

**PROSPECTO DE INFORMACIÓN
GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.
SEXTA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS**

Emisor: GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A. NIT: 800216181-5

Domicilio: Bogotá, Colombia

Dirección oficina principal: Carrera 13 # 26A – 47 Piso 23

Actividad Principal del Emisor: Compra y venta de acciones, bonos y títulos valores de entidades pertenecientes al sistema financiero y otras entidades comerciales.

Fecha de difusión del Prospecto de Información: 2 de junio de 2017

Mercado al que se dirigen los Valores:	Los Bonos Ordinarios Grupo Aval se ofrecerán en el Mercado Principal colombiano.
Destinatarios de la Oferta:	Los Bonos Ordinarios emitidos en la Sexta Emisión de Bonos de Grupo Aval tendrán como destinatario al público inversionista en general. Por público en general se entiende todas las personas jurídicas y patrimonios autónomos, incluyendo pero sin limitarse a los Fondos de Pensiones y Cesantías, Fondos de Inversión Colectiva, Entidades Aseguradoras, las personas naturales, menores de edad que posean tarjeta de identidad, mayores de edad que posean cédula de ciudadanía, documento de identificación personal – NIP, NUIP o NIT, así como los extranjeros residentes en Colombia que tengan cédula de extranjería y cualquier otro inversionista que esté en capacidad de adquirir los Bonos Ordinarios.
Modalidad de Inscripción y de Oferta:	Los Bonos se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores. La presente emisión se realizará a través de una oferta pública en el mercado de valores colombiano
Clase de Valores Ofrecidos:	Bonos Ordinarios.
Tipo de Oferta:	Oferta Pública.
Ley de Circulación:	Los Títulos serán emitidos a la orden y la transferencia de su titularidad se hará mediante anotaciones en cuentas o subcuentas de depósito de los tenedores en DECEVAL. Las enajenaciones y transferencias de los derechos individuales se harán mediante registros y sistemas electrónicos de datos, siguiendo el procedimiento establecido en el reglamento operativo de DECEVAL. La Emisión será 100% desmaterializada. Los Títulos se negociarán libremente en el mercado secundario a través de la Bolsa de Valores de Colombia S.A., en donde estarán inscritos. Los inversionistas podrán negociarlos a través de la Bolsa de Valores de Colombia S.A.
Valor Nominal:	El Valor Nominal es de UN MILLÓN DE PESOS (\$1.000.000,00 m/cte) cada uno, para las Series denominadas en pesos y CUATRO MIL (4.000) UVR cada uno, para la serie denominada en UVR.
Precio de Suscripción:	En relación con los Valores a ser expedidos como resultado del primer Aviso de Oferta, el precio de suscripción de los Bonos será su Valor Nominal. En relación con los Valores expedidos como resultado de Avisos de Oferta posteriores, el precio de suscripción de los Valores estará constituido por su Valor Nominal más los intereses causados entre el menor de los siguientes periodos: (i) el periodo transcurrido entre la Fecha de Emisión y la Fecha de Suscripción o (ii) el periodo transcurrido entre la fecha del último pago de intereses y la Fecha de Suscripción. El valor de la inversión deberá ser pagado a más tardar a las 6:00 p.m. del día hábil siguiente de la aceptación de la oferta por parte del Inversionista. En el evento en que el Emisor desee realizar ofrecimientos mediante Lotes posteriores a la Fecha de Emisión, la colocación se realizará vía precio; el cual podrá estar dado a la par, con prima o descuento toda vez que cada una de las subseries de Bonos sólo tendrá una misma rentabilidad (Tasa Cupón).
Número de títulos:	La cantidad de Bonos a emitir o a suscribir será el resultado de dividir el monto efectivamente colocado sobre el Valor Nominal de cada Bono. Para los Bonos en UVR se tendrá en cuenta el número de Bonos en UVR multiplicados por el Valor de la UVR vigente el día de la colocación de los Valores.
Número de Series:	Cinco (5): Serie A, Serie B, Serie C, Serie D y Serie E
Plazos de vencimiento de los Bonos:	Todas las series cuentan con un plazo entre dos (2) y veinticinco (25) años contados a partir de la Fecha de Emisión. El plazo se fijará en el respectivo Aviso de Oferta Pública. Cada serie se dividirá en subseries de acuerdo al plazo de redención. Para diferenciar el plazo de las subseries ofrecidas al público, las mismas deberán indicar la serie y al lado el plazo, en número de años. A manera de ejemplo: Si el plazo ofrecido a partir de la fecha de emisión es de 2 años y la serie a ofrecer es la A, se indicará en el aviso de oferta pública que la subserie ofrecida se llamará Serie A2; si el plazo es de 10 años y la serie a ofrecer es la C, la subserie ofrecida se llamará Serie C10. De esta forma se podrá subdividir cada Serie en cualquier número de subseries según el plazo, expresado en años, siempre y cuando dicho plazo sea entre dos (2) y veinticinco (25) años, contados a partir de la Fecha de Emisión.
Monto de la Emisión:	CUATROCIENTOS MIL MILLONES DE PESOS \$400.000.000.000,00 m/cte.
Derechos que incorporan los bonos:	Percibir el capital, los intereses y el reembolso del capital, todo de conformidad con lo establecido en el Aviso de Oferta respectivo, el Reglamento de Emisión y Colocación y el presente Prospecto de Información. El traspaso electrónico de los Bonos Ordinarios conlleva para el adquirente la facultad de ejercer el derecho de pago al capital y los intereses en los términos contenidos en el Título. Los demás derechos que emanan de este Prospecto o de la ley.
Inversión Mínima:	La inversión mínima será la equivalente al valor de diez (10) títulos, es decir DIEZ MILLONES DE PESOS colombianos (\$10.000.000,00 m/cte) para las series denominadas en pesos o CUARENTA MIL (40.000) UVR para la serie denominada en UVR. Los tenedores de los Bonos Ordinarios podrán realizar operaciones de traspaso, sólo si estas se realizan por un número entero de Bonos. Los traspasos se realizarán de acuerdo con el reglamento de operaciones de DECEVAL.
Tasa Máxima de Interés:	Ver sección Condiciones Financieras de los Bonos Ordinarios Grupo Aval en el Capítulo 1 de la Primera Parte del presente Prospecto de Información.
Comisiones y gastos conexos:	Los Inversionistas deberán asumir el costo del Gravamen a los Movimientos Financieros – GMF – (4x1000), que se pueda generar dentro del proceso de suscripción de los Bonos Ordinarios de Grupo Aval. Los rendimientos financieros de estos Bonos se someterán a la retención en la fuente al momento del respectivo pago, de acuerdo con las normas tributarias vigentes y los conceptos de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN).
Bolsa donde están Inscritos los Valores:	Bolsa de Valores de Colombia S.A.
Calificación Otorgada:	La calificación otorgada por BRC Investor Services S.A. Sociedad Calificadora de Valores a la Sexta Emisión de Bonos Ordinarios de Grupo Aval, en su reunión del veintitrés (23) de mayo de 2017 es Triple A (AAA). Esta calificación indica que la capacidad de repagar capital e intereses es sumamente alta. Es la más alta categoría en grados de inversión. El sustento de la calificación otorgada por BRC Investor Services S.A. Sociedad Calificadora de Valores se encuentra en la página 36 del presente Prospecto de Información y el informe se encuentra en la sección de anexos formando parte integral de ese documento.
Plazo de Colocación y Vigencia de la Oferta:	El plazo para realizar el ofrecimiento de los valores, a través del primer Aviso de Oferta, será de un (1) año contado a partir de la fecha de ejecutoria del acto administrativo por medio del cual la Superintendencia Financiera autorice la inscripción de los Bonos Ordinarios en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

	<p>El plazo para la colocación será de dos (2) años contados a partir de la Fecha de Emisión, el cual se entiende como el plazo máximo con que cuenta el Emisor para ofrecer en el Mercado de Valores la totalidad o parte de la Emisión. El plazo vigente para cada oferta será estipulado en cada Aviso de Oferta.</p> <p>El monto total autorizado de la emisión podrá colocarse en uno o varios Lotes dentro del plazo establecido en el párrafo anterior.</p>
Agente Estructurador:	Corporación Financiera Colombiana S.A.
Agente Líder Colocador:	Corporación Financiera Colombiana S.A.
Agentes Colocadores:	(en adelante “Agentes Colocadores” o “Colocadores”) Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa, Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa, Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa y Credicorp Capital S.A., Sociedad Comisionista de Bolsa.
Representante Legal de los tenedores de bonos:	Fiduciaria Central S.A.
Agente Administrador de la Emisión:	DECEVAL o el “Administrador de la Emisión”
Información Financiera Actualizada a:	La información financiera contenida en el presente Prospecto de Información se encuentra actualizada a 31 de marzo de 2017. Los interesados en solicitar información adicional del Emisor podrán hacerlo mediante contacto telefónico al teléfono 2419700 Extensión: 3600 en Bogotá o vía mail a la siguiente dirección: investorrelations@grupoaval.com
Personas autorizadas para dar mayor información o declaraciones sobre el contenido del Prospecto de Información	La persona autorizada para dar información o declaraciones sobre el contenido del Prospecto de Información son Tatiana Uribe Benninghoff, Vicepresidente de Planeación Financiera y Relación con Inversionistas de Grupo Aval y Alejo Sánchez García, Gerente de Planeación Financiera y de Relación con Inversionistas de Grupo Aval, quienes podrán ser contactados en la oficina principal de la compañía en la siguiente dirección: Carrera 13 # 26A – 47 Piso 23, Bogotá, Colombia. Los interesados en solicitar información sobre el contenido del Prospecto de Información podrán hacerlo mediante contacto telefónico al teléfono 2419700 Extensión: 3600 en Bogotá o vía mail a la siguiente dirección: investorrelations@grupoaval.com
Código de Buen Gobierno:	Grupo Aval cuenta con un Código de Buen Gobierno, el cual podrá ser consultado en la página web del Emisor: http://www.grupoaval.com . Adicionalmente, Grupo Aval efectúa de conformidad con la Circular Externa 028 de 2014, el reporte de implementación de mejores prácticas corporativas, el cual se puede consultar en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia www.superfinanciera.gov.co y en la página web de la sociedad www.grupoaval.com



Agente Estructurador y Agente Líder Colocador



Administrador de la Emisión



Administrador de la Subasta



Representante Legal de Tenedores de Bonos



Reconocimiento IR



Otros Agentes Colocadores

ADVERTENCIAS

- SE CONSIDERA INDISPENSABLE LA LECTURA DEL PROSPECTO DE INFORMACIÓN PARA QUE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS PUEDAN EVALUAR ADECUADAMENTE LA CONVENIENCIA DE LA INVERSIÓN.
- LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES Y LA AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA, NO IMPLICA CALIFICACIÓN NI RESPONSABILIDAD ALGUNA POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA ACERCA DE LAS PERSONAS NATURALES O JURÍDICAS INSCRITAS NI SOBRE EL PRECIO, LA BONDAD O LA NEGOCIABILIDAD DEL VALOR O DE LA RESPECTIVA EMISIÓN, NI SOBRE LA SOLVENCIA DEL EMISOR.
- LA INSCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS EN LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. NO IMPLICA CERTIFICACIÓN ALGUNA SOBRE LA BONDAD DEL VALOR O DE LA RESPECTIVA EMISIÓN NI SOBRE LA SOLVENCIA DEL EMISOR.
- EL PROSPECTO NO CONSTITUYE UNA OFERTA NI UNA INVITACIÓN POR O A NOMBRE DEL EMISOR, EL ESTRUCTURADOR, EL AGENTE LÍDER O LOS COLOCADORES, A SUSCRIBIR O COMPRAR CUALQUIERA DE LOS VALORES SOBRE LOS QUE TRATA EL MISMO.
- ESTE DOCUMENTO NO CONSTITUYE UNA OFERTA PÚBLICA VINCULANTE, POR LO CUAL, PUEDE SER COMPLEMENTADO O CORREGIDO. EN CONSECUENCIA, NO SE PUEDEN REALIZAR NEGOCIACIONES HASTA QUE LA OFERTA PÚBLICA SEA INSCRITA Y OFICIALMENTE COMUNICADA A SUS DESTINATARIOS.
- EL RECONOCIMIENTO EMISORES – IR OTORGADO POR LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. NO ES UNA CERTIFICACIÓN SOBRE LA BONDAD DE LOS VALORES INSCRITOS NI SOBRE LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

A. Autorizaciones**1. De los órganos competentes del Emisor:**

En cumplimiento del numeral 10 del artículo vigésimo quinto de los Estatutos Sociales, el cual establece como función de la Junta Directiva de GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A. (en adelante “Grupo Aval, la “Sociedad” o el “Emisor”), autorizar las emisiones de Bonos de la Sociedad, la presente Emisión fue autorizada por dicho órgano social mediante decisión adoptada el 22 de mayo de 2017, según consta en el Acta No. 275.

Así mismo, la Junta Directiva de Grupo Aval en la misma reunión: (i) Adoptó el correspondiente Reglamento de Emisión y Colocación de la Sexta Emisión de Bonos Ordinarios de Grupo Aval, en adelante el “Reglamento de Emisión y Colocación”, el cual establece las condiciones generales de los Bonos y, (ii) confirmó los actos adelantados por el representante legal de la sociedad en preparación de la Sexta Emisión de Bonos Ordinarios y autorizó al Representante Legal de la Sociedad para adelantar y ejecutar todos los trámites ante las autoridades competentes, celebrar los contratos requeridos, así como adelantar cualquier otro trámite necesario para realizar la Sexta Emisión de Bonos Ordinarios. Particularmente, autorizó al representante legal para elaborar el presente Prospecto de Información, dentro de los parámetros consagrados en dicho Reglamento, de conformidad con los comentarios, aclaraciones u observaciones realizadas por las entidades competentes, o los que se estimen convenientes por cualquier otra circunstancia. Igualmente, otorgó amplias facultades al representante legal para efectuar todos los trámites y gestiones necesarias o aconsejables en relación con la Sexta Emisión de Bonos Ordinarios, de modo tal que en ningún momento se pueda alegar que carece de facultades suficientes.

2. De autoridades administrativas

Grupo Aval es un emisor de valores inscrito en el Registro Nacional de Valores y Emisores –RNVE–. El Emisor solicitó a la Superintendencia Financiera de Colombia –SFC- la aprobación de la Sexta Emisión de Bonos Ordinarios de Grupo Aval y la inscripción de los Bonos en el RNVE con el propósito de adelantar una oferta pública de valores en el mercado primario. El registro de los Bonos en el RNVE y la autorización de la oferta pública fueron aprobados por la SFC mediante Resolución No. 0784 del 31 de mayo de 2017.

B. Otras ofertas de valores del Emisor

Grupo Aval no se encuentra adelantando otras ofertas públicas o privadas de valores simultáneamente con el proceso de solicitud de inscripción en el RNVE de la Sexta Emisión de Bonos Ordinarios de Grupo Aval.

Grupo Aval tampoco ha solicitado otras autorizaciones para formular ofertas públicas o privadas de valores, cuya decisión por parte de la autoridad competente aún se encuentre en trámite.

C. Personas autorizadas para dar información o declaraciones sobre el contenido del Prospecto de Información

Las personas autorizadas para dar información o declaraciones sobre el contenido del Prospecto de Información en lo concerniente a la presente Emisión de Bonos son Tatiana Uribe Benninghoff, Vicepresidente de Planeación Financiera y de Relación con Inversionistas y Alejo Sánchez García, Gerente de Planeación Financiera y de Relación con Inversionistas de Grupo Aval, quienes podrán ser contactados en la oficina principal de Grupo Aval, ubicada en la Carrera 13 # 26A–47 Piso 23, Bogotá, Colombia. Los interesados en solicitar información sobre el contenido del Prospecto de Información, podrán hacerlo mediante contacto telefónico al teléfono 2419700 extensión **3600** en Bogotá o vía mail a la siguientes direcciones: investorrelations@grupoaval.com.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

D. Información sobre las personas que han participado en la valoración de pasivos o activos de la Sociedad.

La información contenida en este Prospecto de Información está basada en información suministrada por Grupo Aval, así como por otras fuentes debidamente identificadas en él.

La Corporación Financiera Colombiana S.A. (en adelante “Corficolombiana”) no participó en la valoración de activos o pasivos de Grupo Aval, que hayan sido tenidos en cuenta para reportar la información financiera de la Sociedad. Corficolombiana se basó en la información suministrada por Grupo Aval para hacer el análisis pertinente de la presente Emisión.

E. Información sobre vinculaciones entre el Emisor y sus asesores o estructuradores

El 21 de junio de 2016 se suscribió un acuerdo de accionistas entre Grupo Aval, Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Banco Popular, como resultado del cual Grupo Aval adquirió la calidad de controlante directo de Corficolombiana en los términos de los artículos 260 y 261 del Código de Comercio.

En adición a lo anterior, es importante mencionar que, con corte a 31 de marzo de 2017 Grupo Aval ostentaba la titularidad directa del 9.5% sobre el total de acciones emitidas y en circulación de Corficolombiana. Al mismo corte, Grupo Aval ostentaba control sobre Corficolombiana a través de su participación directa y la de sus filiales: Banco de Bogotá S.A. que tiene una participación en Corficolombiana de 38.3%, Banco de Occidente S.A. que tiene una participación en Corficolombiana de 4.6% y Banco Popular que tiene una participación en Corficolombiana de 5.7%.

F. Interés económico directo o indirecto que dependa del éxito de la colocación de los valores

Teniendo en cuenta que Corficolombiana será el Estructurador y Agente Líder Colocador de la presente Emisión, tiene un interés económico directo en que se realice dicha colocación ya que su remuneración depende del monto efectivamente colocado.

G. Advertencias

El Prospecto no constituye una oferta ni una invitación por o a nombre del Emisor, el Estructurador, el Agente Líder o los Colocadores, a suscribir o comprar cualquiera de los valores sobre los que trata el mismo.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN
TABLA DE CONTENIDO DEL PROSPECTO DE INFORMACIÓN

PRIMERA PARTE – DE LOS VALORES.....	18
CAPÍTULO I – CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS, CONDICIONES Y REGLAS DE LA EMISIÓN	18
Clase de valor ofrecido.....	18
Derechos que incorporan los valores	18
Monto de la Emisión	18
Valor nominal.....	18
Cantidad de bonos a emitir.....	18
Inversión mínima	18
Precio de suscripción	19
Características de los Valores Ofrecidos.....	19
Reglas relativas a la reposición, fraccionamiento y englobe de los valores.....	20
Definición de fechas de suscripción, de expedición y de Emisión de los valores.....	20
Comisiones y gastos conexos de todo tipo que obligatoriamente haya de desembolsar el suscriptor	21
Bolsa de Valores o Sistemas de Negociación en las cuales estarán inscritos los Valores	21
Objetivos económicos y financieros perseguidos a través de la Emisión	21
Medios a través de los cuales se dará a conocer la información de interés de los inversionistas....	21
Régimen Fiscal aplicable a los valores objeto de la oferta	21
Operatividad del mecanismo de Emisión desmaterializada.....	22
Derechos y obligaciones de los Tenedores de los Bonos	24
Obligaciones del Emisor	26
Del Representante Legal de Tenedores de Bonos	27
Funciones del Representante Legal de los Tenedores de Bonos	27
Convocatoria de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.....	28
Gobierno Corporativo	29
Condiciones Financieras de los Bonos Ordinarios Grupo Aval	29
Lugar y forma de Pago del capital y los rendimientos.....	35
Subordinación de las obligaciones.....	35
Calificación de la Emisión.....	36
PRIMERA PARTE – DE LOS VALORES.....	37
CAPÍTULO II – CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN.....	37
Régimen de inscripción.....	37
Plazo de colocación de los Bonos y vigencia de la oferta.....	37
Modalidad para adelantar la Oferta	37
Bolsa de Valores donde estarán inscritos los Títulos.....	37
Destinatarios de la Emisión.....	37
Medios a través de los cuales se formulará la oferta	37
Reglas generales para la Colocación	37
Mecanismos de adjudicación de la Emisión	39
Descripción detallada del Mecanismo de Colocación	39
Mercado secundario y metodología de valoración	41
Mecanismos para la prevención y control del lavado de activos y de la financiación del terrorismo	41

SEGUNDA PARTE – Del Emisor	43
CAPÍTULO I – INFORMACIÓN GENERAL	43
Razón social, situación legal, duración y causales de terminación	43
Ente Estatal que ejerce inspección y vigilancia sobre el Emisor o legislación especial que le sea aplicable	44
Domicilio Social principal y dirección de las oficinas principales del Emisor	44
Objeto Social	44
Breve Reseña Histórica del Emisor	45
Composición accionaria e información sobre los socios	47
SEGUNDA PARTE – Del Emisor	50
CAPÍTULO II – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL	50
Descripción de la estructura orgánica del Emisor	50
Junta Directiva	51
Funciones de la Junta Directiva	54
Mecanismos de independencia	56
Vinculación de los miembros de Junta Directiva con la sociedad o sus vinculadas	56
Personal directivo del Emisor	57
Personas que ejercen la revisoría fiscal	60
Participación accionaria en el Emisor de los miembros de Junta Directiva y de los funcionarios que conforman el nivel directivo	61
Convenios de participación de empleados	63
Control del Emisor	63
Empresas subordinadas	63
Participación en otras sociedades a través de terceras personas	66
Relaciones laborales	66
SEGUNDA PARTE – Del Emisor	67
CAPÍTULO III – ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DEL EMISOR – PRODUCCIÓN E INGRESOS OPERACIONALES	67
Dependencia de los principales proveedores y clientes	67
Principales actividades productivas y de ventas del Emisor	67
Descripción del principal mercado en el que se desarrollan las compañías en las que el Emisor invierte	67
SEGUNDA PARTE – Del Emisor	110
CAPÍTULO IV – INFORMACIÓN FINANCIERA	110
Capital autorizado, suscrito y pagado, número de acciones en circulación y las reservas	110
Ofertas públicas de adquisición de acciones del Emisor celebradas en el último año, con sus condiciones y resultados	110
Información sobre dividendos	110
Histórico informativo sobre la generación de EBITDA	115
Evolución del capital social de los últimos 3 años	115
Empréstitos u obligaciones convertibles, canjeables o Bonos convertibles en acciones	116
Principales activos del Emisor	116
Inversiones que exceden el 10% del total de activos	117

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Restricciones para la venta de activos 117

Principales inversiones en curso de realización y su modo de financiación 117

Compromisos en firme para la adquisición de inversiones futuras 117

Breve descripción de los Activos Fijos 117

Patentes, Marcas y Otros Derechos de Propiedad del Emisor que están siendo usados bajo convenios con terceras personas, señalando regalías ganadas y pagadas 117

Descripción de cualquier protección gubernamental y los grados de cualquier inversión de fomento que afecten a la sociedad 118

Operaciones con vinculados 118

Principales pasivos del Emisor 120

Obligaciones Financieras de la entidad 121

Procesos pendientes contra la sociedad Emisora..... 122

Valores de Grupo Aval inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores 122

Títulos de Deuda vigentes que se han ofrecido públicamente 122

Garantías Reales otorgadas a favor de terceros..... 123

Evaluación conservadora de las perspectivas del Emisor..... 123

SEGUNDA PARTE – Del Emisor125

CAPÍTULO V – COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR 125

SEGUNDA PARTE – Del Emisor128

CAPÍTULO VI – ESTADOS FINANCIEROS DEL EMISOR..... 128

Cifras de la deuda a corto plazo, deuda a largo plazo, deuda total, endeudamiento a corto plazo, endeudamiento a largo plazo, endeudamiento total, activos totales, patrimonio de los accionistas, utilidades netas, cuentas de orden contingentes, principales inversiones en otras sociedades por sector productivo y participación de la sociedad en el sector de su actividad principal y su evolución durante los últimos 3 años..... 128

Balances, estados de ganancias y pérdidas, estados de cambios en la situación financiera, estados de cambio en el patrimonio y estados de flujos de efectivo del Emisor, correspondientes a los últimos 3 años. 128

Balance y estado de resultados del Emisor, a corte del trimestre calendario inmediatamente anterior a la fecha de presentación de la documentación completa debidamente diligenciada..... 129

Estados financieros consolidados del Emisor, a corte del último ejercicio anual aprobado, debidamente suscritos y certificados conforme a lo dispuesto en la Ley 964 de 2005 y en la Ley 222 de 1995, con sus correspondientes notas, para aquellas entidades que posean más del 50% del capital de otros entes económicos. 129

Si el emisor es un holding, balances, estados de ganancias y pérdidas, estados de cambios en la situación financiera, estados de cambios en el patrimonio y estados de flujos de efectivo, de cada una de las sociedades en que tiene inversión, correspondientes a los tres (3) últimos años, junto con sus notas a los EEFF, informe de gestión y dictamen del revisor fiscal 129

SEGUNDA PARTE – Del Emisor131

CAPÍTULO VII – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL EMISOR 131

Factores macroeconómicos 131

Dependencia en personal clave (administradores) 132

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Dependencia en un solo segmento de negocio..... 132

Interrupción de las actividades del Emisor, que hubiere sido ocasionada por factores diferentes a las relaciones laborales 132

Ausencia de un mercado secundario para los valores ofrecidos 132

Ausencia de un historial respecto de las operaciones del Emisor..... 132

Ocurrencia de resultados operacionales negativos, nulos o insuficientes en los últimos 3 años... 132

Incumplimientos en el pago de pasivos bancarios y bursátiles..... 132

La naturaleza del giro del negocio que realiza o que pretende realizar el Emisor..... 132

Riesgos generados por carga prestacional, pensional, sindicatos..... 133

Riesgos de la estrategia actual del Emisor..... 133

Vulnerabilidad del Emisor ante variaciones en la tasa de interés y/o tasa de cambio 133

La dependencia del negocio respecto a licencias, contratos, marcas, personal clave y demás variables, que no sean de propiedad del Emisor..... 133

Situaciones relativas a los países en los que opera el Emisor 133

Adquisición de activos distintos a los del giro normal del negocio del Emisor 133

Vencimiento de contratos de abastecimiento 133

Impacto de posibles cambios en las regulaciones que atañen al Emisor..... 133

Impacto de disposiciones ambientales..... 134

Existencia de créditos que obliguen al Emisor a conservar determinadas proporciones en su estructura financiera..... 134

Existencia de documentos sobre operaciones a realizar que podrían afectar el desarrollo normal del negocio, tales como fusiones, escisiones u otras formas de reorganización; adquisiciones, o procesos de reestructuración económica y financiera, disolución, liquidación y/o concurso de acreedores. 134

Factores políticos, tales como inestabilidad social, estado de emergencia económica, etc. 134

Compromisos conocidos por el Emisor, que pueden significar un cambio de control en sus acciones 134

Dilución potencial de Inversionistas 134

TERCERA PARTE135

ANEXOS.....135

CUARTA PARTE136

CERTIFICACIONES.....136

CERTIFICACIÓN REPRESENTANTE LEGAL - GRUPO AVAL.....136

CERTIFICACIÓN REVISOR FISCAL- KPMG LIMITADA.....136

CERTIFICACIÓN REPRESENTANTE LEGAL TENEDORES DE BONOS – FIDUCIARIA CENTRAL S.A.136

CERTIFICACIÓN AGENTE ESTRUCTURADOR- CORFICOLMBIANA S.A.....136

GLOSARIO GENERAL

Para los efectos del presente Prospecto de Información las siguientes palabras ya sea en mayúsculas, en mayúsculas y minúsculas o en minúsculas tendrán el siguiente significado:

ACEPTACIÓN DE OFERTA: Es la declaración de voluntad irrevocable y unilateral por medio de la cual el Inversionista formula una orden de compra de los Bonos y se obliga a pagar los Bonos que acepta adquirir en los términos del Reglamento de Emisión y Colocación y del presente Prospecto.

ADMINISTRADOR DE LA EMISIÓN: La entidad encargada de custodiar y administrar la Emisión, que es DECEVAL. Por consiguiente, ejercerá todas las actividades operativas derivadas de la administración y depósito de la Emisión y actuará como agente de pago de los derechos incorporados en los títulos.

AGENTE LÍDER COLOCADOR: Se refiere a la Corporación Financiera Colombiana S.A. con domicilio principal en la Carrera 13 No. 26- 45. Piso 6 de Bogotá.

AGENTE(S) COLOCADOR(ES): Se refiere a todos los demás agentes que junto con Corficolombiana realizarán la colocación de la presente Emisión.

AMORTIZACIÓN DE CAPITAL: Es la fecha en que el Emisor realizará los pagos del capital de las Series emitidas a los Inversionistas. Para las Series emitidas, el pago se hará al vencimiento de las mismas.

ANOTACIÓN EN CUENTA: Representación electrónica de los derechos de un tenedor sobre un valor en el registro contable que lleva un depósito centralizado de valores.

AVISO DE OFERTA O AVISO DE OFERTA PÚBLICA: Mecanismo utilizado para dar a conocer una oferta pública a los Destinatarios de la Oferta. Es el aviso publicado en el diario La República y/o El Tiempo y/o Portafolio o en su defecto, en cualquier otro diario de amplia circulación nacional, en el cual se ofrecen los títulos a los Destinatarios de la Oferta y donde se incluyen las características del título tales como el monto a ser emitido, el Lote al que corresponde dentro de la Emisión, la tasa máxima (colocación por subasta) o la tasa definitiva (colocación por mecanismo en firme) que devengarán los títulos, periodicidad y modalidad de pago de los rendimientos, entre otros.

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA, BOLSA DE VALORES O BVC: Se refiere a la Bolsa de Valores de Colombia S.A., establecimiento privado donde personas calificadas realizan operaciones de compraventa de títulos valores por orden de sus clientes. Es un mercado centralizado y regulado.

BONO(S): Se refiere a los Bonos de la Sexta Emisión de Bonos Ordinarios de Grupo Aval.

BONOS ORDINARIOS GRUPO AVAL: Bonos de deuda que cuentan con el respaldo de los bienes presentes o futuros del Emisor.

CALIFICACIÓN DE VALORES: Es una opinión profesional que produce una Sociedad Calificadora de Valores –SCV, sobre la capacidad de un Emisor para pagar el capital y los intereses de sus obligaciones en forma oportuna. Para llegar a esa opinión, las SCV desarrollan estudios, análisis y evaluaciones de los emisores. La calificación de valores es el resultado de la necesidad de dotar a los inversionistas de nuevas herramientas para la toma de sus decisiones.

COLOCACIÓN AL MEJOR ESFUERZO (o UNDERWRITING AL MEJOR ESFUERZO): Colocación en la cual el(los) Agente(s) Colocador(es) se compromete(n) a hacer el mejor esfuerzo para colocar la totalidad de la Sexta Emisión de Bonos Ordinarios de Grupo Aval en el público inversionista.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

COP, PESOS O \$: Moneda legal de la República de Colombia, pesos colombianos.

DANE: Es el Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

DECEVAL O ADMINISTRADOR DE LA EMISIÓN: El Depósito Centralizado de Valores S.A. – DECEVAL S.A., es la entidad que realizará la custodia y administración de la Emisión, y recibirá en depósito los títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, eliminando el riesgo de su manejo físico en transferencias, registros, pagos de intereses, etc.

DÍA HÁBIL: Se refiere a los días de la semana comprendidos entre lunes y viernes (incluidos), exceptuando aquellos en los cuales los establecimientos de crédito por autorización legal o de la Superintendencia Financiera de Colombia no presten servicio al público en Colombia.

DTF: Es la tasa promedio de captación a (90) días de Bancos, corporaciones financieras, compañías de financiamiento, divulgada semanalmente por el Banco de la República. En caso de modificación de la fórmula de cálculo de la DTF o su eliminación, esta se calculará en atención a los parámetros definidos o, según sea el caso, será reemplazada por el indicador que se establezca y que sea reportada por la entidad designada para tal efecto.

EMISIÓN: La presente emisión de Bonos Ordinarios de Grupo Aval por la suma de Cuatrocientos mil millones de pesos (\$400.000.000.000,00 m/cte).

EMISIÓN DESMATERIALIZADA: Emisión colocada en el mercado primario, transada en el mercado secundario de la misma, representada en un título global o Macrotítulo, custodiado por DECEVAL, que comprende un conjunto de derechos anotados en cuenta, respecto de los cuales no se hayan emitido títulos físicos individuales representativos de cada inversión.

EMISOR: Se refiere a Grupo Aval Acciones y Valores S.A. (en adelante “Grupo Aval”, la “Sociedad” o el “Emisor”).

FECHA DE EMISIÓN: Es el día hábil siguiente a la fecha en que se publique el primer Aviso de Oferta Pública en el que son ofrecidos los Bonos. En el evento en que se ofrezca más de un Lote, todos los Lotes tendrán la misma Fecha de Emisión.

FECHA DE EXPEDICIÓN: La fecha en la cual se registran y anotan en cuenta los Bonos suscritos o fecha en la que se registran las transferencias de los mismos.

FECHA DE SUSCRIPCIÓN: Es la fecha en la cual se efectúa el pago de cada título adjudicado por parte de los Inversionistas que aceptaron la Oferta.

FECHA DE VENCIMIENTO: Es la fecha en la cual se cumpla el plazo de redención de los Bonos Ordinarios de Grupo Aval, contado a partir de la Fecha de Emisión.

IBR – INDICADOR BANCARIO DE REFERENCIA: Es el Indicador Bancario de Referencia. Tasa de interés de corto plazo, denominada en pesos colombianos, que refleja el precio al que los bancos están dispuestos a ofrecer o a captar recursos en el mercado monetario, a diferentes plazos. En caso de modificación de la fórmula del cálculo del IBR o su eliminación, éste se calculará en atención a los parámetros definidos o, según sea el caso, será reemplazada por el indicador que la autoridad competente establezca y que sea reportado por la entidad que se designe para tal efecto.

INVERSIÓN MÍNIMA: Valor o cantidad mínima de títulos que el inversionista puede adquirir al momento de una Oferta Pública de títulos valores.

INVERSIONISTA: Es la persona que, a través del Agente Líder Colocador o Colocadores o a través del Mercado Electrónico de Colombia (“MEC”), demande y se le adjudiquen Bonos Ordinarios o que manifieste interés de compra de los Bonos Ordinarios.

INFLACIÓN: Indicador que mide el crecimiento del nivel general de precios de la economía. En Colombia, la inflación es calculada mensualmente por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística – DANE, sobre los precios de una canasta básica de bienes y servicios de consumo para familias de ingresos medios y bajos. Con base en éstas, se calcula un índice denominado Índice de Precios al Consumidor. La inflación corresponde a la variación periódica del índice mencionado.

IPC: Es el Índice de Precios al Consumidor certificado por el DANE, el cual refleja el promedio de los precios al consumidor de una canasta de bienes y servicios. Se expresa como la variación anual del IPC para los últimos doce meses transcurridos, expresados como una tasa Efectiva Anual.

INSTRUCTIVO DECEVAL: Documento elaborado por el Administrador de la Emisión en consideración a las instrucciones impartidas por la Entidad Emisora, en el que se determinarán las reglas del procedimiento operativo aplicable a Deceval en el desarrollo de cada Emisión.

INSTRUCTIVO OPERATIVO BVC: Documento elaborado por la BVC en consideración a las instrucciones impartidas por la Entidad Emisora, en el que se determinarán las reglas del procedimiento operativo aplicable a la BVC en el desarrollo de Emisión.

LEY DE CIRCULACIÓN: Mecanismo o forma a través de la cual se transfiere la propiedad de un título valor. Hay tres formas: 1) Al portador: con la sola entrega. 2) A la orden: mediante endoso y entrega. 3) Nominativa: endoso, entrega e inscripción ante el Emisor. La ley de circulación correspondiente a la presente Emisión de Bonos Ordinarios Grupo Aval es a la orden. La transferencia de su titularidad se hará mediante anotaciones en cuentas o subcuentas de depósito de los tenedores en DECEVAL. Las enajenaciones y transferencias de los derechos individuales se harán mediante registros y sistemas electrónicos de datos, siguiendo el procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones de DECEVAL.

LOTE: Es una fracción o la totalidad de la Emisión de Bonos que son ofrecidos en una misma fecha y mediante un Aviso de Oferta Pública.

MACROTÍTULO: Título valor en el cual se encuentran documentados o literalizados diversos derechos. Dicho título debe ser depositado en DECEVAL, quien se encargará de su custodia y administración en virtud del contrato de depósito y administración de títulos, celebrado por el Emisor con dicha entidad.

MARGEN: Puntos nominales o efectivos que se adicionan a una tasa de referencia.

MEC: Mercado Electrónico Colombiano; sistema centralizado de operaciones a través del cual las entidades afiliadas pueden negociar títulos valores, mediante estaciones de trabajo remotas, en la medida en que se encuentren debidamente habilitadas y reglamentadas por la Bolsa de Valores de Colombia.

MERCADO PRINCIPAL: Es aquel conformado por personas naturales y/o jurídicas sin condicionamiento alguno en cuanto a su capacidad, los cuales son destinatarios del ofrecimiento y de la negociación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

MERCADO DE VALORES: Conforman el Mercado de Valores todas las actividades indicadas en el artículo 3 de la Ley 964 de 2005.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

MERCADO SECUNDARIO: Se refiere a la compra y venta de valores ya emitidos y en circulación. Proporciona liquidez a los propietarios de los títulos.

MODALIDAD DE PAGO DE LOS INTERESES: Es la característica de pago de los intereses generados por los títulos. Los Bonos Ordinarios de Grupo Aval tienen como única modalidad de pago la vencida.

MONTO DE LA EMISIÓN: Valor total de los Títulos Valores que se van a ofrecer públicamente y que son autorizados por los organismos internos de las empresas facultados para tal fin, y ordenados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

MONTO OFRECIDO: Cuantía de los Títulos Valores efectivamente ofrecida en cada Aviso de Oferta Pública. Por decisión autónoma del Emisor, en los eventos en que la demanda por los títulos supere tal cuantía, el Emisor podrá sobre-adjudicar la demanda insatisfecha hasta por un monto determinado en cada Aviso de Oferta Pública, siempre y cuando el agregado no exceda el monto total de la Emisión.

NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera): Hace referencia a las normas internacionales de información financiera, según han sido adoptadas en Colombia por la Ley 1314 de 2009 y sus respectivos decretos reglamentarios.

OFERTA PÚBLICA: Corresponde a cada una de las ofertas de valores dirigida al público inversionista general, fondos de pensiones y cesantías, fondos de inversión colectiva y entidades aseguradoras, entre otras, definida en los términos establecidos en el artículo 6.1.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010 y aprobada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

PERIODICIDAD DEL TÍTULO: Será la frecuencia con la cual se pagarán los intereses a los tenedores de los valores. La periodicidad de pago de los intereses de los Bonos Ordinarios de Grupo Aval será la establecida por el Emisor en este Prospecto de Emisión.

PLAZO DE COLOCACIÓN: El plazo para la colocación será de dos (2) años contados a partir de la Fecha de Emisión, y se entiende como el plazo máximo con que cuenta el Emisor para ofrecer en el Mercado de Valores la totalidad o parte de la Emisión. El plazo vigente para cada oferta será estipulado en cada Aviso de Oferta. El monto total autorizado de la Emisión podrá colocarse en uno o varios Lotes dentro del plazo establecido en el párrafo anterior. En todos los casos, cada una de las ofertas tendrá una vigencia que será fijada en el Aviso de Oferta Pública de cada Lote. Para efectos de la oferta de los Bonos Ordinarios, los plazos vencerán el día señalado a las 5:00 p.m., y en los casos en los que el día del vencimiento del plazo fuere sábado, domingo o feriado, se entenderá que el vencimiento respectivo será el día hábil siguiente.

PLAZO DE REDENCIÓN: Término establecido por el Emisor para la redención de un Título Valor en el cual se retorna el monto total invertido.

PRECIO DE SUSCRIPCIÓN: En relación con los Valores a ser expedido como resultado del primer Aviso de Oferta, el precio de suscripción de los Bonos será su Valor Nominal. En relación con los Valores a ser expedidos como resultado de Avisos de Oferta posteriores, el precio de suscripción de los Valores estará constituido por su Valor Nominal más los intereses causados entre el menor de los siguientes periodos: (i) el periodo transcurrido entre la Fecha de Emisión y la Fecha de Suscripción o (ii) el periodo transcurrido entre la fecha del último pago de intereses y la Fecha de Suscripción. El valor de la inversión deberá ser pagado a más tardar a las 6:00 p.m. del día hábil siguiente de la aceptación de la oferta por parte del Inversionista. En el evento en que el Emisor desee realizar ofrecimientos mediante Lotes posteriores a la Fecha de Emisión, la colocación se realizará vía precio; el cual podrá estar dado a la par, con prima o descuento toda vez que cada una de las subseries de Bonos sólo tendrá una misma rentabilidad (Tasa Cupón).

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

PROSPECTO: Es el presente Prospecto de Información de la Sexta Emisión de Bonos Ordinarios de Grupo Aval.

REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES –RNVE–: Será el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE –, el cual tiene por objeto inscribir las clases y tipos de valores, así como los emisores de los mismos y las emisiones que éstos efectúen, y certificar lo relacionado con la inscripción de dichos emisores, clases y tipos de valores. El fundamento de este registro es mantener un adecuado sistema de información sobre los activos financieros que circulan y los emisores, como protagonistas del Mercado. El funcionamiento del Registro Nacional de Valores y Emisores está asignado a la Superintendencia Financiera de Colombia, quien es la responsable de velar por la organización, calidad, suficiencia y actualización de la información que lo conforma.

REGLAMENTO DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN: Es el documento aprobado por la Junta Directiva del Emisor en el cual se dan los lineamientos principales para la Emisión y colocación de los Bonos en el mercado de capitales, que a su vez están contenidos en el Prospecto de Información.

RENDIMIENTO: Es el interés ofrecido por el Emisor a cada Bono Ordinario de Grupo Aval, el cual puede ser diferente para cada una de las series de Bonos y para cada plazo de los mismos.

REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS: Persona Jurídica encargada de realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores de los Bonos Ordinarios de Grupo Aval. Será Fiduciaria Central S.A. con domicilio principal en la ciudad de Bogotá o aquella entidad que la reemplace en caso de presentarse alguno de los eventos de remoción y renuncia contemplados en los Artículos 6.4.1.1.10 y 6.4.1.1.14, respectivamente, del Decreto 2555 de 2010.

SOBREADJUDICACIÓN: En el evento en que el monto total demandado de Bonos Ordinarios de Grupo Aval fuere superior al Monto Ofrecido en el Aviso de Oferta Pública, el Emisor, por decisión autónoma, podrá atender la demanda insatisfecha hasta por un monto equivalente al que se haya determinado en el Aviso de Oferta Pública, siempre y cuando el agregado no exceda el Monto de la Emisión.

SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES o SCV: Entidad especializada en el estudio del riesgo que emite una opinión independiente sobre la calidad crediticia de una emisión de títulos valores.

SUBASTA HOLANDESA: Mecanismo de colocación de valores mediante el cual los Inversionistas presentan demandas por un monto y una tasa específica la cual no puede exceder la tasa máxima establecida por el Emisor. La adjudicación a través de este mecanismo obedecerá los criterios previamente establecidos por el Emisor, además de los establecidos en el instructivo operativo de la BVC para el efecto.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA o SFC: Es el organismo técnico, adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público que, según lo previsto en el inciso segundo del artículo 8 del decreto 4327 de 2005, tiene como objetivo supervisar el sistema financiero colombiano con el fin de preservar su estabilidad, seguridad y confianza, así como, promover, organizar y desarrollar el mercado de valores colombiano y la protección de los inversionistas, ahorradores y aseguradores.

TASA DE INTERÉS EFECTIVA: Expresión anual del interés nominal dependiendo de la periodicidad con que éste último se pague. Implica reinversión o capitalización de intereses.

TASA DE CORTE: Es aquella tasa a la cual se adjudican los Bonos en la subasta, bien sea para determinar la Tasa Cupón que devengarán los Bonos, para determinar el precio a pagar por los mismos o la tasa de rentabilidad, cuando la Tasa Cupón ya ha sido previamente establecida. Dicha tasa no podrá sobrepasar la tasa máxima ofrecida por el Emisor en el aviso de oferta.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

TASA CUPÓN: Será el porcentaje con el cual se calculan los Rendimientos de los Valores y corresponde a la tasa facial de los mismos. Para efectos del presente Prospecto de Información la Tasa Cupón será la Tasa de Corte cuando la colocación se realice a través del mecanismo de subasta, y la Tasa Cupón será la Tasa de Rentabilidad Ofrecida cuando la colocación se realice a través del mecanismo de demanda en firme.

TASA FIJA: Es la tasa fija efectiva anual que se defina en el Aviso de Oferta Pública, la cual se convertirá en una tasa equivalente nominal y se aplicará al monto de capital vigente durante el período de causación de intereses a pagar.

TASA MÁXIMA OFRECIDA: Será la tasa máxima que ofrezca el Emisor en el respectivo Aviso de Oferta Pública para cada una de las Sub-series ofrecidas en cada Lote, cuando su colocación se realice mediante el mecanismo de Subasta Holandesa. La Tasa Máxima Ofrecida podrá variar para una misma Sub-serie en cada Lote que se ofrezca.

TENEDOR(ES) DE BONOS o TENEDORES: Es (son) el(los) Inversionista(s) que adquieran los Bonos Ordinarios de Grupo Aval.

TÍTULO VALOR: Documento negociable que acredita los derechos de su tenedor legítimo y las obligaciones del Emisor mismo. Incorpora derechos de crédito, participación, tradición o representativos de mercancías.

UVR: Es la unidad de cuenta que refleja el poder adquisitivo de la moneda, con base exclusivamente en la variación del índice de precios al consumidor certificada por el DANE, definida en el artículo 3 de la Ley 546 de 1999 y cuyo valor se calculará de conformidad con la metodología que establezca la Junta Directiva del Banco de la República. Actualmente es calculada y difundida por esta misma de acuerdo con la metodología definida en la Resolución Externa No. 13 del 11 de agosto de 2000 de la Junta Directiva del Banco de la República, o en las que de tiempo en tiempo la modifiquen o sustituyan.

VALOR: Es todo derecho de naturaleza negociable que haga parte de una emisión, cuando tenga por objeto o efecto la captación de recursos del público. Los valores tendrán las características y prerrogativas de los títulos valores, excepto la acción cambiaria de regreso.

VALOR NOMINAL: Cantidad de dinero representada en el título al momento de su emisión.

GLOSARIO ESPECÍFICO DE LA INDUSTRIA

Para los efectos del presente Prospecto de Información las siguientes palabras ya sea en mayúsculas, en mayúsculas y minúsculas o en minúsculas tendrán el siguiente significado:

Acciones en Circulación: Número de acciones emitidas por una sociedad que pueden ser libremente transadas en el mercado.

Acciones Ordinarias: Son las acciones ordinarias emitidas por Grupo Aval, de conformidad con el artículo 6º de sus estatutos sociales.

Acciones Preferenciales: Son las Acciones con Dividendo Preferencial y sin Derecho a Voto de Grupo Aval, de conformidad con el artículo 6º de sus estatutos sociales y que tienen la potencialidad de representar hasta un máximo del 50% del Capital Suscrito de Grupo Aval.

Asamblea General Ordinaria: Es la reunión de los accionistas de una empresa, convocada en la forma establecida por los estatutos de una sociedad y que tiene como fines principales la verificación de los resultados, lectura de informe financieros, discusión y votación de los mismos, elección de directores, distribución de utilidades y la formación de reservas.

Balance General: Demostrativo contable de la situación económico - financiera de una empresa, en un período determinado. En NIIF este estado financiero se denomina Estado de Situación Financiera.

Banco: Institución financiera de intermediación que recibe fondos en forma de depósito de las personas que poseen excedentes de liquidez, utilizándolos posteriormente para operaciones de préstamo a personas con necesidades de financiación, o para inversiones propias. Presta también servicios de todo tipo relacionados con cualquier actividad realizada en el marco de actuación de un sistema financiero.

Banco de la República: Banco central y emisor de Colombia que por mandato constitucional tiene como función principal la de controlar la inflación.

Bursátil: Todo lo que se refiere a negocios de Bolsa, como la compraventa y canje de valores, operaciones de cambio de moneda, compraventa de mercaderías en presente o en mercado de futuros, cotizaciones, valorizaciones, cobros, reglamentación, etc.

Capital Autorizado: Capital de una empresa que fue aprobado por la Asamblea General y registrado oficialmente como meta futura de la sociedad.

Capital Pagado: Es la parte del capital suscrito que los accionistas de la empresa han pagado completamente, y por consiguiente ha entrado en las arcas de la empresa.

Capital Social: Representa el conjunto de dinero, bienes y servicios aportado por los socios y constituye la base patrimonial de una empresa. Este capital puede reducirse o aumentarse mediante nuevos aportes, capitalizaciones de reserva, valorización o conversión de obligaciones en acciones.

Capital Suscrito: Es la parte del capital social autorizado que los suscriptores de acciones se han obligado a pagar en un tiempo determinado.

Capitalización: Reinversión o re-aplicación de los resultados, utilidades o reservas, al patrimonio de la empresa. Ampliación del capital pagado mediante nuevas emisiones de acciones.

