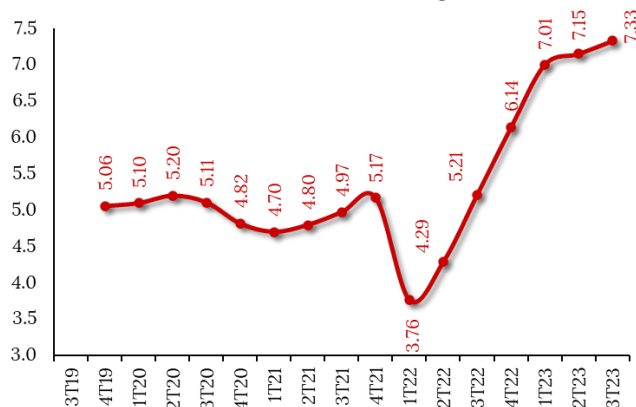


Libro de resultados Grupo Aval 3T23: Cartera morosa sigue en aumento

Capitalización de mercado	10.6
Máx. 52s	580
Mín. 52s	441
Var. YTD	-16.23%
Acciones en circulación	16.2 mm

Fuente: Reuters

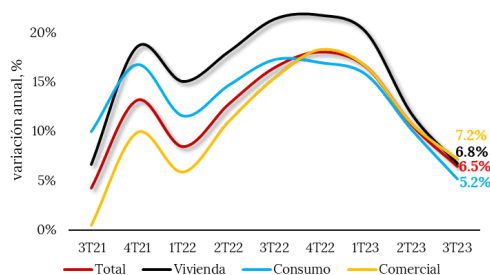
El Grupo AVAL reportó resultados a 3T23, por debajo de nuestras expectativas. Los ingresos por intereses se ubicaron en COP\$7.33 billones, lo que implicó un crecimiento de +2.5% t/t y +40.7% a/a, ambos explicados por el buen dinamismo de las colocaciones a corte de septiembre de 2023 (Gráfica 1). Los ingresos del sector no financiero aumentaron +3.0% t/t y cayeron -45.3% a/a, impulsado por el cambio de la fase de construcción a la de operación en las concesiones de infraestructura de Corficolombiana.

Héctor Wilson Tovar GarcíaGerente de Investigaciones Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107**María Alejandra Martínez**Directora de Investigaciones Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566**Gráfica 1: Evolución de ingresos**

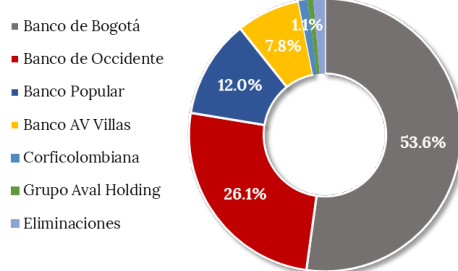
Fuente: Grupo Aval- Acva Economía

En efecto, **la cartera bruta consolidada cerró en COP\$186.5 billones** (91.9% nacional y 8.1% extranjera), creciendo +1.1% t/t y +6.5% a/a (Gráfica 2). Aunque, el comportamiento de la cartera difiere por moneda de denominación.

Durante los últimos 12 meses, **Banco de Occidente continúa mostrando la mayor tasa de crecimiento** entre los bancos que componen el grupo, gracias al crecimiento en todos los tipos de cartera (consumo +16.2% a/a, comercial +12.0% a/a e hipotecaria +4.9% a/a). Cabe destacar que la mayoría de la cartera del Grupo Aval corresponde al Banco de Bogotá (53.6% del total), el cual también tuvo un buen comportamiento (Gráfica 3).

Gráfica 2: Variación de cartera (a/a)


Fuente: Grupo Aval- Acva Economía

Gráfica 3: Composición de la cartera


Fuente: Grupo Aval- Acva Economía

Al discriminar la cartera se observan las siguientes lecturas:

- El portafolio comercial, que representa el 57.6% del total de la cartera, creció +1.0% t/t y +7.2% a/a, especialmente gracias al comportamiento de los créditos para capital de trabajo, entidades de fomento y sobregiros.
- La cartera de consumo, que representa el 32.5% del total de la cartera, creció en 1.0% t/t, por la reducción en el leasing financiero, y se expandió 5.2% a/a por efecto estadístico en los créditos personales y de tarjetas de crédito, principalmente. **Las altas tasas de interés, la lenta actividad económica y una perspectiva macroeconómica más baja han llevado a un desempeño más suave de los préstamos minoristas.** Además, los créditos para vehículos (que pesan el 8.9% de la cartera de consumo) se han visto afectados por una disminución en las ventas nacionales con respecto a otros años anteriores.
- La cartera de vivienda aumentó 2.0% t/t y 6.8% a/a, a pesar de la disminución en la caída en los segmentos de vivienda tradicional, en medida que esta mostrado resiliencia con un crecimiento de 2.5% t/t y 8.7%, y leasing habitacional, disminuyó en -1.5% a/a y -5.6 a/a.

