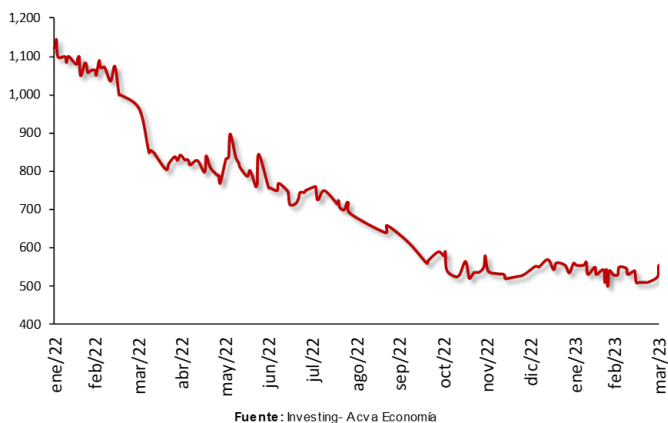
Consideramos que **los resultados de Grupo Aval se encuentran alineados a la situación actual y a la naturaleza cíclica del sector financiero**. Con ello, no descartamos que los resultados se mantengan por la misma senda, con una caída en ingresos y utilidades a medida que la demanda agregada se vaya contrayendo en el 2023. En este sentido, la cartera, conformada mayormente por el segmento comercial y de consumo, podría limitar las utilidades del emisor.

El posible incremento en la morosidad en 2023 por un enfriamiento económico provocaría una caída en los ingresos por intereses, mientras que, la compañía debe seguir respondiendo por sus obligaciones financieras.

A largo plazo, de acuerdo con las previsiones a la baja del actuar de la política monetaria del Banco de la República, la tasa de captación podría ceder durante la segunda parte del año, por lo que los resultados del Grupo Aval deberían converger a su tendencia histórica, conforme el proceso de transmisión de la política monetaria se materialice.

En los últimos meses se ha evidenciado un comportamiento a la baja de la cotización de la acción, con lo que tocó mínimos en el 1T23 (*Gráfica 5*). Se estima que el reporte le entregue a los inversionistas una perspectiva del futuro de la compañía en el corto plazo.

Gráfica 6: Histórico de la cotización (Ordinaria, COPS)



Fuente: Investing- Acva Economía

Tabla 2. Resultados

COP Billones	1T22	4T22	1T23	1T23E	% Var A/A	% Var T/T
Ingresos	3.76	6.14	7.01	6.07	+86.4%	+14.1%
Utilidad neta	2.98	-0.43	1.05	-0.52	-64.9%	-344.9%
NIM	4.1%	3.5%	3.7%	3.5%		

Fuente: Grupo Aval - Acva Economía

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron contruidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2023 Acciones & Valores S.A

| Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1107

| María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 7430167 ext 1566

| José Julián Achury Molina
Analista Renta Fija
jose.achury@accivalores.com

| Cristian Enrique Pelaez Gallego
Analista Renta Variable
cristian.pelaez@accivalores.com

| Jahnisi Arley Cáceres Gómez
Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com

| Andrés Felipe Madero Rubio
Practicante
andres.rubio@accivalores.com