Cuenta Corriente: El monto que las personas o las entidades tienen a la vista en bancos. Usualmente no devengan intereses y se manejan por medio de una libreta de cheques.

Cuenta de Ahorros: Cuenta que se tiene en un establecimiento bancario, cuyo objetivo es la protección de los ahorros. Estas cuentas permiten que el ahorrador obtenga un beneficio por su depósito.

Devaluación: Tasa que indica la pérdida de poder adquisitivo del peso frente a otra moneda de referencia, que puede ser el dólar, el yen, el euro, etc.

Dividendos - Causación: La causación de dividendos tiene lugar, a partir del momento en el cual la asamblea general de accionistas decide decretar y ordenar su correspondiente pago, siendo justamente a partir de dicho instante en que surge la obligación para la sociedad y el derecho de los accionistas, a percibir los dividendos en la forma -dinero o acciones- y fecha que se disponga para el efecto. Desde el punto de vista contable, y para el caso de los dividendos en dinero, corresponde al movimiento contable mediante el cual el emisor traslada la totalidad de los dividendos decretados por la asamblea general, de una suma de una cuenta del patrimonio -reserva o utilidades de periodos anteriores- a una cuenta del pasivo -dividendos por pagar-.

Estado de Resultados: El estado de resultados, o de pérdidas y ganancias, muestra los ingresos y los gastos, así como la utilidad o pérdida resultante de las operaciones de la empresa durante un periodo de tiempo

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

determinado. Es un estado dinámico, ya que refleja una actividad. Es acumulativo, es decir, resume las operaciones de una compañía desde el primero hasta el último día del periodo. Bajo NIIF este estado financiero se denomina Estado de Resultados Integral.

Estados Financieros Consolidados: Son aquellos que presentan la situación financiera, los resultados de las operaciones, los cambios en el patrimonio y la situación financiera, así como los flujos de efectivo, de un ente matriz y sus subordinadas, como si fuesen los de una sola empresa.

Estados Financieros Separados: Son aquellos que presentan la situación financiera, los resultados de las operaciones, los cambios en el patrimonio y la situación financiera, así como los flujos de efectivo, de una empresa separada.

Fondeo: Operación consistente en adquirir fondos para prestarlos. En el mercado externo se utilizan los términos largo y corto para indicar que el banco toma prestados fondos a plazos largo y corto.

Holding: Empresa que posee una participación accionaria controlante en otras empresas bien sea en forma directa o indirecta.

Información Relevante: Todo emisor de valores que se encuentre inscrito en el Registro Nacional de Valores y Emisores, debe comunicar al mercado a través de la Superintendencia Financiera de Colombia, toda situación relacionada con él o con su emisión que habría sido tenida en cuenta por un experto prudente y diligente al comprar, vender o conservar los valores del emisor o al momento de ejercer los derechos políticos inherentes a tales valores, inmediatamente se haya producido la situación o una vez el emisor haya tenido conocimiento de esta.

Interés: Es el costo que se paga a un tercero por utilizar recursos monetarios de su propiedad. Es la remuneración por el uso del dinero.

Inversión: Es la aplicación de recursos económicos al objetivo de obtener ganancias en un determinado período.

Leasing: Técnica de crédito profesional que comporta un contrato de alquiler de equipos mobiliarios e inmobiliarios, acompañado de promesa de venta u opción de compra al arrendatario, si se trata de leasing financiero. En el leasing operativo no hay opción de compra para el arrendatario.

Margen de Intermediación: Es la diferencia que existe entre el interés que pagan las entidades financieras a los ahorradores, y la tasa de interés que cobran al cliente por otorgarle un préstamo.

Matriz: Sociedad que ostenta el control o dominio o poder de decisión sobre otra llamada subordinada.

Mercado Financiero: Es el conjunto de instituciones y mecanismos utilizados para la transferencia de recursos entre agentes económicos. En el Mercado Financiero se efectúan transacciones con títulos de corto, medio y largo plazo, generalmente destinados para el financiamiento de capital de trabajo permanente o de capital fijo de las empresas, del gobierno y sus entes descentralizados.

Método de Participación: Procedimiento aplicado para la contabilización de inversiones en acciones por parte de una matriz o controlador en sus sociedades subordinadas.

Mora: Dilación, retraso o tardanza en cumplir una obligación. Retraso en el cumplimiento de una obligación crediticia o de seguros.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Patrimonio: Es el valor líquido del total de los bienes de una persona o una empresa. Contablemente es la diferencia entre los activos de una persona, sea natural o jurídica, y los pasivos contraídos con terceros.

Portafolio de Inversión: Es una combinación de activos financieros poseídos por una misma persona, natural o jurídica.

Readquisición de Acciones: Compra parcial o total que una misma empresa hace de sus acciones en circulación con el fin de que sus propietarios internos aumenten la propiedad sobre ella.

Reserva Legal: Porcentaje de la utilidad del ejercicio retenido por mandato legal con el objeto de proteger la integridad del capital de una Sociedad Anónima, ya que esta apropiación está destinada a cubrir las pérdidas, si las hay, de los ejercicios posteriores a aquellos en que se haya constituido.

Sociedades Administradoras de Fondo de Pensiones y Cesantías: Las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantías (AFP) son instituciones financieras de carácter previsional, vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, cuyo objeto exclusivo es la administración y manejo de fondos y planes de pensiones del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad y de fondos de cesantías.

Underwriting: Es una operación realizada a través de la Banca de Inversión mediante la cual, sola u organizada en consorcio, se compromete a colocar una emisión o parte de ella, para posterior reventa en el mercado. La operación de *underwriting* se inicia con la asesoría al cliente y puede ser de varias clases según el nivel de compromiso: en firme, garantizado o al mejor esfuerzo.

Valor Cotizado en Bolsa: Valores que han sido inscritos en una Bolsa de Valores.

Valor Económico: Se refiere al valor de mercado de un activo generador de utilidades (un activo que prometa un rendimiento para su propietario) en un mercado eficiente. Si una acción o cualquier otro tipo de activo generador de utilidades no se negocia activamente en el mercado, el precio al cual pudiera venderse podría diferir en gran medida de su valor económico, así que, en este caso, el mercado puede no ser eficiente.

Valor en Libros de la Acción: Valor de la acción, que sirve como referencia de la misma, y se obtiene de dividir el patrimonio entre el número de acciones en circulación. También se conoce como **Valor Patrimonial o Valor Intrínseco**.

Valorización: Aumento nominal del precio de un activo o título valor.

Clase de valor ofrecido

El valor objeto del presente Prospecto de Información son Bonos Ordinarios, que serán ofrecidos mediante Oferta Pública y cuya emisión fue aprobada por la Junta Directiva del Emisor mediante decisión adoptada el 22 de mayo de 2017, según consta en el Acta No. 275.

Derechos que incorporan los valores

Percibir el capital, los intereses y el reembolso del capital, todo de conformidad con lo establecido en el Aviso de Oferta respectivo, el Reglamento de Emisión y Colocación y el presente Prospecto de Información. El traspaso electrónico de los Bonos Ordinarios conlleva para el adquirente la facultad de ejercer el derecho de pago al capital y los intereses en los términos contenidos en el título. Los demás derechos que emanan de este Prospecto de Información o de la ley.

Ley de circulación y negociación secundaria

Los Valores serán emitidos a la orden y su negociación se hará mediante anotaciones en cuentas o subcuentas de depósito manejadas por Deceval. Las enajenaciones y transferencias de los derechos individuales se harán mediante registros y sistemas electrónicos de datos, siguiendo el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de Deceval, el cual se entiende aceptado por el Inversionista al momento de realizar la suscripción de los Valores.

Los Valores tendrán mercado secundario a través de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. en el cual podrán ser negociados por sus tenedores legítimos. Las instrucciones para la transferencia de los Valores ante Deceval deberán ser efectuadas por intermedio del depositante directo correspondiente, de conformidad con lo previsto en el reglamento de operaciones de dicha entidad. Los Valores podrán ser negociados en el mercado secundario una vez hayan sido suscritos y totalmente pagados por parte del Inversionista inicial.

Monto de la Emisión

La presente Emisión será por un monto total de CUATROCIENTOS MIL MILLONES DE PESOS. (\$400.000.000.000.00 m/cte). La colocación de la Emisión se podrá efectuar en uno o varios Lotes.

Valor nominal

Los Bonos Ordinarios de Grupo Aval tienen un valor nominal de UN MILLÓN DE PESOS. (\$1.000.000.00 m/cte) cada uno para las series denominadas en pesos, y CUATRO MIL (4.000) UVR cada uno para la serie denominada en UVR.

Cantidad de bonos a emitir

La cantidad de Bonos a emitir o a suscribir será el resultado de dividir el monto efectivamente colocado en cada Lote sobre el Valor Nominal de cada Bono.

Para los Bonos en UVR se tendrá en cuenta el número de Bonos en UVR multiplicados por el Valor de la UVR vigente el día de la colocación de los Valores.

Inversión mínima

La inversión mínima será la equivalente al valor de diez (10) títulos, es decir DIEZ MILLONES DE PESOS colombianos (\$10.000.000.00 m/cte) para las series denominadas en pesos, o CUARENTA MIL (40.000) UVR para la serie denominada en UVR.

Los tenedores de los Bonos Ordinarios podrán realizar operaciones de traspaso, sólo si estas se realizan por un número entero de Bonos. Los traspasos se realizarán de acuerdo con el reglamento de operaciones de DECEVAL.

Precio de suscripción

En relación con los Valores a ser expedidos como resultado del primer Aviso de Oferta, el precio de suscripción de los Bonos será su Valor Nominal. En relación con los Valores a ser expedidos como resultado de Avisos de Oferta posteriores, el precio de suscripción de los Valores estará constituido por su Valor Nominal más los intereses causados entre el menor de los siguientes periodos: (i) el periodo transcurrido entre la Fecha de Emisión y la Fecha de Suscripción o (ii) el periodo transcurrido entre la fecha del último pago de intereses y la Fecha de Suscripción. El valor de la inversión deberá ser pagado a más tardar a las 6:00 p.m. del día hábil siguiente de la aceptación de la oferta por parte del Inversionista.

$$\text{Precio del Bono: } P = N * (1 + i)^{n/\text{días base}}$$

$$\text{Precio del Bono Ofrecido al Descuento: } P = N * (1 - d) * (1 + i)^{n/\text{días base}}$$

$$\text{Precio del Bono Ofrecido con Prima: } P = N * (1 + p) * (1 + i)^{n/\text{días base}}$$

Donde:

$$P = \text{Precio del Bono}$$

$$N = \text{Valor Nominal del Bono}$$

$$i = \text{Tasa Efectiva del Título, teniendo en cuenta la tasa cupón}$$

$$d = \text{Tasa de descuento en porcentaje}$$

$$p = \text{Prima en porcentaje}$$

$$\text{Días base} = \text{Real, 360, 365}$$

$n =$ El menor de los siguientes periodos: a). Periodo entre la Fecha de Emisión y la Fecha de Suscripción, o b). Periodo entre la fecha del último pago de intereses y la Fecha de Suscripción.

En el evento en que el Emisor desee realizar ofrecimientos mediante Lotes posteriores a la Fecha de Emisión, la colocación se realizará vía precio; el cual podrá estar dado a la par, con prima o descuento toda vez que cada una de las subseries de Bonos sólo tendrá una misma rentabilidad (Tasa Cupón).

Características de los Valores Ofrecidos

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Las acciones para el cobro de los intereses y del capital de los Bonos Ordinarios de Grupo Aval, prescribirán a los cuatro (4) años contados desde la fecha de su exigibilidad, de conformidad con el artículo 6.4.1.1.39 del Decreto 2555 de 2010.

Los gravámenes, embargos, demandas civiles y cualquier otra acción de tipo legal respecto de los Bonos de Grupo Aval, se perfeccionarán de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 27 de 1990, la Ley 964 de 2005, el Decreto 2555 de 2010, el Reglamento de Operaciones de DECEVAL y en defecto de las normas especiales que rigen la actividad de los depósitos centralizados de valores, con lo dispuesto en el Código General del Proceso. En virtud de lo anterior, el secuestro o cualquier otra forma de perfeccionamiento del gravamen serán comunicados al Administrador de la Emisión quien deberá tomar nota del mismo e informar de la situación al juzgado respectivo dentro de los tres (3) días siguientes. De esta manera, se entenderá perfeccionada la medida desde la fecha de recibo del oficio y, a partir de ésta, no podrá aceptarse ni autorizarse transferencia ni gravamen alguno. En caso de que Grupo Aval llegue a conocer los hechos mencionados, deberá informarlos inmediatamente al Administrador de la Emisión.

Los Bonos son indivisibles y, en consecuencia, cuando por cualquier causa legal o convencional un Valor pertenezca a varias personas, éstas deberán designar un único representante común que ejerza los derechos correspondientes en la calidad de tenedor legítimo del Valor. En el evento de no ser realizada y comunicada tal designación al administrador, éste podrá aceptar como representante, para todos los efectos, a cualquiera de los titulares del Valor.

La cancelación de la inscripción en caso de inactividad de uno o varios tenedores se llevará a cabo teniendo en cuenta lo establecido en el artículo 5.2.6.1.8 del Decreto 2555 de 2010.

El Inversionista se hace responsable, para todos los efectos legales, por la información que suministre a(l) (los) Agente(s) Colocador(es) de la Emisión, a la entidad Administradora de la Emisión y a Grupo Aval.

Reglas relativas a la reposición, fraccionamiento y englobe de los valores

La Emisión de Bonos Ordinarios de Grupo Aval será totalmente desmaterializada y depositada en DECEVAL para su administración y custodia; en consecuencia, no hay lugar a reposición, fraccionamiento o englobe de los Bonos Ordinarios. Los Bonos Ordinarios de Grupo Aval no podrán ser materializados y en consecuencia los compradores al aceptar la oferta renuncian expresamente a la facultad de pedir la materialización de los Bonos Ordinarios de Grupo Aval. En consecuencia, todo comprador de la Emisión de Bonos Ordinarios de Grupo Aval deberá celebrar un contrato de mandato con una entidad autorizada para participar como Depositante Directo en DECEVAL. El depósito y administración de los Bonos Ordinarios de Grupo Aval a través de DECEVAL se regirá por lo establecido en la Ley 964 de 2005, la Ley 27 de 1990, el Decreto 2555 de 2010 y demás normas que modifiquen o regulen el tema, así como por el reglamento de operaciones de DECEVAL.

Definición de fechas de suscripción, de expedición y de Emisión de los valores

a. Fecha de Suscripción

Es la fecha en la cual se efectúa el pago de cada título adjudicado por parte de los Inversionistas que aceptaron la Oferta.

b. Fecha de Expedición

Fecha en la cual se registran y anotan en cuenta los Bonos suscritos o fecha en la que se registran las transferencias de los mismos, teniendo en cuenta que la Emisión será desmaterializada.

c. Fecha de Emisión

Es el día hábil siguiente a la fecha en que se publique el primer Aviso de Oferta Pública en el que son ofrecidos los Bonos. En el evento en que se ofrezca más de un Lote, todos los Lotes tendrán la misma Fecha de Emisión.

d. Fecha de Vencimiento

Es la fecha en la cual se cumpla el plazo de los Bonos Ordinarios de cada serie, contado a partir de la Fecha de Emisión.

Comisiones y gastos conexos de todo tipo que obligatoriamente haya de desembolsar el suscriptor

Los Inversionistas deberán asumir el costo del Gravamen a los Movimientos Financieros –GMF– (4x1000) que se puedan generar dentro del proceso de suscripción de los Bonos Ordinarios GRUPO AVAL.

Los rendimientos financieros de estos Bonos se someterán a la retención en la fuente, de acuerdo con las normas tributarias vigentes y los conceptos de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) al momento del respectivo pago.

Bolsa de Valores o Sistemas de Negociación en las cuales estarán inscritos los Valores

Los Bonos Ordinarios Grupo Aval estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

Objetivos económicos y financieros perseguidos a través de la Emisión

Los recursos obtenidos de la Emisión se destinarán para el desarrollo del objeto social del Emisor, incluyendo dentro de ello la sustitución de pasivos financieros y/o para capital de trabajo del Emisor. Dentro de la operación de sustitución de pasivos, el Emisor destinará más del 10% de los recursos obtenidos a pagar obligaciones financieras con compañías vinculadas. De forma temporal, los recursos producto de la colocación de la Emisión podrán ser invertidos mientras se materializa su destinación.

Medios a través de los cuales se dará a conocer la información de interés de los inversionistas

La información de interés de los inversionistas estará disponible en la página web del emisor: www.grupoaval.com y en la página de la Superintendencia Financiera de Colombia www.superfinanciera.gov.co. La publicación de cada Aviso de Oferta Pública de cada Lote y la información de interés que deba comunicarse a los tenedores de Bonos se publicará en el diario La República y/o El Tiempo y/o Portafolio, o en su defecto en cualquier otro diario de amplia circulación nacional.

Régimen Fiscal aplicable a los valores objeto de la oferta

Los rendimientos financieros de los Valores se someterán a retención en la fuente, de acuerdo con las normas tributarias vigentes. Si a ello hubiere lugar, el beneficiario podrá acreditar que los pagos a su favor no se encuentran sujetos a retención en la fuente. Cuando el Valor sea expedido a nombre de dos o más beneficiarios, éstos indicarán su participación individual en los derechos derivados del mismo.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

El pago de la retención en la fuente ante la DIAN y la expedición de los certificados correspondientes estarán a cargo del Emisor.

Para efectos del gravamen a los movimientos financieros, se deberá tener en cuenta que, de acuerdo con el numeral 7 del artículo 879 del Estatuto Tributario, la compensación y liquidación que se realice a través de sistemas de compensación y liquidación administrados por entidades autorizadas para tal fin, respecto de operaciones que se realicen en el mercado de valores, derivados, divisas o en las bolsas de productos agropecuarios o de otros commodities, incluidas las garantías entregadas por cuenta de participantes y los pagos correspondientes a la administración de valores en los depósitos centralizados de valores, se encuentran exentos de dicho gravamen.

Así mismo, de acuerdo con el numeral 6 del Artículo 530 del Estatuto Tributario, los Bonos con vencimiento inferior a un (1) año, se encuentran exentos de impuesto de timbre.

Salvo norma expresa en contrario, en el evento en que surjan nuevos gravámenes que les sean aplicables a los Bonos en fecha posterior a su colocación, correrán a cargo de los tenedores de los mismos.

Entidad que administrará la Emisión

La entidad que administrará la Emisión es DECEVAL, con domicilio en la Calle 24A No. 59 – 42, Torre 3, Oficina 501 de Bogotá.

Operatividad del mecanismo de Emisión desmaterializada

La totalidad de la Emisión se adelantará en forma desmaterializada, razón por la cual, los inversionistas de los títulos renuncian a la posibilidad de materializar los Bonos emitidos. En consecuencia, los tenedores de los Bonos consentirán en el depósito con DECEVAL, consentimiento que se entenderá dado con la adhesión al Reglamento de la Emisión y al presente Prospecto de Información.

DECEVAL tendrá a su cargo la custodia y administración de la Emisión conforme a los términos contenidos en el contrato de depósito y administración desmaterializada de la Sexta Emisión de Bonos Ordinarios de Grupo Aval, suscrito entre el Administrador de la Emisión y el Emisor.

Todo suscriptor de los Bonos deberá ser o estar representado por un depositante directo que cuente con el servicio de administración de valores ante DECEVAL. Mientras los Bonos estén representados por un Macrotítulo en poder de DECEVAL, todos los pagos de capital e intereses respecto de los Bonos serán efectuados por el Emisor a DECEVAL. Los pagos a los tenedores de Bonos se harán a través de DECEVAL, en su condición de depositario de los títulos desmaterializados y agente Administrador de la Emisión en los términos señalados en el Prospecto de Información.

Adicionalmente, DECEVAL realizará todas las actividades operativas derivadas del depósito de la Emisión relacionadas con su objeto social y facultades legales, dentro de las cuales se incluyen, entre otras, las obligaciones y responsabilidades a su cargo, que se presentan a continuación:

a. Macrotítulo

DECEVAL deberá registrar el Macrotítulo representativo de la Emisión, que comprende el registro contable de la Emisión, la custodia, administración y control del mismo, lo cual incluye el control sobre el saldo circulante de la Emisión, monto emitido, colocado, amortizado, en circulación, cancelado, por colocar y anulado de los Bonos Ordinarios de Grupo Aval. El Macrotítulo así registrado respaldará el monto efectivamente colocado en base diaria. Para estos efectos, el Emisor se compromete a hacer entrega del Macrotítulo dentro del día hábil anterior a la publicación del primer o único Aviso de Oferta Pública del primer o único Lote de la Emisión.

b. Registro y Anotaciones

DECEVAL deberá registrar y anotar en cuenta la información sobre:

- 1) La colocación individual de los derechos de la Emisión.
- 2) Las enajenaciones y transferencias de los derechos anotados en cuenta o subcuentas de depósito. Para el registro de las enajenaciones de derechos en depósito, se seguirá el procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones de DECEVAL.
- 3) La anulación de los derechos de los títulos de acuerdo con las órdenes que imparta al Emisor en los términos establecidos en el Reglamento de Operaciones de DECEVAL.
- 4) Las ordenes de expedición de los derechos anotados en cuentas de depósito.
- 5) Las pignoraciones y gravámenes, para lo cual el titular o titulares de los derechos seguirán el procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones de DECEVAL. Cuando la información sobre enajenaciones o gravámenes de títulos provenga del suscriptor o de autoridad competente, DECEVAL tendrá la obligación de informar al Emisor dentro de los tres (3) días hábiles siguientes al recibo de la información de tal circunstancia, siempre y cuando se trate de valores nominativos.
- 6) El saldo en circulación bajo el mecanismo de Anotación en Cuenta.

c. Cobranza

DECEVAL deberá cobrar al Emisor los derechos patrimoniales que estén representados por anotaciones en cuenta a favor de los respectivos beneficiarios, cuando éstos sean depositantes directos con servicio de administración de valores o estén representados por uno de ellos. Los pagos para los titulares que sean o estén representados por depositantes directos sin servicio de administración de valores, serán realizados directamente por el Emisor, con la presentación del certificado para el cobro de derechos que para este fin expida Deceval a solicitud del interesado.

- 1) DECEVAL presentará dos liquidaciones: una previa y la definitiva. La pre-liquidación de las sumas que deben ser giradas por el Emisor se presentará dentro del término de cinco (5) días hábiles anteriores a la fecha en que debe hacerse el giro correspondiente. Ésta deberá sustentarse indicando el saldo de la Emisión que circula en forma desmaterializada y la periodicidad de pago de intereses.
- 2) El Emisor verificará la pre-liquidación elaborada por DECEVAL y acordará con ésta los ajustes correspondientes, en caso de presentarse discrepancias. Para realizar los ajustes, tanto DECEVAL como el Emisor se remitirán a las características de la Emisión tal como se encuentran establecidas en el Acta de la Junta Directiva que aprobó el Reglamento de Emisión y Colocación.
- 3) Posteriormente, DECEVAL presentará al Emisor, dentro de los dos (2) Días Hábiles anteriores al pago, una liquidación definitiva sobre los valores en depósito administrados a su cargo.
- 4) El Emisor sólo abonará en la cuenta de DECEVAL los derechos patrimoniales correspondientes cuando se trate de los tenedores vinculados a otros depositantes directos o que sean depositantes directos con servicio de administración de valores. Para el efecto, el Emisor enviará a Deceval una copia de la liquidación definitiva de los abonos realizados a Deceval para pago a los respectivos beneficiarios, después de descontar los montos correspondientes a la retención en la fuente que proceda para cada uno y consignará mediante transferencia

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

electrónica de fondos a la cuenta designada por Deceval el valor de la liquidación, según las reglas previstas en el reglamento de la emisión para el pago de rendimientos y capital. Los pagos deberán efectuarse el día del vencimiento a más tardar a las 12:00 P.M. En caso que el día del vencimiento corresponda a un día no hábil, los pagos por parte del Emisor deberán efectuarse el día siguiente al vencimiento a más tardar a las 12:00 P.M. Los pagos para los titulares que sean o estén representados por depositantes directos sin servicio de administración de valores, serán realizados directamente por DECEVAL con la presentación del certificado para el cobro de derechos que para este fin expida por el Emisor a solicitud del interesado.

- 5) DECEVAL deberá informar a los depositantes directos y a los entes de control al día hábil siguiente al vencimiento del pago de los derechos patrimoniales, el incumplimiento del pago de los respectivos derechos, cuando quiera que el Emisor no provea los recursos, con el fin de que éstos ejerciten las acciones a que haya lugar. DECEVAL no asume ninguna responsabilidad del Emisor, cuando éste no provea los recursos para el pago oportuno de los vencimientos, ni por las omisiones o errores en la información que éste o los depositantes directos le suministren, derivados de las órdenes de expedición, suscripción, transferencias, gravámenes o embargos de los derechos incorporados.

d. Informes

DECEVAL deberá remitir al Emisor informes mensuales dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al cierre del mes, que contiene el detalle diario y consolidado sobre el estado del monto de la emisión, en el cual se indicará:

- Saldo emitido
- Saldo cancelado
- Saldo anulado
- Saldo en circulación

e. Actualización

DECEVAL deberá actualizar el monto del Macrotítulo o título global, por encargo del Emisor, a partir de las operaciones de expedición, cancelación al vencimiento, anulaciones y retiros de valores del Depósito, para lo cual contará con amplias facultades.

f. Sistema de control

DECEVAL deberá contar con sistemas de control interno adecuados para el desarrollo de su objeto social y para la prestación del servicio objeto del presente contrato.

Derechos y obligaciones de los Tenedores de los Bonos

a. Obligaciones de los tenedores de Bonos

Las principales obligaciones de los tenedores de Bonos son las siguientes:

- 1) Manifiestar su intención de suscribir los Bonos dentro del término señalado para el efecto.
- 2) Pagar totalmente el valor de la suscripción en la fecha establecida en este Prospecto de Información y en el Aviso de Oferta Pública de cada Lote.
- 3) Avisar oportunamente a DECEVAL cualquier enajenación, gravamen o limitación al dominio que pueda pesar sobre los Bonos adquiridos.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

- 4) Los impuestos, tasas, contribuciones y retenciones existentes o que se establezcan en el futuro sobre el capital, los intereses o los rendimientos deberán ser pagados en la forma legalmente establecida por cuenta exclusiva de cada tenedor.
- 5) Las demás que emanen de este Prospecto de Información o de la Ley.

b. Derechos de los tenedores de Bonos

Además de los derechos que les corresponden como acreedores del Emisor de Bonos, tienen los siguientes:

- 1) Percibir los intereses y el reembolso del capital conforme a los términos estipulados en este Prospecto de Información.
- 2) En el caso de los Tenedores de Bonos participar en la Asamblea General de Tenedores de Bonos, por sí o por medio del representante, y votar en ella. De acuerdo con el artículo 6.4.1.1.18 del Decreto 2555 de 2010, la convocatoria para la Asamblea se hará mediante un aviso publicado en el diario La República y/o El Tiempo y/o Portafolio, o en su defecto, en cualquier otro diario de amplia circulación nacional o por cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia Financiera de Colombia que garantice igualmente la más amplia difusión de la citación. El aviso de convocatoria deberá: (i) hacerse con no menos de ocho (8) días hábiles de anticipación a la reunión, (ii) especificar si se trata de una reunión de primera, segunda o tercera convocatoria, (iii) establecer el lugar, la fecha, la hora y el orden del día de la asamblea e (iv) incluir cualquier otra información o advertencia que exijan el Decreto 2555 de julio de 2010 y las normas que la modifiquen, adicionen o sustituyan y el Prospecto de Información, en lo que resulte pertinente.
- 3) Los tenedores de Bonos pueden solicitar la asistencia del Representante Legal de Tenedores de Bonos en todo lo que concierne a su interés común o colectivo.
- 4) El Emisor o un grupo de tenedores que representen por lo menos el diez por ciento (10%) del monto insoluto del empréstito, podrá exigirle al Representante Legal de Tenedores de Bonos que convoque a la Asamblea General de Tenedores de Bonos. Si éste no la convocare podrán dirigirse a la Superintendencia Financiera para que ésta lo haga.
- 5) De conformidad con el artículo 6.4.1.1.16 del Decreto 2555 de 2010, los tenedores de Bonos podrán ejercer individualmente las acciones que les correspondan siempre y cuando no contradigan las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Bonos o que no hayan sido instauradas por el Representante Legal de Tenedores de Bonos.
- 6) Consultar en las oficinas del Representante Legal de Tenedores de Bonos, por el término que sea necesario hasta que la Emisión de Bonos haya sido amortizada en su totalidad, los siguientes documentos: i) Estados financieros del Emisor (Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados) no auditados correspondientes a los ejercicios intermedios, así como los Estados financieros del Emisor (Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados) auditados correspondientes a cada fin de ejercicio.
- 7) Los Tenedores de Bonos tienen la facultad de remover al Representante Legal de Tenedores de Bonos y designar la entidad que ha de sustituirlo, mediante decisión de la Asamblea tomada por mayoría de los votos presentes; asamblea ésta que requiere para su realización la presencia de un número plural de tenedores de bonos, que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del valor de los bonos en circulación.

Obligaciones del Emisor

- 1) Presentar ante la Superintendencia Financiera de Colombia, de manera previa a la realización de la Oferta Pública, los documentos necesarios para la inscripción de la Emisión en el Registro Nacional de Valores y Emisores, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5.2.1.1.3. del Decreto 2555 de 2010.
- 2) Inscribir el nombramiento del nuevo Representante Legal de los Tenedores de Bonos en el registro mercantil que lleva la Cámara de Comercio del domicilio principal del Emisor, en forma inmediata a su nombramiento y previa la aceptación de la renuncia del Representante Legal de los Tenedores de Bonos o a su remoción o a la terminación del contrato de representación de conformidad con lo indicado en el artículo 6.4.1.1.11 del Decreto 2555 de 2010.
- 3) Suministrar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos todas las informaciones que esta requiera para el desempeño de sus funciones y permitirle inspeccionar en la medida que sea necesario para el mismo fin, sus libros y documentos. Igualmente, el Emisor desde ya ordena a su revisor fiscal suministrar a el Representante Legal de los Tenedores de Bonos toda la información que ésta requiera para el desempeño de sus funciones, de acuerdo con el numeral 3 del artículo 6.4.1.1.7. del Decreto 2555 de 2010.
- 4) Pagar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos la remuneración convenida, de acuerdo con lo previsto en el contrato.
- 5) Responder por el cumplimiento de los compromisos adquiridos en razón de las Emisiones, de acuerdo con lo establecido en el Prospecto de Información.
- 6) Sufragar los gastos que ocasionen la convocatoria y el funcionamiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, conforme al artículo 6.4.1.1.23 del Decreto 2555 de 2010.
- 7) Informar por escrito al Representante legal de Tenedores, cada vez que se pretenda modificar o cambiar cualquiera de los documentos que instrumentan la operación de Emisión de los Bonos
- 8) Informar al Representante Legal de Tenedores de Bonos cualquier situación que deteriore o pudiere llegar a deteriorar las condiciones de la Emisión de los Bonos Ordinarios.
- 9) Suministrar al Representante Legal de los Tenedores de los Bonos los recursos necesarios para realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores, incluyendo el valor de los honorarios razonables del abogado contratado para intervenir, en defensa de los derechos de los Tenedores de Bonos en procesos judiciales en los cuales se pretendan desconocer tales derechos. En tal caso, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos, deberá someter aprobación previa del Emisor la propuesta respectiva.
- 10) Cumplir con las obligaciones contempladas en el Prospecto de Información y las emanadas del Decreto 2555 de 2010, y demás normas complementarias, en lo relacionado con la Emisión de Valores y/o títulos materia del presente Prospecto de Información.
- 11) Cumplir con todas las obligaciones que figuren en el presente Prospecto de Información, en cualquier otro contrato suscrito en desarrollo de la Emisión de Bonos Ordinarios, así como las demás que le correspondan por ley.
- 12) Dentro de los quince (15) días siguientes a la fecha de la colocación de los Bonos, enviar, por intermedio del Agente Líder Colocador de la Emisión, al Representante Legal de Tenedores de Bonos una relación de la

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

cantidad de los Bonos colocados, con indicación del nombre del tomador y el número de los títulos colocados. Esta información debe ser actualizada periódicamente de acuerdo con el avance de la colocación de la Emisión.

- 13) Cumplir en general con las obligaciones que le impone al Emisor el Decreto 2555 de 2010 expedido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y la Parte III, Título 1, Capítulo I de la Circular Básica Jurídica expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia y todas aquellas normas que las modifiquen, sustituyan o adicionen.
- 14) Informar a la Superintendencia Financiera de Colombia y al Representante Legal de los Tenedores de Bonos cualquier situación o circunstancia que constituya objeto de Información Relevante en los términos del artículo 5.2.4.1.5. del Decreto 2555 de 2010.
- 15) Cumplir con todos los deberes de información y demás obligaciones que se derivan de la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores.
- 16) Hacer entrega al Depósito Centralizado de Valores de Colombia S.A. DECEVAL S.A. para su depósito, del Macro título representativo de la Emisión.
- 17) Informar a la SFC cualquier incumplimiento del Representante Legal de Tenedores a sus obligaciones contractuales y legales.
- 18) Durante la vigencia de la Emisión, el Emisor deberá dar estricto cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 6.4.1.1.42 del Decreto 2555 de 2010.
- 19) Cumplir con las obligaciones asumidas en virtud del contrato de depósito y administración desmaterializada de la Emisión de Bonos que Grupo Aval habrá de celebrar con DECEVAL.

Del Representante Legal de Tenedores de Bonos

Actuará como Representante Legal de los Tenedores de Bonos Fiduciaria Central S.A. con domicilio principal en la ciudad de Bogotá D.C. La Fiduciaria se encuentra autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia para operar.

Además de las previstas en la ley, serán obligaciones y facultades del Representante Legal de los Tenedores de Bonos las siguientes, de conformidad con lo establecido en el artículo 6.4.1.1.9 del Decreto 2555 de 2010:

Funciones del Representante Legal de los Tenedores de Bonos

- 1) Realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores.
- 2) Llevar a cabo los actos de disposición para los cuales lo faculte la Asamblea General de Tenedores, en los términos de Ley.
- 3) Actuar en nombre de los tenedores de los bonos en los procesos judiciales y en los concursales, así como también en los que se adelanten como consecuencia de la toma de posesión de los bienes y haberes o la intervención administrativa de que sea objeto el Emisor. Para tal efecto, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud como prueba del crédito, copia auténtica del contrato de representación legal de tenedores de bonos y una constancia con base en sus registros sobre el monto insoluto del empréstito y sus intereses.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

- 4) Representar ante cualquier autoridad nacional y/o entidad de derecho público a los tenedores en todo lo concerniente a su interés común o colectivo.
- 5) Intervenir con voz pero sin voto en todas las reuniones de la Asamblea de accionistas del Emisor.
- 6) Convocar y presidir la Asamblea General de Tenedores de Bonos, la cual se realizará en la ciudad de Bogotá en la fecha, hora y lugar que se señale en el respectivo aviso de convocatoria.
- 7) Solicitar y recibir del Emisor la información que sea relevante para la emisión y que sea de importancia para los tenedores.
- 8) Solicitar al Emisor y en caso de ser necesario a éste por intermedio de la Superintendencia Financiera de Colombia los informes que considere necesarios y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos del Emisor.
- 9) Informar a los tenedores de los Bonos, a la sociedad calificadora y a la Superintendencia Financiera de Colombia, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, cualquier incumplimiento de las obligaciones del Emisor, así como de cualquier hecho que afecte o pueda afectar de forma significativa la situación financiera y/o legal del Emisor, cuando tenga conocimiento de ellas.
- 10) Cumplir con todas y cada una de las obligaciones emanadas del Prospecto de Información de los Bonos y con cualquier otra obligación que dispongan las leyes vigentes.
- 11) Guardar reserva sobre los informes que reciba respecto del Emisor y sobre los demás documentos y registros a que tenga acceso y le es prohibido revelar o divulgar las circunstancias y detalles que hubiere conocido sobre los negocios de ésta, en cuanto no fueren estrictamente indispensables para el resguardo de los intereses de los tenedores de Bonos.
- 12) Denunciar ante las autoridades competentes las irregularidades que puedan comprometer la seguridad o los intereses de los tenedores de Bonos.
- 13) Percibir los honorarios por sus servicios.
- 14) Ante un evento de liquidación del Emisor, deberá convocar a la Asamblea de Tenedores de los Bonos para que se adopten las medidas inherentes al prepago obligatorio de los títulos.
- 15) Ante un evento de vencimiento anticipado, deberá convocar a la Asamblea de Tenedores de los Bonos.
- 16) Las demás funciones y obligaciones que le asigne la Asamblea de Tenedores.

Convocatoria de la Asamblea General de Tenedores de Bonos

La realización de las Asambleas de Tenedores de Bonos se regirá por las normas legales establecidas para el efecto por la Superintendencia Financiera de Colombia. La convocatoria para las Asambleas de Tenedores de Bonos se hará mediante avisos en forma destacada en los diarios El Tiempo y/o La República y/o Portafolio o en su defecto, en cualquier otro diario de amplia circulación nacional o por cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia Financiera de Colombia que garantice igualmente la más amplia difusión de la citación, con ocho (8) días hábiles de anticipación a la reunión, informando a los Tenedores de Bonos si se trata de una reunión de primera, segunda o tercera convocatoria, o el tiempo que señale el Decreto 2555 de 2010, el lugar, la fecha, la hora y el orden del día de la asamblea y cualquier otra información o advertencia a que haya lugar de acuerdo con lo previsto en el Decreto 2555 de 2010. Las normas aplicables para la celebración de dichas asambleas serán las previstas por la el Decreto 2555 de 2010 y las normas que la modifiquen, adicionen o sustituyan y el Prospecto de Información, en lo que resulte pertinente.

Los Tenedores de Bonos Ordinarios del Grupo Aval, se reunirán en asamblea general en virtud de la convocatoria de su representante legal, cuando éste lo considere conveniente.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

El Emisor o un grupo de tenedores de Bonos Ordinarios del Grupo Aval, que represente no menos del diez por ciento (10%) del monto insoluto del empréstito, podrán exigir al representante legal que convoque la asamblea, y si éste no lo hiciere, solicitará a la Superintendencia Financiera de Colombia que realice su convocatoria.

Las reuniones de la Asamblea de Tenedores de Bonos se llevarán a cabo en la ciudad de Bogotá. Los avisos de convocatoria que se hagan a la asamblea de tenedores de bonos deberán contener la dirección exacta donde se llevarán a cabo.

Gobierno Corporativo

El Emisor cuenta con Código de Buen Gobierno, el cual se encuentra a disposición de todos los inversionistas en la página web del Emisor www.grupoaval.com.

La Circular Externa 028 de 2014 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia, adopta el Código de Mejores Prácticas Corporativas de Colombia (Nuevo Código País) para las entidades inscritas o que tengan valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, señala unos parámetros de Gobierno Corporativo de adopción voluntaria para esas entidades, e impone el diligenciamiento obligatorio de una encuesta anual sobre su cumplimiento.

La Entidad Emisora divulga oportunamente a través de la página de Internet de la Superintendencia Financiera de Colombia, www.superfinanciera.gov.co, los resultados de la evaluación anual del cumplimiento de tales compromisos. Estos también pueden ser encontrados en la página web del Emisor.

Condiciones Financieras de los Bonos Ordinarios Grupo Aval

a. Series y plazo de los Bonos

La Emisión constará de cinco series A, B, C, D y E (cada una, una “Serie” y conjuntamente las “Series”) con las siguientes características para cada serie:

Serie A

Los Bonos Ordinarios de esta serie estarán emitidos en pesos colombianos, devengarán una tasa de interés flotante referenciado al IPC y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.

Serie B

Los Bonos Ordinarios de esta serie estarán emitidos en pesos colombianos, devengarán una tasa de interés flotante referenciado a la DTF y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.

Serie C

Los Bonos Ordinarios de esta serie estarán emitidos en pesos colombianos, devengarán una tasa de interés fija y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.

Serie D

Los Bonos Ordinarios de esta serie estarán denominados en UVR y devengarán una tasa de interés fija. Su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.

Serie E

Los Bonos Ordinarios de esta serie estarán denominados en pesos colombianos, devengarán una tasa de interés flotante ligado a la IBR. Su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.

Todas las series cuentan con plazos de redención entre dos (2) y veinticinco (25) años contados a partir de la Fecha de Emisión. El plazo se fijará en el respectivo Aviso de Oferta Pública. Cada serie se dividirá en subseries de acuerdo al plazo de redención. Para diferenciar el plazo de las subseries ofrecidas al público, las mismas deberán indicar la Serie y al lado el plazo, en número de años. A manera de ejemplo: Si el plazo ofrecido a partir de la fecha de emisión es de 2 años y la Serie a ofrecer es la A, se indicará en el Aviso de Oferta Pública que la subserie ofrecida se llamará Serie A2; si el plazo es de 10 años y la Serie a ofrecer es la C, la subserie ofrecida se llamará Serie C10. De esta forma se podrá subdividir cada Serie en cualquier número de subseries según el plazo, expresado en años, siempre y cuando dicho plazo sea entre dos (2) y veinticinco (25) años, contados a partir de la Fecha de Emisión.

b. Amortización de Capital

El capital de los Bonos Ordinarios de las Series A, B, C, D y E será pagado de manera única al vencimiento de los Títulos de acuerdo con las condiciones consignadas en el aviso de oferta pública que debe publicarse conforme a los requisitos establecidos por el Decreto 2555 de 2010 (el “Aviso de Oferta Pública”).

Para todas las series, transcurrido un (1) año desde la fecha en que sean emitidos los Bonos Ordinarios de acuerdo con lo establecido en el Prospecto de Información y el Aviso de Oferta Pública, el Emisor podrá readquirir los Bonos Ordinarios de cualquiera de las series ofrecidas bajo la Emisión, siempre que dicha operación sea realizada a través de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. Dicha adquisición implica la amortización extraordinaria de los Bonos Ordinarios, en consecuencia opera la confusión por concurrir en el Emisor la calidad de acreedor y deudor. La posibilidad del Emisor de readquirir sus propios Bonos Ordinarios no obliga a los tenedores de Bonos Ordinarios a su venta.

Para la Serie D denominada en UVR, el capital denominado al vencimiento o fecha de amortización se liquidará en pesos con base en la UVR vigente para el día de la liquidación del mismo. Este capital se liquidará multiplicando el valor nominal en UVR de los Títulos por el valor de la UVR en pesos del día de liquidación del mismo.

c. Periodicidad en el pago de intereses

La periodicidad de pago de los intereses será trimestre vencido (TV) para las series A, B, C y D. Para la serie E, la frecuencia con la cual se pagarán los intereses a los tenedores de los Títulos será mes vencido (MV). Estos períodos se contarán a partir de la Fecha de Emisión. En el evento en que se ofrezca más de un Lote, todos los Lotes tendrán la misma Fecha de Emisión.

Para efectos de pago de rendimientos de las series A, B, C y D, se entiende por trimestre el período comprendido entre la Fecha de Emisión de los Bonos Ordinarios y la misma fecha tres meses después, tomando como base un año de trescientos sesenta y cinco días (365 días) y de doce (12) meses calculados por el número actual de días de cada mes. Sin perjuicio de lo anterior, la duración del mes de febrero siempre corresponderá a veintiocho (28) días inclusive para años bisiestos. Estas series tendrán como base de conteo 365/365.

De otra parte, para efectos de pago de rendimientos de la serie E, se entiende por mes el período comprendido entre la Fecha de Emisión de los Bonos Ordinarios y la misma fecha un mes después, tomando como base un año de trescientos sesenta días (360 días) y de doce (12) meses, calculados con meses de treinta (30) días inclusive para años bisiestos. Esta serie tendrá como base de conteo 360/360.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Al valor correspondiente a los intereses causados y por pagar se le hará un ajuste a una cifra entera, de tal forma que cuando hubiese fracciones en centavos, éstas se aproximarán al valor entero superior o inferior más cercano expresado en pesos.

En el (los) Aviso (s) de Oferta Pública de la Emisión, se informará a los inversionistas sobre las tasas vigentes que serán aplicables para cada una de las series que se emitan. En todo caso se advierte que, si existieren diferencias, la tasa vigente será la que publique el órgano encargado de su publicación. Para las series denominadas en IPC, el IPC aplicable será el último dato oficial suministrado por el DANE antes de la publicación del Aviso de Oferta Pública. Para las series denominadas en DTF, IBR y UVR, será el último dato oficial suministrado por el Banco de la República antes de la publicación del Aviso de Oferta Pública. Para el caso de Tasa fija, será la tasa establecida el día de la adjudicación.

De acuerdo con el artículo 6.1.1.1.5. del Decreto 2555 de 2010:

Los intereses sólo podrán ser pagados al vencimiento del período objeto de remuneración.

El cálculo de los intereses se realizará desde el día de inicio del respectivo período de pago, incluido, hasta el vencimiento de dicho período.

La tasa cupón será expresada con dos (2) decimales en una notación porcentual.

El factor que se utilice para el cálculo y la liquidación de los intereses, será de seis (6) decimales aproximados por el método de redondeo, ya sea como una fracción decimal (0.000000) o como una expresión porcentual (0.0000%).

Para el caso en que la fecha de pago de intereses, excepto la última, corresponda a un día que no sea hábil, el pago de intereses se realizará el siguiente día hábil y no se realizará ningún ajuste a los intereses.

Para el caso en que el día de vencimiento del último pago de intereses corresponda a un día no hábil, el Emisor reconocerá intereses hasta el día hábil siguiente, día en que se deberá realizar el pago.

Los Bonos Ordinarios devengarán intereses únicamente hasta la fecha de su vencimiento cumpliendo con el procedimiento establecido en el Prospecto de Información. No habrá lugar al pago de intereses por el retardo en el cobro de intereses o capital.

Para efectos del cómputo de plazos de los Bonos Ordinarios, se entenderá, de conformidad con el artículo 829 del Código de Comercio, que: cuando el plazo sea de meses o de años, su vencimiento tendrá lugar el mismo día del correspondiente mes o año; si éste no tiene tal fecha, expirará en el último día del respectivo mes o año. El plazo que venza en día feriado se prorrogará hasta el día hábil siguiente. El día de vencimiento será hábil dentro del horario bancario. El día sábado se entenderá como no hábil.

d. Rendimiento de los Bonos Ordinarios

El rendimiento de los Bonos Ordinarios deberá reflejar las condiciones del mercado vigentes en la fecha de la oferta de los mismos, cumpliendo con los lineamientos señalados en este Prospecto de Información y podrán ser determinados en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Una vez pasada la fecha de vencimiento o la fecha en que se cause el pago total, los Bonos Ordinarios se considerarán vencidos y dejarán de devengar intereses.

En el evento que el Emisor no realice los pagos de intereses y capital correspondientes en el momento indicado, los Bonos Ordinarios devengarán intereses de mora a la tasa máxima legal permitida. De conformidad con el reglamento de operaciones de Deceval, se considerarán incumplidas las obligaciones del Emisor, cuando no

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

podiere realizarse la liquidación de los fondos en la fecha estipulada en los términos acordados en el presente Prospecto de Información y el respectivo Aviso de Oferta Pública. En dicho caso, Deceval procederá a más tardar el día hábil siguiente, a comunicar esta situación al Depositante Directo y a las autoridades competentes.

Serie A

Los Bonos Ordinarios de esta serie estarán emitidos en pesos colombianos, devengarán una tasa de interés flotante referenciado al IPC y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.

Para el cálculo de los intereses se tomará el último dato oficial del IPC certificado por el DANE suministrado para la variación anual neta (últimos 12 meses), en el mes en que inicie el respectivo período de causación de los intereses. A este dato se le adicionará el margen determinado por el Emisor en el momento de la adjudicación.

Para efectos de los cálculos anteriores se utilizará la siguiente fórmula:

$$\text{Tasa de Interés E.A. (\%)} = ((1 + \text{Inflación últimos doce meses}) * (1 + \text{margen \%})) - 1$$

Es decir que la tasa para el cálculo de los intereses corresponderá al total que resulte de multiplicar el valor del respectivo indicador por el margen determinado por el representante legal del Emisor en el momento de la adjudicación de cada oferta, cuando ésta se realice a través del mecanismo de subasta holandesa, o el definido en el Aviso de Oferta Pública cuando la adjudicación se realice a través del mecanismo de demanda en firme. La tasa se aplicará al saldo de capital vigente durante el período de intereses a cancelar.

Se entiende por inflación la variación neta del IPC certificado por el DANE para los últimos doce (12) meses, expresada como una tasa efectiva anual. En caso de que eventualmente se elimine el IPC, éste será sustituido, para efectos de cálculo de los intereses, por el índice equivalente que el Gobierno defina como reemplazo de dicho indicador.

En el evento en que a la fecha de liquidación de intereses no se conozca el valor de la inflación, el rendimiento se liquidará con el último dato oficial certificado por el DANE sin que posteriormente haya lugar a reliquidaciones. Tampoco se realizarán reliquidaciones en caso de que la inflación utilizada en la fecha de causación sufra alguna modificación.