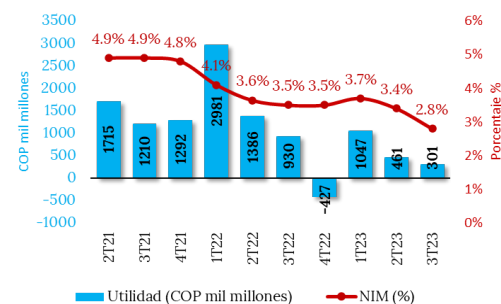
A pesar del buen dinamismo de la cartera, **los indicadores de riesgo empiezan a señalar una tendencia acotada del consumo**, ante el riesgo de un aumento en el desempleo para el 2023, la desaceleración económica y el encarecimiento de los créditos. Es de esperar que el ritmo de de manera transversal en los segmentos, dada la política contractiva del Banco de la República y las perspectivas económicas locales y mundiales más débiles.

La calidad de cartera (cartera vencida/cartera total) se deterioró durante el 3T23, principalmente por morosidad en préstamos personales y tarjetas de crédito. El indicador consolidado mayor a 90 días pasó de 3.2% en 3T22 a 3.8% en 3T23, mientras que el de 30 días aumentó a 5.3%, es decir +20 pb por encima del dato anterior. Las elevadas tasas de interés, las presiones inflacionarias y la desaceleración económica han generado un deterioro significativo en la calidad de la cartera, tanto en el trimestre actual como en el transcurso del año. Cabe resaltar la mejoría de la cartera morosa en productos financieros que anteriormente experimentaron un deterioro más pronunciado, como los préstamos de libre destinación y las tarjetas de crédito.

Las fuentes de fondeo alcanzaron los COP\$248.8 billones, con un crecimiento de +0.7% t/t y +5.0% a/a. El comportamiento se debe a un mayor crecimiento al observado en los trimestres anteriores en depósitos de clientes, que pesan el 73% del total, si bien se vio compensado por la disminución en bonos dada la apreciación del peso colombiano. En suma, el costo promedio de los fondos fue de 9.2% en 23T23, muy por encima del 5.7% de hace un año.

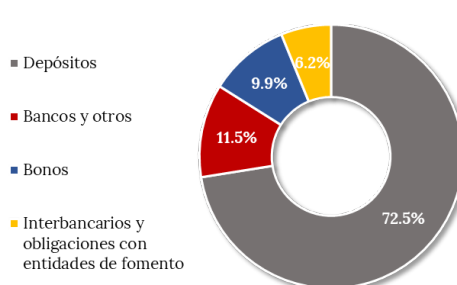
En el fondeo sostenible, conviene mencionar que el año pasado el Banco de Bogotá y Corficolombiana fueron incluidos en el anuario del Dow Jones Sustainability Index, además de que Grupo Aval y sus cuatro bancos se adhirieron a la iniciativa financiera UNEP FI, y de que Grupo Aval y sus cuatro bancos se adhirieron a la iniciativa financiera UNEP FI. Este trimestre no se presentaron cambios que deban ser reportados.

Gráfica 4: Evolución Utilidad y NIM



Fuente: Grupo Aval- Acva Economía

Gráfica 5: Composición Fondeo



Fuente: Grupo Aval- Acva Economía

Teniendo en cuenta el comportamiento de los ingresos y los gastos, **la utilidad neta acumulada se ubicó en COP\$301 mil millones**, lo que representa una caída del -34.7% t/t y -67.7% a/a, debido a i) a un efecto estadístico base, puesto que en el 3T22 la utilidad fue relativamente alta, ii) las presiones sobre la morosidad en la cartera 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 \$65 mil millones, cayendo -84% a/a. 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.

El Margen Neto de Intereses se ubicó en 2.8% con una caída de -70pb en el interanual, debido al constante aumento en el costo de fondeo como consecuencia del ciclo alcista de tasas de interés, que no se vio compensado por la dinámica de los ingresos (Gráfica 5). La contracción del NIM de inversiones está relacionada al menor rendimiento de las inversiones de renta fija e instrumentos del patrimonio ocasionada por la alta volatilidad de los mercados financieros.

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 contraiga a final del 2023 y buena parte del 2024. En este sentido, la cartera, conformada mayormente por el segmento comercial y de consumo, podría seguir limitando las utilidades del emisor.

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

En el corto plazo, esperamos que las tasas de captación empiecen a ceder terreno, como ya se ha venido observando, conforme las expectativas de la política monetaria del país se torne más expansiva. Con el proceso de transmisión de la política monetaria, los resultados del Grupo Aval convergerían a su tendencia histórica. Además, meses atrás la entidad esperaba un alivio en los costos, cuando la concentración de los vencimientos de los depósitos a plazo haya terminado, además de las expectativas sobre la mayor ejecución del presupuesto del gobierno que permitiría que estos fondos fluyan hacia la economía.

Tabla 1. Resultados

COP Billones	3T22	2T23	3T23	2T23E	% Var A/A	% Var T/T	%Sorpresa T/T
Ingresos	5.21	7.15	7.33	7.06	41%	3%	4%
Utilidad neta	930	461	301	648	-68%	-35%	-54%
NIM	3.50%	3.40%	2.80%	3.10%	-0.70	-0.60	-0.30

Diferencia puntos básicos

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

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

| Juan Sebastián Acosta
Analista Renta Fija
juan.acosta@accivalores.com

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

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