Para calcular la suma de intereses que se reconocerá a los Tenedores de Bonos Ordinarios, se empleará la siguiente fórmula:

$$\text{Monto de intereses} = \text{Saldo de capital vigente} * \{(1 + \text{Tasa de interés E.A. \%})^{(n/365)} - 1\}$$

Teniendo en cuenta que:

n: Número de días entre la fecha de inicio del período de pago, incluido, y la fecha final del período de pago.

Serie B

Los Bonos Ordinarios de esta serie estarán emitidos en pesos colombianos, devengarán una tasa de interés flotante referenciado a la DTF y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.

De acuerdo con lo establecido por la Resolución Externa No. 017 de 1993 expedida por la Junta Directiva del Banco de la República, y por las normas que la sustituyan, adicionen y/o modifiquen, se entiende por DTF (Depósitos a Término Fijo) la tasa ponderada de captación de los bancos, compañías de financiamiento y las corporaciones financieras a través de Certificados de Depósito a Término (CDT) a noventa (90) días, tasa que es certificada y publicada semanalmente por el Banco de la República.

A esta tasa nominal anual pagadera Trimestre Anticipado (T.A.), se calculará su equivalente en términos efectivos anuales.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Para efectos de los cálculos anteriores se utilizará la siguiente fórmula:

$$\text{Tasa de Interés E.A. (\%)} = \{ 1 / ((1 - ((DTF \text{ T.A.}\% + \text{margen T.A.}\%)/4))^4) \} - 1$$

Para el cálculo de los intereses, se tomará la DTF T.A. vigente en la semana en la cual se inicie el período de causación de los intereses y se le adicionará el margen determinado por el representante legal del Emisor en el momento de la adjudicación de cada oferta, cuando ésta se realice a través del mecanismo de subasta holandesa, o el definido en el Aviso de Oferta Pública, cuando la adjudicación se realice a través del mecanismo de demanda en firme.

Para el cálculo de estos intereses se tomará la Tasa Fija E.A. y se aplicará al saldo de capital vigente durante el período de intereses a cancelar.

Para establecer la suma de intereses a reconocer, se empleará la siguiente fórmula:

$$\text{Monto de intereses} = \text{Saldo de capital vigente} * \{(1 + \text{Tasa de interés E.A. \%})^{(n/365)} - 1\}$$

Teniendo en cuenta que:

n: Número de días entre la fecha de inicio del período de pago, incluido, y la fecha final del período de pago.

En el caso en que eventualmente se elimine la DTF, se tomará el indicador de noventa (90) días que la Junta Directiva del Banco de la República o las autoridades monetarias convengan en su reemplazo como base para el pago de los intereses.

Serie C

Los Bonos Ordinarios de esta serie estarán emitidos en pesos colombianos, devengarán una tasa de interés fija y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.

La tasa que se ofrecerá en cada subserie para el cálculo de los intereses será determinada por el representante legal del Emisor al momento de la adjudicación de cada oferta cuando ésta se realice a través del mecanismo de subasta holandesa, o será definida en el Aviso de Oferta Pública, si la adjudicación se hace a través del mecanismo de demanda en firme.

Para el cálculo de estos intereses se tomará la Tasa Fija E.A. y se aplicará al saldo de capital vigente durante el período de intereses a cancelar.

Para establecer la suma de intereses a reconocer, se empleará la siguiente fórmula:

$$\text{Monto de intereses} = \text{Saldo de capital vigente} * \{(1 + \text{Tasa de interés E.A. \%})^{(n/365)} - 1\}$$

Teniendo en cuenta que:

n: Número de días entre la fecha de inicio del período de pago, incluido, y la fecha final del período de pago.

Serie D

Los Bonos Ordinarios de esta serie estarán denominados en UVR y devengarán una tasa de interés fija. Su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.

La tasa que se ofrecerá en cada subserie para el cálculo de los intereses será determinada por el representante legal del Emisor en el momento de la adjudicación de cada oferta, si ésta es a través del mecanismo de subasta holandesa o en el Aviso de Oferta Pública, si ésta es a través del mecanismo de demanda en firme.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Para efectos de la presente Emisión se entiende por UVR (Unidad de Valor Real) la unidad de cuenta que refleja el poder adquisitivo de la moneda, con base exclusivamente en la variación del Índice de Precios al Consumidor certificada por el DANE, definida en el artículo 3 de la Ley 546 de 1999, y cuyo valor se calculará de conformidad con la metodología que establezca la Junta Directiva del Banco de la República. Actualmente la UVR es calculada y difundida por el Banco de la República de acuerdo con la metodología definida en la Resolución Externa No. 13 del 11 de agosto de 2000 de su Junta Directiva.

Para el cálculo de los intereses de la presente Serie se tomará la Tasa Fija E.A. y se aplicará al saldo de capital vigente expresado en UVR y su resultado se multiplicará por el valor de la UVR del último día del período de intereses a cancelar.

Para establecer la suma de intereses a reconocer, se empleará la siguiente fórmula:

$$\text{Monto de intereses} = \text{Saldo de capital vigente expresado en UVR} * \{(1 + \text{Tasa de interés E.A. \%})^{(n/365)} - 1\} * \text{Valor de la UVR al final de período}$$

Teniendo en cuenta que:

n: Número de días entre la fecha de inicio del período de pago, incluido, y la fecha final del período de pago.

No se realizará reliquidación alguna de los intereses pagados en los eventos que la UVR utilizada para realizar los cálculos respectivos sufra alguna modificación o sea motivo de alguna corrección por parte de la Junta Directiva del Banco de la República.

En el caso de que eventualmente se elimine la UVR, ésta será reemplazada por la unidad de medida que se establezca en su lugar.

Serie E

Los Bonos Ordinarios de esta serie estarán denominados en pesos colombianos, devengarán una tasa de interés flotante ligado al Indicador Bancario de Referencia (IBR). Su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.

El margen que se ofrecerá para cada subserie será determinado por el representante legal del Emisor al momento de la adjudicación de cada oferta cuando ésta se realice a través del mecanismo de subasta holandesa, o será definida en el Aviso de Oferta Pública, si la adjudicación se hace a través del mecanismo de demanda en firme.

Para el cálculo de los intereses de la presente Serie se utilizará como tasa de referencia el IBR - Plazo a un mes expresado como una tasa nominal mes vencida (M.V.). El IBR se cotiza con base en 360 días y su tasa se expresa en términos nominales.

Para el cálculo de los intereses, se tomará el IBR – Plazo a un mes M.V. vigente a la fecha en la cual inicia el respectivo período de causación del interés, tal como se señala en el Artículo 19 del Reglamento del Indicador Bancario de Referencia - IBR, a este valor se le adicionará el margen y esa será la tasa nominal mes vencida. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital vigente durante el período de intereses a cancelar que representen los Bonos Ordinarios correspondientes.

Para el cálculo de la tasa de interés se utilizará la siguiente fórmula:

$$\text{Tasa de Interés E.A. (\%)} = \{1 + ((\text{IBR M.V.\%} + \text{SPREAD M.V.\%}) / 12))^{12}\} - 1$$

Para calcular el monto de los intereses se aplica al capital vigente la tasa de colocación. El monto se determinará de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Monto de intereses} = \text{Saldo de capital vigente} * \{(1 + \text{tasa E.A. \%})^{(n / 360)} - 1\}$$

Teniendo en cuenta que:

n = número días entre la fecha de inicio del período de causación, incluido, y la fecha final del período de causación

En caso de que el IBR utilizado en la fecha de causación para la liquidación de los intereses sufra alguna modificación, no se realizará reliquidación de los intereses.

En caso de una eventual eliminación del IBR, éste será reemplazado, para los efectos de cálculo de los intereses, por el índice que el Gobierno defina.

Independientemente de la serie en la que sean colocados los Bonos Ordinarios, el factor que se utilice para el cálculo y la liquidación de los intereses, independientemente de la serie, deberá emplear seis (6) decimales aproximados por el método de redondeo, ya sea que se exprese como una fracción decimal (0,000000) o como una expresión porcentual (0,0000%).

Así mismo, los Bonos Ordinarios únicamente devengarán intereses en la fecha de vencimiento objeto de remuneración. No habrá lugar a pago de los intereses por el retardo en el cobro de intereses dentro del plazo indicado. Si la última fecha de pago de intereses del último período es un día no hábil, se reconocerán intereses sobre el capital hasta la fecha hábil siguiente, fecha en la cual se efectuará el pago. Para todos los efectos, los días sábado, domingo y festivos se entenderán como no hábiles.

Lugar y forma de Pago del capital y los rendimientos

Todo suscriptor de los Bonos deberá ser o estar representado por un depositante directo que cuente con el servicio de administración de valores ante DECEVAL. Mientras los Bonos estén representados por un Macrotítulo en poder de DECEVAL, todos los pagos de capital e intereses respecto de los Bonos serán efectuados por el Emisor a DECEVAL. Los pagos a los tenedores de Bonos se harán a través de DECEVAL, en su condición de depositario y agente Administrador de la Emisión en los términos señalados en el Prospecto de Información.

En caso de incumplimiento la sociedad Emisora será responsable del pago de los Bonos con los recursos de su caja; en caso de persistir en incumplimiento o que estos no fueran suficientes, el Emisor entiende que los Tenedores de los Bonos podrán ejecutar todas las acciones legales que consideren pertinentes para lograr el pago de las acreencias existentes en su favor.

Subordinación de las obligaciones

Los Bonos de Grupo Aval no están subordinados a ninguna otra obligación existente.

Calificación de la Emisión

La calificación otorgada por BRC Investor Services S.A. Sociedad Calificadora de Valores a la Sexta Emisión de Bonos Ordinarios de Grupo Aval, en su reunión del 23 de mayo de 2017 y según consta en su Acta No. 1151 es Triple A (AAA). Esta calificación indica que la capacidad de repagar capital e intereses es sumamente alta. Es la más alta categoría en grados de inversión. El reporte completo de calificación se encuentra en la parte de Anexos del presente Prospecto de Información.

La calificación asignada por BRC Investor Services S.A. Sociedad Calificadora de Valores se apoya en las siguientes consideraciones:

- **Calidad de administración y enfoque estratégico:** Grupo Aval mantiene la consistencia en su enfoque estratégico, focalizado en la expansión de sus filiales en el sector financiero. Producto de lo anterior, el grupo continúa siendo uno de los mayores conglomerados financieros en Colombia y Centroamérica.
- **Sinergias disponibles para el grupo y capacidades de implementación:** BRC considera que Grupo Aval posee un desarrollo alto de sinergias en los canales de distribución y en la implementación de mejoras tecnológicas. BRC menciona en su reporte de calificación que Grupo Aval ha hecho avances importantes en la integración comercial de sus bancos y las respectivas filiales de servicios financieros; sin embargo, considera que aún mantiene un potencial de mejora con respecto a otros grupos bancarios.
- **Desempeño individual de las subsidiarias en operación:** Uno de los pilares más relevantes para la calificación, dice BRC en su reporte, es la fuerte capacidad de pago de sus principales filiales bancarias. Ésta se refleja en la estabilidad de sus indicadores de rentabilidad a través de los ciclos económicos, así como en un nivel adecuado de calidad de los activos. El incremento de la solvencia del Banco de Bogotá es un factor positivo para la fortaleza patrimonial del grupo.
- **Perfil financiero del holding:** El flujo de dividendos estable y los niveles de apalancamiento consecuentes con la máxima calificación crediticia son factores positivos para el perfil financiero de Grupo Aval individual.
- **Administración de riesgos y mecanismos de control:** En nuestra opinión, el Grupo Aval y sus filiales cuentan con una sólida estructura para la gestión de los riesgos propios de su operación, en línea con las mejores prácticas del mercado.

La calificación 'AAA' es la más alta otorgada por BRC Investor Services S.A., lo que indica que la capacidad de Grupo Aval para cumplir con sus obligaciones financieras de largo plazo es sumamente fuerte.

PRIMERA PARTE – DE LOS VALORES**CAPÍTULO II – CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN**

Régimen de inscripción

Los Bonos se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores en cumplimiento de los requisitos establecidos en el Decreto 2555 de julio de 2010 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Plazo de colocación de los Bonos y vigencia de la oferta

El plazo para realizar el ofrecimiento de los Títulos, a través del primer Aviso de Oferta, será de un (1) año contado a partir de la fecha de ejecutoria del acto administrativo por medio del cual la Superintendencia Financiera autorice la inscripción de los Bonos Ordinarios en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

El plazo para la colocación será de dos (2) años contados a partir de la Fecha de Emisión, el cual se entiende como el plazo máximo con que cuenta el Emisor para ofrecer en el mercado de valores la totalidad o parte de la Emisión. El plazo vigente para cada oferta será estipulado en cada Aviso de Oferta.

El monto total autorizado de la emisión podrá colocarse en uno o varios Lotes dentro del plazo establecido en el párrafo anterior.

Modalidad para adelantar la Oferta

La oferta de los Bonos Ordinarios de Grupo Aval se adelantará mediante Oferta Pública en el mercado primario.

Bolsa de Valores donde estarán inscritos los Títulos

Los Bonos estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

Destinatarios de la Emisión

Los Bonos Ordinarios emitidos en la Sexta Emisión de Bonos de Grupo Aval tendrán como destinatario al público inversionista en general. Por público en general se entiende todas las personas jurídicas y patrimonios autónomos, incluyendo pero sin limitarse a los Fondos de Pensiones y Cesantías, Fondos de Inversión Colectiva, Entidades Aseguradoras, las personas naturales, menores de edad que posean tarjeta de identidad, mayores de edad que posean cédula de ciudadanía, documento de identificación personal –NIP, NUIP o NIT, así como los extranjeros residentes en Colombia que tengan cédula de extranjería y cualquier otro inversionista que esté en capacidad de adquirir los Bonos Ordinarios.

Medios a través de los cuales se formulará la oferta

La publicación del primer Aviso de Oferta Pública de la Emisión se realizará en el diario La República y/o El Tiempo y/o Portafolio, o en su defecto en cualquier otro diario de amplia circulación nacional, al igual que en el Boletín Diario de la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

Para los avisos publicados en el Boletín Diario de la Bolsa de Valores de Colombia se entenderá como fecha de publicación la fecha en que dicho boletín esté disponible al público, la cual debe coincidir con la fecha de publicación del Aviso de Oferta en los diarios de circulación nacional, en caso de publicarse simultáneamente a través de ambos medios.

Reglas generales para la Colocación

El mecanismo de adjudicación de los bonos será el de Subasta Holandesa o Demanda en Firme, según se determine en el Aviso de Oferta Pública. En caso de que el Emisor decida colocar mediante subasta holandesa, deberá tenerse en cuenta que el administrador de la subasta será la Bolsa de Valores de Colombia. Esta administración de la subasta se realiza toda vez que el Emisor le encargará a la Bolsa de Valores de Colombia el proceso de adjudicación de los bonos bajo la metodología de Subasta Holandesa por tasa en el mercado primario y el proceso de cumplimiento de las operaciones resultantes de la adjudicación de dicha operación.

Los destinatarios de la Oferta podrán ser o no afiliados al MEC. Si son afiliados al MEC, tendrán la opción de presentar sus solicitudes de demanda directamente a la BVC en el horario que el Emisor establezca en el Aviso de Oferta Pública y en la forma y términos establecidos en el Instructivo Operativo que expida la Bolsa de Valores de Colombia. Dichos afiliados al MEC podrán actuar por cuenta propia o por cuenta de terceros según lo permita su régimen legal.

Aquellos destinatarios que son afiliados al MEC y que no deseen presentar sus solicitudes de demanda directamente a la BVC y aquellos destinatarios que no son afiliados al MEC, podrán presentar sus solicitudes de demanda a través del Agente Líder Colocador y, de los Agentes Colocadores definidos en el Aviso de Oferta Pública respectivo y/o través de cualquier otro afiliado al MEC que pueda actuar por cuenta de terceros, utilizando el formato que el Agente Líder Colocador distribuya, en el horario y a través de los medios de comunicación idóneos que el Emisor establezca en el Aviso de Oferta Pública, para que dicha(s) entidad(es), a su vez, presente(n) por ellos tales demandas ante la BVC a través de la sesión de colocación por internet.

El Agente Líder Colocador de los bonos se indicará en el Aviso de Oferta correspondiente a la Emisión. Para la Emisión de Bonos Ordinarios el Agente Líder Colocador será Corficolombiana S.A., no obstante lo anterior, en la colocación podrá(n) participar otro(s) Agente(s) Colocador(es), comisionista(s) de bolsa, miembro(s) de la Bolsa de Valores de Colombia S.A., que el Agente Líder Colocador invite a participar. Lo anterior, previo consentimiento del Emisor. En cualquier caso, en cada Aviso de Oferta Pública se incluirá el nombre del Agente Líder Colocador y los otros Agentes Colocadores ante quienes se deben presentar las demandas, el número de fax (si aplica), la página web, teléfono y/o la dirección donde éstas se recibirán, la hora a partir de la cual serán recibidas y la hora límite hasta la cual se recibirán.

Aquellos destinatarios que deseen participar en el proceso de colocación, deberán presentar sus demandas de compra en el(los) día(s), en los horarios y a través de los medios de comunicación que el Emisor establezca en el correspondiente Aviso de Oferta Pública, indicando la(s) subserie(s) demandada(s) y para cada subserie, el monto demandado. En el evento en que el mecanismo de adjudicación a ser utilizado sea el de Subasta Holandesa, deberá también indicarse la tasa demandada.

Para efecto de los mecanismos de colocación descritos más adelante, en caso de que el Agente Colocador reciba una demanda ilegible por fax, se solicitará inmediatamente al Inversorista, por vía telefónica, que reenvíe su demanda, la cual deberá ser confirmada por la misma vía. En todos los casos, el Agente Líder Colocador y los demás Agentes Colocadores definidos en el Aviso de Oferta Pública respectivo respetarán el orden de llegada del primer fax.

Las demandas se entenderán en firme por el solo hecho de haberlas presentado, entendiendo esto como el acto de haberlas enviado y que hayan sido recibidas por la Bolsa de Valores de Colombia siempre que las órdenes hayan sido recibidas apropiadamente por el Agente Líder Colocador y los demás Agentes Colocadores definidos en el Aviso de Oferta Pública respectivo. En todos los casos, por el hecho de presentar la demanda, se entenderá que tanto el afiliado al MEC como el inversionista aceptan las condiciones previstas en el Reglamento de Emisión y Colocación, en este Prospecto de Información, en el Aviso de Oferta Pública y en el Instructivo de la Bolsa de Valores de Colombia.

Una vez establecida la Tasa Cupón para cada serie o subserie ofrecida, ésta será inmodificable durante todo el plazo de los Bonos; por consiguiente, en caso de que el Emisor realice nuevos ofrecimientos para lograr la colocación total de la emisión, en caso de Subasta Holandesa, éstos se harán para establecer el precio de suscripción de los títulos; en el caso de Demanda en Firme será por orden de llegada y el ofrecimiento se hará por precio o por tasa de rendimiento definida por el Emisor; en ambos casos respetando la Tasa Cupón previamente definida.

Independientemente del mecanismo de adjudicación que se utilice, si el monto demandado fuere superior al monto ofrecido en el correspondiente Aviso de Oferta Pública, y siempre que así se haya anunciado en el Aviso de Oferta Pública, el Emisor podrá atender la demanda insatisfecha hasta por el monto que se haya señalado en el correspondiente Aviso de Oferta Pública, siempre que el valor agregado no supere el Monto Total de la Oferta.

El Emisor podrá decidir no adjudicar montos en alguna(s) de la(s) subserie(s) ofrecidas cuando se demande por lo menos el ciento por ciento (100%) del monto ofrecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública en una o varias de la(s) subserie(s) ofrecidas, o podrá otorgar montos parciales por subserie, conforme a criterios de favorabilidad para el Emisor en cuanto a tasa y plazo.

Dentro de una misma Emisión de Bonos Ordinarios, en el evento en que queden saldos sin colocar, éstos podrán ser ofrecidos en un lote subsecuente mediante un nuevo Aviso de Oferta Pública. Los lotes subsecuentes podrán constar de subseries previamente ofertadas, solamente bajo las mismas condiciones en las que fueron ofertadas primariamente, y/o de subseries diferentes.

No obstante lo anterior, el Agente Líder Colocador y los demás Agentes Colocadores definidos en el Aviso de Oferta Pública respectivo podrán recibir nuevas demandas después de cerrada la subasta y hasta la vigencia de la oferta para, en el evento en que el monto ofrecido haya sido mayor al monto demandado, adjudicar las nuevas demandas de acuerdo con el orden de llegada a la Tasa de Corte previamente determinada, hasta que el monto ofrecido se adjudique en su totalidad o hasta el vencimiento de la oferta.

Mecanismos de adjudicación de la Emisión

El mecanismo de adjudicación podrá ser el de subasta o el de demanda en firme, según se determine en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Descripción detallada del Mecanismo de Colocación

a. Mecanismo de Subasta Holandesa

La Subasta para la adjudicación de los bonos se realizará utilizando el mecanismo de Subasta Holandesa, el cual se encuentra descrito en la sesión de colocación por Internet, de la Circular Única del MEC administrada por la Bolsa de Valores de Colombia S.A., el Sistema Electrónico de Adjudicación será el encargado de realizar la adjudicación de los Lotes conforme a los términos y condiciones del Prospecto de Información, Aviso de Oferta y a los Instructivos Operativos que la BVC emita para la respectiva subasta, así como los criterios a tener en cuenta para la presentación, rechazo, modificación, consultas o adjudicación de demandas.

Los términos y condiciones previstos para la subasta se informarán en el Aviso de Oferta Pública correspondiente y en todo caso se divulgarán al mercado a través del Instructivo Operativo elaborado por la Bolsa de Valores de Colombia y publicado para tales efectos.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

De conformidad con lo previsto en el parágrafo 8 del Artículo 6.1.1.1.5. del Decreto 2555 de 2010 (adicionado por el Artículo 2 del Decreto 767 de 2016), las tasas máximas podrán ser publicadas en forma separada al Aviso de Oferta Pública, el día de emisión de los títulos, en los boletines que para el efecto tenga dispuestos la Bolsa de Valores de Colombia. En caso de que el Emisor opte por usar esta posibilidad, la misma deberá informarse expresamente en el correspondiente Aviso de Oferta Pública.

Los destinatarios de la oferta autorizados para ingresar demandas al Sistema Electrónico de Adjudicación de la Bolsa de Valores de Colombia podrán ser o no afiliados al MEC, siempre y cuando así se establezca en el respectivo Aviso de Oferta de Pública y en el instructivo operativo que la BVC expida para la Emisión.

En el Aviso de Oferta Pública se incluirá el nombre del Agente Líder Colocador y los demás Agentes Colocadores a los que se les deben presentar las demandas, los números de fax y/o la dirección donde se recibirán las demandas de compra, la hora a partir de la cual serán recibidas (hora de apertura) y la fecha y hora límite hasta la cual se recibirán, (hora de cierre) y fecha en la cual expira la vigencia de la oferta.

En cualquier caso, si después de realizada la subasta quedan saldos sin colocar en una o varias de las series o subseries ofrecidas, se podrán ofrecer en un nuevo Aviso de Oferta Pública, bajo las mismas condiciones financieras. Para efectos de la subasta holandesa y la adjudicación de los títulos que no fueron demandados, se tomará su valor nominal.

En el evento en que el monto total demandado de bonos fuere superior al monto ofrecido en el Aviso de Oferta Pública, el emisor, por decisión autónoma podrá atender la demanda insatisfecha hasta por un monto equivalente al que se haya determinado en el Aviso de Oferta Pública, siempre y cuando no se exceda el monto de la Emisión.

Una vez la BVC como Administrador del Sistema Electrónico de Adjudicación publique los resultados de la adjudicación, el Agente Colocador o afiliado al MEC que recibió la demanda del inversionista le deberá indicar, por el medio que considere más idóneo, si su demanda fue aceptada (y bajo qué características) o si fue rechazada.

b. Mecanismo de Demanda en Firme

En el Aviso de Oferta Pública, el Emisor anunciará las series o subseries ofrecidas, el monto máximo a adjudicar por subserie y las tasas de interés o de rentabilidad para cada serie o subserie ofrecida.

En el Aviso de Oferta Pública se incluirá el nombre del Agente Líder Colocador y los demás Agentes Colocadores a los que se le deben presentar las demandas, los números de teléfono, fax y/o la dirección donde se recibirán las demandas de compra, la hora a partir de la cual serán recibidas (hora de apertura) y la fecha y hora límite hasta la cual se recibirán, (hora de cierre) y fecha en la cual expira la vigencia de la oferta¹.

Los destinatarios de la Oferta presentarán sus demandas de compra ante el Agente Líder Colocador o los demás Agentes Colocadores definidos en el Aviso de Oferta Pública respectivo, el día hábil siguiente a la fecha de publicación del Aviso de Oferta Pública de la Emisión correspondiente. El monto demandado debe ser establecido teniendo en cuenta el monto máximo a adjudicar por serie o subserie y las series o subseries ofrecidas por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública.

Debe quedar constancia de la fecha y hora de recepción de las demandas y el Revisor Fiscal del Agente Líder Colocador y de los demás Agentes Colocadores definidos en el Aviso de Oferta Pública respectivo, deberán estar

¹ En el caso en que el mecanismo de verificación del orden de llegada de las ofertas se realice vía fax, se realizará con el reporte de transmisión que emite el fax donde indica la hora, fecha y número de teléfono del remitente. Para el caso de las órdenes que lleguen directamente a la dirección física del Agente Líder Colocador, se le pondrá la hora y fecha de recibo del documento que se le aplique al momento de recibo de la orden en la recepción u oficina que se indique en el Aviso de Oferta para el recibo de las órdenes. Para el caso de recibo de órdenes vía telefónica, será la hora y fecha que quede registrada en la grabación, así como la registrada por el responsable de tomar la orden.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

presentes durante la recepción de las demandas y durante el proceso de adjudicación a efecto de certificar el cumplimiento de los requisitos del mismo. El Emisor, dando cumplimiento a lo indicado en la Circular Externa 029 de 2014, a través del mecanismo de información relevante publicará una certificación del Revisor Fiscal del Agente Líder Colocador y de los demás Agentes Colocadores en la cual conste el cumplimiento de los parámetros establecidos para la colocación en los términos previstos en el presente Prospecto de Información y en el Aviso de Oferta Pública.

La adjudicación de los títulos a los destinatarios de la Oferta se realizará por orden de llegada o por prorrato según se indique en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

En todo caso se podrá atender la demanda insatisfecha hasta por un monto equivalente al que se haya determinado en el aviso de Oferta Pública, siempre y cuando el agregado no exceda el monto de la respectiva Emisión.

Una vez sea adjudicada la totalidad de la Emisión, se enviará una comunicación vía fax, correo, y/o teléfono en la cual se informará a todos aquellos Inversionistas que enviaron las Ofertas, si les fue adjudicada o no parte de la Emisión, y el monto que les fue adjudicado el mismo día de la adjudicación.

Mercado secundario y metodología de valoración

Los bonos tendrán mercado secundario directamente entre los Tenedores de los bonos y a través de la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

La valoración de los títulos será realizada por el inversionista tenedor de los mismos, según el régimen aplicable por la entidad que ejerza vigilancia y/o control.

La clasificación, valoración y contabilización de los bonos para los Tenedores que sean empresas del sector financiero se realizará de acuerdo con lo definido en el Capítulo 1 de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995).

La clasificación, valoración y contabilización de los bonos para los Tenedores que sean empresas del sector real se realizará de acuerdo con lo definido por las NIIF acogidas mediante la Ley 1314 de 2009 o las normas que los modifiquen o los sustituyan.

La valoración a la que se hace alusión en la presente sección, no implica responsabilidad alguna de la SFC, así como tampoco sobre la bondad, precio o negociabilidad de los bonos.

Mecanismos para la prevención y control del lavado de activos y de la financiación del terrorismo

Los inversionistas interesados en adquirir los bonos deberán estar vinculados como clientes del(los) Agente(s) Colocador(es) definido(s) en cada Aviso de Oferta Pública o ser afiliados del sistema MEC de la Bolsa de Valores de Colombia.

Tratándose de colocaciones a través de los mecanismos de Subasta Holandesa o Demanda en Firme, la documentación requerida en los términos del Capítulo VII del Título I Parte III de la Circular Externa 029 de 2014 deberá allegarse a más tardar antes de la hora prevista para la iniciación de la recepción de las demandas.

En este evento corresponderá a el Agente Líder Colocador y demás Agentes Colocadores definidos en el Aviso de Oferta Pública respectivo llevar a cabo el conocimiento de los inversionistas, para lo cual darán aplicación a las instrucciones previstas en el Capítulo VII del Título I Parte III de la Circular ya mencionada.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Los Inversionistas que presenten posturas para la Emisión de bonos convocadas por el Emisor, deberán suministrar la información requerida por éste y/o el Agente Colocador para el adecuado conocimiento del cliente y para la administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación al terrorismo. En el caso que el inversionista no cumpla a satisfacción con esta información, no podrá participar en el proceso de adjudicación.

El Agente Líder Colocador y demás Agentes Colocadores dejarán constancia de haber efectuado las actividades de administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo antes del ingreso o envío de demandas a la Bolsa de Valores de Colombia - BVC.

Los soportes de la realización del procedimiento anterior podrán ser solicitados en cualquier momento por la Bolsa de Valores de Colombia y/o por el Emisor con el objeto de velar por el cumplimiento de las normas sobre prevención de actividades delictivas, lavado de activos, financiación del terrorismo y demás delitos subyacentes.

En caso de que el Agente Líder Colocador subcontrate, otro(s) agente(s) colocador(es), comisionista(s) de bolsa, miembro(s) en la Bolsa de Valores de Colombia S.A., le corresponderá a cada uno de ellos efectuar la consolidación de la información conocimiento de los inversionistas.

En los eventos de colocación de bonos a través de varias entidades sujetas a inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, el Agente Líder Colocador efectuará la consolidación de la información de los inversionistas. En este caso, cada una de las entidades vigiladas deberá darle cumplimiento a las instrucciones relativas a la administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo, de conformidad con lo establecido en el Capítulo VII del Título I Parte III de la Circular Externa 029 de 2014 (Circular Básica Jurídica) expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia, o en la norma que la sustituya o modifique, y efectuar en forma individual, los reportes de que trata dicho capítulo.

SEGUNDA PARTE – Del Emisor
CAPÍTULO I – INFORMACIÓN GENERAL

Razón social, situación legal, duración y causales de terminación

- ✓ **Razón Social:** Grupo Aval Acciones y Valores S.A.
- ✓ **Situación Legal:** la Sociedad existe con sometimiento a la Ley colombiana, bajo la forma de una sociedad comercial por acciones, de la especie anónima. Su funcionamiento y extinción se rigen por la ley colombiana que es, por lo tanto, la de su nacionalidad.
- ✓ **Duración de la sociedad:** La Sociedad tiene una duración de cincuenta (50) años contados a partir de la fecha de la escritura de constitución, es decir hasta el 7 de enero de 2044. Por decisión de la Asamblea General de Accionistas y conforme a lo dispuesto en los estatutos sociales, dicho término puede ser prorrogado o puede decretarse la disolución de la Sociedad antes del vencimiento.
- ✓ **Causales de disolución:** De conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de los Estatutos Sociales, la Sociedad se disolverá:
 - a. Por vencimiento del término previsto para su duración en el Contrato si no fuere prorrogado válidamente antes de su expiración.
 - b. Por la reducción del número de asociados a menos del requerido por la ley para su formación o su funcionamiento.
 - c. Por decisión de los Asociados de la Asamblea General con la mayoría prevista en los estatutos.
 - d. Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito.
 - e. Cuando el noventa y cinco por ciento (95%) o más de las acciones suscritas lleguen a pertenecer a un solo accionista y
 - f. Por las demás causales establecidas por las leyes.
- ✓ **Constitución y Reformas Estatutarias**

Grupo Aval es una sociedad tenedora de acciones de carácter comercial que se constituyó originalmente bajo la razón social de “Administraciones Bancarias S.A.” mediante Escritura Pública No. 43 del 7 de enero de 1994 en la Notaría Veintitrés de Bogotá. Por medio de la Escritura Pública No. 2095 del 18 de abril de 1997 la Sociedad cambió su razón social a “Sociedad A.B. S.A.” Más tarde, a través de la Escritura Pública No. 36 del 8 de enero de 1998 en la Notaría Veintitrés de Bogotá, la Sociedad modificó su denominación social de “Sociedad A.B. S.A.” a “Grupo Aval Acciones y Valores S.A.”.

Los estatutos de Grupo Aval han sido reformados en varias oportunidades. Las respectivas reformas fueron incorporadas en las escrituras públicas que se relacionan a continuación:

Escritura Pública No.	Fecha	Notaría
2691	Mayo 24 de 1994	23 de Bogotá
1636	Abril 20 de 1995	23 de Bogotá
4842	Octubre 6 de 1995	23 de Bogotá
2095	Abril 18 de 1997	23 de Bogotá
36	Enero 8 de 1998	23 de Bogotá

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

2742	Junio 17 de 1998	23 de Bogotá
5298	Diciembre 14 de 1998	23 de Bogotá
5358	Diciembre 16 de 1998	23 de Bogotá
941	Abril 5 de 1999	23 de Bogotá
353	Octubre 12 de 1999	23 de Bogotá
4260	Octubre 24 de 2001	23 de Bogotá
1248	Abril 22 de 2002	23 de Bogotá
4335	Noviembre 13 de 2003	23 de Bogotá
580	Marzo 6 de 2006	18 de Bogotá
1735	Abril 25 de 2007	18 de Bogotá
1323	Abril 24 de 2009	36 de Bogotá
28	Enero 6 de 2011	73 de Bogotá
2936	Junio 20 de 2011	73 de Bogotá
4631	Septiembre 19 de 2011	73 de Bogotá
2781	Mayo 26 de 2015	73 de Bogotá
5328	Septiembre 24 de 2015	73 de Bogotá
159	Enero 21 de 2016	73 de Bogotá
1276	Marzo 29 de 2016	73 de Bogotá
6367	Noviembre 25 de 2016	73 de Bogotá
1907	Abril 28 de 2017	73 de Bogotá

Los estatutos de la Sociedad pueden ser consultados en la Secretaría General, en la página web del Emisor (www.grupoaval.com) o en el Centro de Atención al Accionista e Inversionista de la Sociedad ubicado en la ciudad de Bogotá D.C. en la Carrera 13 No. 26A-47, piso 23.

Ente Estatal que ejerce inspección y vigilancia sobre el Emisor o legislación especial que le sea aplicable

Grupo Aval es una sociedad constituida como sociedad anónima, sometida al control exclusivo de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Domicilio Social principal y dirección de las oficinas principales del Emisor

La Sociedad tiene su domicilio principal en la ciudad de Bogotá D.C., con oficinas ubicadas en la Carrera 13 No. 26A-47, piso 23.

Objeto Social

La Sociedad tiene por objeto principal la compra y venta de acciones, bonos y títulos valores de entidades pertenecientes al sistema financiero y de otras entidades comerciales. En desarrollo de su objeto social la Sociedad podrá:

- a. Adquirir y negociar toda clase de títulos valores de libre circulación en el mercado y de valores en general.
- b. Promover la creación de toda clase de empresas afines o complementarias con el objeto social.
- c. Representar personas naturales o jurídicas que se dediquen a actividades similares o complementarias a las señaladas en los literales anteriores.
- d. Tomar o dar dinero en préstamo con o sin interés, dar en garantía o en administración sus bienes muebles o inmuebles, otorgar cauciones y asumir obligaciones de dar, hacer y no hacer en favor de terceros; girar,

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

endosar, adquirir, aceptar, cobrar, protestar, cancelar o pagar letras de cambio, cheques, pagarés o cualesquiera otros títulos valores o aceptarlos o darlos en pago y ejecutar o celebrar en general el contrato de cambio en todas sus manifestaciones.

- e. Adquirir, enajenar, gravar, arrendar o administrar toda clase de bienes y mudar la naturaleza de los mismos.
- f. Suscribir o adquirir toda clase de acciones y enajenarlas, participar en Sociedades que persigan objetos similares o complementarios y enajenar libremente las acciones, cuotas o parte de interés, en las mismas.
- g. Transigir, desistir y apelar decisiones arbitrales o judiciales en las cuestiones en que tenga interés frente a terceros, a los asociados mismos y a sus trabajadores.
- h. Suministrar servicios en las áreas relacionadas con las actividades, experiencia y conocimiento de la Sociedad, y
- i. En general, celebrar y ejecutar todos los actos y contratos directamente relacionados con los anteriores y que tengan por finalidad ejercer sus derechos o cumplir las obligaciones derivadas de la actividad de la Sociedad.

Breve Reseña Histórica del Emisor

Grupo Aval es una sociedad que se constituyó principalmente para consolidar las principales inversiones de la Organización Luis Carlos Sarmiento Angulo (OLCSAL) en el sector financiero colombiano y para facilitar el acceso de Grupo Aval al mercado de capitales. A continuación, se describe brevemente su historia:

1990 - 2000

- Grupo Aval originalmente se constituyó bajo la razón social de “Administraciones Bancarias S.A.” mediante Escritura Pública No. 43 del 7 de enero de 1994 en la Notaría Veintitrés de Bogotá.
- Por medio de la Escritura Pública No. 2095 del 18 de abril de 1997 la Sociedad cambió su razón social a “Sociedad A.B. S.A.”
- Más tarde, a través de la Escritura Pública No. 36 de enero 8 de 1998 de la Notaría Veintitrés de Bogotá, la Sociedad modificó su denominación social de “Sociedad A.B. S.A.” a “Grupo Aval Acciones y Valores S.A.”. En este proceso, Grupo Aval fue la sociedad beneficiaria de una escisión en donde se consolidaron las inversiones de diferentes compañías en entidades del sector financiero colombiano.
- En 1998, Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Comercial AV Villas y Banco Popular, crearon la “Red de Servicios Aval” que les permitió a todos los bancos pertenecientes a la red prestar servicios a clientes de los otros bancos de la red en cualquiera de sus oficinas y cajeros automáticos. Hoy en día la red está integrada por más de 1,440 oficinas y más de 3,800 cajeros automáticos.
- En 1999, Grupo Aval realizó su primera emisión de acciones en Colombia y listó sus Acciones Ordinarias en la Bolsa de Valores de Colombia bajo el nemotécnico “GRUPOAVAL”. La emisión fue la primera oferta pública de acciones a gran escala de una empresa colombiana, permitiendo a miles de inversionistas convertirse en accionistas de la Sociedad.

2001 - 2010

- Corficolombiana, compañía fundada en 1959 como una filial del Banco de Bogotá, adquirió y fusionó varias corporaciones financieras entre 1997 y 1999, incluyendo Corfitolima, Corfiprogreso, Corfes, Corfiboyacá, Corfisantander, Corfiandes e Indufinanciera. Corfivalle, también una corporación financiera, se fusionó con Corficolombiana en 2005.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

- El 22 de abril de 2005, Grupo Aval emitió Bonos por \$200,000 millones en el mercado local.
- El 28 de octubre de 2005, Grupo Aval emitió Bonos por \$200,000 millones en el mercado local.
- En 2007 Grupo Aval efectuó su segunda y tercera emisión de Acciones Ordinarias en el mercado local.
- El 3 de diciembre de 2009, Grupo Aval emitió Bonos por \$750,000 millones en el mercado local.
- El 9 de diciembre de 2010, se perfeccionó la adquisición de BAC Credomatic por parte de Leasing Bogotá Panamá, filial del Banco de Bogotá.

2011 - 2017

- En 2011, Grupo Aval realizó su primera emisión pública de acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto en el mercado colombiano, emitiendo 1,600 millones de Acciones Preferenciales a un precio de COP \$1,300 por acción. Estas acciones fueron listadas en la BVC el 12 de mayo de 2011 bajo el nemotécnico “PFAVAL”.
- En junio de 2011, se perfeccionó el proceso de escisión entre Rendifin S.A. y Grupo Aval en virtud del cual Grupo Aval incrementó su porcentaje de participación en el capital accionario del Banco Popular de 30.66% a 74.13%.
- En septiembre de 2011 se perfeccionó el proceso de escisión entre Inversiones Escorial S.A y Popular Securities, en virtud de la cual Grupo Aval incrementó su porcentaje de participación en el capital accionario del Banco Popular de 74.13% a 93.73%.
- El 1 de febrero de 2012, Grupo Aval emitió Bonos en el mercado internacional por \$600 millones de dólares a una tasa de 5.25% y vencimiento en 2017.
- El 26 de septiembre de 2012, Grupo Aval emitió Bonos en el mercado internacional por \$1,000 millones de dólares a una tasa de 4.75% y vencimiento en 2022.
- El 18 de abril de 2013, Grupo Aval, Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Porvenir perfeccionaron la adquisición de AFP Horizonte, entidad posteriormente fusionada (mediante absorción) con Provenir.
- El 19 de diciembre de 2013, se perfeccionó la adquisición del 100% de la participación directa e indirecta de BBVA en la entidad Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá) S.A. a través de Leasing Bogotá Panamá, filial del Banco de Bogotá.
- El 23 de diciembre de 2013, se perfeccionó la adquisición del 100% del Grupo Financiero Reformador en Guatemala a través de “Credomatic International Corporation” (CIC), subsidiaria del Banco de Bogotá y Holding de la operación de BAC Credomatic en Centroamérica.
- El 17 de enero de 2014, Grupo Aval realizó su cuarta emisión pública de acciones ordinarias en el mercado local.
- El 22 de septiembre de 2014, se completó la emisión de acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto en la forma de Certificados de Depósito Americano (ADRs) en la Bolsa de Valores de Nueva York (New York Stock Exchange o NYSE) por USD\$ 1.265 millones.
- En 2015 Corficolombiana, filial de Grupo Aval, fue escogido como concesionario para la construcción y operación de los siguientes proyectos de infraestructura vial:
 - Pacífico 1, (Primera Ola- Concesiones 4G): Contrato de concesión cuyo objeto es la gestión, construcción, operación y mantenimiento de la doble calzada de la Autopista Pacífico 1, así como la rehabilitación y mejoramiento de vías existentes.
 - Corredor Mulaló – Loboguerrero, (Primera Ola- Concesiones 4G): Principal conexión del sur del Valle del Cauca (incluyendo la zona industrial de Yumbo), que permitirá agilizar el tránsito de tráfico pesado que se dirige al puerto de Buenaventura (puerto más importante de Colombia).
 - Corredor Villavicencio – Yopal, (Primera Ola- Concesiones 4G): Conecta el centro del país con los Llanos Orientales, constituye un eje primordial para el desarrollo comercial de Colombia y en especial de la región oriental.
 - Corredor Chirajara- Fundadores, (Concesiones 4G- APP de Iniciativa Privada): Corredor vial más importante entre el centro del país y los Llanos orientales, mejorando el nivel de servicio y movilidad actual del corredor.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

- El 21 de julio de 2016, Grupo Aval adquiere el control directo de Corficolombiana en virtud de un acuerdo de accionistas firmado entre éste, Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Banco Popular. Con anterioridad a dicha fecha, Banco de Bogotá, filial de Grupo Aval, ejercía la situación de control sobre Corficolombiana.
- El 24 de noviembre de 2016, Grupo Aval realizó una emisión de Bonos por \$300,000 millones en el mercado colombiano. Se colocaron dos series, a 10 años y a 20 años.

En el siguiente cuadro se muestran las principales inversiones de Grupo Aval, con corte al 31 de marzo de 2017.

Entidad	Propiedad actual
Banco de Bogotá	68.7%
Banco de Occidente	72.3%
Banco Comercial AV Villas	79.9%
Banco Popular	93.7%
AFP Porvenir	20.0%
Corficolombiana	9.5%
Grupo Aval Limited	100.0%
Grupo Aval International Limited	100.0%

Composición accionaria e información sobre los socios

A continuación, se presenta con corte a 31 de marzo de 2017, el cuadro que relaciona los mayores accionistas de Grupo Aval cuya participación se calcula sobre el total del capital suscrito y pagado. El saldo total de cada accionista corresponde a la suma de su posición en Acciones Ordinarias y Acciones Preferenciales de la sociedad. Adicionalmente se da una breve descripción de los accionistas más relevantes.

Composición accionaria Grupo Aval a 31 de marzo de 2017					
	Acciones Ordinarias	Acciones Preferenciales	Total Acciones	% Participación sobre total acciones	
1	ADMINEGOCIOS & CIA SCA	6,091,913,513	24,421,727	6,116,335,240	27.45%
2	ACTIUNIDOS S.A.	3,028,922,128	687,451,726	3,716,373,854	16.68%
3	JPMORGAN CHASE BANK NA FBO HOLDERS OF DR(AVAL ADR)*	-	1,567,827,180	1,567,827,180	7.04%
4	EL ZUQUE S.A.	561,052,547	958,153,905	1,519,206,452	6.82%
5	INVERSIONES ESCORIAL S.A.	1,270,118,990	-	1,270,118,990	5.70%
6	SOCINEG S.A.	532,546,743	683,851,342	1,216,398,085	5.46%
7	AMINVERSIONES S.A.	631,496,256	497,711,356	1,129,207,612	5.07%
8	INTRASSETS TRADING S A	986,514,816	-	986,514,816	4.43%
9	RENDIFIN S.A.	636,198,157	164,060,421	800,258,578	3.59%
10	JARA ALBARRACIN MANUEL GUILLERMO	102,498,000	328,520,153	431,018,153	1.93%
11	INVERSEGOVIA S.A.	403,605,252	-	403,605,252	1.81%
12	INVERPROGRESO S.A.	295,254,441	16,760,770	312,015,211	1.40%
13	NEGOCIOS Y BIENES S.A.S	278,007,490	13	278,007,503	1.25%
14	FONDO BURSATIL ISHARES COLCAP	19,665,624	128,429,004	148,094,628	0.66%
15	VELEZ TRUJILLO INES HELENA	18,600,000	80,384,034	98,984,034	0.44%
16	FONDO DE PENSIONES PROTECCION	202,992	83,312,569	83,515,561	0.37%
17	MULTIASSETS INVESTMENTS S A	10,249,964	68,212,418	78,462,382	0.35%
18	FDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PROTECCION MODERADO	18,246,267	44,208,121	62,454,388	0.28%
19	PATRIMONIO AUTONOMO FC - KOV017	-	54,000,000	54,000,000	0.24%
20	VANGUARD EMERGING MARKETS STOCK INDEX FUND	-	47,266,226	47,266,226	0.21%
21	VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX FUND	-	41,201,816	41,201,816	0.18%
22	SHARES AND BUSINESS INC.	37,541,216	-	37,541,216	0.17%
23	ABU DHABI INVESTMENT AUTHORITY J.P. MORGAN	-	28,824,495	28,824,495	0.13%
24	BLACKROCK INSTITUTIONAL TRUST COMPANY N.A.	-	24,739,218	24,739,218	0.11%
25	ISHARES MSCI EMERGING MARKETS ETF	-	21,577,483	21,577,483	0.10%
	Otros accionistas	317,490,306	1,489,978,480	1,807,468,786	8.11%
	Total	15,240,124,702	7,040,892,457	22,281,017,159	100.00%

Fuente: Grupo Aval. Libro de accionistas de la sociedad con corte a 31 de marzo de 2017.

(*) J.P. Morgan es el banco depositario para el programa de ADRs de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. listado en la Bolsa de Valores de Nueva York. En esta capacidad, dicha entidad actúa como el agente de registro y traspaso de los ADRs ante los accionistas de estos títulos. A su vez, el depositario mantiene en custodia (en Colombia) las acciones que respaldan los ADRs, efectúa los pagos de dividendos y otros derechos sobre las acciones subyacentes a los tenedores de ADRs, y constantemente recibe instrucciones para la emisión o cancelación de ADRs cuando hay depósitos o retiros de acciones preferenciales, respectivamente.

ADMINEGOCIOS & CIA. S.C.A.

Adminegocios & Cía. S.C.A. es una sociedad tenedora de acciones de carácter comercial que se constituyó originalmente bajo la razón social de “Accinegocios S.A.”, en virtud de la escisión múltiple contenida en la Escritura Pública No. 15745 del 24 de diciembre de 2002 en la Notaría Veintinueve de Bogotá. Por medio de la Escritura Pública No. 16049 del 30 de diciembre de 2002 la Sociedad cambió su razón social a “Adminegocios S.A.” Más tarde, a través de la Escritura Pública No. 5397 del 27 de diciembre de 2005 de la Notaría Veintitrés de Bogotá, la Sociedad se transformó de anónima a comandita por acciones bajo el nombre de “Adminegocios & Cía. S.C.A.”

ACTIUNIDOS S.A.

Actiunidos S.A. es una sociedad tenedora de acciones de carácter comercial que se constituyó originalmente bajo la razón social de “Insancarlos S.A.”, en virtud de la escisión múltiple contenida en la Escritura Pública No. 15745

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

del 24 de diciembre de 2002 en la Notaría Veintinueve de Bogotá. Por medio de la Escritura Pública No. 16052 del 30 de diciembre de 2002 la Sociedad cambió su razón social a “Actiunidos S.A.”

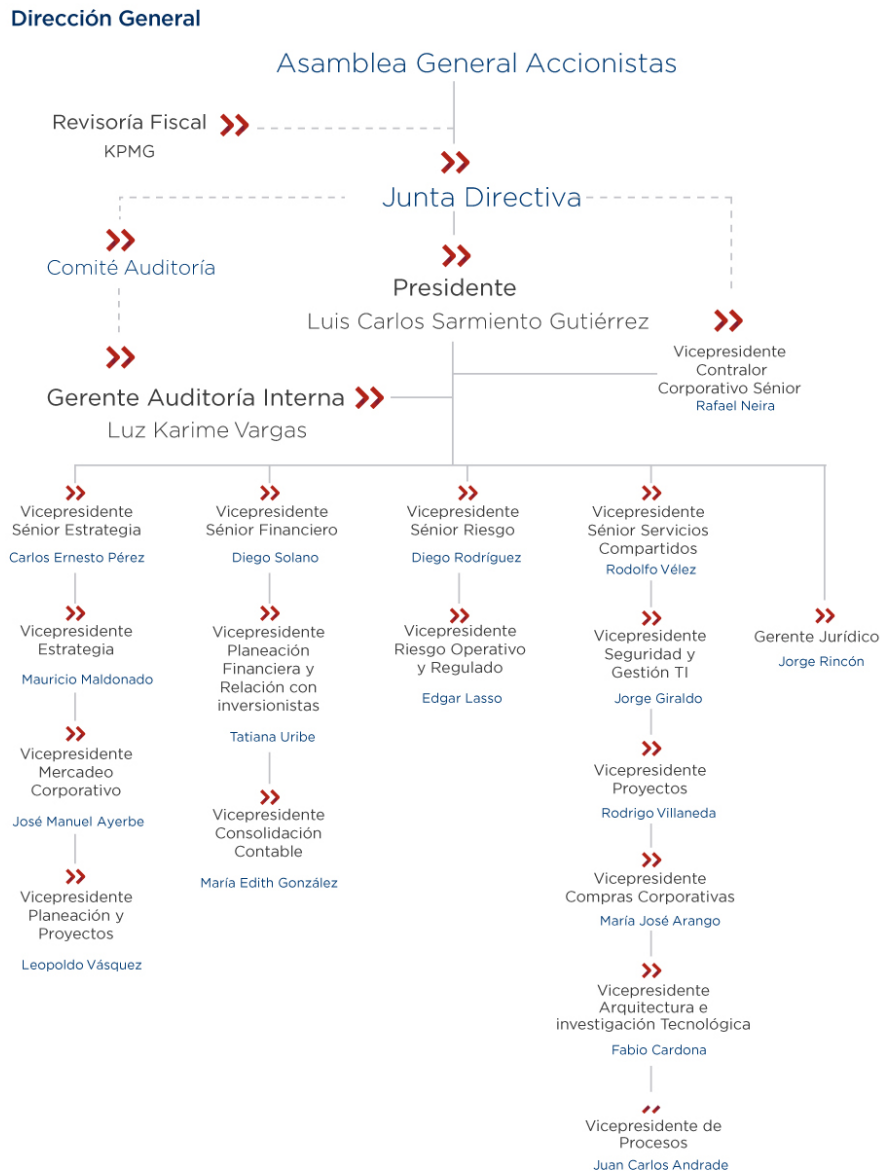
SEGUNDA PARTE – Del Emisor
CAPÍTULO II – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

Descripción de la estructura orgánica del Emisor

La Sociedad cuenta con los siguientes órganos directivos y de administración:

- Asamblea General de Accionistas
- Junta Directiva
- Presidente

A continuación, se presenta un gráfico del organigrama del Emisor con corte a 31 de marzo de 2017:



Junta Directiva

La Sociedad tiene una Junta Directiva compuesta por siete miembros principales con sus correspondientes suplentes personales, elegida por la Asamblea General de Accionistas, por periodo de un año, pudiendo ser reelegidos indefinidamente o removidos de su cargo en cualquier momento.

La Asamblea General de Accionistas de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. en sesión ordinaria que tuvo lugar el 31 de marzo de 2017, eligió como miembros de la Junta Directiva de la sociedad, para el período que comprendido entre el 1 de abril de 2017 y el 31 de marzo de 2018, a las siguientes personas:

Junta Directiva Grupo Aval	
Principales	Suplentes
Luis Carlos Sarmiento Angulo	Mauricio Cárdenas Müller
Alejandro Figueroa Jaramillo	Juan María Robledo Uribe
Efraín Otero Álvarez	Juan Camilo Ángel Mejía
Álvaro Velásquez Cock	Ana María Cuéllar de Jaramillo
Julio Leonzo Álvarez Álvarez (*)	Fabio Castellanos Ordóñez (*)
Germán Michelsen Cuéllar	Gabriel Mesa Zuleta (*)
Esther América Paz Montoya (*)	Germán Villamil Pardo (*)

*Miembros independientes.

El Nuevo Código de Mejores Prácticas Corporativas de Colombia (en adelante, “Nuevo Código País”) como parte de las buenas prácticas en materia de gobierno corporativo recomienda a los emisores de valores identificar a sus miembros de Junta Directiva de acuerdo con las siguientes categorías según su origen:

- Miembro Ejecutivo: Son los representantes legales o de la Alta Gerencia que participan en la gestión del día a día de la sociedad.
- Miembro Independiente: Quienes, como mínimo, cumplen con los requisitos de independencia establecidos en la Ley 964 de 2005 o las normas que la modifiquen o sustituyan, y demás reglamentación interna expedida por la sociedad para considerarlos como tales, independientemente del accionista o grupo de accionistas que los haya nominado y/o votado.
- Miembro Patrimonial: Quienes no cuentan con el carácter de independientes y son accionistas personas jurídicas o naturales, o personas expresamente nominadas por un accionista persona jurídica o natural o grupo de accionistas, para integrar la Junta Directiva.

Al respecto, para efectos de atender la recomendación propuesta por el Nuevo Código País, la Sociedad informa que la Junta Directiva de Grupo Aval no cuenta con *Miembros Ejecutivos*. En consideración de lo anterior, los miembros de Junta Directiva no identificados en este documento como *Miembros Independientes* deberán entenderse como *Miembros Patrimoniales*.

Secretario General: Luis Fernando Pabón Pabón.

A continuación, se presenta una reseña de los miembros de Junta Directiva de la Sociedad:

Miembros Junta Directiva Grupo Aval

Principales

LUIS CARLOS SARMIENTO ANGULO

Ingeniero Civil de la Universidad Nacional de Colombia.

Presidente de la Junta Directiva de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. desde marzo de 1999 y miembro de las Juntas Directivas de la Organización Luis Carlos Sarmiento Angulo Ltda., desde mayo de 1995, de Casa Editorial El Tiempo S.A. y de CEETTV S.A. (City TV) desde septiembre de 2010, de la Fundación Grupo Aval desde 2011 y de la Fundación para el Futuro de Colombia- Colfuturo. El Dr. Sarmiento Angulo es el controlante de Grupo Aval Acciones y Valores S.A., entidad que a su vez es controlante de Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco AV Villas, Banco Popular y Corficolombiana.

ALEJANDRO FIGUEROA JARAMILLO

Ingeniero Civil de la Facultad Nacional de Minas Antioquia.

Máster en Ciencias Económicas y candidato al Doctorado en Economía de la Universidad de Harvard. Presidente del Banco de Bogotá desde 1988. Pertenece a las siguientes Juntas Directivas: Grupo Aval Acciones y Valores S.A. desde marzo de 1999; Porvenir S.A. desde diciembre de 1991; Corporación Financiera Colombiana S.A. desde agosto de 1998; Fundación Grupo Aval desde 2011; Banco de Bogotá – Panamá y Asociación Bancaria de Colombia. Igualmente es director de BAC Credomatic Inc. y Credomatic International Corporation desde diciembre de 2010.

EFRAÍN OTERO ÁLVAREZ

Economista de la Universidad del Valle.

Máster en Ingeniería Industrial de la Universidad del Valle. Presidente del Banco de Occidente desde 1995. Pertenece a las siguientes Juntas Directivas: Porvenir S.A. desde septiembre de 1995, Corporación Financiera Colombiana S.A. desde agosto de 1998, Grupo Aval Acciones y Valores S.A. desde marzo de 1999, Banco de Occidente – Panamá desde julio de 2006 y Fundación Grupo Aval desde 2011.

ÁLVARO VELÁSQUEZ COCK

Economista de la Universidad de Antioquia.

Otros estudios: Candidato MSc Economía de la Universidad de Londres. Pertenece entre otras Juntas Directivas, a las siguientes: Grupo Aval Acciones y Valores S.A. desde marzo de 2008, Banco de Bogotá de 1993 a 1997 y desde el 2001 hasta la fecha, Banco de Bogotá (Panamá) desde febrero de 1984, Corporación Financiera Colombiana S.A. desde junio de 1992, Unipalma desde julio de 1996 y varias entidades del grupo BAC Credomatic en Centroamérica desde diciembre de 2010.

JULIO LEONZO ÁLVAREZ ÁLVAREZ

Ingeniero Civil de la Universidad Nacional.

Con estudios en el Programa de Alta Gerencia – INALDE, Universidad de la Sabana, Programa de Postgrado en Administración Financiera - Universidad de Medellín y Programa de Postgrado en Estadística Aplicada a la Ingeniería - Universidad Nacional de Colombia. Entre otros cargos fue Presidente de Avianca, Cervecería Unión S.A. y Pedro Gómez y Cía, así como Vicepresidente Sénior de Servicios Compartidos en Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Pertenece a las siguientes Juntas Directivas: Porvenir S.A. desde 2001 y Banco Popular S.A. desde 1996. Así mismo perteneció a la Junta Directiva de A Toda Hora S.A. – ATH.

GERMÁN MICHELSEN CUÉLLAR

Economista de la Universidad Javeriana.

Ha participado en el Programa de Alta Gerencia de la Universidad de los Andes y actualmente se desempeña como consultor empresarial independiente. El Dr. Michelsen ha ejercido, entre otros, los cargos de Vicepresidente de Crédito, Vicepresidente de Internacional y Tesorería, Vicepresidente de Banca Empresarial del Banco de Bogotá, así como el cargo de Gerente del Banco de Bogotá Nueva York. El Dr. Michelsen es miembro de Junta Directiva de Fiduciaria Bogotá S.A., Almaviva S.A., Hoteles Estelar S.A. y Pizano S.A.

ESTHER AMÉRICA PAZ MONTOYA

Administradora de Empresas de la Universidad del Valle.

Se desempeñó como Presidente del Banco AV Villas y de Ahorramás Corporación de Ahorro y Vivienda. Pertenece a la Junta Directiva de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. desde marzo de 2005. La Dra. Paz Montoya es miembro del Comité de Auditoría de Grupo Aval.

Suplentes

MAURICIO CÁRDENAS MÜLLER

Ingeniero Eléctrico de la Universidad Javeriana.

Máster en Administración de Empresas de la Escuela de Dirección y Negocios de la Universidad de la Sabana - INALDE. Es miembro suplente de la Junta Directiva de Grupo Aval desde 2015. Anteriormente, se desempeñó como miembro principal desde 2010 hasta 2014, y como miembro suplente desde el año 2002 hasta 2010. El Dr. Cárdenas Müller ha actuado como asesor de Luis Carlos Sarmiento Angulo desde 2004. Es miembro de las Juntas Directivas de Seguros Alfa SA y de Seguros de Vida Alfa SA desde 2014 en donde también se desempeñó desde 2002 hasta 2010; de la Fundación para el Futuro de Colombia - Colfuturo desde 2007, de Porvenir desde el año 2008, y de la Casa Editorial El Tiempo desde 2011.

JUAN MARÍA ROBLEDO URIBE

Economista del Colegio Mayor Nuestra Señora del Rosario.

Actualmente se desempeña como Vicepresidente Ejecutivo del Banco de Bogotá. Pertenece a las siguientes Juntas Directivas: Corporación Financiera Colombiana S.A. desde junio de 2006, Grupo Aval Acciones y Valores S.A. desde marzo de 2000, Fiduciaria Bogotá S.A. desde abril de 2007, Porvenir S.A. desde marzo de 1991, Credomatic International Corporation desde diciembre de 2010 y Fundación Grupo Aval desde 2011.

JUAN CAMILO ÁNGEL MEJÍA

Ingeniero Civil de la Universidad de Medellín.

Se desempeña como Presidente del Banco AV Villas desde 2007. Entre otros cargos fue Asesor en el área de Colocaciones del Banco Central Hipotecario, Gerente de Proyecto Mercado de Capital en Corfinsura, Vicepresidente de Crédito y Cartera, Vicepresidente de Normalización de Activos y Vicepresidente Inmobiliario en el Banco AV Villas. Pertenece entre otras juntas directivas a las siguientes: Grupo Aval Acciones y Valores S.A. desde septiembre de 2008, Asobancaria desde septiembre de 2007, Titularizadora Colombiana S.A. desde marzo de 2008 y Fundación Grupo Aval desde 2011.

ANA MARÍA CUÉLLAR DE JARAMILLO

Contadora egresada de la Universidad Jorge Tadeo Lozano

Actualmente es consultora independiente, especializada en asesorías en procesos y sistemas de control financiero. Fue Directora de Impuestos Nacionales y ocupó diversos cargos en el Citibank, entre ellos Vicepresidente de Control Financiero. Es miembro de las siguientes juntas directivas: Banco de Bogotá desde el 2007, Megalínea, Biomax S.A., y Ladrillera Santa Fe S.A. Igualmente es miembro de varias entidades del Grupo BAC Credomatic dentro de las cuales se destacan: Banco de América Central S.A. Guatemala desde 2012, Banco de América Central S.A. El Salvador desde 2012, Banco de América Central Honduras, S.A. desde 2011, Credomatic de Honduras S.A. desde 2011, Banco de América Central, S.A. Nicaragua desde 2011, Banco BAC San José S.A. desde 2011y BAC International Bank Inc. desde 2010.

FABIO CASTELLANOS ORDÓÑEZ

Administrador de Empresas de la Universidad Politécnica Estatal de California en Pomona.

Máster en Management in the Network Economy de la Universidad Cattolica del Sacro Cuore, Italia (en colaboración con la Universidad de California en Berkeley). Actualmente es Representante Local de AMF (Ascending Markets Financial Guaranty Corporation). El Dr. Castellanos ha ejercido los cargos de Ejecutivo Principal de País y Director Ejecutivo de ABN-AMRO Bank (Colombia) S.A., The Royal Bank of Scotland (Colombia) S.A. y Scotiabank Colombia S.A. Igualmente, el Dr. Castellanos se desempeñó como Vicepresidente y Ejecutivo de Finanzas Corporativas de la

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Oficina de Representación en Colombia de The Chase Manhattan Bank, N.A. El Dr. Castellanos es miembro de Junta Directiva de Junior Achievement Colombia, Ignacio Gómez IHM S.A. y la Corporación Umabarí.

GABRIEL MESA ZULETA

Abogado del Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario.

Actualmente se desempeña como Presidente de Sadinsa S.A. Pertenece a las siguientes Juntas Directivas: Banco Popular, Seguros Alfa S.A., Seguros de Vida Alfa S.A. y Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Se desempeñó como Secretario General de la Presidencia de la República, como Presidente de Telecom y de Construcciones Planificadas S.A.

GERMÁN VILLAMIL PARDO

Abogado de la Universidad de los Andes.

Otros estudios. Especialización en Derecho Tributario de la Universidad de los Andes. Socio de Gómez Pinzón Zuleta Abogados S.A. y de Gómez Pinzón Asemarcas S.A. Se desempeñó en diferentes cargos en el Ministerio de Hacienda y en el Banco de la República. Pertenece a la Junta Directiva de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. desde marzo de 2006.

Secretario General

LUIS FERNANDO PABÓN PABÓN

Abogado de la Universidad Javeriana

Especialización en Legislación Financiera de la Universidad de Los Andes. Actualmente es Asesor Legal de la Organización Luis Carlos Sarmiento Angulo Ltda. y Secretario de la Junta Directiva de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. desde el año 2000. Pertenece a la Junta Directiva del Banco AV Villas desde 1998, Porvenir desde 2003, Almaviva S.A. desde 2007, Organización Luis Carlos Sarmiento Angulo Ltda. desde 2006 y Casa Editorial El Tiempo y CEET TV desde 2011. Anteriormente trabajó como Vicepresidente Jurídico de Banco de Colombia y como Asesor Jurídico del Presidente del Banco de Bogotá.

Funciones de la Junta Directiva

Las funciones de la Junta Directiva de la Sociedad, de acuerdo con los estatutos sociales vigentes, son:

1. Darse su propio reglamento;
2. Crear las áreas requeridas para el buen funcionamiento de la Sociedad, asignarles funciones y fijarles honorarios;
3. Nombrar y remover libremente al Presidente, señalar su remuneración y resolver sobre su renuncia y licencias;
4. Evaluar la gestión del Presidente y demás ejecutivos principales de la compañía mediante la consideración del informe de gestión al final de cada ejercicio semestral, así como en las demás ocasiones en que ello sea requerido por disposición legal o por exigencia de la Junta Directiva;
5. Designar los suplentes del Presidente;
6. Convocar a la Asamblea para que esta decida sobre la renuncia de los miembros de la Junta Directiva y del Revisor Fiscal;
7. Convocar a la Asamblea con cualquier otro fin;
8. Decidir sobre las cuestiones que le somete el Presidente de la entidad;
9. Presentar un informe de fin de ejercicio a la Asamblea, así como las cuentas, balances, inventarios, y proyecto de distribución de utilidades; en el informe de gestión que se presentará conjuntamente con la Administración de la sociedad, se incluirá una descripción de los principales riesgos de la sociedad, así como información sobre las actividades de control interno y, de haber existido, sobre los hallazgos relevantes;
10. Autorizar la emisión de bonos;

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

11. Decidir sobre el depósito de los títulos expedidos por la Sociedad en un depósito Centralizado de Valores;
12. Ejercer las facultades que según los estatutos no estén asignadas a la Asamblea General de Accionistas;
13. Examinar, cuando lo tenga a bien, directamente, o por medio de comisión, los libros, cuentas, documentos y caja de la Sociedad;
14. Interpretar las disposiciones de los estatutos que dieren lugar a dudas y fijar su sentido mientras se reúne la próxima Asamblea para someterle la cuestión;
15. Delegar en el Presidente las cuestiones que la Junta considere convenientes, siempre que sean delegables;
16. Ordenar que se ejecute cualquier acto o contrato comprendido dentro del objeto social y tomar las determinaciones necesarias en orden a que la Sociedad cumpla sus fines;
17. Autorizar las operaciones que tengan por objeto adquirir, enajenar, hipotecar, gravar o limitar bienes raíces, recibir dinero en mutuo y cualquier acto o contrato cuya cuantía exceda de VEINTE MIL (20.000) SALARIOS MINIMOS LEGALES MENSUALES y facultar al Presidente para celebrar tales contratos o actos;
18. Adoptar las medidas específicas respecto del gobierno de la Sociedad, su conducta y su información, con el fin de asegurar el respeto de los derechos de quienes inviertan en sus acciones o en cualquier otro valor que emita, la adecuada administración de sus asuntos y el conocimiento público de su gestión;
19. Velar por el respeto a los derechos de todos sus accionistas y demás inversionistas en valores, de acuerdo con los parámetros fijados por los órganos de regulación del mercado;
20. Aprobar y reformar el Código de Buen Gobierno, el cual contendrá todas las normas y mecanismos exigidos por la Asamblea General de Accionistas, la Junta Directiva, los Reglamentos Internos de la Entidad y la Ley, pudiendo delegar tal facultad en el Presidente de la compañía;
21. Propender por el cumplimiento del Código de Buen Gobierno;
22. Resolver los posibles conflictos de interés que se generen entre los empleados y la sociedad. Los procedimientos para resolver los conflictos de intereses serán los señalados en el Código de Buen Gobierno adoptado por la sociedad;
23. Velar por el debido cumplimiento de las políticas y procedimientos de control interno de la sociedad;
24. Resolver, en los términos que se establezcan en el Código de Buen Gobierno, sobre la procedencia de las auditorías especiales solicitadas por los accionistas o los inversionistas en títulos colocados por la sociedad, que no hayan sido aceptadas en primera instancia por el representante legal;
25. Aprobar los reglamentos de suscripción de acciones, los que contendrán: a) La cantidad de acciones que se ofrezca, que no podrá ser inferior a las emitidas; b) La proporción y forma en que podrán suscribirse; c) El plazo de la oferta, que no será menor de quince (15) días ni excederá de un (1) año; d) El precio al que sean ofrecidas. e) Los plazos para el pago de las acciones. En relación con la fijación del precio al que sean ofrecidas las acciones, no será necesario realizar el estudio técnico referido en el artículo 41 de la ley 964 de 2005;
26. Designar, de su seno, a los integrantes del Comité de Auditoría;
27. Dar respuesta a las propuestas que presente a la Junta Directiva un número plural de accionistas que represente, cuando menos, el cinco por ciento (5%) de las acciones suscritas. Para tal efecto, en la siguiente reunión ordinaria de la Junta se leerá cada propuesta y se designará una comisión del seno de la Junta para que presente un proyecto de respuesta, sin perjuicio de que la Junta decida que la administración elabore dicho proyecto. Corresponderá al secretario de la Junta responder por escrito a los solicitantes, indicando claramente las razones que motivaron las decisiones, siempre que tales propuestas no tengan por objeto temas relacionados con secretos industriales o información estratégica para el desarrollo de la compañía; y
28. Autorizar las donaciones que haya de efectuar la Sociedad, todo ello actuando dentro de las autorizaciones otorgadas por la Asamblea para el efecto;

Mecanismos de independencia

Para asegurar el cumplimiento de los requisitos de independencia, en las elecciones de los miembros de Junta Directiva, la sociedad observa lo dispuesto en la Ley 964 de 2005 y en el Decreto 3923 de 2006 en relación con la elección de miembros de juntas directivas de sociedades emisoras de valores.

Para efectos de la elección de los miembros independientes de la Sociedad, se tiene en cuenta que el candidato en ningún caso sea:

- a. Empleado o directivo del Emisor o de alguna de sus filiales, subsidiarias o controlantes, incluyendo aquellas personas que hubieren tenido tal calidad durante el año inmediatamente anterior a la designación, salvo que se trate de la reelección de una persona independiente.
- b. Accionistas que directamente o en virtud de convenio dirijan, orienten o controlen la mayoría de los derechos de voto de la entidad o que determinen la composición mayoritaria de los órganos de administración, de dirección o de control de la misma.
- c. Socio o empleado de asociaciones o sociedades que presten servicios de asesoría o consultoría al Emisor o a las empresas que pertenezcan al mismo grupo económico del cual forme parte esta, cuando los ingresos por dicho concepto representen para aquellos, el veinte por ciento (20%) o más de sus ingresos operacionales.
- d. Empleado o directivo de una fundación, asociación o sociedad que reciba donativos importantes del Emisor. Se consideran donativos importantes aquellos que representen más del veinte por ciento (20%) del total de donativos recibidos por la respectiva institución.
- e. Administrador de una entidad en cuya junta directiva participe un representante legal del Emisor.
- f. Persona que reciba del Emisor alguna remuneración diferente a los honorarios como miembro de la junta directiva, del comité de auditoría o de cualquier otro comité creado por la junta directiva.

La Sociedad cuenta con un Comité de Auditoría de acuerdo con lo requerido por el artículo 45 de la Ley 964 de 2005. El Comité de Auditoría, de conformidad con el artículo 28 de los Estatutos Sociales, está conformado por 3 directores principales, sin suplentes, incluyendo a todos los directores independientes. Los integrantes del Comité son designados por la Junta Directiva. El presidente del Comité es un miembro independiente. También hace parte del Comité el Revisor Fiscal de la Sociedad, quien asiste con derecho a voz y sin voto. A las reuniones del Comité puede ser citado cualquier funcionario de la compañía. El Comité de Auditoría se reúne por lo menos cada tres (3) meses. Las decisiones del Comité de Auditoría se hacen constar en actas, respecto de las cuales se aplica lo dispuesto en el artículo 189 del Código de Comercio.

En la actualidad el comité de auditoría de Grupo Aval está conformado por Esther América Paz Montoya, Julio Leonzo Álvarez Álvarez y Germán Michelsen Cuellar. La Dra. Paz Montoya es la presidente del comité.

Vinculación de los miembros de Junta Directiva con la sociedad o sus vinculadas

Ninguno de los miembros de la Junta Directiva de la Sociedad se encuentra vinculado laboralmente con Grupo Aval. A continuación, se relacionan los miembros de la Junta Directiva de la Sociedad que tienen, a Marzo 31 de 2017, una vinculación laboral con sociedades vinculadas con Grupo Aval:

Nombre	Principal / Suplente	Entidad vinculada a Grupo Aval	Cargo en Entidad vinculada a Grupo Aval
Luis Carlos Sarmiento Angulo	Principal	Organización Luis Carlos Sarmiento Angulo Ltda.	Presidente Junta Directiva
Alejandro Figueroa Jaramillo	Principal	Banco de Bogotá S.A.	Presidente
Efraín Otero Álvarez	Principal	Banco de Occidente S.A.	Presidente
Mauricio Cárdenas Müller	Suplente	Adminegocios y Cía. S.C.A.	Asesor de la Presidencia
Juan María Robledo Uribe	Suplente	Banco de Bogotá S.A.	Vicepresidente Ejecutivo

Juan Camilo Ángel Mejía	Suplente	Banco AV Villas S.A.	Presidente
-------------------------	----------	----------------------	------------

Personal directivo del Emisor

Se relacionan a continuación los nombres y cargos de los directivos de la Sociedad:

Nombre	Cargo
Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez	Presidente
Diego Fernando Solano Saravia	Vicepresidente Sénior Financiero
Diego Rodríguez Piedrahita	Vicepresidente Sénior de Riesgo
Carlos Ernesto Pérez Buenaventura	Vicepresidente Sénior de Estrategia
Rodolfo Vélez Borda	Vicepresidente Sénior de Servicios Compartidos
Rafael Eduardo Neira Torres	Vicepresidente Sénior de Contraloría Corporativa
Jorge Adrián Rincón Plata	Gerente Jurídico
Luz Karime Vargas Hurtado	Gerente Auditoría Interna
María Edith González Flórez	Vicepresidente de Consolidación Contable
Tatiana Uribe Benninghoff	Vicepresidente de Planeación Financiera y Relación con Inversionistas
Edgar Enrique Lasso Fonseca	Vicepresidente de Riesgo Operativo y Regulatorio
Mauricio Maldonado	Vicepresidente de Estrategia
José Manuel Ayerbe Osorio	Vicepresidente de Mercadeo
Leopoldo Jesús Vásquez Sebastiani	Vicepresidente de Planeación y Proyectos
Jorge Alberto Giraldo Galeano	Vicepresidente de Infraestructura y Seguridad TI
María José Arango Caicedo	Vicepresidente de Compras Corporativas
Juan Carlos Andrade Ortíz	Vicepresidente de Procesos
Rodrigo Villaneda Jiménez	Vicepresidente de Proyectos
Fabio Cardona Murcia	Vicepresidente de Arquitectura e Investigación Tecnológica

A continuación, se presenta una reseña del representante legal y de los ejecutivos de la Sociedad:

Representante Legal:

LUIS CARLOS SARMIENTO GUTIÉRREZ

BS Magna Cum Laude en Ingeniería Civil de la Universidad de Miami.

Otros estudios: MBA con Concentración en Finanzas - Johnson Graduate School of Management en la Universidad de Cornell. Actualmente se desempeña como Presidente de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. y es miembro de junta de Banco de Bogotá y Corficolombiana; fue Presidente de Cocolco S.A. entre enero de 1996 y julio de 2000.

Cargos Ejecutivos:

CARLOS ERNESTO PÉREZ BUENAVENTURA – Vicepresidente Senior de Estrategia

Ingeniero Industrial de la Universidad Javeriana

Otros estudios: Especialización en Administración de Negocios de la Universidad del Rosario. Actualmente se desempeña como Vicepresidente Senior de Estrategia de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. y es miembro de junta de Banco AV Villas y Porvenir. Trabajó anteriormente como Director General de Barclays en España, en Citigroup estuvo a cargo del Banco Retail, los Fondos de Pensiones y las financieras en Argentina, Chile, Uruguay y Paraguay. Adicionalmente fue Gerente de Mercadeo y Ventas de Alpina S.A.

DIEGO FERNANDO SOLANO SARAVIA – Vicepresidente Senior Financiero

Ingeniero de Sistemas de la Universidad de los Andes.

Otros estudios: Máster en Administración de Negocios - The Wharton School University of Pennsylvania. Actualmente se desempeña como Vicepresidente Senior Financiero de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. y es miembro de junta de Corficolombiana. Trabajó anteriormente en McKinsey and Company Colombia Inc. y Banco Santander Colombia.

DIEGO RODRÍGUEZ PIEDRAHITA – Vicepresidente Senior de Riesgo

Bachelor en Administración de Negocios de la Universidad George Washington.

Otros estudios: Máster en Administración de Negocios de la Universidad George Washington. Actualmente se desempeña como Vicepresidente Senior de Riesgo de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Trabajó anteriormente en Bank of America e ING.

RAFAEL EDUARDO NEIRA TORRES – Vicepresidente Senior de Contraloría Corporativa

Contador de la Universidad Jorge Tadeo Lozano.

Otros estudios: Gerencia Bancaria de la Universidad de los Andes. Actualmente se desempeña como Contralor Corporativo Senior de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Fue Superintendente Financiero Adjunto de la Superintendencia Financiera de Colombia (2006-2008).

RODOLFO VELEZ BORDA – Vicepresidente Senior de Tecnología

Ingeniero de Sistemas y Computación de la Universidad de los Andes.

Otros estudios Especialización en Telecomunicaciones de la Universidad de los Andes y Gerenciamiento de Empresas en Aden Business School y MIT. Actualmente se desempeña como Vicepresidente Senior de Servicios Compartidos de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Trabajó anteriormente como Vicepresidente de Operaciones y Tecnología del Banco AV Villas y la Corporación Ahorramás.

JORGE ADRIÁN RINCÓN PLATA – Gerente Jurídico

Abogado de la Universidad Autónoma de Bucaramanga.

Otros estudios: Maestría en Derecho de los Negocios Internacionales de Queen Mary University & Westfield College, University of London. Actualmente se desempeña como Gerente Jurídico de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Trabajó anteriormente en Banco de Bogotá.

LUZ KARIME VARGAS HURTADO – Gerente de Auditoría

Contador Público Titulado de la Universidad Santo Tomás.

Otros estudios: Especialista en Derecho Financiero y del Mercado de Capitales de la Pontificia Universidad Javeriana. Diplomado en Operación Bursátil de la Asociación Bursátil de Colombia y en IFRS en el Instituto de Contadores Públicos de Colombia. Actualmente se desempeña como Gerente de Auditoría de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Trabajó anteriormente como Gerente de Auditoría para el sector financiero en Price WaterhouseCoopers, y como Investigador en el Área de Supervisión de la Bolsa de Valores de Colombia y el Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia, así mismo, como auditor en KPMG. Trabajó también en el Banco Coopdesarrollo.

**MARÍA EDITH GONZÁLEZ FLÓREZ – Vicepresidente de consolidación Contable
Contadora Pública de la Universidad Santiago de Cali.**

Otros estudios: Especialización en Finanzas del ICESI. Actualmente se desempeña como Vicepresidente de Consolidación Contable de Grupo Aval Acciones y Valores S.A., cargo que ocupa desde el año 2004.

**TATIANA URIBE BENNINGHOFF – Vicepresidente de Planeación Financiera y Relación con Inversionistas
Profesional en Finanzas y Relaciones Internacionales de la Universidad Externado de Colombia**

Otros estudios: Máster en Administración de Negocios de McDonough School of Business at Georgetown University. Actualmente se desempeña como Vicepresidente de Planeación Financiera y Relación con Inversionistas de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. y es miembro de junta de Corficolombiana. Anteriormente trabajó en Adminegocios, Corficolombiana y Corfivalle.

EDGAR ENRIQUE LASSO FONSECA – Vicepresidente de Riesgo

Economista de la Universidad Externado de Colombia/Administrador Bancario de la Universidad de los Andes.

Actualmente se desempeña como Vicepresidente de Riesgo Operativo y Regulatorio de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. En el pasado, ejerció varios cargos en la Superintendencia Financiera de Colombia incluyendo Delegado para Intermediarios Financieros. También trabajó como Analista Corporativo en el Banco de Bogotá.

MAURICIO MALDONADO UMAÑA – Vicepresidente de Estrategia

Ingeniero Industrial de la Universidad de los Andes.

Otros estudios: Máster en Administración de Negocios de University of Chicago Booth School of Business. Actualmente se desempeña como Vicepresidente de Estrategia de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. y es miembro de junta de Banco Popular y Promigas. Anteriormente trabajó en McKinsey & Co. y Corficolombiana.

JOSÉ MANUEL AYERBE OSORIO – Vicepresidente de Mercadeo e Innovación

Ingeniero de Sistemas de la Pontificia Universidad Javeriana de Cali

Otros estudios: Especialización en Mercadeo de la Universidad Jorge Tadeo Lozano. Actualmente se desempeña como Vicepresidente de Mercadeo de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Trabajó anteriormente como Gerente de Mercadeo de la Franquicia Visa Colombia, Gerente de Mercadeo de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. y Gerente de Publicidad de Cocolco S.A.

LEOPOLDO JESÚS VÁSQUEZ SEBASTIANI– Vicepresidente de Estrategia

Ingeniero Industrial de la Universidad Católica Andrés Bello, Caracas, Venezuela

Otros estudios: Especialización en Gerencia de Manufacturas, Pennsylvania State University. Actualmente se desempeña como Vicepresidente de Planeación y Proyectos de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Trabajó anteriormente como Gerente de Proyectos Sénior, especializado en Instituciones financieras para América Latina para McKinsey and Company Colombia. Adicionalmente, fue Gerente de Área de operaciones para Hach Company en Colorado, Estados Unidos.

JORGE ALBERTO GIRALDO GALEANO – Vicepresidente de Infraestructura y Seguridad TI

Ingeniero de Sistemas de la Universidad de los Andes

Otros estudios: Realizó una Maestría en Administración de Empresas en la Escuela de Dirección y Negocios de la Universidad de la Sabana – INALDE. Desde 2015 se desempeña como Vicepresidente de Infraestructura y Seguridad TI, entre el 2010 y el 2015 ocupó el cargo de Vicepresidente de Gestión y Seguridad de TI, y del 2000 al 2010 como Director de Seguridad de Grupo Aval. Anteriormente trabajó como Director de Seguridad de la Información en A Toda Hora - Coordinador de ATH, Gestión y Soporte en Emtelco y IT Support Manager en la Universidad de los Andes.

**MARIA JOSÉ ARANGO CAICEDO – Vicepresidente de Compras Corporativas
Ingeniera de Sistemas de la Universidad ICESI**

Otros Estudios: Cursó su Maestría en Administración de Empresas en la Universidad del Valle.

Desde el 2013 ocupa el cargo de Vicepresidente de Compras Corporativas, entre el 2000 y el 2013 se desempeñó como Vicepresidente de Servicios Corporativos de Grupo Aval. Anteriormente trabajó como Gerente Comercial de Cotelco SA, como Directora de Productos Electrónicos en Banco de Occidente y como Jefe de Proyectos en Fanalca. Ella ha sido miembro de la junta directiva de Inverprogreso SA desde 2003, Inversegovia SA desde 2003, y Taxair desde 2003. Fue miembro de la junta directiva de ATH SA desde 2011 hasta abril de 2013 y Corporación Publicitaria de Colombia SA de 2003 a marzo de 2013.

**JUAN CARLOS ANDRADE ORTÍZ – Vicepresidente de Procesos
Ingeniero de Sistemas de la Universidad Piloto de Colombia**

Otros Estudios: Postgrado en Gerencia de Proyectos de la Universidad Piloto de Colombia y postgrado en Gerencia Estratégica de la Universidad de la Sabana. Desde 2015 se desempeña como Vicepresidente de Procesos de Grupo Aval. Anteriormente y durante 18 años ocupó diversas posiciones en BBVA Colombia. Actuó como miembro de Junta Directiva de ACH entre 2010 y 2015.

**RODRIGO VILLANEDA JIMENÉZ- Vicepresidente de Proyectos
Ingeniero de Sistemas y Computación de la Universidad de los Andes**

Otros estudios: Realizó una especialización en Administración de Empresas de la Universidad del Rosario. Ocupa el cargo de Vicepresidente de Proyectos y anteriormente se desempeñó como Gerente de Proyectos en Grupo Aval desde 1998. Previamente actuó como consultor internacional a través del Banco Internacional de Desarrollo y la Agencia para el Desarrollo Internacional para varias entidades gubernamentales en Colombia, Ecuador y Costa Rica. También se desempeñó como Subdirector General de la Dirección de Informática y Comunicaciones del Ministerio de Hacienda de Colombia.

**FABIO CARDONA MURCIA- Vicepresidente de Arquitectura e Investigación Tecnológica
Ingeniero Electrónico de la Universidad Distrital Francisco José de Caldas**

Otros Estudios: Realizó una Maestría en Administración de negocios en la Universidad Externado de Colombia. Se desempeña como Vicepresidente de Arquitectura e Investigación Tecnológica, anteriormente ocupó el cargo Vicepresidente de Tecnología y Sistemas Centrales y Director de Sistemas Centrales en Grupo Aval. Entre 1991 a 2008 estuvo vinculado a Banco de Bogotá y su último cargo fue de Gerente de Investigación y Planeación.

Personas que ejercen la revisoría fiscal

La Revisoría fiscal de la compañía, la ejerce KPMG Ltda. desde el 9 de junio de 1994. Para el desarrollo de las funciones que les compete, la firma designó a las siguientes personas como revisores fiscales principal y suplente:

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Nombre:	DIANA ALEXANDRA ROZO MUÑOZ
Calidad:	PRINCIPAL
Tarjeta Profesional:	120741-T
Antigüedad:	En KPMG Ltda. - 10 Años
Experiencia laboral:	KPMG Ltda.: Gerente Senior de Auditoría Sector Financiero Arkas Asesores S.A.: Departamento de Contabilidad y Tributario
Estudios realizados:	Contador Público, Especialización en Gestión de Riesgos Financieros
Entidades donde ejerce revisoría fiscal Principal o Suplente:	Grupo Aval Acciones y Valores S.A. - Fondo Mutuo de Inversión de los Trabajadores de Corficolombiana - Corporación Financiera Colombiana S.A. Corficolombiana S.A. - Corporación Microcrédito Aval.
Nombre:	GLORIA ANDREA SÁNCHEZ SÁNCHEZ
Calidad:	SUPLENTE
Tarjeta Profesional:	146962-T
Antigüedad	En KPMG Ltda. - 8 años
Experiencia laboral:	KPMG Ltda.: Senior de Auditoría Sector Financiero Cabadelpa Colombia S.A: Departamento de Contabilidad
Estudios realizados:	Contador Público, Especialista en Auditoría Forense
Entidades donde ejerce o ha ejercido revisoría fiscal:	Grupo Aval Acciones y Valores S. A., Alpopular S.A - Corporación Financiera Colombiana S.A. Corficolombiana S.A. - Fondo Mutuo de Inversión de los Trabajadores de Corficolombiana

Participación accionaria en el Emisor de los miembros de Junta Directiva y de los funcionarios que conforman el nivel directivo a 31 de marzo de 2017 (ver cuadro en página siguiente)

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Miembros principales de la Junta Directiva				
Nombre	Ordinarias	Preferenciales	Total	% Total de acciones ⁽¹⁾
Luis Carlos Sarmiento Angulo	-	-	-	0.000000%
Alejandro Figueroa Jaramillo	-	-	-	0.000000%
Efraín Otero Álvarez	102,729	300,000	402,729	0.001807%
Álvaro Velásquez Cock	8,264	11,538	19,802	0.000089%
Julio Leonzo Álvarez Álvarez	47,694	-	47,694	0.000214%
Germán Michelsen Cuéllar	-	-	-	0.000000%
Esther América Paz Montoya	251,718	423,076	674,794	0.003029%
Miembros suplentes de la Junta Directiva				
Nombre	Ordinarias	Preferenciales	Total	%
Mauricio Cárdenas Müller	40,616	76,923	117,539	0.000528%
Juan María Robledo Uribe	-	-	-	0.000000%
Juan Camilo Ángel Mejía	7,319	22,666	29,985	0.000135%
Ana María Cuéllar de Jaramillo	-	50,846	50,846	0.000228%
Fabio Castellanos Ordóñez	-	-	-	0.000000%
Gabriel Mesa Zuleta	65,788	35,384	101,172	0.000454%
Germán Villamil Pardo	33,058	-	33,058	0.000148%
Secretario Junta Directiva				
Luis Fernando Pabón Pabón	78,237	115,384	193,621	0.000869%
Personal Directivo				
Nombre	Ordinarias	Preferenciales	Total	%
Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez	-	-	-	0.000000%
Diego Fernando Solano Saravia	49,586	152,078	201,664	0.000905%
Diego Rodríguez Piedrahita	-	49,847	49,847	0.000224%
Carlos Ernesto Pérez Buenaventura	-	-	-	0.000000%
Rodolfo Vélez Borda	7,112	11,538	18,650	0.000084%
Rafael Eduardo Neira Torres	-	-	-	0.000000%
Jorge Adrián Rincón Plata	-	-	-	0.000000%
Luz Karime Vargas Hurtado	-	-	-	0.000000%
María Edith González Flórez	-	-	-	0.000000%
Tatiana Uribe Benninghoff	-	-	-	0.000000%
Edgar Enrique Lasso Fonseca	-	-	-	0.000000%
Mauricio Maldonado	-	-	-	0.000000%
José Manuel Ayerbe Osorio	-	-	-	0.000000%
Leopoldo Jesús Vásquez Sebastiani	-	-	-	0.000000%
Jorge Alberto Giraldo Galeano	-	5,769	5,769	0.000026%
María José Arango Caicedo	21,908	9,230	31,138	0.000140%
Juan Carlos Andrade Ortíz	-	-	-	0.000000%
Rodrigo Villaneda Jiménez	4,059	-	4,059	0.000018%
Fabio Cardona Murcia	-	-	-	0.000000%
Total acciones Junta Directiva y Personal Directivo	718,088	1,264,279	1,982,367	0.008897%
Total acciones en circulación	15,240,124,702	7,040,892,457	22,281,017,159	100%

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

(1) Calculado como el total de las acciones de cada persona dividido entre el número total de Acciones en Circulación de la Sociedad. Fuente: Grupo Aval

Convenios de participación de empleados

No existen convenios o programas para otorgar participación a los empleados en el capital del Emisor.

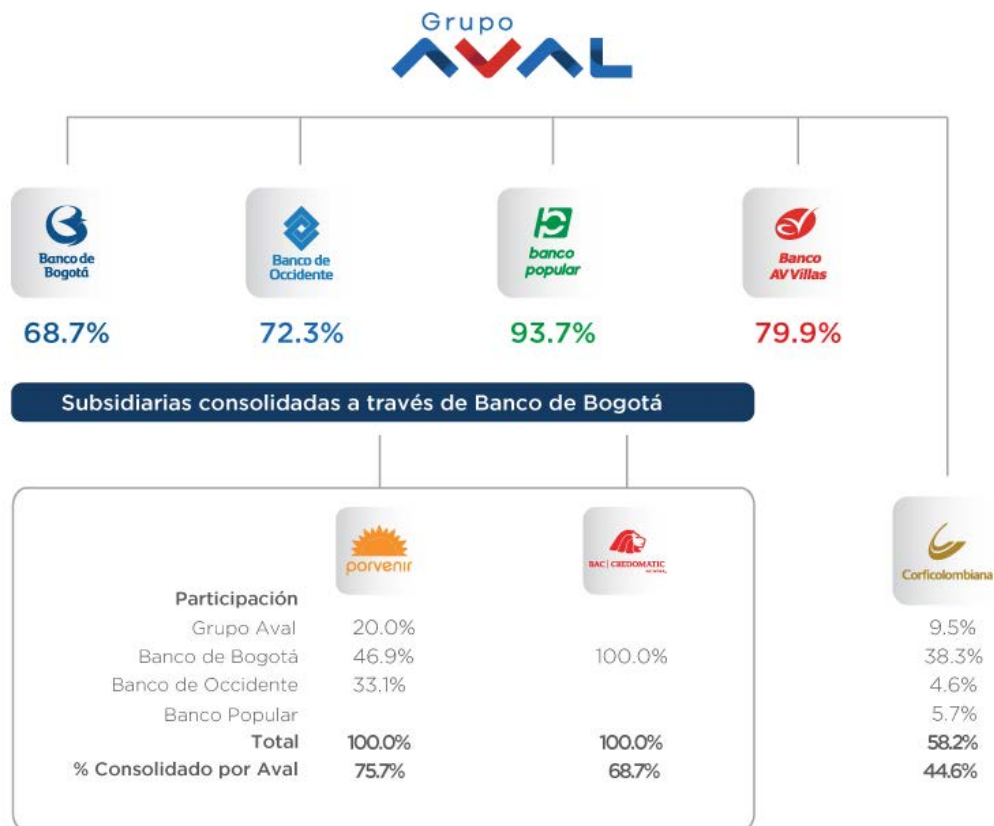
Control del Emisor

El Dr. Luis Carlos Sarmiento Angulo ejerce situación de control sobre Grupo Aval. La participación que tiene el Dr. Sarmiento directa e indirectamente en el capital social de la Sociedad, representa más del 50% del mismo. Esta situación de control se encuentra inscrita en la Cámara de Comercio de Bogotá desde el 11 de febrero de 2003, bajo el número 00865815.

Empresas subordinadas

Grupo Aval ejerce control sobre las siguientes sociedades en las que posee inversión directa a marzo 31 de 2017:

> Estructura de propiedad



(1) A partir de junio de 2016, Corficolombiana consolida directamente en Grupo Aval. Cifras con corte a marzo 31 de 2017

Adicionalmente, Grupo Aval cuenta con dos filiales 100% de su propiedad en el exterior, entidades de propósito especial denominadas *Grupo Aval Limited* y *Grupo Aval International Limited*, domiciliadas en las Islas Caimán. Ninguna de estas dos filiales decretó dividendos durante el último período reportado.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

A continuación, se presenta la información de las sociedades relacionadas anteriormente:

Banco de Bogotá				
Clase de subordinación:	Filial			
Razón social:	Banco de Bogotá S.A.			
Domicilio:	Bogotá D.C.			
Actividad principal (Según CIIU):	Actividades de los bancos diferentes del banco central			
	dic-15	jun-16	dic-16	mar-17
Porcentaje de participación (directa o indirecta) en su capital:	68.7%	68.7%	68.7%	68.7%
Importe del capital:	\$ 12,998,885.0	\$ 15,484,574.4	\$ 15,950,068.5	\$ 15,337,011.7
Reservas:	\$ 5,218,667.9	\$ 5,995,780.6	\$ 8,758,740.8	\$ 8,629,995.0
Resultado del último ejercicio:	\$ 1,008,948.4	\$ 3,281,052.9	\$ 953,841.9	\$ 611,547.3
Dividendos percibidos(caja) durante el último ejercicio (semestre)	\$ 293,634.5	\$ 307,409.2	\$ 327,903.1	\$ 170,782.9
Dividendos percibidos(causados) durante el último ejercicio (Semestre)	\$ 300,567.6	\$ 314,240.5	\$ 341,565.7	\$ 710,456.7
Valor contable de la inversión de la entidad	\$ 9,732,767.2	\$ 9,871,970.0	\$ 10,331,548.0	\$ 9,930,194.8

Banco de Occidente				
Clase de subordinación:	Filial			
Razón social:	Banco de Occidente S.A.			
Domicilio:	Cali			
Actividad principal (Según CIIU):	Actividades de los bancos diferentes del banco central			
	dic-15	jun-16	dic-16	mar-17
Porcentaje de participación (directa o indirecta) en su capital:	72.3%	72.3%	72.3%	72.3%
Importe del capital:	\$ 3,819,861.0	\$ 4,009,846.4	\$ 4,093,971.6	\$ 3,825,800.1
Reservas:	\$ 2,740,222.7	\$ 2,828,956.4	\$ 2,945,743.5	\$ 2,864,444.7
Resultado del último ejercicio:	\$ 248,784.0	\$ 287,815.3	\$ 242,309.0	\$ 121,825.6
Dividendos percibidos(caja) durante el último ejercicio (semestre)	\$ 101,368.3	\$ 104,783.4	\$ 109,854.7	\$ 55,772.4
Dividendos percibidos(causados) durante el último ejercicio (Semestre)	\$ 101,387.8	\$ 108,166.8	\$ 111,544.8	\$ 223,089.5
Valor contable de la inversión de la entidad	\$ 2,908,781.5	\$ 3,060,349.3	\$ 3,089,717.0	\$ 2,994,464.1

Banco Popular				
Clase de subordinación:	Filial			
Razón social:	Banco Popular S.A.			
Domicilio:	Bogotá D.C.			
Actividad principal (Según CIIU):	Actividades de los bancos diferentes del banco central			
	dic-15	jun-16	dic-16	mar-17
Porcentaje de participación (directa o indirecta) en su capital:	93.7%	93.7%	93.7%	93.7%
Importe del capital:	\$ 2,390,454.8	\$ 2,488,573.8	\$ 2,533,430.7	\$ 2,404,609.5
Reservas:	\$ 1,701,469.1	\$ 1,763,102.2	\$ 1,815,289.6	\$ 1,851,259.4
Resultado del último ejercicio:	\$ 117,662.0	\$ 111,323.4	\$ 95,434.4	\$ 33,964.3
Dividendos percibidos(caja) durante el último ejercicio (semestre)	\$ 85,809.4	\$ 72,780.5	\$ 57,138.9	\$ 26,722.7
Dividendos percibidos(causados) durante el último ejercicio (Semestre)	\$ 84,724.2	\$ 60,834.0	\$ 53,445.5	\$ 46,884.3
Valor contable de la inversión de la entidad	\$ 2,458,320.5	\$ 2,570,712.6	\$ 2,624,196.0	\$ 2,631,178.7

Banco AV Villas				
Clase de subordinación:	Filial			
Razón social:	Banco Comercial AV Villas S.A.			
Domicilio:	Bogotá D.C.			
Actividad principal (Según CIIU):	Actividades de los bancos diferentes del banco central			
	dic-15	jun-16	dic-16	mar-17
Porcentaje de participación (directa o indirecta) en su capital:	79.9%	79.9%	79.9%	79.9%
Importe del capital:	\$ 1,230,102.0	\$ 1,308,088.0	\$ 1,362,027.1	\$ 1,312,571.4
Reservas:	\$ 807,572.0	\$ 853,237.5	\$ 905,362.7	\$ 903,579.5
Resultado del último ejercicio:	\$ 104,375.0	\$ 100,058.2	\$ 86,804.6	\$ 40,069.4
Dividendos percibidos(caja) durante el último ejercicio (semestre)	\$ 36,788.0	\$ 37,686.5	\$ 38,583.8	\$ -
Dividendos percibidos(causados) durante el último ejercicio (Semestre)	\$ 36,788.0	\$ 37,686.5	\$ 38,583.8	\$ 77,203.5
Valor contable de la inversión de la entidad	\$ 1,029,469.4	\$ 1,098,316.4	\$ 1,139,881.0	\$ 1,100,749.6

AFP Porvenir				
Clase de subordinación:	Filial			
Razón social:	Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.			
Domicilio:	Bogotá D.C.			
Actividad principal (Según CIIU):	Otros tipos de intermediación financiera ncp			
	dic-15	jun-16	dic-16	mar-17
Porcentaje de participación (directa o indirecta) en su capital:	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
Importe del capital:	\$ 1,273,571.0	\$ 1,414,123.2	\$ 1,524,621.8	\$ 1,510,518.3
Reservas:	\$ 80,280.8	\$ 68,456.8	\$ 122,658.9	\$ 154,362.7
Resultado del último ejercicio:	\$ 119,505.0	\$ 188,135.0	\$ 166,625.3	\$ 112,299.9
Dividendos percibidos(caja) durante el último ejercicio (semestre)	\$ 13,666.3	\$ 12,630.7	\$ 12,336.2	\$ 6,319.5
Dividendos percibidos(causados) durante el último ejercicio (Semestre)	\$ 29,130.8	\$ 23,670.6	\$ 27,021.0	\$ 25,948.9
Valor contable de la inversión de la entidad	\$ 293,937.6	\$ 321,176.7	\$ 341,112.0	\$ 338,291.1

Corficolombiana				
Clase de subordinación:	Filial			
Razón social:	Corporación Financiera Colombiana S.A.			
Domicilio:	Bogotá D.C.			
Actividad principal (Según CIIU):	Actividades de las corporaciones financieras			
	dic-15	jun-16	dic-16	mar-17
Porcentaje de participación (directa o indirecta) en su capital:	9.4%	9.4%	9.4%	9.5%
Importe del capital:	\$ 2,628,608.9	\$ 2,920,092.4	\$ 2,906,716.4	\$ 3,015,858.7
Reservas:	\$ 693,104.5	\$ 637,054.7	\$ 621,655.0	\$ 583,203.9
Resultado del último ejercicio:	\$ 258,239.8	\$ 249,420.9	\$ 59,034.3	\$ 83,944.2
Dividendos percibidos(caja) durante el último ejercicio (semestre)	\$ 6,312.5	\$ 6,246.0	\$ 7,323.7	\$ 3,011.0
Dividendos percibidos(causados) durante el último ejercicio (Semestre)	\$ 27,131.7	\$ 18,002.6	\$ 23,487.8	\$ 8,728.2
Valor contable de la inversión de la entidad	\$ 434,892.9	\$ 455,836.3	\$ 472,466.0	\$ 480,460.3

Grupo Aval Limited				
Clase de subordinación:	Filial			
Razón social:	Grupo Aval Limited			
Domicilio:	Islas Caiman			
Actividad principal (Según CIIU):	Inversión			
	dic-15	jun-16	dic-16	mar-17
Porcentaje de participación (directa o indirecta) en su capital:	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Importe del capital:	\$ -327,112.8	\$ -306,448.4	\$ -318,790.5	\$ -303,463.0
Reservas:	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Resultado del último ejercicio:	\$ -49,438.3	\$ -3,503.5	\$ -3,824.4	\$ -2,660.5
Dividendos percibidos(caja) durante el último ejercicio (semestre)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Dividendos percibidos(causados) durante el último ejercicio (Semestre)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Valor contable de la inversión de la entidad	\$ -323,395.9	\$ -302,731.5	\$ -316,553.0	\$ -303,994.7

Grupo Aval Limited es el vehículo mediante el cual se han realizado dos emisiones de Bonos en el mercado internacional (bajo la Regla 144A /Regulación S de la Ley de Valores de los Estados Unidos) por una suma de USD\$ 1,600 millones. Estas emisiones son garantizadas por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

El 28 de noviembre de 2016 Grupo Aval hizo uso de la opción de redención anticipada (Make-whole Redemption) de los Bonos emitidos en el año 2012 con vencimiento en febrero de 2017 en el mercado internacional de capitales por valor de USD\$ 600 millones. A marzo 31 de 2017 el saldo de las emisiones de Grupo Aval Limited era de USD\$1,000 millones.

Grupo Aval International Limited				
Clase de subordinación:	Filial			
Razón social:	Grupo Aval International Limited			
Domicilio:	Islas Caiman			
Actividad principal (Según CIU):	Inversión			
	dic-15	jun-16	dic-16	mar-17
Porcentaje de participación (directa o indirecta) en su capital:	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Importe del capital:	\$ -314,025.7	\$ -216,339.7	\$ -153,067.3	\$ -117,591.1
Reservas:	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Resultado del último ejercicio:	\$ -205,640.7	\$ 76,133.0	\$ 67,940.4	\$ 30,109.6
Dividendos percibidos(caja) durante el último ejercicio (semestre)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Dividendos percibidos(causados) durante el último ejercicio (Semestre)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Valor contable de la inversión de la entidad	\$ -313,513.6	\$ -213,566.2	\$ -152,474.0	\$ -116,900.1

Participación en otras sociedades a través de terceras personas

Grupo Aval es una sociedad que tiene control de forma directa e indirecta de las sociedades en las que es inversionista; estas sociedades a su vez cuentan con inversiones en compañías filiales y subsidiarias, como se refleja en sus estados financieros, que se anexan al presente Prospecto.

Relaciones laborales

Número total de empleados:

A 31 de marzo de 2017, Grupo Aval cuenta con 140 empleados según se detalla a continuación:

Número de Empleados		dic-15	dic-16	Variación		mar-17
				Número	Porcentaje	
Indefinidos	Grupo Aval Acciones y Valores S.A.	125	127	2	1.6%	135
Temporales	Incluye Outsourcing	6	7	1	16.7%	5
Totales		131	134	3	2.3%	140

No existe sindicato de trabajadores en Grupo Aval.

Interrupciones totales o parciales en la actividad del Emisor por diferencias laborales

Durante los últimos tres años no se han presentado interrupciones totales o parciales de las actividades del Emisor, originadas en diferencias en las relaciones laborales.

SEGUNDA PARTE – Del Emisor

CAPÍTULO III – ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DEL EMISOR – PRODUCCIÓN E INGRESOS OPERACIONALES

Dependencia de los principales proveedores y clientes

Teniendo en cuenta su naturaleza de “holding”, Grupo Aval no depende de ningún proveedor para la realización de su actividad comercial.

Principales actividades productivas y de ventas del Emisor

Teniendo en cuenta la naturaleza de “holding” de Grupo Aval la actividad principal de la Sociedad es el manejo del portafolio de compañías que controla o en las que mantiene participación.

El principal ingreso de la Sociedad se deriva del reconocimiento de las utilidades de sus inversiones a través del cálculo de método de participación de utilidades. Dicho reconocimiento está soportado en la aplicación de la NIC 27 y NIC 28 bajo NIIF.

A nivel de flujo de caja, la principal fuente de recursos se origina en los dividendos recibidos de sus inversiones directas, los cuales se causan y reciben según lo decretado en las Asambleas Generales de Accionistas de las mismas.

La información financiera de la Sociedad presentada en este documento ha sido preparada en COLGAAP (sector real bajo normativa colombiana) para el año 2014, y bajo IFRS bajo normas colombianas para los años 2015, 2016 y 2017. Las cifras bajo ambas normas contables difieren en algunos aspectos de forma significativa.

Descripción del principal mercado en el que se desarrollan las compañías en las que el Emisor invierte

Aproximadamente el 70% de los activos consolidados de Grupo Aval provienen de Colombia y el 30% de Centroamérica.

Resultados recientes de la economía colombiana

Durante el 2016 se hizo más notoria la desaceleración de la economía colombiana que había iniciado a finales de 2014, con un crecimiento que pasó de 3.1% en 2015 a 2.0% en 2016. En su primera etapa, el choque de términos de intercambio asociado al fuerte descenso de los precios del petróleo, redujo significativamente el crecimiento de la inversión, pero en 2016 se sintió con más fuerza en el desempeño del gasto público, a través de una mayor caída de la renta petrolera, y finalmente le pasó la cuenta de cobro al consumo de los hogares, a través de un aumento de la inflación, de las tasas de interés y del desempleo.

La economía colombiana creció 1.4% a/a₂ en el segundo semestre de 2016 (2S16)³, el crecimiento más bajo desde 1S09 e inferior al del semestre previo, cuando se ubicó en 2.5%. Adicionalmente, la demanda interna se contrajo 0.3% en 2S16, la primera variación negativa desde el 1S09. Este comportamiento se debió principalmente una fuerte desaceleración del consumo de los hogares y del gasto público y a una mayor caída de la inversión (Gráfico

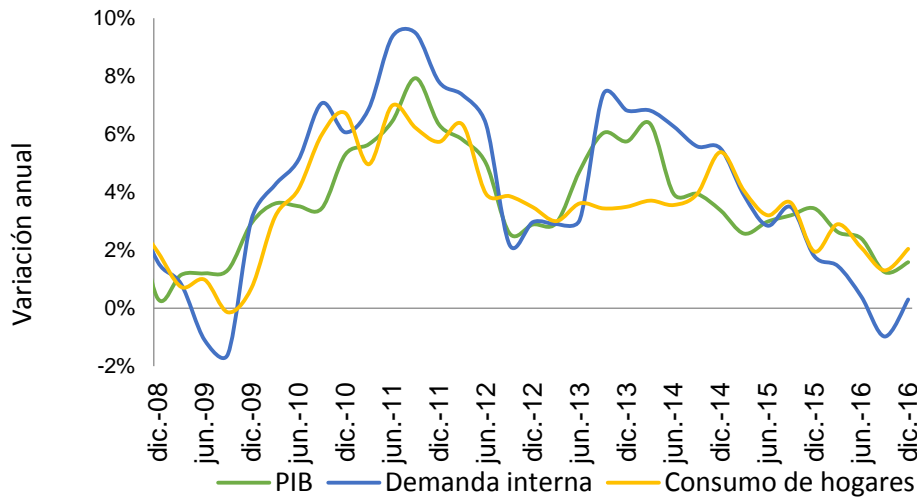
² En adelante se hará referencia a crecimientos anuales (a/a), excepto donde se mencione lo contrario.

³ En adelante se usarán abreviaciones para referirse a los semestres o trimestres de cada año, consistentes en cuatro caracteres: el primero corresponde al número del semestre o trimestre del año (1, 2, 3 o 4), el segundo es una letra “S” que corresponde a “semestre” o “T” que corresponde a “trimestre”, y el tercero y cuarto corresponden a los dos últimos dígitos del año en cuestión (por ejemplo, “16” para 2016).

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

1 y Cuadro 1). En contraste, las exportaciones netas contribuyeron a contrarrestar parcialmente la desaceleración generalizada de la demanda interna.

Gráfico 1, PIB vs Demanda Interna



Fuente: DANE

La inversión total se contrajo 4.8% en el 2S16, superior a la caída de 4.2% en 1S16, y restó 1.0 punto porcentual (p.p.) al crecimiento del PIB en 2S16, mientras que en 1S16 había restado 0.9 p.p.; sin embargo, este mayor deterioro se explicó por una aceleración en el cambio de la desacumulación de existencias, mientras que la inversión fija (formación bruta de capital fijo) pasó de contraerse 4% en 1S16 a caer 3.2% en 2S16 (Cuadro 1). Este comportamiento se explicó por una mayor contracción de los componentes distintos a la construcción (principalmente la inversión en maquinaria y equipo y en equipo de transporte), mientras que la construcción de obras civiles mejoró notablemente, ante una menor contracción de la construcción para la minería y de oleoductos y un buen desempeño de la construcción de carreteras y vías férreas, y un importante repunte temporal de la construcción de edificaciones no residenciales. En contraste, la construcción de vivienda volvió a contraerse, luego de la recuperación que había registrado en el primer semestre.

La inversión en maquinaria y equipo (33% de la inversión fija) cayó 16.4% en 2S16, superior a la contracción de 13.7% en 1S16. La inversión en equipo de transporte (10% de la inversión fija) cayó 9.5% en 2S16, frente a la caída de 14.5% en 1S16. La inversión en este tipo de bienes de capital es altamente dependiente de sus importaciones, así que la depreciación del peso colombiano ha tenido un impacto notable en su deterioro, pero también influyeron los fuertes recortes de inversión de capital de las empresas del sector petrolero, que continuaron en 2016, la incertidumbre asociada a la reforma tributaria que se iba presentar a mediados del segundo semestre, y el extenso paro camionero que se llevó a cabo en julio.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Cuadro 1. Principales componentes del PIB por el lado de la demanda

Participación

	Variación anual (%)		Contribución (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)	Participación	
	1S16	2S16	1S16	2S16		jun-15	dic-15
PIB Total	2.5	1.4	2.5	1.4	-1.1		
Consumo de los hogares	2.5	1.7	1.6	1.0	-0.5	63.0%	62.3%
Gasto público	3.5	0.2	0.7	0.0	-0.6	18.6%	18.6%
Formación bruta de capital fijo	-4.0	-3.2	-1.0	-0.8	0.2	26.3%	26.2%
Maquinaria y equipo	-13.7	-16.4	-1.2	-1.4	-0.2	8.5%	8.3%
Equipo de transporte	-14.5	-9.5	-0.4	-0.3	0.1	3.1%	3.4%
Construcción de edificaciones	6.0	5.3	0.4	0.4	-0.1	7.0%	7.0%
Construcción de obras civiles	0.0	4.8	0.0	0.4	0.4	9.2%	8.7%
Acumulación de inventarios	-	-	0.2	-0.2	-0.3		
Inversión total	-4.2	-4.8	-0.9	-1.0	-0.1		
Balanza comercial (exportaciones r	-	-	1.2	1.4	0.2		
Exportaciones	1.2	-3.0	0.2	-0.5	-0.6	15.2%	15.2%
Importaciones	-4.6	-7.8	1.0	1.8	0.8	-21.9%	-23.5%
Demanda Interna	0.9	-0.3					

Fuente: DANE

Nota: La suma de las contribuciones de los componentes pueden no coincidir con el crecimiento del PIB, debido a la metodología de encadenamiento que usa el DANE para calcular el PIB a precios constantes.

En contraste, la inversión en construcción, que es la de mayor peso en la inversión fija (alrededor del 50%), presentó una recuperación. Lo anterior se debió a una aceleración en el subsector de obras civiles que creció 4.8%, frente a 0% en 1S16. La inversión en construcción para la minería y en oleoductos (una tercera parte del total de obras civiles) continuó generando fuertes presiones a la baja, al contraerse 10.7%, pero la caída fue menor que la de 26% en 1S16. Sin embargo, este comportamiento opacó los notables crecimientos de la inversión en carreteras de 8.6% (una tercera parte del total de obras civiles) y de la inversión en vías férreas de 70.4%.

La construcción de edificaciones mantuvo un crecimiento aceptable de 5.3%, similar al 6.0% registrado en 1S16, pero el comportamiento de sus dos principales componentes fue muy disímil. El renglón de edificaciones no residenciales registró un importante repunte, al crecer 15.7%, frente a 5.7% en 1S16, pero favorecido por una baja base estadística de un año atrás, cuando se había contraído 0.1%, la única caída semestral de los últimos años. No obstante, la construcción no residencial está en un proceso de desaceleración, consistente con el ciclo económico, así que esperamos crecimientos sustancialmente inferiores en los próximos trimestres. Por el contrario, el renglón de edificaciones residenciales continuó debilitándose, al pasar de crecer 9.1% en 1S16 a contraerse 4.4%, según lo venían reflejando los indicadores de producción de concreto para vivienda y los despachos y producción de cemento en los últimos meses. Los retrasos que se han presentado en la ejecución de los programas gubernamentales de estímulo a la construcción de vivienda, junto con el debilitamiento de la demanda interna y las mayores tasas de interés, estuvieron detrás de este menor dinamismo.

Por otro lado, el consumo total (público y privado) siguió expandiéndose en 2S16, pero fue el mayor responsable de la desaceleración frente a 1S16 al restar 1.1 p.p. al cambio en el crecimiento del PIB entre ambos semestres (Cuadro 1). El gasto público continuó desacelerándose, pasando de crecer 3.5% en 1S16 a tan sólo 0.2% en 2S16, afectado principalmente por una mayor caída de la renta petrolera y por un menor recaudo tributario derivado de la continua desaceleración de la economía. El consumo de los hogares creció 1.7% en 2S16, inferior al crecimiento de 2.5% en 1S16, afectado por los elevados niveles de inflación que llegaron a su punto más alto del año en ese periodo, por el endurecimiento de la política monetaria que comenzó a finales de 2015, por el desplome de las expectativas de los consumidores y por un mayor deterioro del mercado laboral.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Finalmente, las exportaciones netas aumentaron su aporte positivo al crecimiento económico, principalmente debido a un fuerte deterioro en la variación de las importaciones reales (-7.8% en 2S16 vs -4.6% en 1S16), mientras que la caída de las exportaciones reales fue mucho más moderada (-3% en 2S16 vs +1.2% en 1S16).

A pesar de la desaceleración económica de 2S16, la información trimestral mostró una estabilización en el ritmo de crecimiento del PIB en 4T16, al registrar una tasa de 1.6%, levemente superior a la de 1.2% que se observó en 3T16. Sin embargo, aunque los datos del PIB de 1T17 todavía no se han publicado por el lado de la demanda, la información disponible mostró un crecimiento de 1.1%, inferior al observado en los dos trimestres previos, principalmente debido a los efectos adversos del incremento del IVA y de otros impuestos indirectos sobre el gasto de los hogares y la confianza de los consumidores a comienzos de año.

En efecto, los indicadores relacionados con el consumo de los hogares, que es el componente de mayor peso en el PIB, muestran una mayor desaceleración, mientras que los relacionados con la inversión fija apuntan a una contracción más moderada (la inversión en construcción se habría contraído levemente por primera vez en 6 trimestres, aunque la destinada a obras civiles habría registrado un mejor comportamiento con respecto a observado a lo largo de 2016, y la distinta a la construcción habría reducido significativamente su tasa de contracción) y los de comercio exterior sugieren que la contribución positiva de las exportaciones netas al crecimiento del PIB podría haber disminuido levemente.

INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA

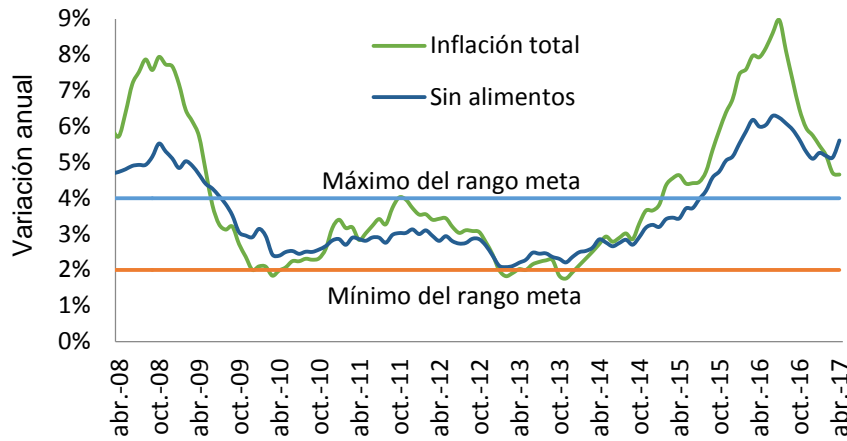
La inflación anual, medida a través de la variación anual del IPC (Índice de Precios al Consumidor), se aceleró en la primera mitad de 2016, al pasar de 6.77% al cierre de 2015 hasta alcanzar 8.97% en julio, su nivel más alto desde octubre de 2001 y significativamente por encima de la meta del Banco de la República de 2.0% a 4.0%. Este comportamiento se debió principalmente a los efectos del Fenómeno de El Niño sobre los precios de los **alimentos** y de la energía eléctrica y a la transmisión de la devaluación acumulada desde 2014 a los precios de los **bienes y servicios transables** o con componentes de origen importado y en menor medida, a la activación de diversos mecanismos de indexación de precios afectados por la alta inflación de cierre de 2015. La inflación anual de los alimentos, que pasó de 10.9% a finales de 2015 hasta un máximo de 15.7% en julio (Gráfico 2), explicó el 61% del aumento de la inflación anual durante esos meses. La inflación anual sin alimentos también generó presiones inflacionarias, aunque más moderadas, al pasar de 5.2% al cierre de 2015 a 6.2% en julio (Gráfico 2), dentro de la cual, la de los bienes y servicios transables pasó de 7.1% hasta un máximo de 7.9% entre esos mismos meses.

Sin embargo, estos mismos factores que explicaron el grueso del aumento de la inflación comenzaron a disiparse en el segundo semestre de 2016, de tal forma que la inflación anual comenzó a descender fuertemente en agosto y en diciembre se situó en 5.75%, mientras que la inflación anual sin alimentos bajó a 5.1% en ese mismo mes (Gráfico 2). En particular, la inflación anual de los alimentos bajó a 7.2%, mientras que la de los bienes y servicios transables lo hizo a 5.3%, y explicaron el 74% y el 19% del descenso de la inflación anual desde julio hasta diciembre, respectivamente.

La inflación anual continuó descendiendo en lo corrido de 2017, al ubicarse en 4.66% en abril, pero el efecto temporal del incremento de los impuestos indirectos y la activación de mecanismos de indexación a comienzos de año frenaron el descenso de la inflación anual sin alimentos, la cual se situó en 5.6% en ese mismo mes (Gráfico 2). La inflación anual de los alimentos siguió liderando el descenso de la total al situarse en 2.5% en abril, mientras que la de los bienes y servicios transables aumentó a 5.4% al cierre de ese mismo mes, puesto que casi todos sus gastos básicos se vieron afectados por el incremento de la tarifa general del IVA de 16% a 19% entre enero y febrero.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Gráfico 2. IPC total y sin alimentos



Fuente: DANE, BanRep

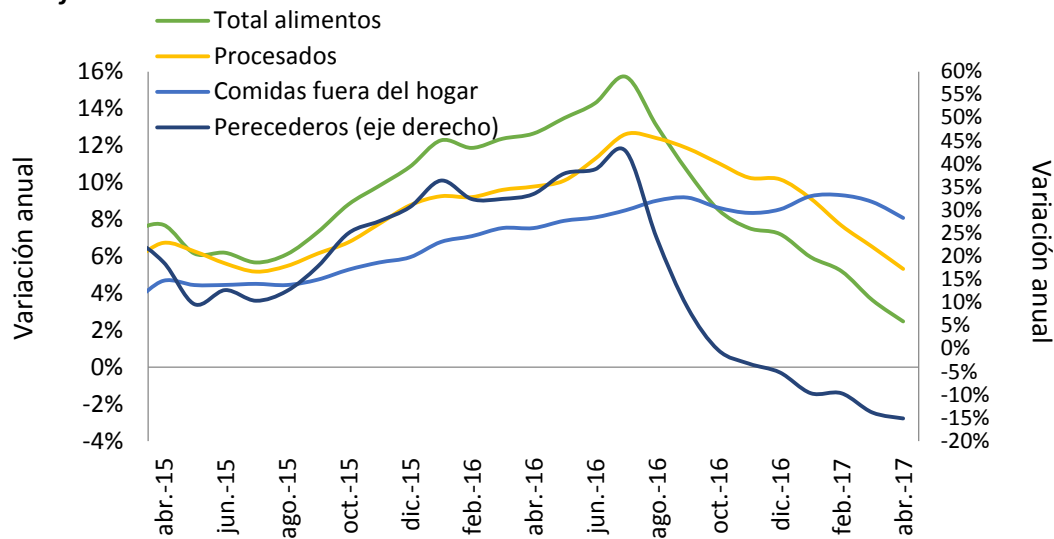
El largo e intenso Fenómeno de El Niño trajo consigo una disminución importante en la producción y en las áreas cultivadas de varios alimentos perecederos, lo que generó problemas de abastecimiento en todo el país. De esta forma, la inflación de los alimentos perecederos fue la mayor responsable del aumento de la inflación de los alimentos en la primera mitad de 2016, al pasar de 30.7% en diciembre de 2015 a 42.7% en julio (Gráfico 3). Sin embargo, en el segundo semestre comenzó un proceso de normalización de precios tras la culminación de El Niño en mayo. Los precios de los alimentos perecederos registraron descensos importantes todos los meses desde mayo (con excepción de julio, cuando se vieron afectados temporalmente por el paro camionero), de tal forma que su inflación anual se redujo significativamente a partir de agosto y cayó a -5.2% al cierre de 2016 y a -15.1% en abril de 2017.

La inflación de los alimentos procesados también generó presiones al alza en el primer semestre de 2016 al pasar de 8.8% en diciembre de 2015 a 12.6% en julio (Gráfico 3), en gran parte debido al encarecimiento de algunos productos o insumos de origen importado, por efectos de la devaluación acumulada desde 2014, aunque algunos también sintieron los efectos de El Niño, como la carne de res y los productos lácteos. Sin embargo, los efectos de la devaluación comenzaron a diluirse en el segundo semestre, así que la inflación anual de los alimentos procesados también empezó a corregir a la baja en agosto. Como era de esperarse, esta corrección ha sido más lenta que la de los alimentos perecederos puesto que la dilución de los efectos de la devaluación es un proceso gradual, a diferencia de lo que ocurre con los efectos climáticos como los de El Niño. Aun así, la inflación anual de los alimentos procesados bajó a 10.2% al cierre de 2016 y a 5.3% en abril de 2017.

Estos factores contribuyeron a que la inflación anual de los alimentos se redujera de su máximo de 15.7% en julio de 2016 a 7.2% al cierre de ese año y a 2.5% en abril de 2017, según mencionamos arriba.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Gráfico 3. IPC de alimentos



Fuente: DANE, Cálculos Corficolombiana

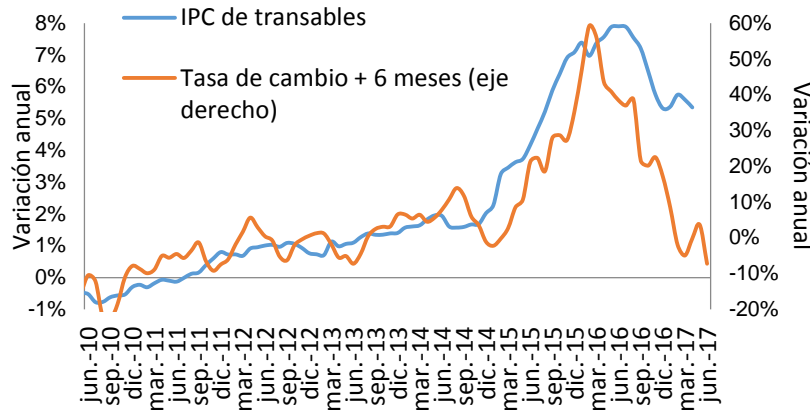
El comportamiento de la inflación total también estuvo explicado en gran parte por presiones al alza en los precios de los **bienes y servicios transables** (sin alimentos ni regulados) en el primer semestre de 2016, de tal forma que su inflación anual pasó de 7.1% en diciembre de 2015 a un máximo de 7.9% en junio (Gráfico 4). La transmisión de la devaluación acumulada desde el segundo semestre de 2014 (el *pass-through*) hizo que los precios de este grupo de bienes aumentaran fuertemente, especialmente los de aquellos con un alto componente de origen importado, similar a lo que ocurrió con algunos alimentos procesados, según explicamos previamente.

Hay que resaltar que la devaluación se acentuó en el primer trimestre de 2016, de tal forma que el dólar en Colombia alcanzó a bordear los 3,450 pesos hacia mediados de febrero, el valor más alto histórico. No obstante, el dólar cambió de tendencia a partir de ese momento y se situó alrededor de 3,000 pesos en los siguientes meses, lo cual contribuyó a moderar las presiones inflacionarias derivadas del componente de los bienes y servicios transables. Por esta razón, la presión alcista sobre los precios de este grupo del IPC comenzó a moderarse desde mediados de año y su inflación anual empezó reducirse hasta bajar a un nivel de 5.3% en diciembre (Gráfico 4).

Sin embargo, el incremento de los impuestos indirectos que resultó de la reforma tributaria interrumpió temporalmente la tendencia descendente de esta medida en los primeros dos meses de 2017, al aumentar a 5.8% en febrero. Vale la pena destacar que el 86% de los gastos básicos del IPC de bienes y servicios transables está gravado con la tarifa general del IVA, que pasó de 16% a 19% en enero y febrero. Luego de estos incrementos de una sola vez, la inflación anual de los bienes y servicios retomó su senda bajista al ubicarse en 5.4% en abril.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

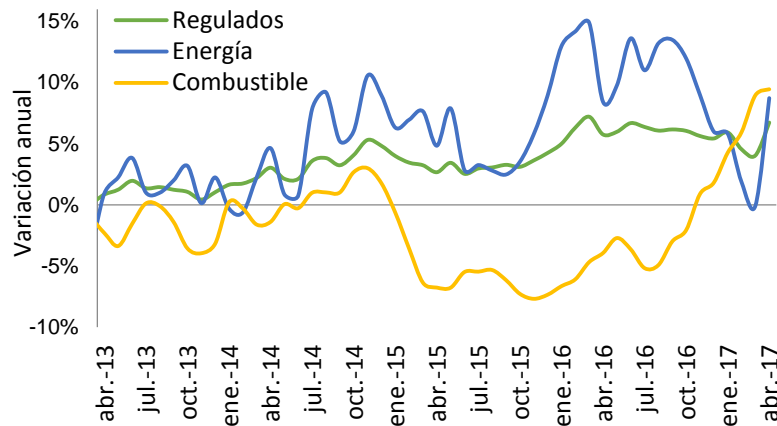
Gráfico 4. IPC de bienes y servicios transables vs tasa de cambio (con rezago de 6 meses)



Fuente: DANE, BanRep, Cálculos Corficolombiana

Los **bienes y servicios regulados** también ejercieron presiones al alza durante el primer semestre de 2016, periodo en el cual su inflación anual pasó de 4.3% en diciembre de 2015 a 6.7% en junio (Gráfico 5). Por un lado, los precios de los combustibles, que son los de más peso en el componente de regulados, redujeron significativamente su ritmo de contracción anual durante 2016, hasta que en noviembre volvieron a presentar incrementos anuales, influenciado por el repunte de los precios del petróleo. La inflación anual de los combustibles pasó de -7.3% en diciembre de 2015 a -3.6% en junio, para luego situarse en 1.8% al cierre de y en 9.5% en abril de 2017 (Gráfico 5).

Gráfico 5. IPC de regulados



Fuente: DANE

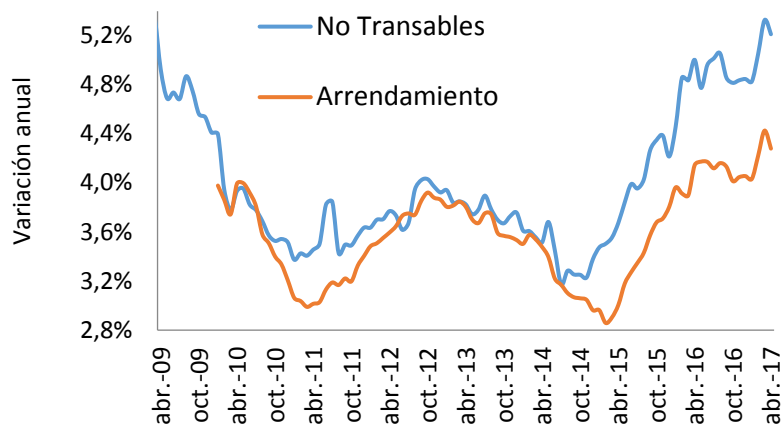
Por otro lado, los precios de la energía eléctrica, que son los segundos de mayor peso en el componente de regulados, también generaron importantes presiones inflacionarias en el primer semestre de 2016 pues el Fenómeno de El Niño causó incrementos en los precios de la energía en bolsa y en contratos entre generadoras y comercializadoras. En consecuencia, la inflación anual de la energía eléctrica pasó de 8.9% en diciembre de 2015 a 13.6% en junio (Gráfico 5). La finalización de El Niño y unas bases estadísticas favorables resultaron en un descenso de la inflación anual de la energía eléctrica a partir del segundo semestre hasta ubicarse en 6% al cierre de 2016 y a -0.1% en marzo de 2017, lo cual también impulsó un descenso de la inflación anual del componente de regulados a 5.4% en diciembre de 2016 y a 4.1% en marzo de 2017 (Gráfico 5).

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

No obstante, la senda descendente de la inflación de la energía eléctrica se interrumpió temporalmente en abril, cuando aumentó a 8.7%, debido a la muy desfavorable base estadística que surgió un año atrás por el esquema de tarifas diferenciales que definió el Gobierno para promover el ahorro voluntario de energía en ese momento. De esta forma, la inflación anual de regulados también aumentó a 6.7% en abril (Gráfico 5), pero en mayo debería retomar su senda descendente pues en ese mes se corregirá gran parte del incremento transitorio de la inflación anual de la energía eléctrica.

Finalmente, la inflación de los **bienes y servicios no transables** presentó un aumento mucho más moderado en el primer semestre de 2016, pasando de 4.2% al cierre de 2015 a un máximo de 5.1% a mediados de año y en el segundo semestre volvió a caer hasta 4.9% en diciembre (Gráfico 6). El aumento del primer semestre estuvo principalmente impulsado por la indexación de algunos precios a la inflación observada al cierre de 2015, la cual había sido 3.1 p.p. mayor que la del cierre de 2014 (pasó de 3.66% en 2014 a 6.77% en 2015). Algunos rubros relevantes que se afectaron por los mecanismos de indexación fueron arrendamientos, educación y salud. Las tarifas de los servicios de educación (matrículas y pensiones) se ajustaron en febrero con el inicio del año lectivo⁴, y las de los servicios de salud (tarifas de consultas médicas) se ajustaron entre enero y marzo.

Gráfico 6. IPC de no transables



Fuente: DANE, BanRep, Cálculos Corficolombiana

A pesar de que el componente de arrendamientos, que es el de mayor ponderación en el IPC total (18%), pasó de 3.8% en diciembre de 2015 a 4.0% en diciembre de 2016, su incremento fue significativamente inferior a la inflación causada de 2015, e incluso descendió desde el máximo de 4.2% que alcanzó en junio. Este comportamiento de relativa estabilidad en 2016 fue el resultado del debilitamiento de la demanda interna, que se acentuó en el segundo semestre, y que en este caso se ha reflejado en el descenso de la variación anual de los precios de la vivienda.

Igualmente, la inflación de otros componentes del grupo de no transables estuvo contenida por el debilitamiento de la demanda interna, y especialmente el del gasto de los hogares, que se intensificó a partir de 2T16.

Sin embargo, la leve tendencia descendente de la inflación anual de los bienes y servicios no transables también se interrumpió en los primeros meses de 2017, al aumentar a 5.2% en abril. Este comportamiento se debió

⁴ Hay otro incremento en parte de la muestra de IPC en septiembre por los colegios de calendario B. Sin embargo, su peso es mucho menor, dado que la proporción de colegios en ese calendario es menor que los de calendario A.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

principalmente al efecto temporal del incremento de los impuestos indirectos que resultó de la reforma tributaria y a la activación de mecanismos de indexación a comienzos de año, especialmente los relacionados con el incremento de 7% del salario mínimo.

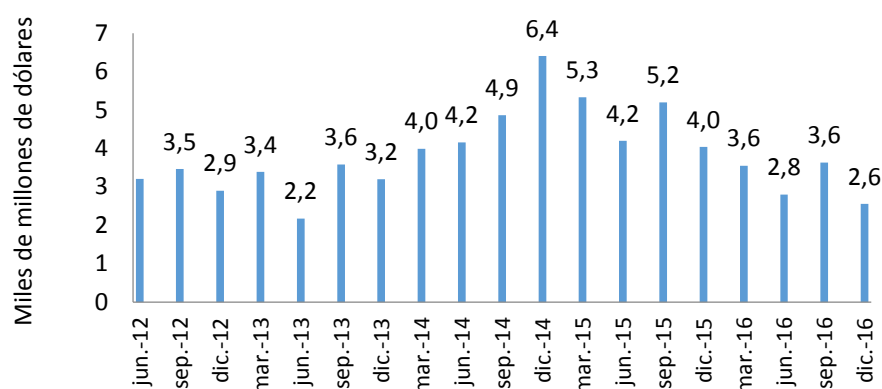
Durante 11 meses el Banco de la República realizó incrementos consecutivos de su tasa de interés de referencia, llevándola de 4.50% en septiembre de 2015 a 7.75% en julio de 2016. El endurecimiento de la política monetaria estuvo influenciado por el fuerte aumento de la inflación hasta julio de 2016, por la permanencia de las expectativas de inflación por encima del rango meta y por una expectativa de que el elevado déficit de la cuenta corriente corregiría moderadamente a la baja a lo largo del año.

Sin embargo, a partir de la reunión de agosto de 2016, la preocupación sobre el menor crecimiento de la economía comenzó a ganar relevancia en las decisiones de política monetaria, además de que las cifras comenzaron a mostrar un descenso más acelerado de la inflación y del déficit de la cuenta corriente, así que desde esa ocasión la tasa de intervención se mantuvo en 7.75%. Las expectativas de inflación también comenzaron a corregir a la baja y hacia finales del año comenzaron a ubicarse dentro del rango meta de inflación, con lo cual el Banco de la República comenzó con un ciclo de recortes de su tasa de intervención en diciembre de 2016, llevándola a 7.50% al cierre del año y a 6.50% en abril de 2017.

CUENTAS EXTERNAS

Los datos de la balanza de pagos mostraron que las cuentas externas de Colombia continuaron corrigiendo en 2016, después del fuerte deterioro que sufrieron desde mediados de 2014, tras la caída de los precios del petróleo. El déficit de la cuenta corriente en 4T16 fue de \$2.6 mil millones de dólares, que es el dato trimestral más bajo desde 2T13 (Gráfico 7). De esta forma, la cuenta corriente acumuló un déficit de \$12.5 mil millones de dólares en 2016 (4.4% del PIB), sustancialmente inferior al de \$18.5 mil millones de dólares en 2015 (6.4% del PIB). Este resultado también influyó en la decisión del Banco de la República de iniciar un ciclo de recortes de su tasa de intervención en diciembre del año pasado.

Gráfico 7. Déficit de la cuenta corriente trimestral



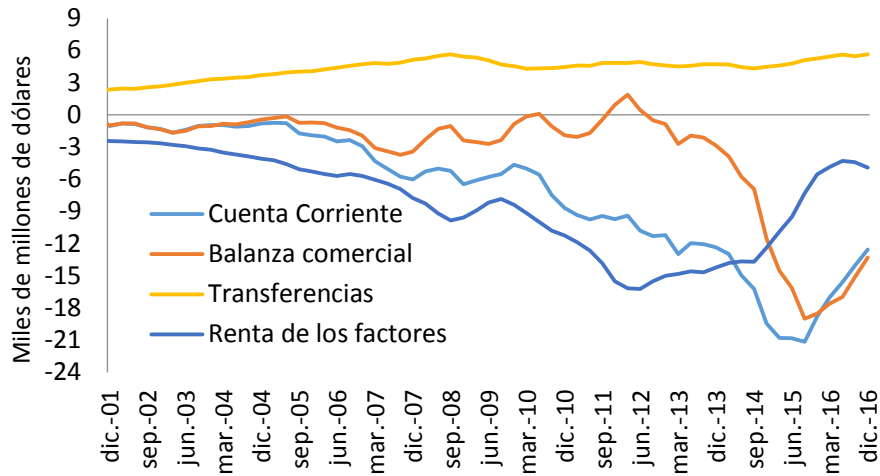
Fuente: BanRep

Dos factores influenciaron la corrección del déficit de cuenta corriente en los últimos trimestres: i) el menor déficit de la balanza comercial, que se ha reducido como consecuencia de un mejor desempeño de las exportaciones, del

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

repunte de los precios del petróleo y del debilitamiento de las importaciones; y ii) una renta de los factores menos deficitaria que la observada en los años anteriores (Gráfico 8).

Gráfico 8. Cuenta corriente y sus componentes (suma 4 trimestres)



Fuente: BanRep

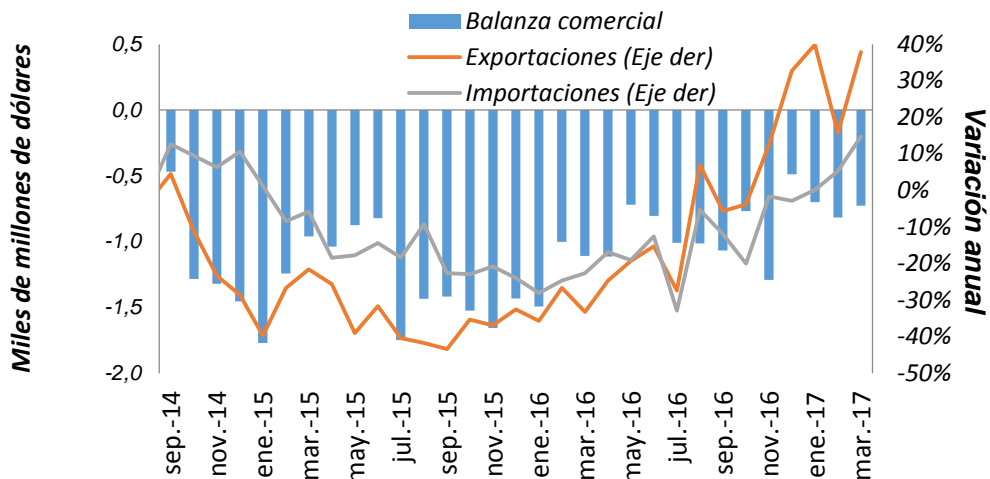
El mejor comportamiento de la balanza comercial en 2016 estuvo influenciado en gran medida por una recuperación de los términos de intercambio después del choque que sufrieron desde 2014, lo que ayudó a que el ritmo de caída de las exportaciones se moderara durante el año e incluso, a que presentaran variaciones positivas en algunos meses del segundo semestre de 2016 (7% a/a en agosto, 12.6% a/a en noviembre y 32.7% a/a en diciembre) y en los tres primeros de 2017 (Gráfico 9). La recuperación de los términos de intercambio se debe en gran parte a la notable recuperación de los precios del petróleo, que después de haberse ubicado por debajo de \$30 dólares por barril en febrero de 2016, su nivel más bajo en 12 años, repuntaron a partir de entonces y siguieron haciéndolo hasta finales del año y comienzos de 2017, luego del acuerdo que alcanzaron los países de la Opep para recortar su producción a partir de noviembre de 2016. Dicho anuncio también ha generado una expectativa de que la recuperación de los precios y, por consiguiente, la de los términos de intercambio, continuará en 2017.

El resto de las exportaciones de Colombia también presentaron un comportamiento más favorable a lo largo de 2016, incluso registrando crecimientos positivos en los últimos meses del año y en los primeros de 2017 (el promedio móvil de 3 meses se ubicó en 20% a/a en diciembre y en 31.2% a/a en marzo de 2017). Las exportaciones de café registraron un comportamiento mixto, mientras que las de carbón crecieron ininterrumpidamente desde agosto, aprovechando una favorable base estadística de comparación. Adicionalmente, las exportaciones de productos no tradicionales finalmente comenzaron a reaccionar a la depreciación de la tasa de cambio y registraron crecimientos mayoritariamente positivos en los últimos meses de 2016 y los primeros de 2017, también influenciados por una base estadística favorable (el promedio móvil de 3 meses de las exportaciones no tradicionales mostró un crecimiento de 11.6% a/a en diciembre de 2016 y de 7.8% a/a en marzo de 2017). Por el contrario, las importaciones se contrajeron a lo largo de 2016, como resultado del mayor debilitamiento de la demanda interna y de los efectos rezagados del encarecimiento de los precios de bienes y servicios de origen importado (el promedio móvil de 3 meses a diciembre se ubicó en -8.2% a/a), aunque en los tres primeros meses de 2017 volvieron a registrar crecimientos positivos (el promedio móvil de 3 meses a marzo se ubicó en 6.8% a/a).

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

De esta forma, el déficit comercial fue de \$2.5 mil millones de dólares en 4T16 (Gráfico 9), y continuó siendo inferior a los observados desde 3T14. Además, los precios del petróleo WTI registraron un promedio de \$49.3 dólares por barril en 4T16, mayores a los observados en los dos trimestres anteriores de \$45.7 y \$44.9 dólares por barril, respectivamente, lo que se vio reflejado en un mejor comportamiento de sus ventas externas. El efecto del aumento de los precios del petróleo sobre las exportaciones se ha mantenido en los primeros meses de 2017, por lo que el déficit comercial en 1T17 fue de \$2.2 mil millones, algo menor que el registrado en el trimestre previo.

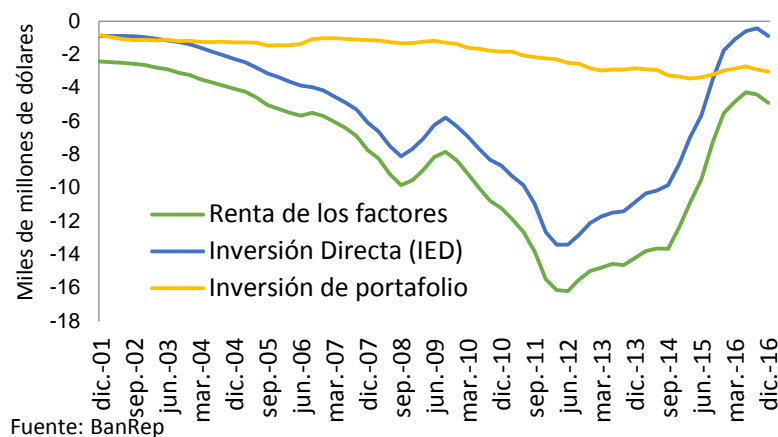
Gráfico 9. Exportaciones, importaciones y Balanza comercial



Fuente: DANE.

Por otra parte, la balanza de la renta de los factores registró un déficit de \$1.1 mil millones de dólares en 4T16, inferior al de \$1.4 mil millones en 3T16. De esta forma, esta cuenta registró un déficit de \$4.9 mil millones en 2016, inferior a los \$5.5 mil millones que se registraron en 2015 (Gráfico 10). La disminución de este déficit en 4T16 y en 2016 se debió principalmente a los menores egresos de la renta por parte de las empresas con Inversión Extranjera Directa (IED) en Colombia, especialmente las del sector petrolero.

Gráfico 10. Renta de los factores y sus componentes (suma 4 trimestres)



Fuente: BanRep

Finalmente, las transferencias corrientes se aceleraron a lo largo de 2016 y se ubicaron en \$1.6 mil millones de dólares en 4T16, el dato trimestral más alto desde que se tiene registro a comienzos del siglo XXI, y ayudaron a

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

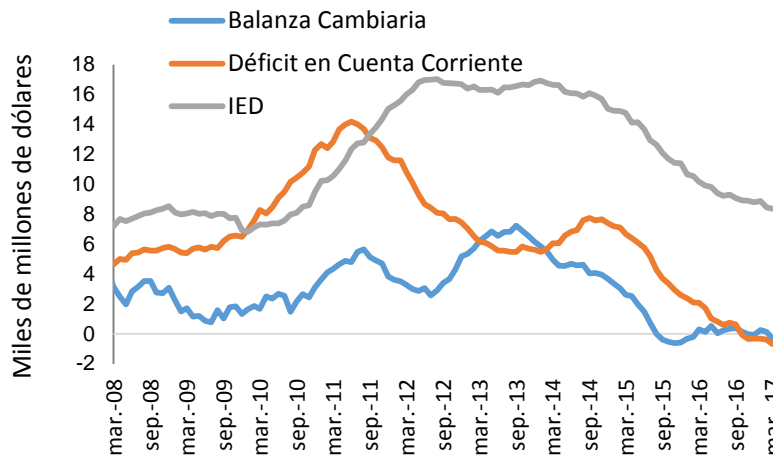
compensar el déficit de la balanza comercial. De esta forma, los ingresos de las transferencias aumentaron a \$5.6 mil millones de dólares en 2016, frente a \$5.3 mil millones en 2015, aunque vale la pena resaltar que esta es la cuenta más estable dentro de la cuenta corriente.

Con respecto a la cuenta de capitales, ésta continuó siendo superavitaria en 4T16, registrando ingresos por \$2.3 mil millones de dólares, aunque fueron inferiores a los \$3.8 mil millones en 3T16. La principal fuente de ingresos volvió a ser la IED, mientras que la inversión de cartera se desaceleró y se ubicó en \$2.1 mil millones.

La IED se aceleró en 4T16, al pasar de \$2.2 mil millones de dólares en 3T16 a \$3.1 mil millones, y totalizó flujos por \$13.6 mil millones en 2016, frente a \$11.7 mil millones en 2015. La aceleración de la IED en 4T16 se debió principalmente a unos mayores flujos hacia el sector de servicios financieros, que pasaron de \$0.5 mil millones en 3T16 a \$1.1 mil millones, y hacia el sector de comercio, que pasaron de \$0.1 mil millones en 3T16 a \$0.4 mil millones, mientras que la IED hacia el sector de electricidad gas y agua continuó desacelerándose. Sin embargo, la desaceleración de la inversión en este último sector se debió a que en los primeros dos trimestres del año se dieron los ingresos correspondientes a la venta de las acciones de Isagén que pertenecían al Gobierno. En este contexto, **la IED en 2016 fue de 4.8% del PIB** y volvió a superar el déficit de la cuenta corriente, a diferencia de lo que se observó en 2015.

Por su parte, la balanza cambiaria (que es la que contabiliza solamente los flujos de divisas que pasan a través del mercado cambiario y que tienen una mayor incidencia en el comportamiento de la tasa de cambio en el corto plazo) mostró que los ingresos de divisas por IED presentaron una disminución en 2016, que continuó en los primeros meses de 2017 (Gráfico 11). Sin embargo, también se presentó una disminución en el déficit de divisas en la cuenta corriente a lo largo de 2016, e incluso se registró un pequeño superávit al final del año y en los primeros meses de 2017 (Gráfico 11). Esta tendencia también ha reducido las presiones de devaluación sobre la tasa de cambio y contribuyó a la apreciación del peso colombiano desde febrero de 2016.

Gráfico 11. Déficit en cuenta corriente e IED según la balanza cambiaria (acumulado 12 meses)



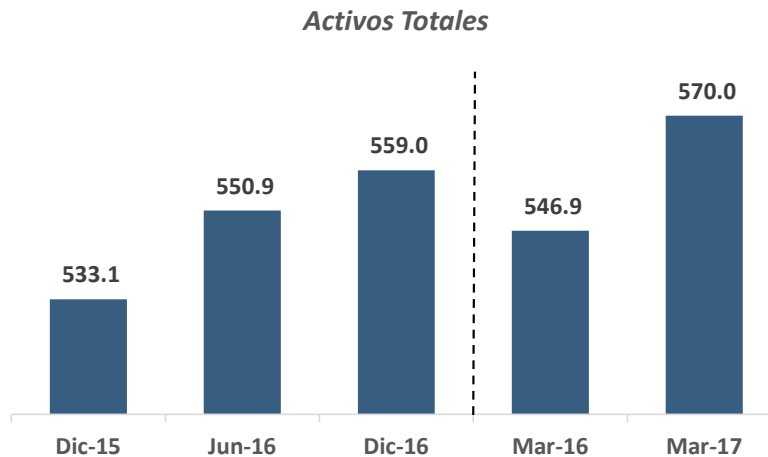
Fuente: BanRep.

Resultados recientes del sistema financiero colombiano⁵

1. Principales rubros del Estado de Situación Financiera⁶

ACTIVOS:

A marzo 31 de 2017 los activos del sistema financiero ascienden a \$570.0 billones; registrando un crecimiento de 4.2% respecto a marzo 31 de 2016. A diciembre 31 de 2016 los activos del sistema financiero ascendieron a \$559.0 billones; registrando un crecimiento de 4.9% respecto a diciembre 31 de 2015 y de 1.5% respecto a junio 30 de 2016.



El crecimiento del periodo se debió, principalmente, al crecimiento de la cartera.

Cartera de créditos y leasing

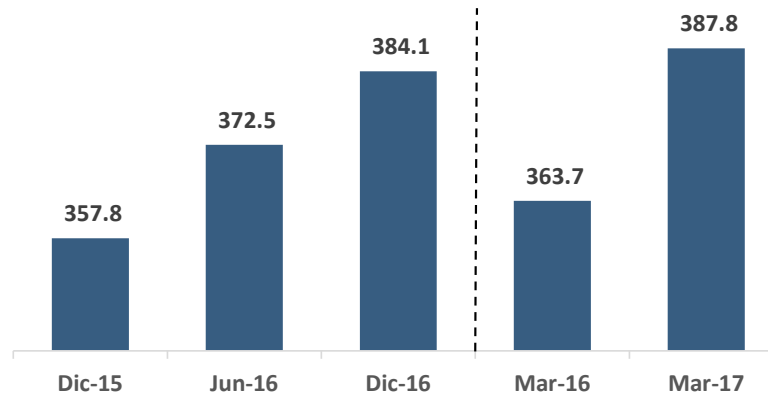
A marzo 31 de 2017 la cartera neta del sistema financiero asciende a \$387.8 billones; registrando un crecimiento de 6.6% respecto a marzo 31 de 2016. A diciembre 31 de 2016 la cartera neta del sistema ascendió a \$384.1 billones y registró un aumento del 7.4% con respecto a diciembre 31 de 2015 y 3.1% respecto a junio 30 de 2016. La cartera ha crecido a una tasa compuesta anual de 11.7% durante los últimos dos años terminados en diciembre 31 de 2016, mostrando un crecimiento superior al de la economía durante el mismo periodo.

⁵ El sistema financiero se define como Bancos y Compañías de Financiamiento Comercial supervisados por la Superintendencia Financiera de Colombia a corte de cada periodo.

⁶ Las cifras publicadas por la Superintendencia Financiera de Colombia no incluyen las reexpresiones por adopción de normas NIC 27 y 28. Cifras en billones de pesos, a menos que se indique

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Cartera Neta



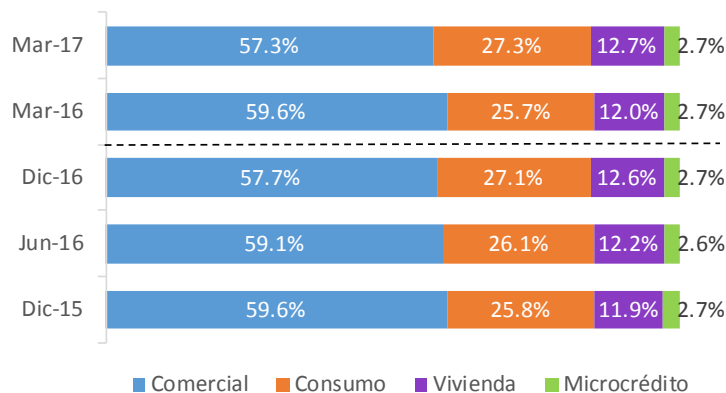
Las carteras de consumo e hipotecaria experimentaron el mayor crecimiento, cerrando a marzo 31 de 2017 en \$105.8 billones y \$49.4 billones y mostrando crecimientos respecto a marzo 31 de 2016 de 13.1% y 13.5% respectivamente. A diciembre 31 de 2016 los saldos de estas carteras fueron \$104.0 billones y \$48.3 billones respectivamente, mostrando crecimientos de 12.7% y 13.3% respecto a diciembre 31 de 2015 y de 7.1% y 6.6% respecto a junio 30 de 2016.

La cartera comercial cerró a marzo 31 de 2017 en \$222.1 billones mostrando un crecimiento de 2.4% respecto a marzo 31 de 2016. A diciembre 31 de 2016 el saldo de cartera comercial fue de \$ 221.5 registrando un crecimiento de 3.9% respecto a diciembre 31 de 2015 y 0.6% respecto a junio 30 de 2016.

La cartera de microcrédito cerró a marzo 31 de 2017 en \$10.4 billones. El saldo a diciembre 31 de 2016 fue \$10.3 billones y creció 6.3% respecto a diciembre 31 del 2015 y 4.3% respecto a junio 30 de 2016.

La cartera comercial representa el 57% del total de cartera, seguida de las carteras de consumo, vivienda y microcrédito, con una participación de 27%, 13% y 3% respectivamente.

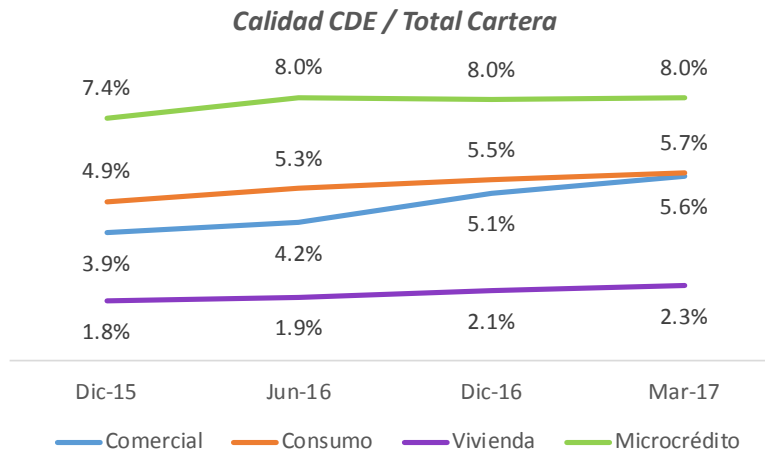
Composición cartera neta



Calidad de cartera

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

A marzo 31 de 2017 los indicadores de calidad de cartera se deterioraron con respecto al cierre diciembre de 2016. El indicador de cartera CDE (medido como cartera CDE/total Cartera) pasó de 4.3% en junio 30 de 2016 a 4.9% en diciembre 31 de 2016 y 5.3% en marzo 31 de 2017. Por otro lado, la cobertura de cartera (medida como saldo de provisiones de cartera / Cartera CDE) cerró en 95.3% a marzo 31 de 2017, mostrando un deterioro frente al 99.8% de diciembre 31 de 2016.

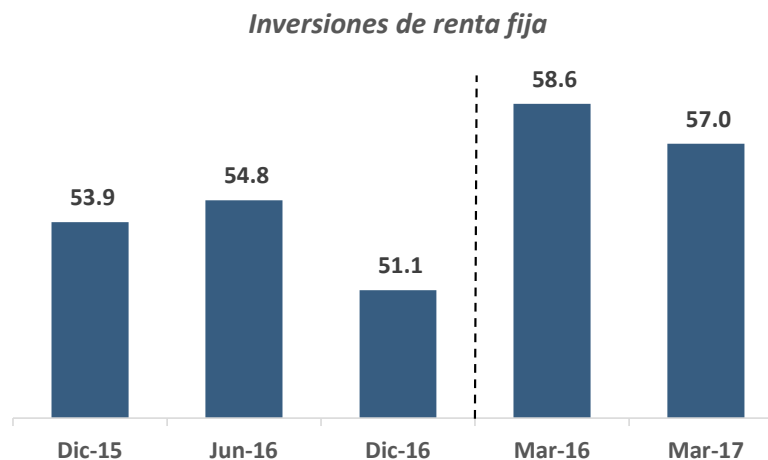


El deterioro en el indicador de cartera CDE fue más pronunciado en la cartera comercial, pasando de 4.2% en junio 30 de 2016 a 5.1% en diciembre 31 de 2016 y 5.6% en marzo 31 de 2017; mostrando un incremento de 141 pbs frente a junio 30 de 2016. Por otro lado, la cartera de vivienda presentó un menor deterioro, pasando de 1.9% en junio 30 de 2016 a 2.1% a cierre de diciembre de 2016 y a 2.3% a marzo 31 de 2017; mostrando un incremento de 34 pbs frente a junio 30 de 2016.

Inversiones de renta fija

Las inversiones de renta fija cerraron a marzo 31 de 2016 en \$57.0 billones, mostrando una disminución frente a marzo 31 de 2016 de 2.7%. El saldo a diciembre 31 de 2016 ascendió a \$51.1 billones decreciendo 5.1% frente a diciembre de 2015 y 6.6% frente a junio de 2016.

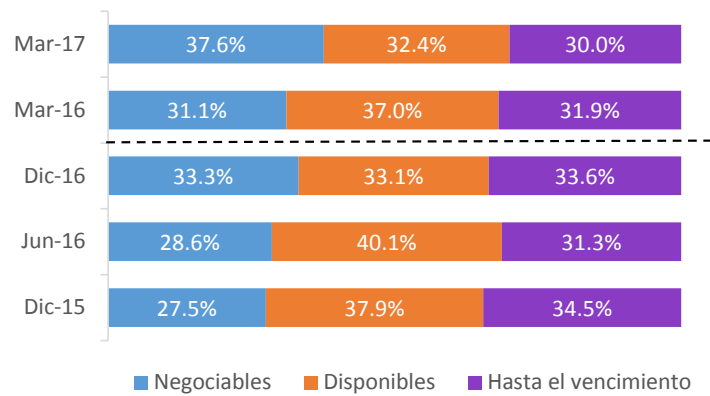
El porcentaje de las inversiones de renta fija sobre el total de activos aumentó con respecto a diciembre de 2016 pasando de una participación en diciembre 31 de 2016 de 9.1% a 10.0% en marzo 31 de 2017.



La siguiente gráfica muestra la evolución de la composición del portafolio de renta fija.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

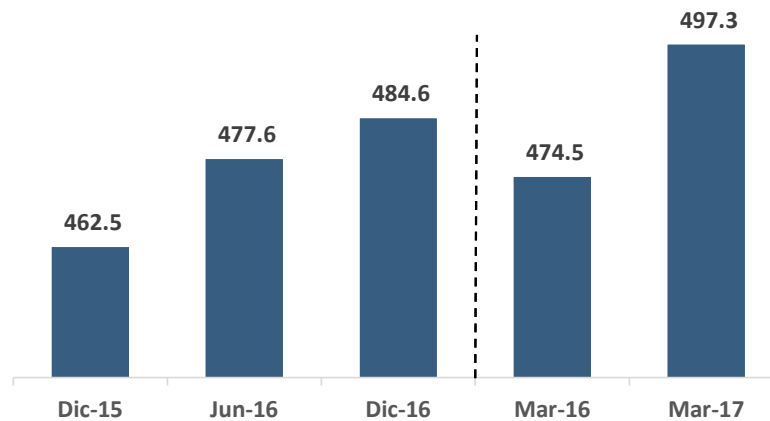
Composición renta fija



PASIVOS:

A marzo 31 de 2017, los pasivos totales del sistema alcanzaron \$497.3 billones, lo que representa un crecimiento de 4.8% frente a marzo 31 de 2016. A diciembre 31 de 2016 los pasivos del sistema financiero ascendieron a \$484.6 billones; registrando un crecimiento de 4.8% respecto a diciembre 31 de 2015 y de 1.5% respecto a junio 30 de 2016.

Pasivos Totales

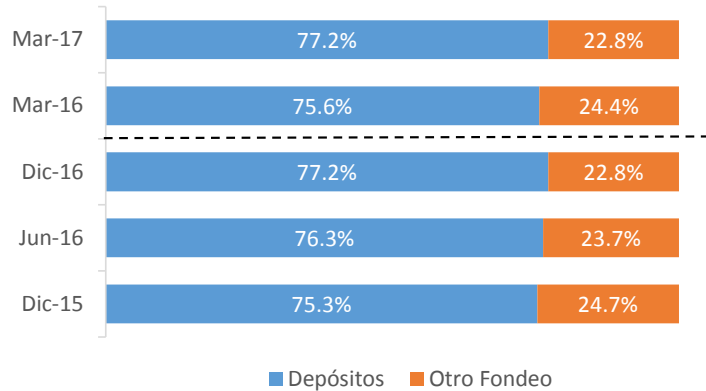


El crecimiento de los pasivos se presentó principalmente en los rubros de depósitos y otro fondeo.

Dentro del total de fondeo, los depósitos representaron a marzo 31 de 2017 el 77.2% y el otro fondeo representó el 22.8% restante. Dicha composición muestra estabilidad con respecto a diciembre de 2016.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

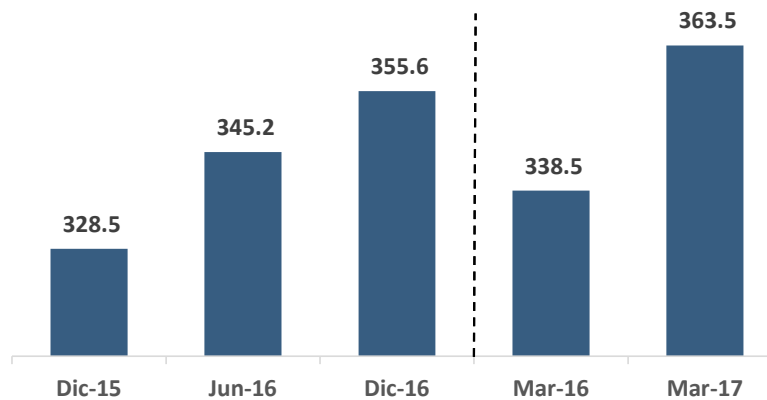
Composición total fondeo



Depósitos

Los depósitos alcanzaron los \$363.5 billones a cierre de marzo de 2017, mostrando un crecimiento de 7.4% versus el cierre de marzo de 2016. El saldo a diciembre 31 de 2016 fue de \$355.6 billones mostrando un incremento de 8.3% frente al saldo de diciembre de 2015 y de 3.0% versus junio de 2016. Al analizar el crecimiento por tipo de depósito a diciembre de 2016 se evidencia que los CDTs fueron el producto con más dinamismo con un crecimiento de 25.5% frente a diciembre 31 de 2015. Los demás depósitos crecieron a una menor velocidad: los depósitos de ahorros decrecieron 1.3% con respecto a diciembre de 2015, los otros depósitos crecieron 0.3% frente a diciembre de 2015 y los depósitos corrientes crecieron 0.2% con respecto a lo registrado en diciembre de 2015.

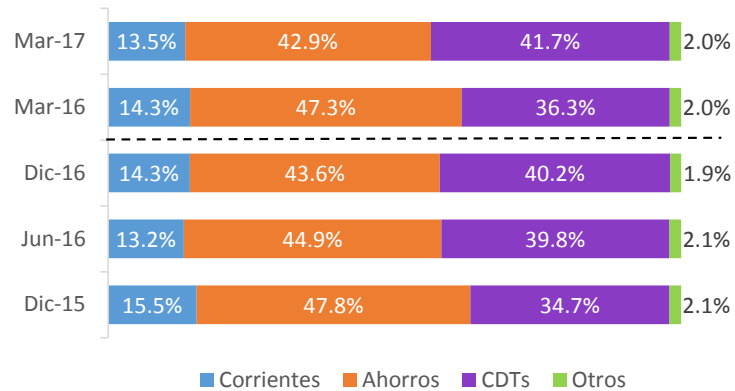
Depósitos



Como consecuencia del mayor crecimiento en el rubro de CDTs respecto a las demás fuentes de fondeo, estos incrementaron su participación sobre el total de los depósitos.

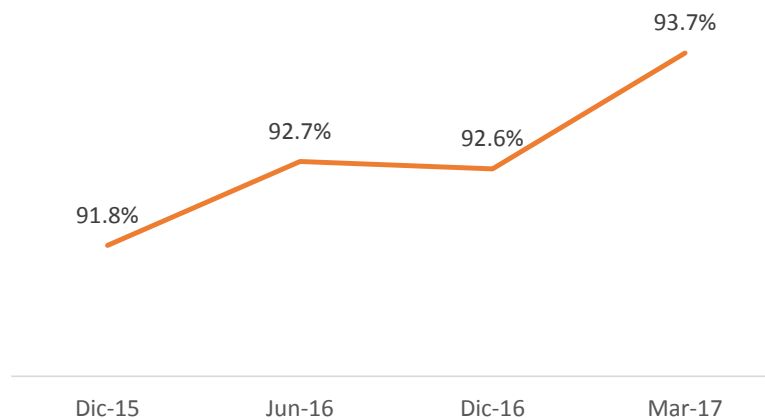
PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Composición depósitos



Debido a un crecimiento mayor en depósitos que en cartera neta a marzo de 2017 con respecto a diciembre 31 de 2016, la razón de depósitos a cartera neta creció a 93.7%, y mostró una mejora versus diciembre de 2016, cuando la razón de depósitos/cartera neta fue de 92.6%.

Depósitos / Cartera neta



Otro fondeo

El otro fondeo se compone de bonos (senior y/o subordinados), créditos de bancos, créditos con entidades de financiamiento gubernamental y fondos interbancarios. Este alcanzó los \$107.2 billones a cierre de marzo de 2017. Lo anterior representa una disminución de 1.7% al compararse con marzo de 2016.

PATRIMONIO

A cierre de marzo de 2017, el saldo de patrimonio del sistema financiero ascendía a \$72.7 billones. Dicho monto refleja un crecimiento de 0.5% frente al saldo de cierre de marzo de 2016. A cierre de diciembre de 2016, el saldo de patrimonio del sistema financiero ascendía a \$74.4 billones, creciendo 5.3% frente al cierre de diciembre de 2015. Dentro de los factores que incidieron en el crecimiento del patrimonio de las entidades del sistema financiero durante el 2016 se destacan las utilidades del ejercicio y un aumento en reservas con respecto a diciembre de 2015.

A cierre de marzo de 2017, la razón de capital a activos del sistema financiero fue de 12.8%, menor frente a los cierres de diciembre de 2016 y de marzo de 2016, de 13.3% y 13.2% respectivamente.

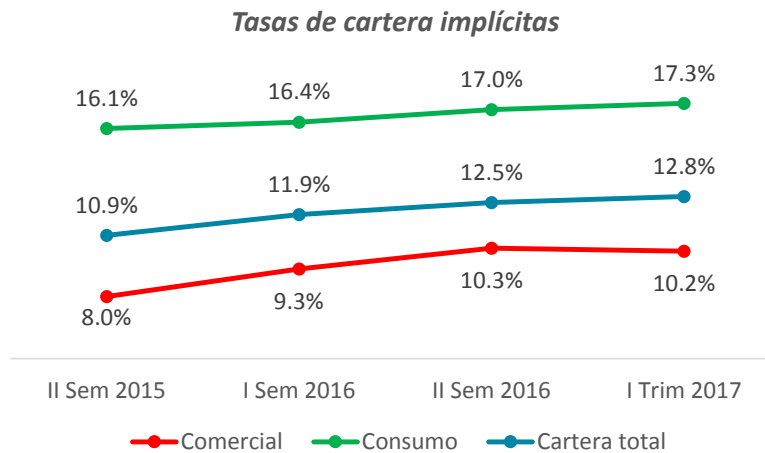
2. Principales rubros del Estado de Pérdidas y Ganancias

Ingreso por intereses

El ingreso por intereses alcanzó \$26.9 billones durante el segundo semestre de 2016. Este ingreso incluye intereses de cartera de créditos y leasing por \$24.9 billones e ingresos por inversiones, incluyendo cambios en valor razonable e ingresos por repos e interbancarios, por \$2.0 billones. En el primer trimestre de 2017 el ingreso por intereses alcanzó \$14.2 billones, mostrando un crecimiento de 15.8% versus el ingreso por intereses del primer trimestre de 2016.

La tasa de cartera implícita durante el segundo semestre de 2016 fue de 12.5%, reflejando un incremento frente a las tasas promedio del segundo semestre de 2015 y del primer semestre de 2016 de 10.9% y 11.9% respectivamente dicha tendencia en tasas es el resultado de la coyuntura del alza de las tasas de interés de referencia. El siguiente gráfico presenta las tasas implícitas para cada uno de los semestres para cartera comercial, consumo y cartera total.

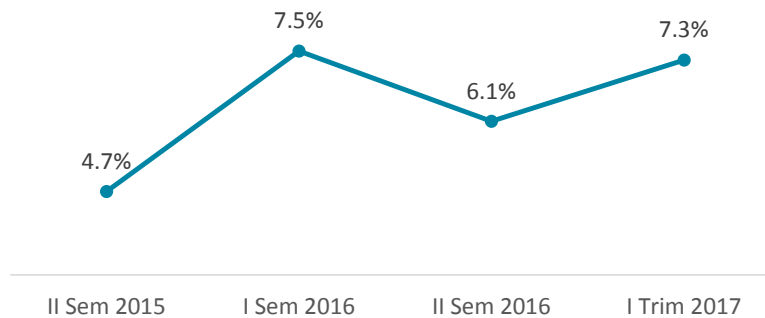
La tasa de cartera para el primer trimestre de 2017 fue de 12.8% mostrando una demora en capturar la caída en las tasas del Banco de la República.



El rendimiento promedio del portafolio de inversiones de renta fija (incluyendo repos e interbancarios) en los seis meses terminados en diciembre 31 de 2016 fue del 6.1%, cifra menor que el 7.5% registrado durante el primer semestre de 2016 pero mayor al 4.7% registrado durante el segundo semestre de 2015. El rendimiento promedio del portafolio de inversiones de renta fija en el primer trimestre de 2017 fue 7.3%.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Tasa de renta fija

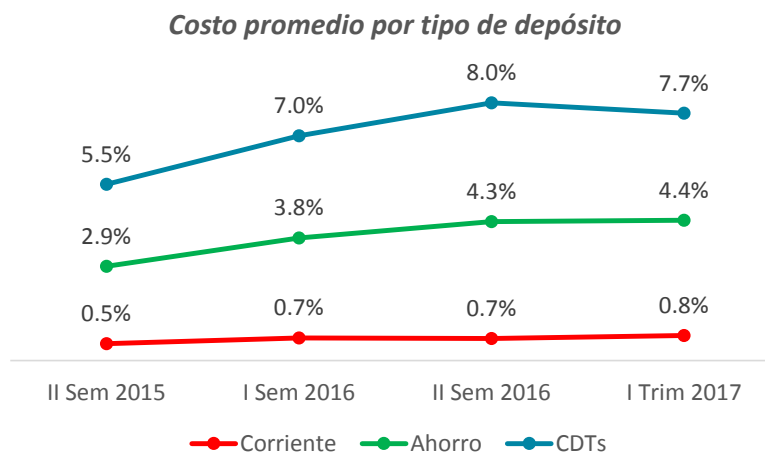


Gasto por intereses

El gasto por intereses fue de \$12.5 billones para los seis meses terminados en diciembre 31 de 2016 (\$9.2 billones de gasto por depósitos y \$3.3 billones por otro fondeo). El gasto de intereses en el primer trimestre de 2017 fue de \$6.2 billones, mostrando un crecimiento de 25.6% versus el gasto por intereses del primer trimestre de 2016.

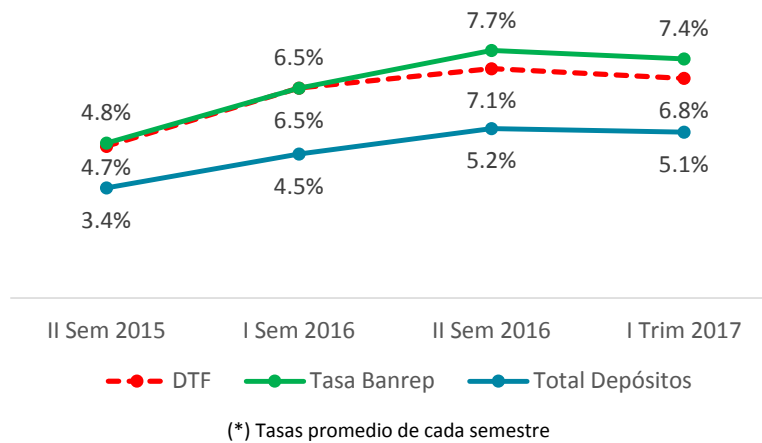
Al analizar el costo promedio de los depósitos del segundo semestre del 2016, se evidencia un aumento al pasar de un costo promedio de 4.5% durante el primer semestre de 2016, a uno de 5.2% durante el segundo semestre de 2016. El costo promedio de los depósitos en el primer trimestre de 2017 fue 5.1%. Dicha tendencia a la baja demuestra que el fondeo empezó a reflejar el ciclo bajista del Banco Central.

A continuación, se muestra el costo promedio por tipo de depósito.



El aumento en el costo promedio de los depósitos en el segundo semestre de 2016 se explica por el alza en tasas descrito anteriormente. A continuación, se comparan la tasa de intervención del Banco de la Republica, el costo promedio de los depósitos y la DTF para los tres periodos mencionados.

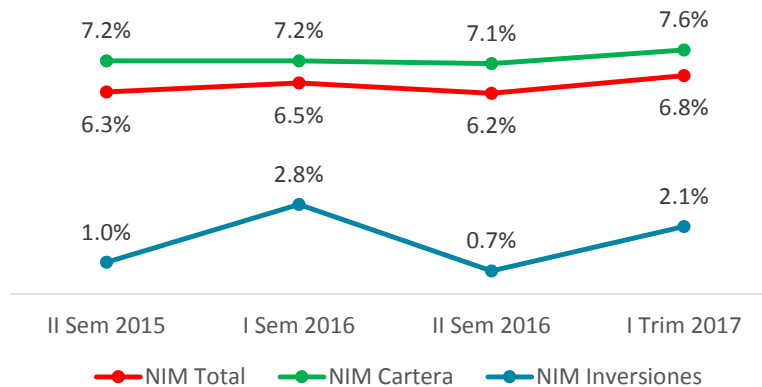
Tasas de referencia*



Margen neto de intereses

Debido a que la tasa promedio de colocación creció más rápido que la tasa promedio de captación, el margen neto de intereses de la cartera o NIM de la cartera calculado como el ingreso neto de intereses de cartera sobre el promedio de saldos brutos de cartera, creció de 7.1% para el segundo semestre de 2016 a 7.6% para el primer trimestre de 2017. El NIM total del sistema, pasó de 6.2% para el segundo semestre de 2016 a 6.8% para el primer trimestre de 2017.

Margen neto de intereses



El margen neto de intereses se calcula como los ingresos netos por intereses más los ingresos netos por cambio en el valor razonable de activos negociables, divididos por el promedio de activos productivos.

El margen neto de cartera se calcula como el ingreso neto de intereses de cartera dividido entre el promedio de cartera (excluyendo repos e interbancarios).

El margen neto de inversiones se calcula como el ingreso neto de intereses de inversiones más cambio en el valor razonable de activos negociables e ingreso por repos e interbancarios dividido entre el promedio de inversiones e interbancarios

Ingreso por comisiones

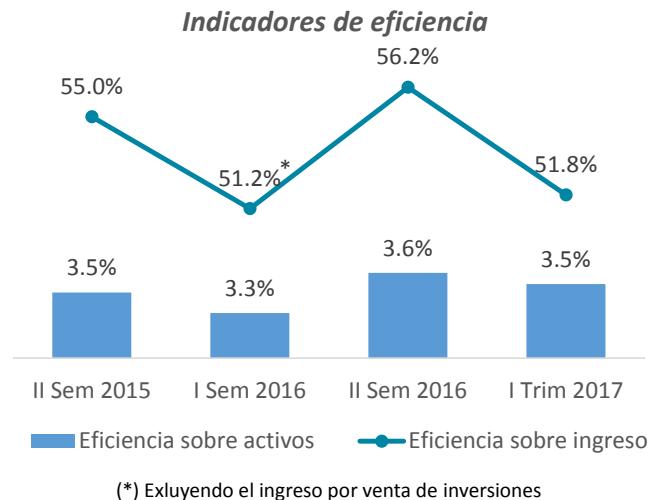
El ingreso neto por comisiones neto alcanzó \$2.4 billones para el segundo semestre de 2016, un aumento de 40.6% con respecto al semestre terminado en diciembre 31 de 2015 y de 8.2% con respecto a semestre terminado en junio 30 de 2016. Como porcentaje del ingreso operacional las comisiones aumentaron su participación también, pasando de 9.8% en el segundo semestre de 2015, 11.3% en el primer semestre de 2016 a 12.9% en el segundo

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

semestre de 2016. Para el primer trimestre de 2017 el ingreso neto por comisiones neto fue de \$1.2 billones, representando el 11.8% del ingreso operacional.

Gastos operacionales

Durante el segundo semestre de 2016 los gastos operacionales (gasto de personal y administrativos) alcanzaron los \$10.0 billones. La razón de gastos operacionales a ingresos fue de 56.2% para el segundo semestre de 2016, 51.2% para el primer semestre de 2016 y 55.0% para el segundo semestre de 2015. La razón de gastos operacionales a promedio de activos fue de 3.6% para el segundo semestre de 2016, 3.3% para el primer semestre de 2016 y 3.5% para el segundo semestre de 2015. Las razones de eficiencia a ingresos y activos para el primer trimestre de 2017 fueron 51.8% y 3.5%, respectivamente.



Tasa implícita de impuestos

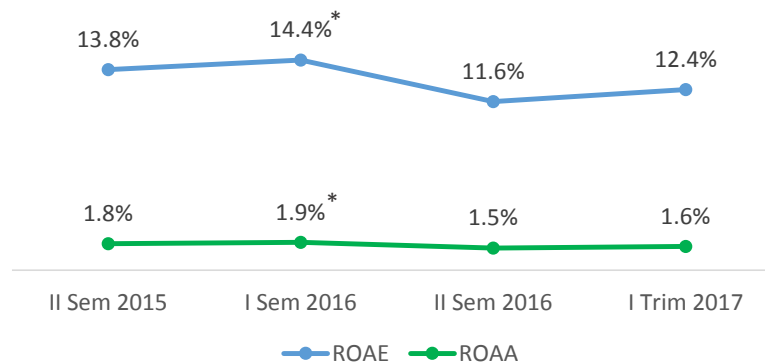
La tasa implícita de impuestos (gasto de impuesto de renta sobre utilidad antes de impuestos excluyendo método de participación y dividendos) pasó del 27.7% para el segundo semestre de 2015 a 24.4% para el segundo semestre de 2016. Para el primer trimestre de 2017 la tasa implícita de impuestos fue 42.5%. Dicha mayor tasa del trimestre es resultado a que durante los primeros meses del año se realiza el pago del impuesto al patrimonio con cargo a resultados en algunas entidades.

Utilidad neta

Finalmente, la utilidad neta del sector financiero fue de \$4.3 billones para los seis meses terminados en diciembre de 2016, inferior a la utilidad neta de \$5.2 billones para los seis meses terminados en junio de 2016. La utilidad neta para el primer trimestre de 2017 fue \$2.3 billones y para el primer trimestre de 2016 fue \$2.7 billones. A continuación, se muestran los indicadores de rentabilidad de ROAE y ROAA.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Indicadores de rentabilidad



(*) Excluyendo el efecto de desconsolidación CFC en Banco de Bogotá

Grupo Aval en el sistema bancario colombiano

Grupo Aval tiene presencia en el sector bancario colombiano a través de:

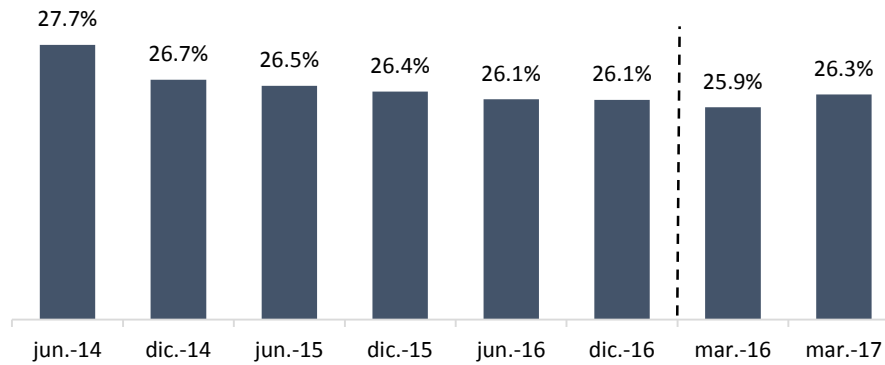
- **Banco de Bogotá:** Es la institución financiera más antigua de Colombia con una tradición de más de 140 años. A marzo de 2017 era el segundo banco más grande del Sistema Financiero medido por activos. El Banco de Bogotá es líder en el negocio de banca empresarial y tiene presencia en todos los productos y mercados.
- **Banco de Occidente:** A marzo de 2017 es el quinto banco más grande del sistema Financiero medido por activos. El Banco de Occidente tiene una especial fortaleza en el sector oficial y en medianas y grandes empresas del sector privado. Tiene además un fuerte posicionamiento en el negocio de leasing y crédito para vehículos.
- **Banco Popular:** Es una institución con liderazgo en el crédito de consumo con enfoque en crédito de libranzas, siendo pionero y líder de mercado de este producto. Adicionalmente ofrece productos financieros a entidades gubernamentales en el país.
- **Banco AV Villas:** Históricamente un banco hipotecario que se ha reenfocado en la banca de consumo, particularmente en persona natural de estrato mediano y medio-bajo.

Por medio de estas entidades Grupo Aval es líder en participación del mercado local (Sistema Financiero definido como la suma de bancos y compañías de financiamiento comercial) en total de activos (26.3%), cartera neta (25.7%), depósitos (26.7%), patrimonio (31.5%) a marzo 31 de 2017 y en utilidad neta (35.1%) en el trimestre terminado en marzo de 2017.

Activos

Al cierre de marzo de 2017 Grupo Aval continúa siendo el líder en el mercado financiero colombiano con una participación en activos del 26.3%, en un sistema financiero definido como Bancos y Compañías de Financiamiento Comercial supervisados por la Superintendencia Financiera de Colombia. En el mismo corte, la suma de los activos de los cuatro bancos alcanzó \$149.8 billones, lo que representa un crecimiento de 5.7% frente al saldo de marzo 31 de 2016. El sistema creció 4.2% en el mismo periodo y alcanzó un total de activos de \$570.0 billones al cierre de marzo 31 de 2017. A continuación, se muestra la evolución de las participaciones de mercado de los bancos Aval sobre activos totales.

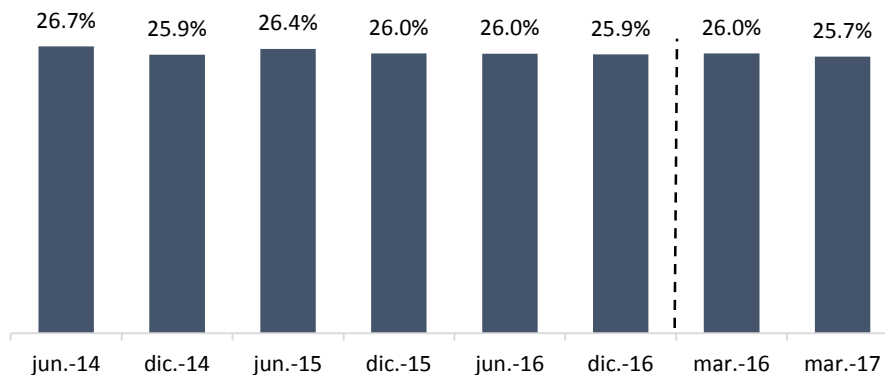
PROSPECTO DE INFORMACIÓN



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

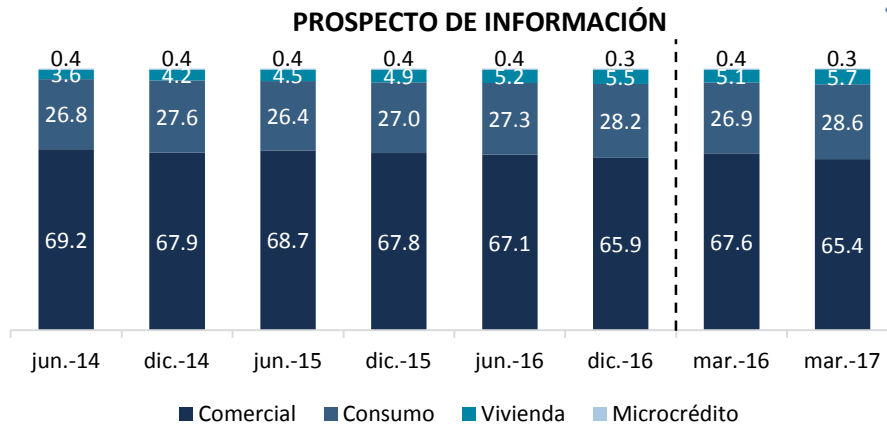
Cartera neta

Al cierre de marzo de 2017 Grupo Aval tiene una participación de mercado sobre cartera neta de 25.7%, mostrando una disminución de 29 pbs frente a la participación al cierre de marzo de 2017. Al 31 de marzo de 2017 el saldo agregado de cartera neta de los bancos de Grupo Aval fue de \$99.7 billones, mostrando un crecimiento de 5.5% frente a marzo 31 de 2016. Al cierre de marzo de 2017, la cartera neta del sistema alcanzó los \$387.8 billones y presentó crecimientos de 6.6% frente a marzo de 2016. A continuación, se presenta la evolución de las participaciones de mercado de los bancos de Grupo Aval en cartera neta.



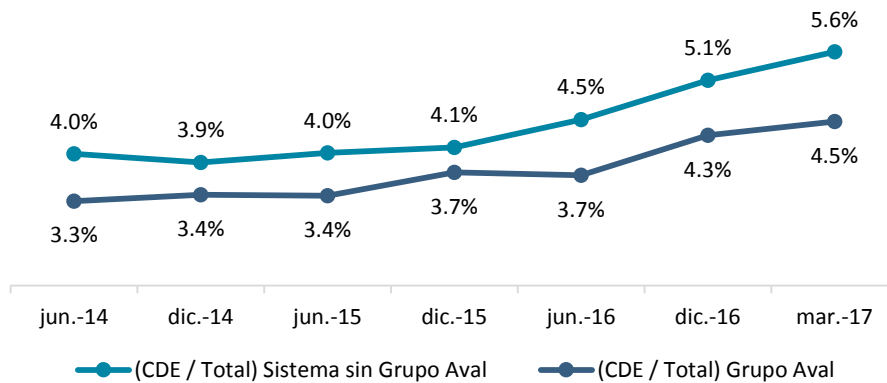
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

A marzo 31 de 2017 del total de la cartera neta agregada de Grupo Aval el 65.4% corresponde a cartera comercial, el 28.6% a cartera de consumo, el 5.7% a cartera hipotecaria y el 0.3% a cartera de microcrédito. La siguiente gráfica muestra la evolución de la composición de la cartera agregada de Grupo Aval (los valores corresponden a porcentajes).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

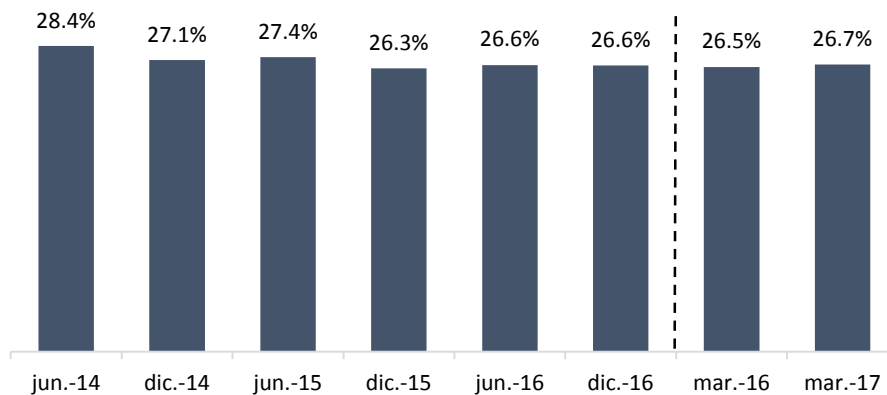
Adicionalmente la calidad de cartera agregada de Grupo Aval ha sido consistentemente mejor que la del Sistema Financiero. La siguiente gráfica muestra la evolución de la calidad de cartera (medida como cartera clasificada como C, D y E como porcentaje de la cartera bruta total) de Grupo Aval y el Sistema Financiero en los últimos años.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Depósitos

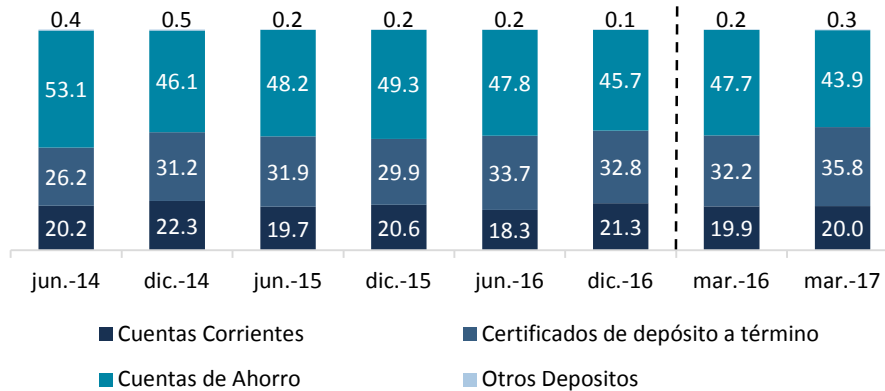
La participación de mercado en depósitos de Grupo Aval al cierre de marzo de 2017 fue 26.7% mostrando un aumento de 22 pbs frente al cierre de marzo de 2016. El saldo de depósitos a marzo de 2017 para los bancos de Grupo Aval alcanzó los \$97.0 billones, presentando un crecimiento de 8.3% frente a marzo 31 de 2016. El total de depósitos del sistema alcanzó los \$363.5 billones a marzo 31 de 2017 y presentó un crecimiento de 7.4% frente a marzo 31 de 2016. A continuación, se presenta la evolución de las participaciones de mercado en depósitos.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

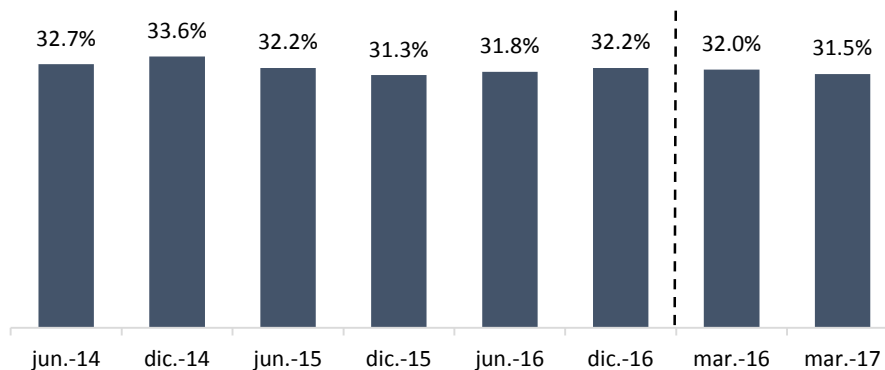
A marzo 31 de 2017 del total de los depósitos agregados de Grupo Aval el 43.9% corresponde a cuentas de ahorro, el 35.8% a certificados de depósito a término, el 20.0% a cuentas corrientes y el 0.3% a otros depósitos. La siguiente gráfica muestra la evolución de la composición de los depósitos agregados de Grupo Aval (los valores corresponden a porcentajes).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Patrimonio

Grupo Aval tiene una participación de mercado en patrimonio de 31.5% al cierre de marzo de 2017. El patrimonio de los cuatro bancos de Grupo Aval cerró a marzo de 2017 en \$22.9 billones, decreciendo 1.2% frente a marzo 31 de 2016. El patrimonio del sistema al cierre de marzo de 2017 fue de \$72.7 billones, presentando un crecimiento de 0.5% frente a marzo 31 de 2016. A continuación, se muestra la evolución de la participación de mercado en patrimonio.

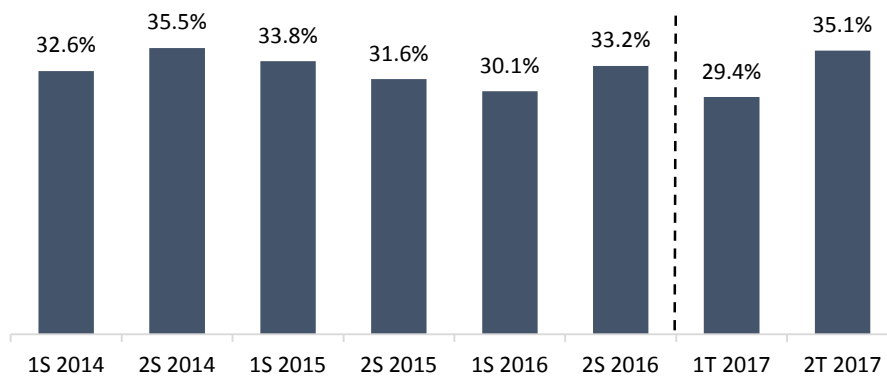


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Utilidad Neta

Al cierre del primer trimestre de 2017 Grupo Aval tiene una participación de mercado sobre utilidad neta de 35.1% que compara favorablemente frente a la participación de 29.4% para el primer trimestre de 2016. La participación de los bancos de Grupo Aval sobre el total de las utilidades netas del sistema pasó de 31.6% en segundo semestre de 2015 a 30.1% en el primer semestre de 2016 (excluyendo los \$2.2 billones de ingresos extraordinarios por efecto de la desconsolidación de Corficolombiana a favor de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.) y, por último, a 33.2% en el segundo semestre de 2016. A continuación, se muestra la evolución de la participación de mercado en utilidades netas.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

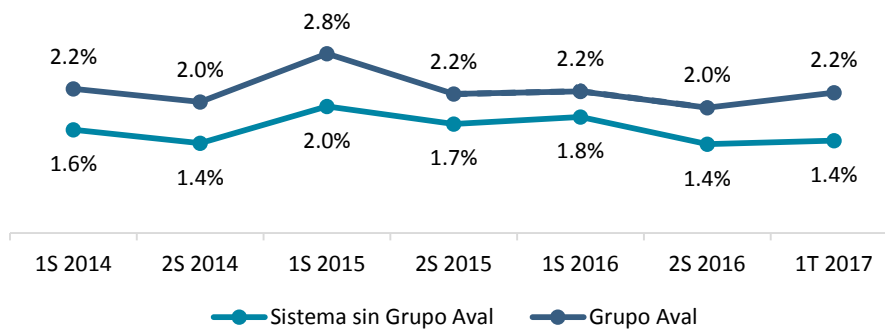


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Rentabilidad y Eficiencia

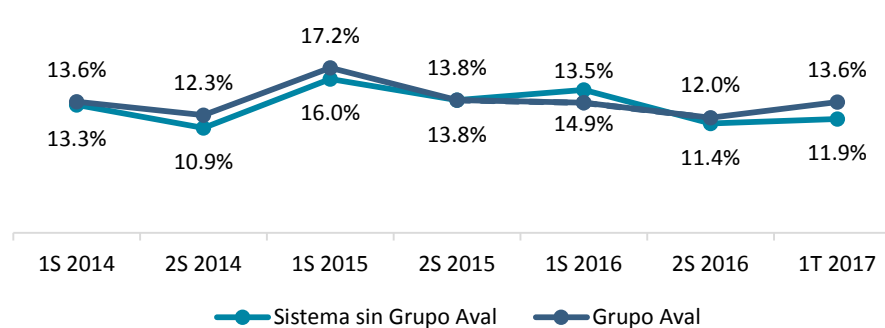
Grupo Aval agregado es uno de los grupos financieros más rentables y eficientes del sistema financiero. La rentabilidad agregada de Grupo Aval medida como retorno sobre activo promedio (ROAA) y como retorno sobre patrimonio promedio (ROAE) ha sido consistentemente superior a la del sistema. Las siguientes gráficas muestran la evolución del ROAA y ROAE (excluyendo los \$2.2 billones de ingresos extraordinarios por efecto de la desconsolidación de Corficolombiana a favor de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. en el primer semestre de 2016).

ROAA



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

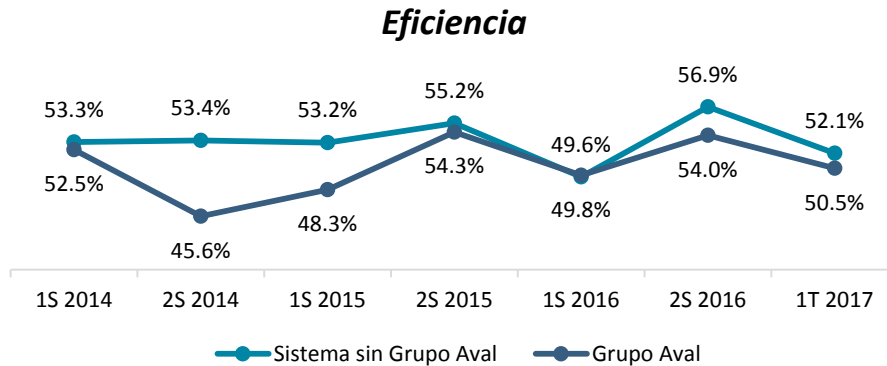
ROAE



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

De igual forma la eficiencia de Grupo Aval (medida como gasto operacional sin depreciaciones y amortizaciones, dividido por el margen operacional bruto antes de provisiones) ha sido consistentemente superior a la del sistema. La siguiente gráfica muestra la evolución de la eficiencia de Grupo Aval agregado y del sistema.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Grupo Aval en los Fondos de Pensiones y Cesantías

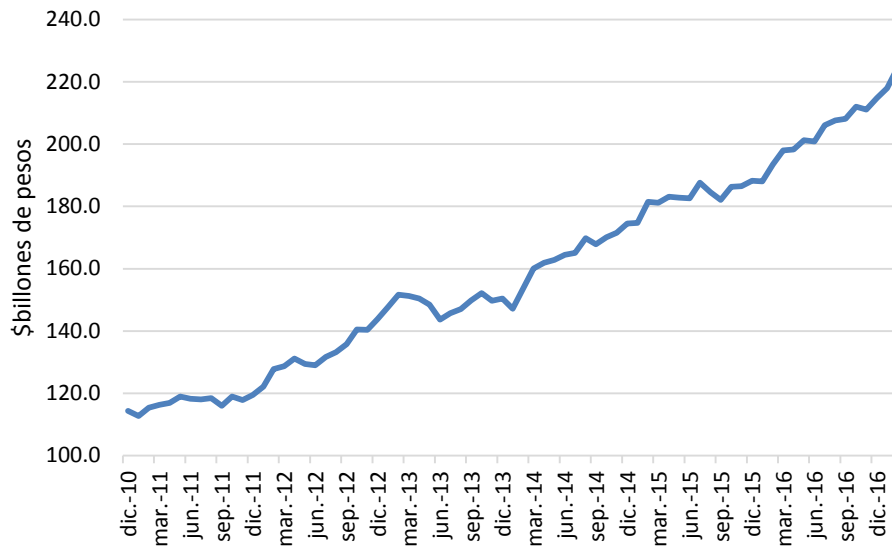
Grupo Aval tiene presencia en la administración de Fondos de Pensiones y Cesantías en Colombia a través de la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) Porvenir, la cual lidera el mercado de Fondos de Pensiones y Cesantías de Colombia. El 18 de abril de 2013, Grupo Aval, Banco de Bogotá y Banco de Occidente, en conjunto con Porvenir, luego de haber obtenido las autorizaciones requeridas, (resolución No. 0628 de abril de 2013 de la Superintendencia Financiera de Colombia) perfeccionaron la compra del 99,99% de las acciones de AFP Horizonte.

Evolución

Desde mediados de la década de los 90, las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías han venido ganando importancia dentro de la economía nacional, en respuesta al incremento en los fondos recibidos por estas entidades gracias a la implementación del régimen de ahorro individual con solidaridad y del régimen de cesantías vigente. Si se analiza su evolución reciente, puede observarse que en los últimos dos años el portafolio de dichos fondos creció a una tasa anual promedio cercana al 10.5%.

Portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías (*)

PROSPECTO DE INFORMACIÓN



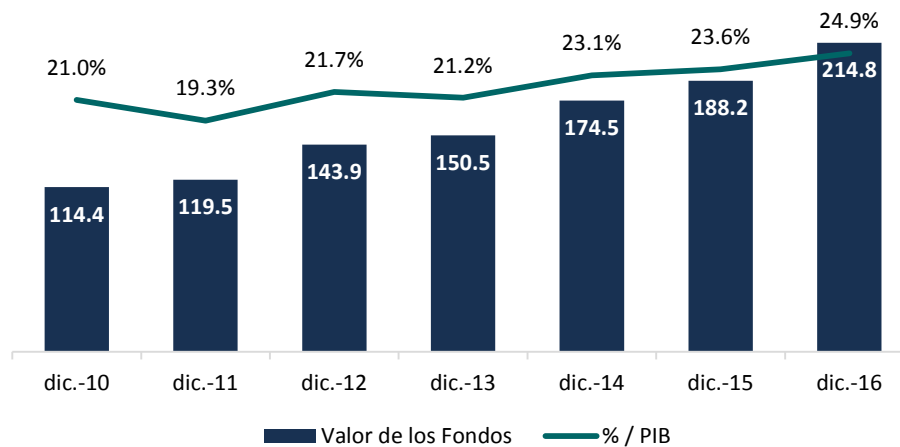
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

(*) Calculado como la suma del valor de los Fondos de Pensiones Obligatorias, Fondos de Cesantías y Fondos de Pensiones Voluntarias. Los Fondos de pensiones obligatorias incluyen los fondos moderado, conservador, de mayor riesgo y de retiro programado. Se incluyen las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías bajo el Régimen de Ahorro individual con Solidaridad (RAIS) con lo que se excluye a Colpensiones en pensiones obligatorias, el Fondo Nacional del Ahorro en cesantías y las Fiduciarias en pensiones voluntarias.

Los fondos administrados por estas entidades se han convertido en un factor central para el crecimiento del Mercado Financiero colombiano, dado que éstos lideran la demanda de los inversionistas institucionales del país. A diciembre de 2016 el saldo de los fondos de pensiones y cesantías totalizó \$214.8 billones de pesos, lo que representó cerca del 25% del PIB, cabe anotar que a principios de los años 2000 esta participación era del 10%.

La siguiente tabla muestra la evolución del saldo de los fondos de pensiones y cesantías en billones de pesos como porcentaje del PIB.

Saldo de Fondos de Pensiones y Centantías vs. PIB (*)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, DANE

(*) Calculado como la suma del valor de los Fondos de Pensiones Obligatorias, Fondos de Cesantías y Fondos de Pensiones Voluntarias. Los Fondos de pensiones obligatorias incluyen los fondos moderado, conservador, de mayor riesgo y de retiro programado. Se incluyen las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías bajo el Régimen de Ahorro individual con Solidaridad (RAIS) con lo que se excluye a Colpensiones en pensiones obligatorias, el Fondo Nacional del Ahorro en cesantías y las Fiduciarias en pensiones voluntarias.

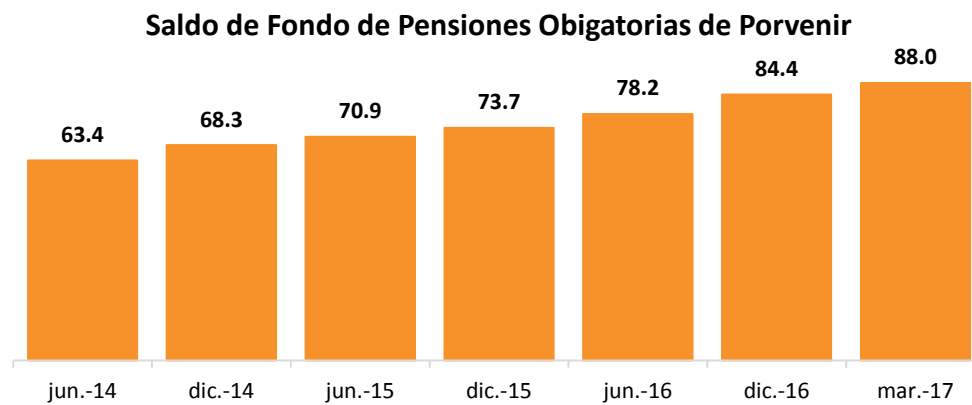
PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Al interior de las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones, sobresale el liderazgo de Porvenir, entidad controlada por Grupo Aval, que mantiene la participación más alta en número de afiliados y saldos de fondos de pensiones obligatorias y cesantías administrados.

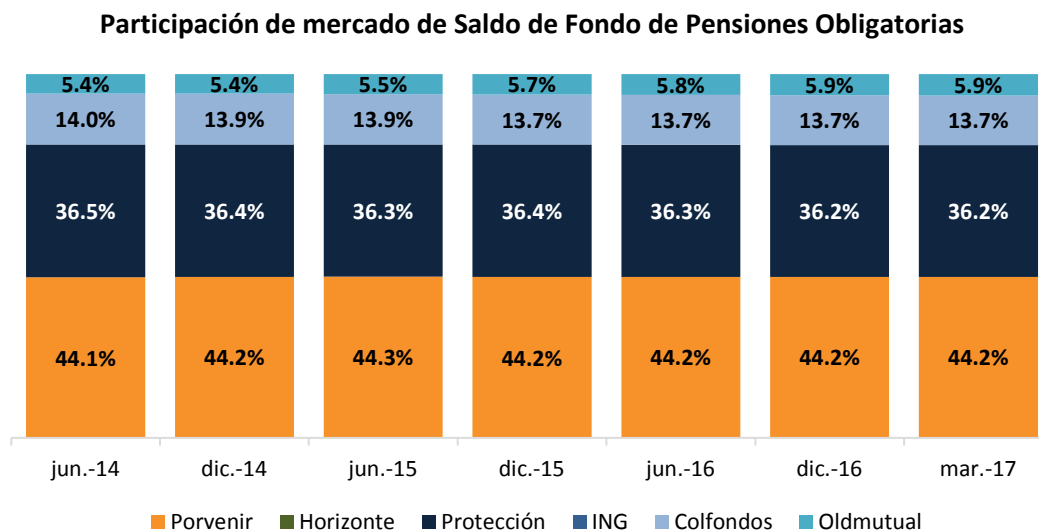
Pensiones Obligatorias y Cesantías

A marzo de 2017, el saldo de pensiones obligatorias administrado por Porvenir totalizó \$88.0 billones de pesos, monto que representa el 44.2% del total de recursos del mercado. Por su parte, los fondos de cesantías administrados por Porvenir para la misma fecha sumaron \$6.3 billones de pesos, lo que representa una participación de 48.9% sobre el total del mercado.

La siguiente tabla muestra la evolución del saldo de pensiones obligatorias administrado por Porvenir en billones de pesos.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

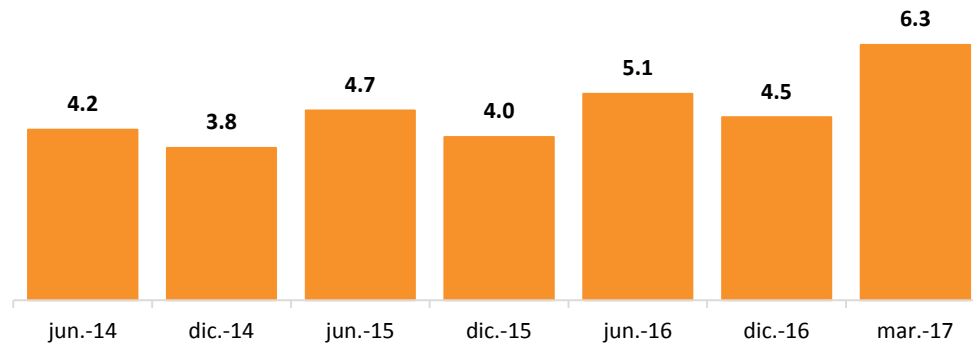


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

La siguiente tabla muestra la evolución del saldo de los fondos de cesantías administrados por Porvenir en billones de pesos.

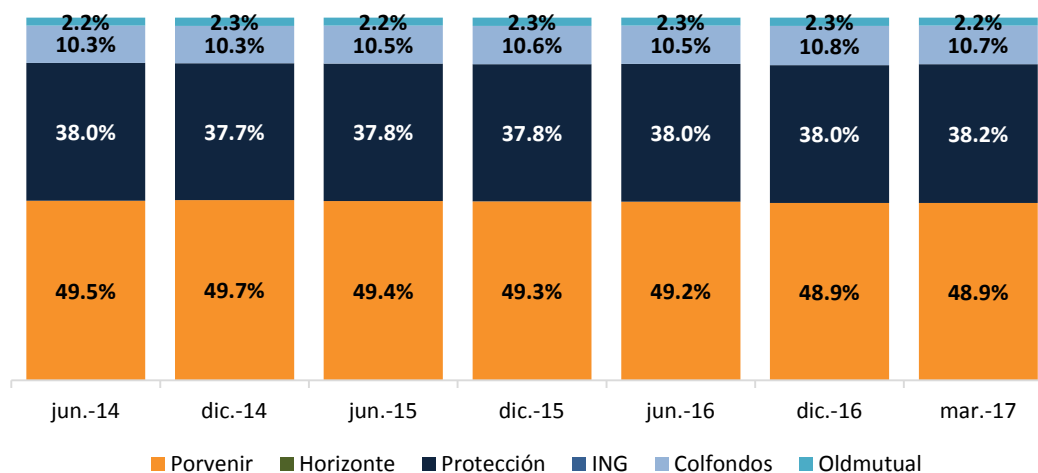
PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Saldo de Fondo Cesantías de Porvenir



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Participación de mercado en Saldo de Fondo de Cesantías



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

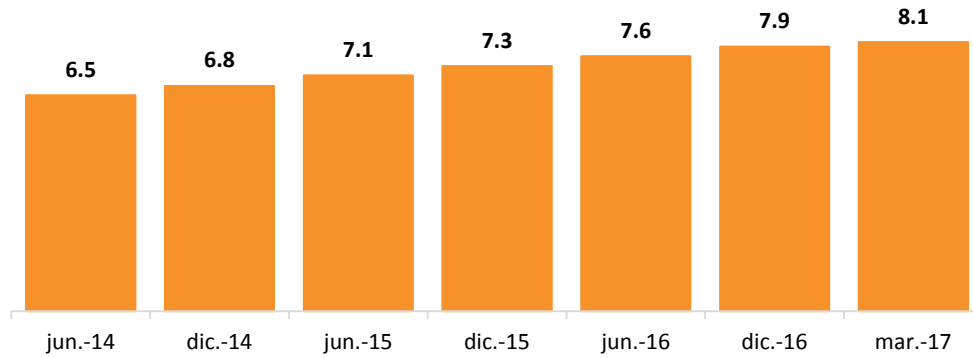
Afiliados

En términos de afiliados, Porvenir también mantiene el liderazgo. En el caso de las pensiones obligatorias, a marzo de 2017 las AFP reportaron un total de 14,272,738 afiliados, de los cuales 8,063,601 acumularon sus recursos en Porvenir (56.5%). Por su parte, para la misma fecha los cotizantes a cesantías totalizaron 7,953,975, de los cuales el 55.6% efectuaron sus aportes en Porvenir.

La siguiente tabla muestra la evolución del número de afiliados a los fondos de pensiones obligatorias administrados por Porvenir en millones de personas.

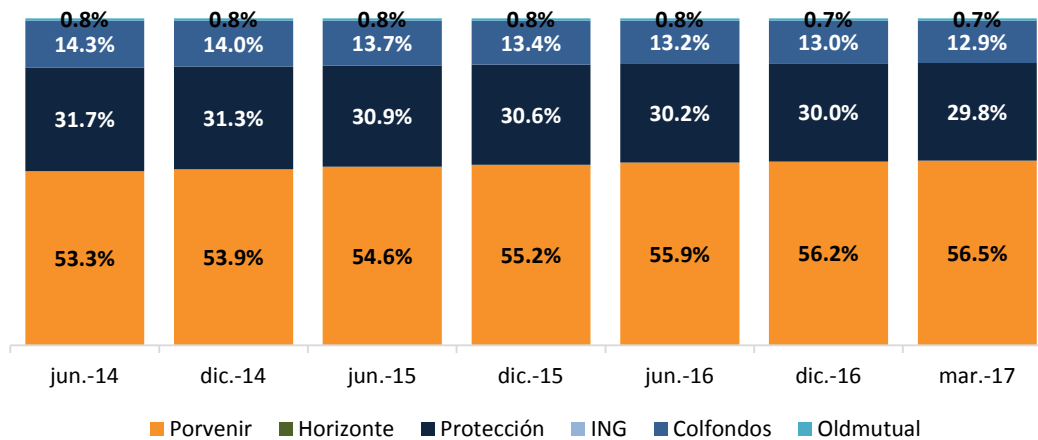
PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Número de Afiliados a Pensiones Obligatorias de Porvenir



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

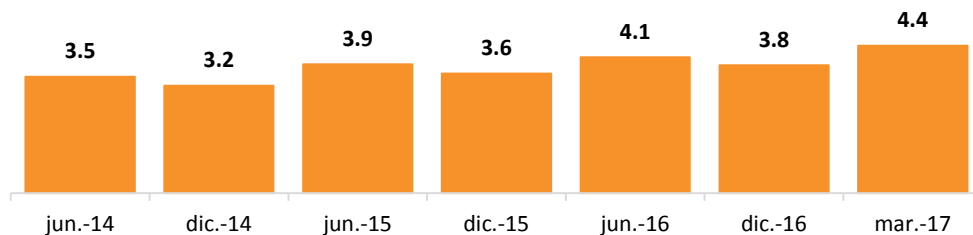
Participación de mercado en Número de Afiliados a Pensiones Obligatorias



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

La siguiente tabla muestra la evolución del número de afiliados a los fondos de cesantías administrados por Porvenir en millones de personas.

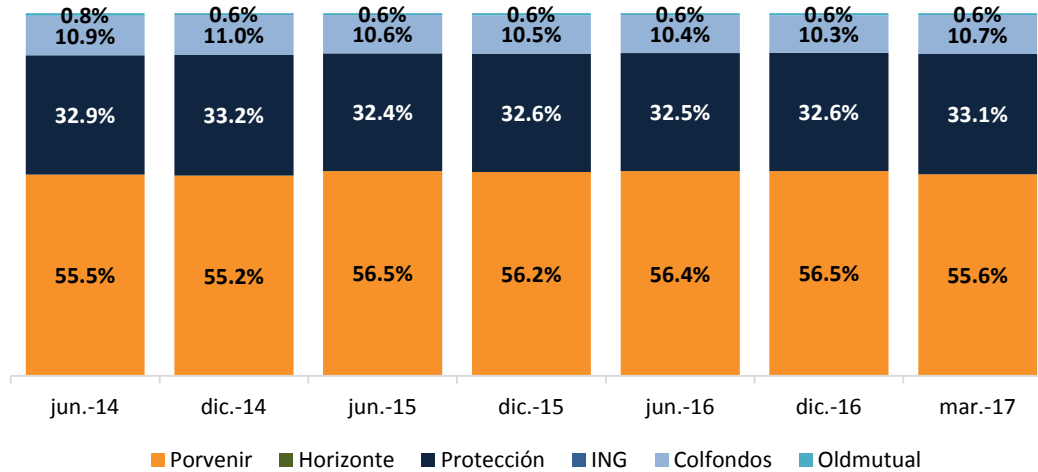
Número de Afiliados a Cesantías de Porvenir



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Participación de mercado en Número de Afiliados a Cesantías



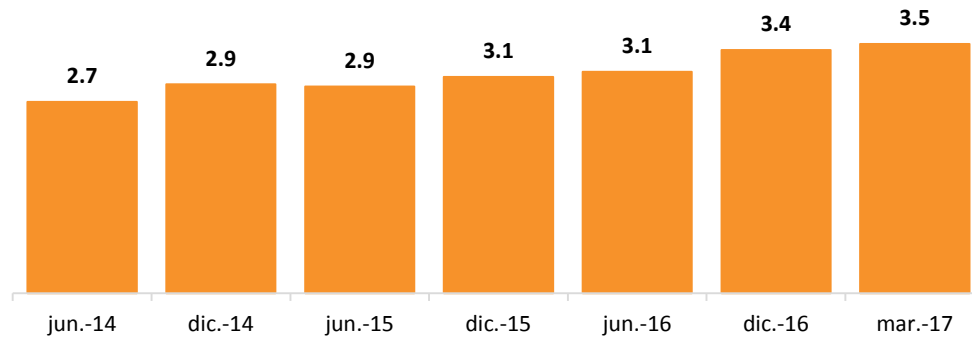
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Pensiones Voluntarias

Porvenir también participa en forma importante en la administración de fondos de pensiones voluntarias. A marzo de 2017, el mercado total de estos fondos contaba con un portafolio superior a los \$15.3 billones de pesos, de los cuales Protección, el mayor administrador, maneja el 41.2%; Porvenir por su parte, cuenta con una participación de 22.9%, lo que los ubica como la tercera administradora de pensiones voluntarias más grande del país.

La siguiente tabla muestra la evolución del saldo de pensiones voluntarias administrado por Porvenir en billones de pesos.

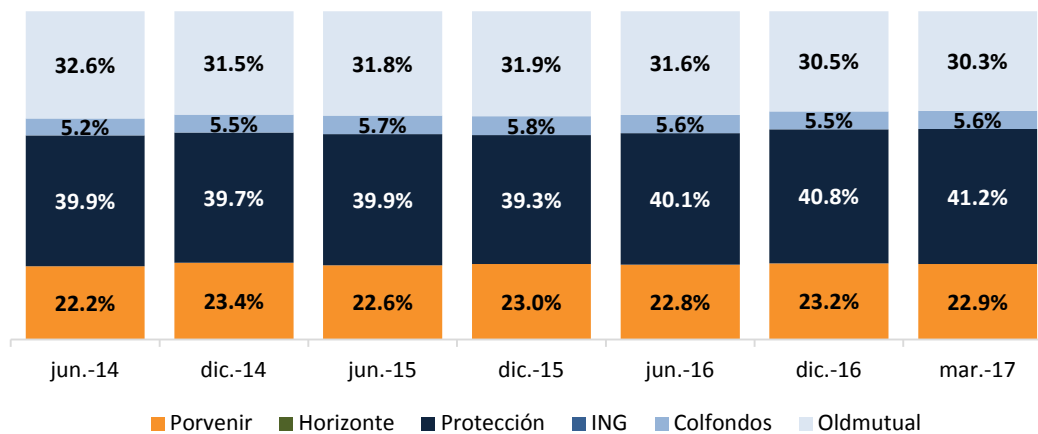
Saldo de Fondo de Pensiones Voluntarias de Porvenir



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

**Participación de mercado en Saldo de Pensiones Voluntarias
(solo AFP's)**

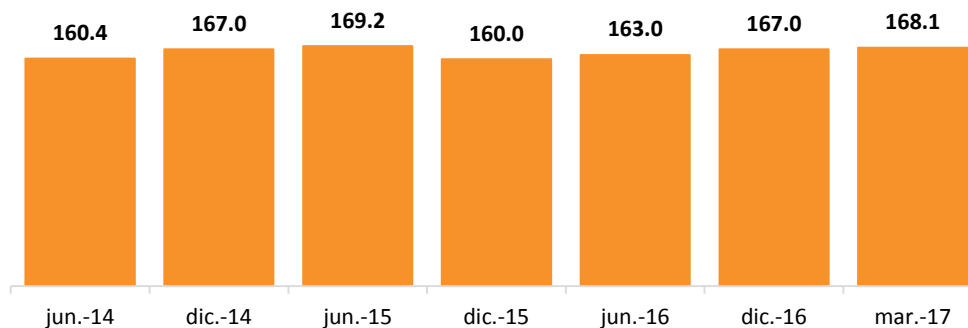


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

En términos de afiliados, a marzo de 2017 los Fondos de Pensiones Voluntarias registraron 590,242 contribuyentes, de los cuales el 51.4% se concentró en Protección, seguido por Porvenir que tiene una participación del 28.5%.

La siguiente tabla muestra la evolución del número de afiliados a los fondos de pensiones voluntarias administrados por Porvenir en miles de personas.

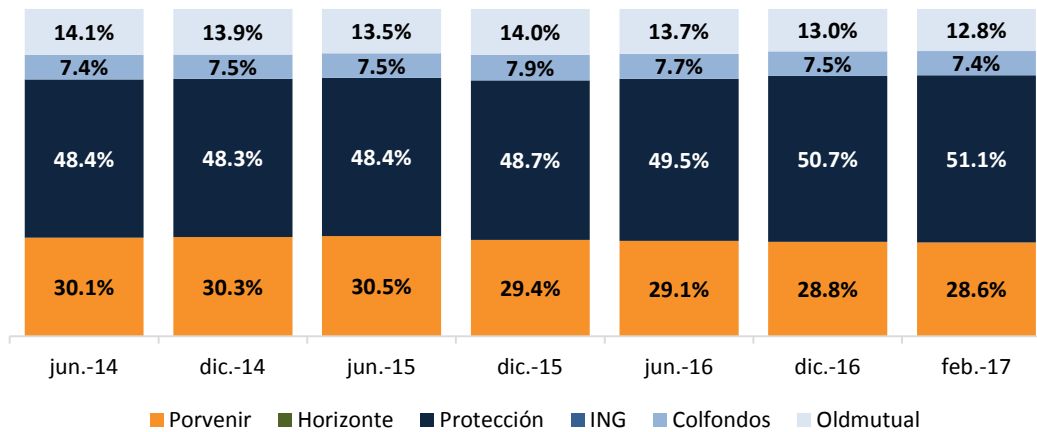
Número de Afiliados a Pensiones Voluntarias de Porvenir



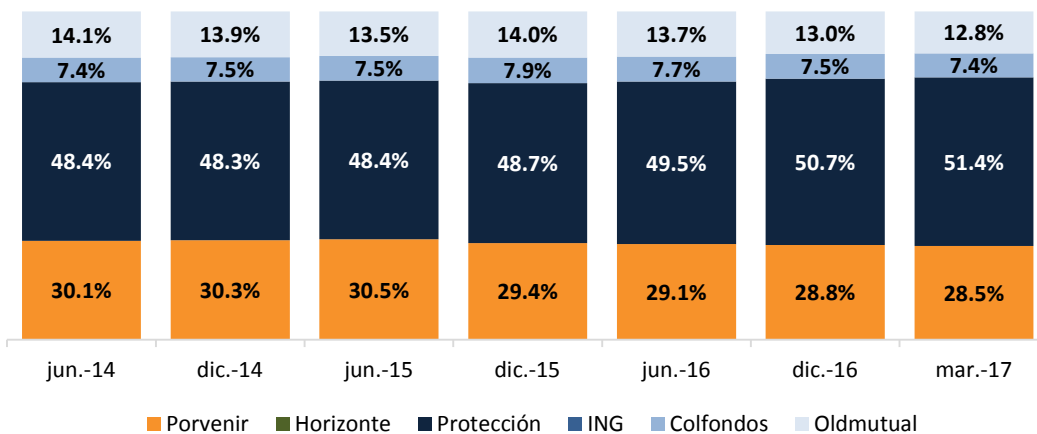
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Participación de mercado en Número de Afiliados a Pensiones Voluntarias (solo AFP's)



Participación de mercado en Número de Afiliados a Pensiones Voluntarias (solo AFP's)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Sector Financiero Centroamericano El sistema financiero centroamericano muestra un buen dinamismo a diciembre de 2016; donde los Activos muestran un crecimiento de 4.7%, explicado en gran parte por el crecimiento de la cartera neta en 6.1%. Por su parte los Depósitos se incrementan 5.3% para el mismo período.

Millones de dólares	Sistema Bancario de Centroamérica por país							
	dic-16		Activos		Cartera Neta		Depósitos	
	US\$	Variación anual	US\$	Variación anual	US\$	Variación anual		
Guatemala	42,495	6.9%	24,231	6.6%	29,850	8.3%		
Honduras	20,156	4.3%	10,374	6.7%	11,372	7.0%		
El Salvador	16,653	3.6%	11,116	5.3%	10,613	2.6%		
Nicaragua	7,178	10.2%	4,680	11.2%	4,950	3.4%		
Costa Rica	44,400	7.1%	28,925	8.4%	28,369	7.3%		
Panamá	101,152	2.7%	64,525	4.7%	73,919	3.6%		
Total	232,034	4.7%	143,851	6.1%	159,073	5.3%		

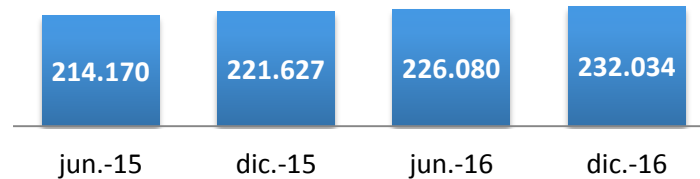
Fuente: Datos obtenidos de las superintendencias de cada país; para Guatemala se considera los Grupos Financieros (GF) en su totalidad y se le adiciona aquellos bancos que no pertenecen a un GF.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Panamá considera los bancos con licencia general, la cartera de préstamos totales y los depósitos totales.

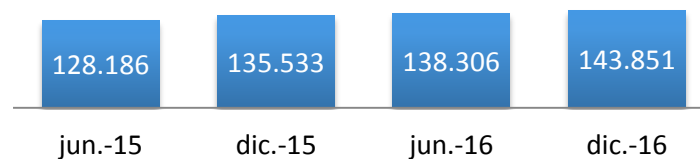
A nivel de país, Nicaragua sobresale como el país con mayor crecimiento en los Activos, con un incremento interanual a diciembre de 2016 de 10.2%, seguido por Costa Rica con 7.1%, Guatemala con 6.9%, Honduras con 4.3%, El Salvador con 3.6%, y por ultimo Panamá con 2.7%.

Activos Totales



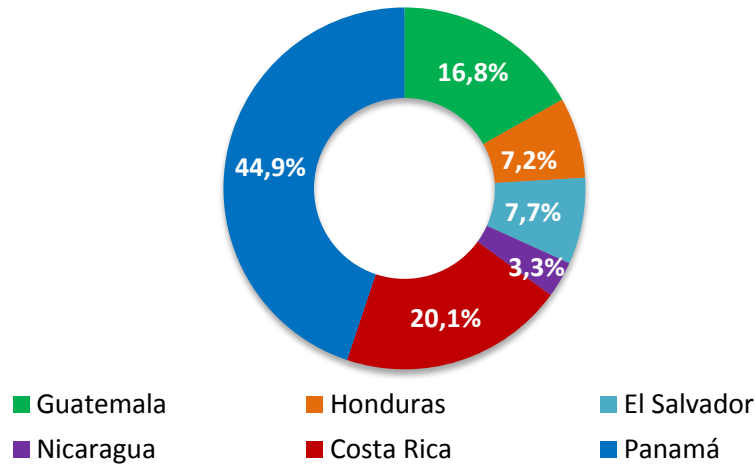
Con respecto a la Cartera Neta, esta es la variable que más crece a nivel regional, siendo Nicaragua el país con el mejor desempeño, creciendo 11.2% interanualmente a diciembre de 2016, seguido por Costa Rica con 8.4%, Honduras con 6.7%, Guatemala con 6.6%. Al final se ubican El Salvador y Panamá con una tasa de crecimiento de 5.3% y 4.7% respectivamente.

Cartera Neta



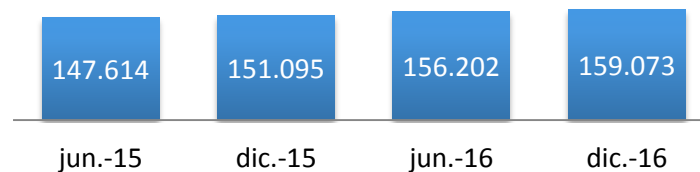
A pesar del buen crecimiento mostrado en el sistema financiero de países como Nicaragua y Honduras, los países con mayor participación en el total de la cartera neta de la región continúan siendo Panamá, Costa Rica y Guatemala con 44.9%, 20.1% y 16.8% respectivamente. En Panamá el crecimiento de la cartera se explica principalmente por el sector construcción; Costa Rica por su parte mostró dinamismo en los créditos de consumo y vivienda, mientras que, en el caso de Guatemala, la cartera de consumo mostró la mejor evolución.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN
Participación por país de la Cartera
Neta de Centroamérica



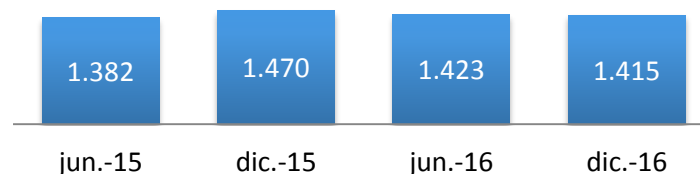
En el apartado de Depósitos, sobresale el incremento de 8.3% que presenta Guatemala, seguido por Costa Rica con 7.3% Honduras con 7.0%, y Panamá, Nicaragua y El Salvador con crecimientos de 3.6; 3.4% y 2.6% respectivamente.

Depósitos



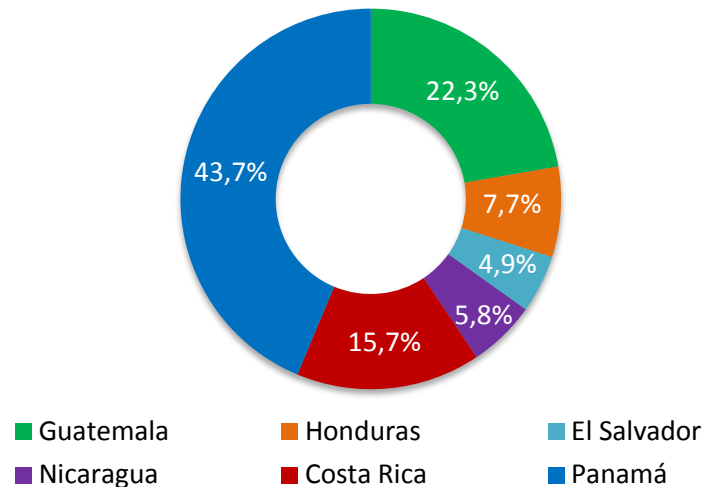
Finalmente, la Utilidad de Centroamérica registra decrecimiento interanual de 0.5% a diciembre de 2016, en donde Costa Rica y Nicaragua presentan evoluciones de 29.4%, y 21.5% respectivamente; de igual manera Honduras exhibe una utilidad 5.8% mayor que el sistema en 2015. En contraste, El Salvador muestra un decrecimiento de 10.2% consecuencia de una economía con poco crecimiento y un encarecimiento de fondeo. Guatemala tiene una contracción de 6.4% afectada por la Ley de Tarjeta de Crédito decretada en marzo de 2016 que restringía la actividad comercial y Panamá igualmente se contrae 7.2% respecto a los resultados de 2015.

Utilidad



Al igual que en la cartera, a diciembre de 2016 Panamá es el país con mayor aporte de utilidades a la región con un 43.7%, seguido de Guatemala con un 22.3% y Costa Rica con un 15.7%.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN
Participación por país de las utilidades
en Centroamérica



Entorno Económico en Centroamérica

El comportamiento de la economía Centroamericana fue positivo en términos generales. A continuación, mencionamos algunos aspectos relevantes de los países en donde opera BAC Credomatic Inc. Los datos de crecimiento económico se presentan al mes de febrero de 2017.

Costa Rica

Costa Rica logró un incremento anual de su economía de 3.9% con respecto al mes de febrero de 2016, impulsado por los crecimientos en el sector de agricultura, silvicultura y pesca, de extracción de minas y canteras, de actividades profesionales y de construcción. Cabe mencionar el buen dinamismo de la industria manufacturera, gracias al aporte de las zonas francas vinculado con el incremento de la demanda externa de instrumentos médicos y odontológicos.

La inflación en Costa Rica, al mes de marzo de 2017, se situó en 1.6% impulsada principalmente por los sectores de Educación, Salud y Comidas y Bebidas fuera del Hogar. El crecimiento en la inflación está en línea con la expectativa del Banco Central de que se vaya ajustando gradualmente al rango meta, que para este año es entre 2% y 4%. Las categorías de prendas de vestir y calzado, Comunicaciones y Muebles, artículos para la vivienda y servicio doméstico mostraron tasas de inflación negativas.

Habiendo dicho lo anterior, el déficit fiscal y el endeudamiento público / PIB continúan siendo elementos sensibles en esta economía y datos cuya evolución vigilamos en detalle.

Por otro lado, al cierre de 2016, la inversión extranjera directa ascendió a US\$2,762 millones de dólares mientras que el déficit fiscal se ubica en un 5.2% del PIB, inferior en 0.5 puntos porcentuales al registrado un año antes. La mejora se debe al incremento de los ingresos totales de 9.2%; mientras que el financiamiento de dicho déficit fue atendido con ahorro interno.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

En ese contexto, la deuda total (US\$36,063 millones) alcanzó el 63.1% del PIB a marzo de 2017. Las reservas internacionales del Banco Central de Costa Rica muestran un saldo a abril de 2017 de US\$7,301 millones, dicho acervo, provee al Banco Central un margen importante de maniobra en la política monetaria y cambiaria.

Panamá

Panamá tuvo el mayor crecimiento anual de su actividad económica; 5.2%, gracias al comportamiento favorable de los sectores de comercio, transportes, almacenamiento y comunicaciones, industria, intermediación financiera, construcción, electricidad y agua, pesca, comunitarias, hoteles y restaurantes.

La actividad comercial apoyó su crecimiento en la mayor demanda del comercio mayorista local y de la Zona Libre de Colón. Transporte y comunicaciones presentaron un resultado positivo, favorecidas principalmente por las operaciones de la Autoridad del Canal de Panamá, el movimiento de contenedores del Sistema Portuario Nacional y por las telecomunicaciones.

Construcción y explotación de minas y canteras mostraron un comportamiento importante, debido en parte a la construcción de edificaciones como las de renovación urbana en Colón, la reanudación de proyectos del sector salud y a la ampliación y mejora de la red vial del país.

Con la inauguración de la ampliación del Canal de Panamá en junio de 2016, se espera un impulso gradual de la economía que genere ingresos de más de US\$6,200 millones para el año 2025 según Autoridad del Canal de Panamá y el avance de la Línea 2 del Metro, de la cual se espera cree más de 4,000 empleos directos e indirectos según estimaciones de la sociedad estatal Metro de Panamá, S.A., contribuyeron también al incremento del IMAE.

La inflación anual a marzo de 2017, medida por el índice de precios al consumidor, fue de 1.5% con un incremento de precios principalmente en Transporte, Salud, Vivienda, agua, electricidad y gas y Educación.

En Panamá la deuda total de gobierno se ubica US\$21,964 millones a marzo de 2017, alrededor de 40% del PIB; esta deuda, presenta un crecimiento interanual de 3.1% y se debe en su mayor parte a la fuerte inversión en infraestructura pública. El déficit fiscal del gobierno central acumulado a marzo de 2017 es de US\$204 millones, equivalente al 0.3% del producto interno bruto. No obstante, el dato más importante en la economía panameña es la evolución de la Inversión Extranjera Directa que llegó a US\$5,209 millones al cierre de 2016, mostrando un incremento de 15.9% respecto al mismo período de 2015. La cuenta corriente registró un déficit de US\$2,527 millones a septiembre 2016, lo que representa una reducción del 25% respecto el mismo período del año anterior.

Guatemala

En Guatemala el crecimiento anual medido por el IMAE fue de 3.6%; impulsado principalmente por los sectores de Intermediación financiera, seguros y actividades auxiliares, Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca, Suministro de electricidad y captación de agua e Intermediación financiera, seguros y actividades auxiliares.

Por el lado de la inflación, Guatemala fue el país que registró la mayor variación con 4.0% a marzo de 2017, impulsada principalmente por el incremento en Transporte, en los precios de los Alimentos y bebidas no alcohólicas, Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles y Recreación y cultura.

El déficit fiscal de Guatemala, al cierre de 2016 alcanzó el 1.1% del PIB, tendencia decreciente (en 2015 el déficit fue de 1.4%), producto mayoritariamente de la política de contención del gasto impulsada por el gobierno, sumado al sano nivel de deuda pública, US\$19,692 millones (alrededor de 25.7% del PIB a marzo de 2017). Por otra parte,

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Guatemala acumula un superávit en cuenta corriente cercano al 3% del PIB al cerrar el 2016 (2 puntos porcentuales mayor al del mismo periodo de 2015), dicho incremento es causado por el aumento en el ingreso de remesas familiares y la disminución de importación de bienes ocasionado por la baja en el precio del petróleo principalmente. Finalmente, la inversión extranjera directa ascendió a US\$1,180 millones de dólares al cierre de 2016 y las reservas internacionales netas US\$9,793 millones a abril de 2017.

Nicaragua

Nicaragua tuvo un crecimiento anual de 4.4%; apoyado en el incremento de la Administración pública y defensa, de la industria Hoteles y restaurantes y de Energía y agua.

En Nicaragua la inflación anual fue de 3.2% y se explica principalmente por el incremento de precios de Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles, Bebidas Alcohólicas y Tabaco, Transporte, y Educación.

El déficit fiscal de Nicaragua al cierre de 2016 fue de US\$1,133 millones; debido a reformas fiscales y a un aumento en el gasto público electoral. La deuda pública a febrero de 2017 fue de 45.3% (US\$5,996 millones), mientras que las reservas internacionales fueron US\$2,444 millones a abril de 2017. La inversión extranjera directa llegó a US\$888 millones de dólares al cierre de 2016.

Honduras

Honduras creció 4.7% anual, principalmente por un mayor dinamismo de la industria de Transporte y Almacenamiento, Intermediación Financiera, Seguros y Fondos de Pensiones y de Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca.

La inflación anual alcanzó un 3.9%, explicado principalmente por el incremento en los precios de combustibles afectando el sector de Transporte y de Bebidas Alcohólicas, Tabaco y Estupefacientes, Educación y de Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles.

El endeudamiento del sector público de Honduras (US\$9,801 millones) es de alrededor del 41.1% del PIB a enero de 2017; concentrado en colocación de bonos en el extranjero, en organismos descentralizados y el banco central respectivamente. El déficit fiscal cerró el 2016 en 2.5%, mientras que las reservas monetarias del banco central alcanzaron los US\$4,480 millones a marzo de 2017; esto le permite un margen de maniobra importante en su política económica. Finalmente, la inversión extranjera directa ascendió a US\$1,002 millones de dólares al cierre de 2016.

El Salvador

Por último, el crecimiento más modesto de la región lo presenta El Salvador con un 1.4%, siendo los sectores de mejor comportamiento el Transporte, Almacenaje y Comunicaciones, de Comercio, Restaurantes y Hoteles, de Bancos, Seguros y Otras Instituciones Financieras y de Servicios Comunes, Sociales y Personales.

A marzo de 2017, se registró una inflación anual de 0.5%, donde Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, Transporte y Bebidas alcohólicas y Tabaco mostraron los incrementos más importantes.

El Salvador, acumula una deuda de 66.4% del PIB a marzo de 2017 (un saldo de US\$17,787 millones), un déficit fiscal de US\$531 millones y una inversión extranjera directa a US\$374 millones al cierre de 2016. A abril de 2017, las reservas internacionales netas del Banco Central alcanzaron un saldo de US\$3,256 millones.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

En conclusión, a partir de octubre de 2015 se ha observado una reversión de la desaceleración que se venía presentando en los meses anteriores, consecuencia de la desaparición del efecto que tuvo la caída de los precios de los combustibles, manteniéndose sin embargo a nivel de 1 dígito en toda la región.

En el mes de abril de 2016 varias calificadoras de riesgo rebajaron la calificación del país ante el incumplimiento en el pago de unas obligaciones del gobierno con unos pasivos pensionales. Unas semanas después el Gobierno realizó el pago de dichas obligaciones y reestructuró los vencimientos de otros títulos similares para reducir la presión de caja en el corto plazo. Sin embargo, las calificadoras de riesgo mantuvieron su calificación y están a la espera de reformas más estructurales.

Finalmente, y para referirnos sobre la evolución de las tasas de cambio a nivel regional:

A nivel regional existe una tendencia de depreciación en casi todos los países, el Colón costarricense se depreció 3.1% al finalizar el 2016; el Córdoba de Nicaragua 5.0% (acorde con su sistema de minidevaluación de 5% anual); la Lempira de Honduras un 5.1%, mientras tanto el Quetzal guatemalteco fue el único en apreciarse con un 1.4% en este mismo período.

País	Inflación	Reservas Monetarias Internacionales (USD MM)	Tipo de cambio	IMAE
	Mar-17	Abr-17	Abr-17	Feb-17
Costa Rica	1.6%	7,301	557.9	3.9%
El Salvador	0.5%	3,256	1.0	1.4%
Guatemala	4.0%	9,793	7.3	3.6%
Honduras	3.9%	4,480	23.5	4.7%
Nicaragua	3.2%	2,444	29.8	4.4%
Panamá	1.5%	3,757	1.0	5.2%

Fuente: Bancos Centrales, Instituto Nacional de Estadística y Censo en Panamá, SECMCA.

El 2017 se muestra como un año de crecimientos estables en la región, sin embargo, será muy importante evaluar las tendencias de las remesas y el impacto que éstas puedan tener sobre las economías, particularmente de El Salvador, Honduras y Guatemala.

Grupo Aval en Centroamérica

Grupo Aval tiene presencia en el sector bancario centroamericano a través de BAC Credomatic, desde diciembre 2010 e incrementó su presencia en este mercado en el 2013 con las adquisiciones de Grupo Reformador en Guatemala y BBVA en Panamá.

BAC Credomatic es el conglomerado financiero líder en Centroamérica y cuenta con una amplia red de canales a lo largo de la región, que permite ofrecer servicios de integración a sus más de 3.2 millones de clientes a través de una red de más de 660 oficinas y puntos de servicio y de más de 1,900 cajeros automáticos.

De acuerdo con la información más reciente disponible, al 31 de diciembre de 2016 los activos ascendieron a \$20.0 mil millones de dólares, creciendo 7.2% respecto al saldo al 31 de diciembre de 2015 y 6.5% respecto al 30 de junio de 2016. Al cierre del mismo período, la cartera de créditos neta alcanzó los \$14.1 mil millones de dólares y presentó un aumento de 9.2% respecto al cierre de 2015 y de 7.0% frente al saldo de junio de 2016. La cartera de créditos representó el 70.2% de los activos.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Por su parte los pasivos ascendieron a \$17.7 mil millones de dólares y crecieron 7.5% frente al cierre de diciembre de 2015 y crecieron 7.3% respecto junio de 2016. Los depósitos representan el 74.6% de los pasivos. El patrimonio fue de \$2.4 mil millones y aumenta 5.9% respecto al 31 de diciembre de 2015 y decreció 0.5% frente al cierre del 30 de junio de 2016.

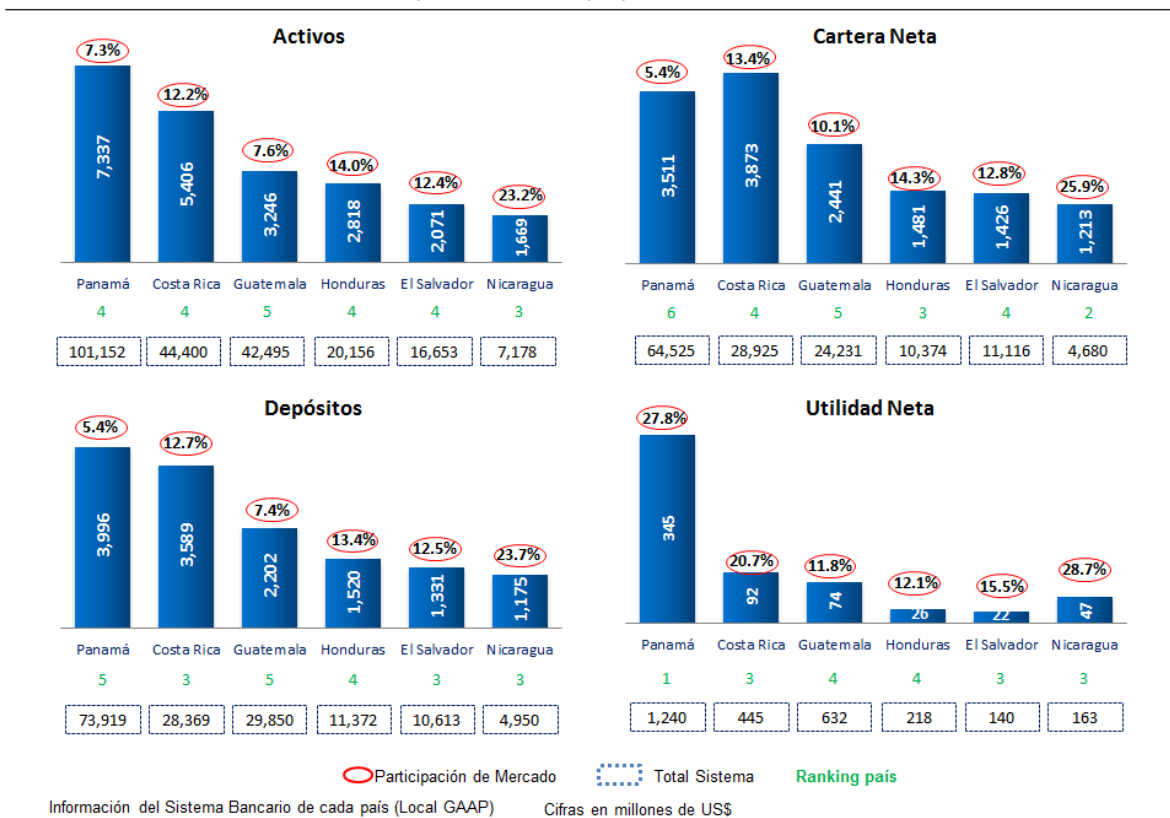
Al cierre del segundo semestre de 2016 BAC Credomatic registró utilidades por \$170 millones de dólares, que compara favorablemente con los \$166 millones de dólares del segundo semestre de 2015.

Finalmente, durante el segundo semestre de 2016 los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio fueron 1.7% y 14.3%, respectivamente. Para el segundo semestre de 2015 los indicadores fueron de 1.8% y 15.3%, respectivamente.

Participación de mercado regional en Centroamérica

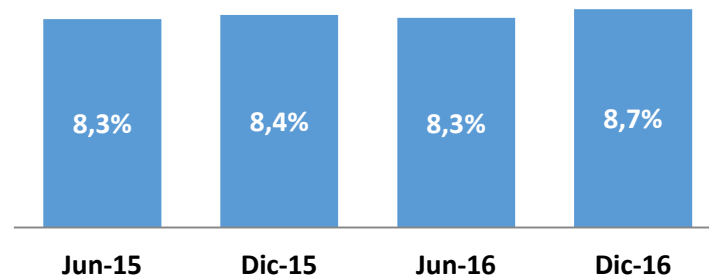
BAC Credomatic tiene presencia significativa todos los países, no obstante, es en Nicaragua donde el grupo cuenta con la mayor porción de mercado en los principales rubros de los estados financieros tales como Activos, Cartera Neta, Depósitos y Utilidad Neta.

Participación de Mercado por país Diciembre de 2016



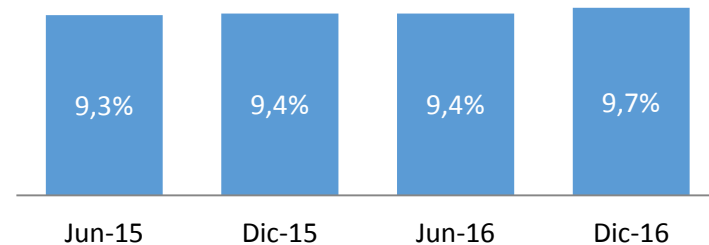
Estos resultados se han traducido en niveles de crecimiento estables que lo posicionan como el principal banco de la región, medido por nivel de Activos, con una porción del mercado de 8.7% (según los resultados de diciembre de 2016, último dato disponible).

PROSPECTO DE INFORMACIÓN
Activos Totales



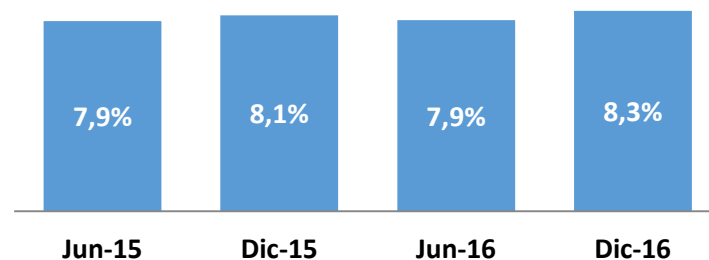
Con respecto a la cartera, BAC Credomatic exhibe el incremento más significativo de su cartera en productos altamente rentables como tarjeta de crédito y préstamos personales. Esto le permite mantener el primer lugar en colocación de Cartera neta con una participación a diciembre de 2016 de 9.7%.

Cartera Neta



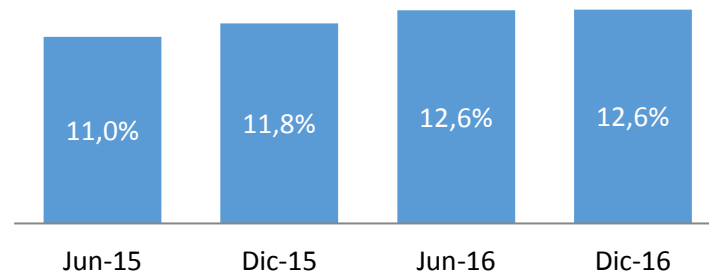
Por el lado de los Depósitos el grupo ha hecho esfuerzos importantes por incrementar este rubro dentro de su mix de fondeo, lo que se traduce en una posición relevante dentro del sistema, con una porción de 8.3% del mercado.

Depósitos



La utilidad mantiene una tendencia creciente, lo que le permite al grupo incrementar de manera constante su participación de mercado a nivel regional, donde a diciembre de 2016, BAC Credomatic ya cuenta con el 12.6% del total de utilidades del sistema financiero.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN
Utilidad



SEGUNDA PARTE – Del Emisor
CAPÍTULO IV – INFORMACIÓN FINANCIERA

Capital autorizado, suscrito y pagado, número de acciones en circulación y las reservas

La información se presenta para los resultados desde 30 de junio de 2014 hasta el 31 de marzo de 2017:

	jun-14	dic-14	jun-15 Reexpresado	dic-15 Reexpresado	jun-16	dic-16	mar-17
Capital Autorizado	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Capital por suscribir	99,593	97,719	97,719	97,719	97,719	97,719	97,719
Capital Suscrito y Pagado	20,407	22,281	22,281	22,281	22,281	22,281	22,281
Número de acciones en circulación	20,407	22,281	22,281	22,281	22,281	22,281	22,281
Valor Nominal	1 peso	1 peso	1 peso	1 peso	1 peso	1 peso	1 peso
Reservas	99,593	97,719	97,719	97,719	97,719	97,719	97,719

Cifras en Millones

Ofertas públicas de adquisición de acciones del Emisor celebradas en el último año, con sus condiciones y resultados

Durante el último año, no se llevó a cabo ninguna oferta pública de adquisición de acciones del Emisor.

Provisiones y reservas para la readquisición de acciones

Actualmente no existe ninguna provisión o reserva para la readquisición de acciones del Emisor.

Información sobre dividendos

La información se presenta para los resultados semestrales desde junio de 2014 hasta diciembre de 2016:

Los indicadores de utilidad por acción y dividendo por acción se calculan anualizando las utilidades y los dividendos del semestre. Las cifras a junio de 2016 incluyen la adopción de la NIC 27 y NIC 28.

Hasta 2016 Grupo Aval y sus subsidiarias, decretaban dividendos semestralmente en marzo y septiembre de cada año. A partir de marzo de 2017, Grupo Aval y sus subsidiarias, excepto Banco Popular, empezaron a decretar dividendos anualmente. Por esta razón, el dividendo decretado en la Asamblea de marzo de 2017 no es comparable con el de los años anteriores. Banco Popular continúa decretando dividendos de forma semestral en marzo y septiembre de cada año.

A. Información sobre dividendos de Grupo Aval

Año	COLGAAP		NIIF			
	jun-14	dic-14	jun-15	dic-15	jun-16	dic-16
Utilidades del Periodo (millones)	\$ 920,813	\$ 1,347,738	\$ 1,104,597	\$ 1,086,061	\$ 1,258,835	\$ 1,053,594
Utilidades disponibles a Repartir (\$MM)	\$ 4,509,757	\$ 5,214,873	\$ 5,667,860	\$ 6,098,859	\$ 6,246,449	\$ 6,644,981
Número de acciones en circulación	22,036,572,719	22,281,017,159	22,281,017,159	22,281,017,159	22,281,017,159	22,281,017,159
Utilidad (pérdida) por acción.	\$ 41.79	\$ 60.49	\$ 49.58	\$ 48.74	\$ 56.50	\$ 47.29
Dividendo por Acción (\$)	\$ 28.80	\$ 29.10	\$ 29.40	\$ 29.40	\$ 29.40	\$ 58.80
Crecimiento del dividendo por acción	6.7%	1.0%	1.0%	0.0%	0.0%	100.0%
Forma de pago	\$4.80 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2014 a marzo de 2015	\$4.85 por acción y por mes durante los meses de abril a septiembre de 2015	\$4.90 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2015 a marzo de 2016	\$4.90 por acción y por mes durante los meses de abril a septiembre de 2016	\$4.90 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2016 a marzo de 2017	\$4.90 por acción y por mes durante los meses de abril de 2017 a marzo de 2018
Porcentaje de la utilidad distribuida como dividendo	68.92%	48.11%	59.30%	60.32%	52.04%	124.35%
Valor patrimonial de la acción (sin val.)	\$ 588.77	\$ 707.75	\$ 600.43	\$ 619.78	\$ 695.33	\$ 717.44
Precio promedio en bolsa (acciones ordinarias)	\$ 1,264.33	\$ 1,368.39	\$ 1,219.92	\$ 1,164.35	\$ 1,126.37	\$ 1,201.10
Precio en bolsa al cierre anual (acciones ordinarias)	\$ 1,350.00	\$ 1,305.00	\$ 1,270.00	\$ 1,090.00	\$ 1,160.00	\$ 1,180.00
Precio promedio en bolsa (acciones preferenciales)	\$ 1,270.46	\$ 1,372.98	\$ 1,221.60	\$ 1,170.37	\$ 1,132.85	\$ 1,207.20
Precio en bolsa al cierre anual (acciones preferenciales)	\$ 1,350.00	\$ 1,280.00	\$ 1,275.00	\$ 1,090.00	\$ 1,180.00	\$ 1,215.00
Precio en bolsa/utilidad por acción (preferenciales)	16.15	10.58	12.86	11.18	10.44	12.85
Precio en bolsa/dividendo por acción (preferenciales)	23.44	21.99	21.68	18.54	20.07	10.33
Valor patrimonial/utilidad por acción (preferenciales)	7.05	5.85	6.06	6.36	6.15	7.59
Valor patrimonial/dividendo por acción (preferenciales)	10.22	12.16	10.21	10.54	11.83	6.10
Precio en bolsa/valor patrimonial, cuando a ello hubiere lugar.	2.29	1.84	2.12	1.76	1.67	1.64

Los indicadores sobre precio en bolsa se calculan sobre las acciones preferenciales ya que estas cuentan con mayor liquidez en el mercado.

A partir de marzo de 2017 se empezaron a decretar los dividendos anualmente.

B. Información sobre dividendos de Banco Bogotá

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Año	COLGAAP		NIIF			
	jun-14	dic-14	jun-15	dic-15	jun-16	dic-16
Utilidades del Periodo (millones)	\$ 734,528	\$ 770,735	\$ 1,281,676	\$ 1,008,948	\$ 3,281,053	\$ 953,842
Utilidades disponibles a Repartir (\$MM)	\$ 1,282,817	\$ 1,275,043	\$ 1,902,681	\$ 1,908,579	\$ 3,843,194	\$ 1,506,570
Número de acciones en circulación	307,471,032	311,739,054	331,280,555	331,280,555	331,280,555	331,280,555
Utilidad (pérdida) por acción.	\$ 2,388.93	\$ 2,472.37	\$ 3,868.85	\$ 3,045.60	\$ 9,904.15	\$ 2,879.26
Dividendo por Acción (\$)	\$ 1,260.00	\$ 1,260.00	\$ 1,320.00	\$ 1,380.00	\$ 1,500.00	\$ 3,120.00
Crecimiento del dividendo por acción	5.0%	0.0%	4.8%	4.5%	8.7%	108.0%
Forma de pago	\$210 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2014 a marzo de 2015	\$210 por acción y por mes durante los meses de abril a septiembre de 2015	\$220 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2015 a marzo de 2016	\$230 por acción y por mes durante los meses de abril a septiembre de 2016	\$250 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2016 a marzo de 2017	\$260 por acción y por mes durante los meses de abril de 2017 a marzo de 2018
Porcentaje de la utilidad distribuida como dividendo	52.74%	50.96%	34.12%	45.31%	15.15%	108.36%
Valor patrimonial de la acción (sin val.)	\$ 35,056.57	\$ 40,918.63	\$ 43,999.27	\$ 47,436.61	\$ 46,741.57	\$ 48,146.71
Precio promedio en bolsa	\$ 68,696.33	\$ 69,167.26	\$ 61,380.34	\$ 58,827.32	\$ 59,358.52	\$ 60,681.46
Precio en bolsa al cierre anual	\$ 68,500.00	\$ 66,100.00	\$ 60,000.00	\$ 59,500.00	\$ 58,500.00	\$ 60,200.00
Precio en bolsa/utilidad por acción	14.34	13.37	7.75	9.77	2.95	10.45
Precio en bolsa/dividendo por acción	27.18	26.23	22.73	21.56	19.50	9.65
Valor patrimonial/utilidad por acción	7.34	8.28	5.69	7.79	2.36	8.36
Valor patrimonial/dividendo por acción	13.91	16.24	16.67	17.19	15.58	7.72
Precio en bolsa/valor patrimonial, cuando a ello hubiere lugar.	1.95	1.62	1.36	1.25	1.25	1.25

A partir de marzo de 2017 se empezaron a decretar los dividendos anualmente.

C. Información sobre dividendos de Banco de Occidente

Año	COLGAAP		NIIF			
	jun-14	dic-14	jun-15	dic-15	jun-16	dic-16
Utilidades del Periodo (millones)	\$ 260,217	\$ 940,593	\$ 237,605	\$ 258,766	\$ 287,815	\$ 242,309
Utilidades disponibles a Repartir (\$MM)	\$ 260,217	\$ 940,593	\$ 273,378	\$ 329,988	\$ 304,598	\$ 547,977
Número de acciones en circulación	155,899,719	155,899,719	155,899,719	155,899,719	155,899,719	155,899,719
Utilidad (pérdida) por acción.	\$ 1,669.13	\$ 6,033.32	\$ 1,524.09	\$ 1,659.82	\$ 1,846.15	\$ 1,554.26
Dividendo por Acción (\$)	\$ 864.00	\$ 900.00	\$ 900.00	\$ 960.00	\$ 990.00	\$ 1,980.00
Crecimiento del dividendo por acción	5.1%	4.2%	0.0%	6.7%	3.1%	100.0%
Forma de pago	\$144 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2014 a marzo de 2015	\$150 por acción y por mes durante los meses de abril de a septiembre de 2015	\$150 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2015 a marzo de 2016	\$160 por acción y por mes durante los meses de abril a septiembre de 2016	\$165 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2016 a marzo de 2017	\$165 por acción y por mes durante los meses de abril de 2017 a marzo de 2018
Porcentaje de la utilidad distribuida como dividendo	51.76%	14.92%	59.05%	57.84%	53.62%	127.39%
Valor patrimonial de la acción (sin val.)	\$ 22,231.33	\$ 22,792.63	\$ 25,035.39	\$ 25,487.95	\$ 25,720.69	\$ 26,260.29
Precio promedio en bolsa	\$ 39,607.50	\$ 40,953.06	\$ 38,235.13	\$ 36,270.08	\$ 36,434.92	\$ 36,515.12
Precio en bolsa al cierre anual	\$ 40,000.00	\$ 42,000.00	\$ 35,380.00	\$ 38,200.00	\$ 36,500.00	\$ 37,000.00
Precio en bolsa/utilidad por acción	11.98	3.48	11.61	11.51	9.89	11.90
Precio en bolsa/dividendo por acción	23.15	23.33	19.66	19.90	18.43	9.34
Valor patrimonial/utilidad por acción	6.66	1.89	8.21	7.68	6.97	8.45
Valor patrimonial/dividendo por acción	12.87	12.66	13.91	13.27	12.99	6.63
Precio en bolsa/valor patrimonial, cuando a ello hubiere lugar.	1.80	1.84	1.41	1.50	1.42	1.41

A partir de marzo de 2017 se empezaron a decretar los dividendos anualmente.

D. Información sobre dividendos de Banco AV Villas

Año	COLGAAP		NIIF			
	jun-14	dic-14	jun-15	dic-15	jun-16	dic-16
Utilidades del Periodo (millones)	\$ 101,447	\$ 93,749	\$ 98,724	\$ 104,821	\$ 100,058	\$ 86,805
Utilidades disponibles a Repartir (\$MM)	\$ 103,310	\$ 95,536	\$ 100,092	\$ 107,369	\$ 104,596	\$ 159,578
Número de acciones en circulación	224,731,283	224,731,283	224,731,283	224,731,283	224,731,283	224,731,283
Utilidad (pérdida) por acción.	\$ 451.41	\$ 417.16	\$ 439.30	\$ 466.43	\$ 445.23	\$ 386.26
Dividendo por Acción (\$)	\$ 190.00	\$ 197.00	\$ 205.00	\$ 210.00	\$ 215.00	\$ 430.20
Crecimiento del dividendo por acción	2.2%	3.7%	4.1%	2.4%	2.4%	100.1%
Forma de pago	\$190 por acción por el periodo comprendido del 1 de enero al 30 de junio de 2014, en un solo contado.	\$197 por acción por el periodo comprendido del 1 de julio al 31 de diciembre de 2014, en un solo contado.	\$205 por acción por el periodo comprendido del 1 de enero al 30 de junio de 2015, en un solo contado.	\$210 por acción por el periodo comprendido del 1 de julio al 31 de diciembre de 2015, en un solo contado.	\$215 por acción por el periodo comprendido del 1 de enero al 30 de junio de 2016, en un solo contado.	\$35,85 por acción y por mes durante los meses de abril de 2017 a marzo de 2018
Porcentaje de la utilidad distribuida como dividendo	42.09%	47.22%	46.67%	45.02%	48.29%	111.38%
Valor patrimonial de la acción (sin val.)	\$ 4,513.40	\$ 4,710.56	\$ 5,384.52	\$ 5,472.77	\$ 5,820.68	\$ 6,060.69
Precio promedio en bolsa	\$ 7,433.25	\$ 8,297.26	\$ 9,092.44	\$ 8,451.22	\$ 8,011.56	\$ 6,271.06
Precio en bolsa al cierre anual	\$ 7,800.00	\$ 9,500.00	\$ 9,000.00	\$ 9,500.00	\$ 6,140.00	\$ 6,300.00
Precio en bolsa/utilidad por acción	8.64	11.39	10.24	10.18	6.90	8.16
Precio en bolsa/dividendo por acción	20.53	24.11	21.95	22.62	14.28	7.32
Valor patrimonial/utilidad por acción	5.00	5.65	6.13	5.87	6.54	7.85
Valor patrimonial/dividendo por acción	11.88	11.96	13.13	13.03	13.54	7.04
Precio en bolsa/valor patrimonial, cuando a ello hubiere lugar.	1.73	2.02	1.67	1.74	1.05	1.04

A 31 de marzo de 2017 el saldo de acciones preferenciales del Banco AV Villas era 1,756,589 las cuales se encuentran clasificadas como de baja o mínima bursatilidad. Estas acciones representan el 0.8% del total de las acciones en circulación del banco.

A partir de marzo de 2017 se empezaron a decretar los dividendos anualmente.

E. Información sobre dividendos de Banco Popular

Año	COLGAAP		NIIF			
	jun-14	dic-14	jun-15	dic-15	jun-16	dic-16
Utilidades del Periodo (millones)	\$ 201,613	\$ 178,466	\$ 187,409	\$ 117,662	\$ 111,323	\$ 95,434
Utilidades disponibles a Repartir (\$MM)	\$ 204,054	\$ 191,252	\$ 183,800	\$ 142,622	\$ 122,825	\$ 105,365
Número de acciones en circulación	7,725,326,503	7,725,326,503	7,725,326,503	7,725,326,503	7,725,326,503	7,725,326,503
Utilidad (pérdida) por acción.	\$ 26.10	\$ 23.10	\$ 24.26	\$ 15.23	\$ 14.41	\$ 12.35
Dividendo por Acción (\$)	\$ 12.00	\$ 12.00	\$ 11.70	\$ 8.40	\$ 7.38	\$ 6.47
Crecimiento del dividendo por acción	0.0%	0.0%	-2.5%	-28.2%	-12.1%	-12.3%
Forma de pago	\$2 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2014 a marzo de 2015	\$2 por acción y por mes durante los meses de abril a septiembre de 2015	\$1,95 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2015 a marzo de 2016	\$1,40 por acción y por mes durante los meses de abril a septiembre de 2016	\$1,23 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2016 a marzo de 2017	\$1,079 por acción y por mes durante los meses de abril de 2017 a septiembre de 2017
Porcentaje de la utilidad distribuida como dividendo	45.98%	51.94%	48.23%	55.15%	51.21%	52.41%
Valor patrimonial de la acción (sin val.)	\$ 267.90	\$ 278.67	\$ 306.98	\$ 309.43	\$ 322.13	\$ 327.94
Precio promedio en bolsa	\$ 511.19	\$ 504.04	\$ 443.78	\$ 447.06	\$ 490.39	\$ 489.00
Precio en bolsa al cierre anual	\$ 529.00	\$ 499.00	\$ 400.00	\$ 494.00	\$ 489.00	\$ 489.00
Precio en bolsa/utilidad por acción	10.14	10.80	8.24	16.22	16.97	19.79
Precio en bolsa/dividendo por acción	22.04	20.79	17.09	29.40	33.13	37.77
Valor patrimonial/utilidad por acción	5.13	6.03	6.33	10.16	11.18	13.27
Valor patrimonial/dividendo por acción	11.16	11.61	13.12	18.42	21.82	25.33
Precio en bolsa/valor patrimonial, cuando a ello hubiere lugar.	1.97	1.79	1.30	1.60	1.52	1.49

F. Información sobre dividendos de Corficolombiana

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Año	COLGAAP		NIIF			
	jun-14	dic-14	jun-15	dic-15	jun-16	dic-16
Utilidades del Periodo (millones)	\$ 266,696	\$ 234,880	\$ 325,096	\$ 149,647	\$ 249,421	\$ 59,034
Utilidades disponibles a Repartir (\$MM)	\$ 381,530	\$ 312,165	\$ 421,240	\$ 382,493	\$ 620,408	\$ 633,160
Número de acciones en circulación	209,036,639	211,844,380	217,564,988	220,173,690	224,694,982	231,686,588
Número de nuevas acciones emitidas				3,075,550	4,854,965	3,300,503
Utilidad (pérdida) por acción.	\$ 1,275.83	\$ 1,108.74	\$ 1,494.25	\$ 679.68	\$ 1,110.04	\$ 254.80
Dividendo por Acción (\$))	\$ 1,376.80	\$ 1,146.91	\$ 1,325.56	\$ 850.00	\$ 1,094.00	\$ 396.08
Dividendo por Acción nuevas acciones (\$))	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 336.00	\$ 276.00	\$ 0.00
Crecimiento del dividendo por acción	14.6%	-16.7%	15.6%	0.0%	0.0%	0.0%
Forma de pago	Dividendo de \$342 por acción y pagadero en 6 cuotas iguales en efectivo desde Octubre de 2014 y dividendo en acciones equivalente a \$1.034,8 por acción a más tardar el 27 de Octubre de 2014.	Dividendo de \$288 por acción y pagadero en 6 cuotas iguales en efectivo desde Abril de 2015 y dividendo en acciones equivalente a \$858.91 por acción a más tardar el 27 de Abril de 2015.	Dividendo de \$330 por acción y pagadero en 6 cuotas iguales en efectivo desde Octubre de 2015 y dividendo en acciones equivalente a \$995,56 por acción a más tardar el 3 de Noviembre de 2015.	Dividendo de \$336 por acción y pagadero en 5 cuotas iguales en efectivo desde Mayo de 2016 y dividendo en acciones equivalente a \$514 por acción el 2 de mayo de 2016. Dividendo de \$ 336 por las nuevas acciones emitidas y pagadero en 5 cuotas iguales en efectivo desde Mayo de 2016	Dividendo de \$276 por acción y pagadero en 6 cuotas iguales en efectivo desde Octubre de 2016 y dividendo en acciones equivalente a \$818 por acción a más tardar el 10 de Octubre de 2016. Dividendo de \$ 276 por las nuevas acciones emitidas y pagadero en 6 cuotas iguales en efectivo desde Octubre de 2016	Dividendo en acciones a razon de \$396,08 El pago de las acciones se hará el 2 de mayo de 2017
Porcentaje de la utilidad distribuida como dividendo	107.91%	103.44%	88.71%	125.06%	98.55%	155.44%
Valor patrimonial de la acción (sin val.)	\$ 14,224.73	\$ 14,394.14	\$ 15,442.26	\$ 15,511.29	\$ 12,995.81	\$ 12,545.90
Precio promedio en bolsa (acciones ordinarias)	\$ 37,087.33	\$ 39,821.29	\$ 37,144.20	\$ 37,215.12	\$ 37,953.11	\$ 37,541.46
Precio en bolsa al cierre anual (acciones ordinarias)	\$ 38,340.00	\$ 39,960.00	\$ 36,500.00	\$ 38,480.00	\$ 38,160.00	\$ 37,080.00
Precio promedio en bolsa (acciones preferenciales)	\$ 33,772.50	\$ 36,063.06	\$ 34,269.75	\$ 32,418.21	\$ 32,199.51	\$ 32,080.81
Precio en bolsa al cierre anual (acciones preferenciales)	\$ 34,100.00	\$ 38,000.00	\$ 33,000.00	\$ 32,500.00	\$ 32,500.00	\$ 31,020.00
Precio en bolsa/utilidad por acción (ordinarias)	15.03	18.02	12.21	28.31	17.19	72.76
Precio en bolsa/dividendo por acción (ordinarias)	13.92	17.42	13.77	22.64	17.44	46.81
Valor patrimonial/utilidad por acción (ordinarias)	5.57	6.49	5.17	11.41	5.85	24.62
Valor patrimonial/dividendo por acción (ordinarias)	5.17	6.28	5.82	9.12	5.94	15.84
Precio en bolsa/valor patrimonial, cuando a ello hubiere lugar.	2.70	2.78	2.36	2.48	2.94	2.96

Los indicadores sobre precio en bolsa se calculan sobre las acciones ordinarias ya que estas cuentan con mayor liquidez en el mercado.

A partir de marzo de 2017 se empezaron a decretar los dividendos anualmente.

G. Información sobre dividendos de AFP Porvenir

PROSPECTO DE INFORMACIÓN



Año	COLGAAP		NIIF			
	jun-14	dic-14	jun-15	dic-15	jun-16	dic-16
Utilidades del Periodo (millones)	\$ 138,314	\$ 141,293	\$ 157,712	\$ 119,505	\$ 188,135	\$ 166,625
Utilidades disponibles a Repartir (\$MM)	\$ 138,956	\$ 145,038	\$ 159,616	\$ 120,518	\$ 191,032	\$ 221,518
Número de acciones en circulación	99,237,035	101,195,268	103,298,758	105,487,152	107,139,186	109,210,640
Utilidad (pérdida) por acción.	\$ 1,393.77	\$ 1,396.24	\$ 1,526.76	\$ 1,132.89	\$ 1,755.99	\$ 1,525.72
Dividendo por Acción (\$)	\$ 1,347.36	\$ 1,396.00	\$ 1,410.00	\$ 1,121.92	\$ 1,261.00	\$ 1,188.00
Crecimiento del dividendo por acción	30.6%	3.6%	1.0%	-20.4%	12.4%	-5.8%
Forma de pago	Dividendo de \$109.06 por acción y por 6 meses pagadero en efectivo desde el 30 de Septiembre de 2014 y dividendo en acciones equivalente a \$693 por acción a más tardar el 30 de Septiembre de 2014.	Dividendo de \$111 por acción y por 6 meses pagadero en efectivo desde el 30 de Marzo de 2015 y dividendo en acciones equivalente a \$730 por acción a más tardar el 30 de Marzo de 2015.	Dividendo de \$109 por acción y por 6 meses pagadero en efectivo desde el 30 de Septiembre de 2015 y dividendo en acciones equivalente a \$756 por acción a más tardar el 30 de Septiembre de 2015.	Dividendo de \$95.32 por acción y por 6 meses pagadero en efectivo desde el 31 de Marzo de 2016 y dividendo en acciones equivalente a \$550 por acción a más tardar el 31 de Marzo de 2016.	Dividendo de \$97 por acción y por 6 meses pagadero en efectivo desde el 30 de Septiembre de 2016 y dividendo en acciones equivalente a \$679 por acción a más tardar el 30 de Septiembre de 2016.	Dividendo en efectivo a razón de \$99 por acción y por mes, a más tardar el día 30 de cada mes, empezando el 30 de marzo de 2017 y durante los once meses siguientes
Porcentaje de la utilidad distribuida como dividendo	96.67%	99.98%	92.35%	99.03%	71.81%	77.86%
Valor patrimonial de la acción (sin val.)	\$ 11,625.83	\$ 12,125.07	\$ 12,117.30	\$ 12,073.23	\$ 13,198.93	\$ 13,960.38
Precio promedio en bolsa	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Precio en bolsa al cierre anual	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Precio en bolsa/utilidad por acción	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Precio en bolsa/dividendo por acción	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Valor patrimonial/utilidad por acción	8.34	8.68	7.94	10.66	7.52	9.15
Valor patrimonial/dividendo por acción	8.63	8.69	8.59	10.76	10.47	11.75
Precio en bolsa/valor patrimonial, cuando a ello hubiere lugar.	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Las acciones de Porvenir no se negocian en el mercado de valores, por esta razón no aplican los valores que asocian a precio por acción.

A partir de marzo de 2017 se empezaron a decretar los dividendos anualmente.

Histórico informativo sobre la generación de EBITDA

A continuación se presentan los cálculos del EBITDA para cada uno de los semestres terminados en junio y diciembre, y para el trimestre terminado en marzo de 2017:

	jun-14	dic-14	jun-15 Reexpresado	dic-15 Reexpresado	jun-16	dic-16	mar-17
Ingresos Operacionales	1,015,135	1,455,865	1,161,303	1,222,153	1,360,462	1,179,900	676,945
Gastos Operacionales	26,882	28,189	29,195	30,649	32,529	42,965	13,483
EBITDA	988,253	1,427,676	1,132,108	1,191,504	1,327,933	1,136,935	663,462
(%) Margen EBITDA	97.4	98.1	97.5	97.5	97.6	96.4	98.0

Dada la naturaleza de Grupo Aval como empresa Holding, es importante resaltar que este indicador no puede ser interpretado de la misma forma que en una empresa industrial y/o comercial.

Evolución del capital social de los últimos 3 años

La información se presenta para los resultados desde junio de 2014 hasta marzo de 2017:

	jun-14	Dic.14	jun-15 Reexpresado	dic-15 Reexpresado	jun-16	dic-16	mar-17
Capital Autorizado	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Capital por suscribir	99,593	97,719	97,719	97,719	97,719	97,719	97,719
Capital Suscrito y Pagado	20,407	22,281	22,281	22,281	22,281	22,281	22,281

Cifras en Millones

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Empréstitos u obligaciones convertibles, canjeables o Bonos convertibles en acciones

No existen empréstitos ni obligaciones convertibles, canjeables o con bonos convertibles en acciones.

Principales activos del Emisor

A continuación, se relacionan los principales activos de la compañía:

ACTIVO (Cifras en millones de pesos)	COLGAAP		NIIF					% Activo Total
	jun-14	dic-14	jun-15 Reexpresado	dic-15 Reexpresado	jun-16	dic-16	mar-17	
Activo Corriente:								
Disponible	98,073	42,459	14,164	12,164	15,562	47,280	7,640	0.04%
Inversiones negociables	34,952	383	19,466	4,456	51	4,980	1,174	0.01%
Deudores corto plazo	224,273	266,679	244,910	251,321	249,954	260,445	1,090,148	6.00%
Anticipo de Impuestos (*)	-	-	5,829	14,347	13,865	17,375	19,831	0.11%
Cargos diferidos	165	824	-	-	-	-	-	0.00%
Otras cuentas por cobrar (*)	-	-	5	3	15	11	9	0.00%
Otros activos no financieros (*)	-	-	-	365	250	373	303	0.00%
Total activo corriente	357,463	310,345	284,374	282,656	279,697	330,464	1,119,105	6.16%
Inversiones permanentes, neto	13,171,264	15,365,747	15,161,267	16,221,260	16,862,064	17,529,893	17,054,444	93.83%
Propiedad, planta y equipo, neto	586	1,364	3,480	3,293	3,170	3,170	3,092	0.02%
Intangibles, neto Crédito mercantil	833,630	1,235,778	-	41	-	-	-	0.00%
Cargos diferidos	846	1,552	-	-	-	-	-	0.00%
Activo por impuesto diferido (*)	-	-	987	-	-	-	-	0.00%
Valorizaciones	10,997,227	10,660,732	-	-	-	-	-	0.00%
Total activo	25,361,016	27,575,518	15,450,108	16,507,250	17,144,931	17,863,527	18,176,641	100.00%

Para información sobre las políticas de manejo de activos a 31 de marzo de 2017, remitirse a la nota **(2) “Bases de presentación de los estados financieros separados y resumen de las principales políticas contables significativas”** en los Estados Financieros Separados de Grupo Aval anexos a este prospecto.

El detalle de las inversiones permanentes se muestra a continuación:

INVERSIONES PERMANENTES (Cifras en millones de pesos)	COLGAAP		NIIF					% Activo Total
	jun-14	dic-14	jun-15 Reexpresado	dic-15 Reexpresado	jun-16	dic-16	mar-17	
Banco de Bogotá	7,319,570	8,856,615	8,510,450	9,732,768	9,871,971	10,331,548	9,930,195	54.63%
Banco de Occidente	2,653,147	2,847,861	2,819,315	2,908,783	3,060,349	3,089,717	2,994,464	16.47%
Banco Comercial Av Villas	987,635	1,025,523	1,030,000	1,029,469	1,098,316	1,139,881	1,100,750	6.06%
Banco Popular	2,055,440	2,103,173	2,406,965	2,458,320	2,570,713	2,624,196	2,631,179	14.48%
Porvenir	239,904	256,263	288,844	293,937	321,176	341,112	338,291	1.86%
Corporación Financiera Colombiana S.A.	-	431,970	413,311	434,893	455,836	472,466	480,460	2.64%
AFP Horizonte Pensiones y Cesantías S.A.	-	-	-	-	-	-	-	0.00%
Grupo Aval Limited	(84,344)	(162,775)	(223,237)	(323,396)	(302,731)	(316,553)	(303,995)	-1.67%
Grupo Aval International Limited	(88)	7,117	(84,381)	(313,514)	(213,566)	(152,474)	(116,900)	-0.64%
Total Inversiones permanentes	13,171,264	15,365,747	15,161,267	16,221,260	16,862,064	17,529,893	17,054,444	93.83%

El 18 de abril de 2013, Grupo Aval, Banco de Bogotá y Banco de Occidente, en conjunto con Porvenir, luego de haber obtenido las autorizaciones requeridas, (resolución No. 0628 de abril de 2013 de la Superintendencia Financiera de Colombia) perfeccionaron la compra del 99,99% de las acciones de AFP Horizonte. El 31 de diciembre de 2013, se completó la fusión entre Porvenir y Horizonte, en la cual, Porvenir actuó como sociedad absorbente.

Inversiones que exceden el 10% del total de activos

Dentro de los activos mencionados anteriormente, las inversiones en Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Banco Popular exceden el 10% del valor total de los activos del Emisor a 31 de marzo de 2017.

Restricciones para la venta de activos

No existen restricciones para la venta de activos de la Sociedad diferentes de las adquiridas por el Emisor como resultado de la emisión de bonos por parte de la sociedad en el mercado internacional de capitales. Tales restricciones establecen que la venta de acciones de Grupo Aval en sus principales entidades subordinadas se encuentra supeditada a que la sociedad continúe manteniendo al menos el 50.1% de las acciones con derecho a voto en dichas sociedades.

Principales inversiones en curso de realización y su modo de financiación

A 31 de marzo de 2017 no existen inversiones en curso de realización, por fuera de aquellas que se encuentran dentro del giro ordinario del negocio.

Compromisos en firme para la adquisición de inversiones futuras

A 31 de marzo de 2017 no existen compromisos en firme para la adquisición de inversiones futuras.

Breve descripción de los Activos Fijos

ACTIVOS FIJOS (Cifras en millones de pesos)	COLGAAP		NIIF					% Activo Total
	jun-14	dic-14	jun-15 Reexpresado	dic-15 Reexpresado	jun-16	dic-16	mar-17	
Equipo de oficina	183	975	913	909	905	906	917	0.01%
Equipo de computación	1,237	1,324	1,351	1,313	1,456	1,648	1,704	0.01%
Mejoras en Propiedad Ajena			2,547	2,540	2,538	2,538	2,538	0.01%
Menos: Depreciación Acumulada	834	935	1,331	1,469	1,729	1,922	2,067	0.01%
Total Activos Fijos	586	1,364	3,480	3,293	3,170	3,170	3,092	0.02%

A 31 de marzo de 2017, los activos fijos de Grupo Aval ascendían a 3,092 millones de pesos. Tal y como se mencionó anteriormente, no existe restricción alguna sobre la propiedad, planta y equipo. La sociedad no posee bienes con propiedad condicional. Los activos fijos por corresponder a equipo de cómputo y de oficina no tienen valorización por presentar demérito permanente.

Los activos fijos, en el Estado de Situación Financiera Separado de Grupo Aval, no representan un porcentaje significativo en relación con el total de sus activos. El detalle de los activos fijos de las subordinadas se encuentra en los Estados Financieros Consolidados de Grupo Aval adjuntos a este prospecto.

Patentes, Marcas y Otros Derechos de Propiedad del Emisor que están siendo usados bajo convenios con terceras personas, señalando regalías ganadas y pagadas

A 31 de marzo de 2017 Grupo Aval contaba con 48 registros nacionales que corresponden a 30 marcas, dentro de las cuales se destacan las siguientes: GRUPO AVAL y su logotipo, el logotipo de la letra V, RED DE GRUPO AVAL,

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

GRUPO AVAL MÁS QUE UN BANCO, GRUPO AVAL MUCHO MÁS QUE UN BANCO, GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A., AVALNET y las marcas INFOFINANCIERA, AVAL PAY y YEII. Así mismo, se tiene el registro de múltiples marcas que involucran la palabra AVAL para conformar una familia de marcas, dentro de las cuales se destacan RENTAVAL, CERTIAVAL, AUDIOAVAL, etc.

Por otra parte, a la misma fecha, Grupo Aval tenía 47 registros internacionales que corresponden a 6 marcas registradas, dentro de las que se encuentran: AVAL, GRUPO AVAL, GRUPO AVAL MAS QUE UN BANCO, GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A., GRUPO AVAL MORE THAN A BANK y el logotipo de la letra V, en los siguientes países: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, Panamá, Estados Unidos, Uruguay y Venezuela.

Descripción de cualquier protección gubernamental y los grados de cualquier inversión de fomento que afecten a la sociedad

No existen ningún tipo de protecciones gubernamentales ni de inversiones de fomento que apliquen a Grupo Aval.

Operaciones con vinculados

De acuerdo con la NIC 24, una parte relacionada es una persona o entidad que está relacionada con la entidad que prepara sus estados financieros, la cual podría ejercer control o control conjunto sobre la entidad que informa, ejercer influencia significativa sobre la entidad que informa o ser considerada miembro del personal clave de la gerencia de la entidad que informa o de una controladora de la entidad que informa, Dentro de la definición de parte relacionada se incluye a personas y/o familiares relacionados con la entidad, entidades que son miembros del mismo grupo (controladora y subsidiaria), asociadas o negocios conjuntos de la entidad o de entidades del grupo, y planes de beneficio post-empleo para beneficio de los empleados de la entidad que informa o de una entidad relacionada.

Las partes relacionadas que aplican actualmente para la Compañía son las siguientes:

1. Personas naturales, quienes ejercen control o control conjunto, es decir que poseen más del 50% de participación en Grupo Aval; adicionalmente incluye los familiares cercanos de los que se podría esperar que influyeran en, o fueran influidos por esa persona.
2. Personas naturales, quienes son miembros del personal clave de gerencia que tienen autoridad y responsabilidad para planificar, dirigir y controlar las actividades de la entidad, miembros de la Junta Directiva, presidente y vicepresidentes y personal directivo de Grupo Aval; adicionalmente incluye los familiares cercanos de los que se podría esperar que influyeran en, o fueran influidos por esa persona.
3. Personas jurídicas que son miembros del mismo grupo, se incluye en esta categoría a la controladora, subordinadas u otra subordinada de la misma controladora de Grupo Aval.
4. Compañías asociadas y negocios conjuntos son compañías en donde la Compañía tiene influencia significativa, la cual generalmente se considera cuando se posee una participación entre el 20% y el 50% de su capital.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

5. En esta categoría se incluyen las entidades que son controladas por las personas naturales incluidas en los numerales 1 y 2.

6. En este numeral se incluyen las entidades en las que las personas incluidas en los numerales 1 y 2, ejercen influencia significativa.

Los saldos al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 con partes relacionadas, están incluidos en las siguientes cuentas:

	31 de marzo 2017					
	Personas naturales que ejercen control o control conjunto	Personal clave de la gerencia	Compañías miembros del mismo grupo	Asociadas y negocios conjuntos	Entidades controladas por las personas incluidas en las categorías 1 y 2	Entidades en las que las personas incluidas en las categorías 1 y 2, ejercen influencia significativa
Activo						
Efectivo y sus equivalentes	-	-	7,638	-	-	-
Activos financieros en inversiones	-	-	17,054,427	-	-	-
Cuentas por cobrar	-	-	1,090,148	-	-	-
Pasivos						
Depósitos	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	78	657	35	2	1,096,720	74,882
Obligaciones financieras	-	-	804,988	-	-	-
	31 de diciembre 2016					
	Personas naturales que ejercen control o control conjunto	Personal clave de la gerencia	Compañías miembros del mismo grupo	Asociadas y negocios conjuntos	Entidades controladas por las personas incluidas en las categorías 1 y 2	Entidades en las que las personas incluidas en las categorías 1 y 2, ejercen influencia significativa
Activo						
Efectivo y sus equivalentes	-	-	47,279	-	-	-
Activos financieros en inversiones	-	-	17,529,877	-	-	-
Cuentas por cobrar	-	-	260,445	-	-	-
Pasivos						
Cuentas por pagar	20	213	26	422	311,886	19,082
Obligaciones financieras	-	-	735,954	-	-	-

Las transacciones durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2017 y del semestre terminado el 31 de diciembre de 2016 con partes relacionadas, comprenden (cifras en millones de pesos):

a. Ventas, servicios y transferencias

	31 de marzo 2017					
	Personas naturales que ejercen control o control conjunto	Personal clave de la gerencia	Compañías miembros del mismo grupo	Asociadas y negocios conjuntos	Entidades controladas por las personas incluidas en las categorías 1 y 2	Entidades en las que las personas incluidas en las categorías 1 y 2, ejercen influencia significativa
Ingresos por intereses	-	-	177	-	-	-
Gastos financieros	-	13	157	-	-	-
Ingresos por honorarios y comisiones	-	-	20,661	-	-	-
Gastos honorarios y comisiones	-	181	69	4	-	19
Otros ingresos operativos	-	-	-	-	-	-
Gastos de operación - administrativos	-	-	31	-	317	-
Otros gastos	-	-	14	-	21	73

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

	31 de diciembre 2016					
	Personas naturales que ejercen control o control conjunto	Personal clave de la gerencia	Compañías miembros del mismo grupo	Asociadas y negocios conjuntos	Entidades controladas por las personas incluidas en las categorías 1 y 2	Entidades en las que las personas incluidas en las categorías 1 y 2, ejercen influencia significativa
Ingresos por intereses	-	-	939	-	-	-
Gastos financieros	-	31	35,798	-	-	-
Ingresos por honorarios y comisiones	-	-	41,429	-	-	-
Gastos honorarios y comisiones	-	331	499	8	-	46
Otros ingresos operativos	-	-	2	-	-	-
Gastos de operación - administrativos	-	-	72	-	633	-
Otros gastos	-	-	780	364	1,242	541

b. Compensación del personal clave de la gerencia (cifras en millones de pesos):

A 31 de marzo de 2017, la gerencia clave incluía al Presidente, 16 Vicepresidentes y 2 Gerentes de Grupo Aval. La compensación pagada al personal clave se señala a continuación para cada uno de los dos últimos semestres:

	30 de junio 2016	31 de diciembre 2016	31 de marzo 2017
Salarios	7,559	8,172	4,150
Beneficios a los empleados a corto plazo	1,255	9,409	667
Total	8,814	17,581	4,817

Principales pasivos del Emisor

A continuación, se relacionan los principales pasivos de la compañía:

PASIVO (Cifras en millones de pesos)	COLGAAP		NIIF					
	jun-14	dic-14	jun-15 Reexpresado	dic-15 Reexpresado	jun-16	dic-16	mar-17	% Pasivo Total
Pasivo corriente:								
Obligaciones financieras	72,802	92,588	105,830	3,696	153,910	370,349	415,552	14.21%
Proveedores	157	2,306	-	-	-	6,470	1,961	0.07%
Cuentas por pagar	361,493	412,780	410,745	420,608	419,657	417,945	1,399,804	47.86%
Impuestos, gravámenes y tasas	8,802	15,848	10,439	6,174	4,200	4,277	5,200	0.18%
Obligaciones laborales	809	1,114	1,083	1,241	1,267	1,588	1,521	0.05%
Pasivos estimados y provisiones	7,100	637	-	-	-	-	-	0.00%
Otros pasivos	1,297	1,264	1,244	1,243	1,243	1,233	1,249	0.04%
Bonos en circulación	105,499	100,000	104,912	119,079	119,770	6,701	5,998	0.21%
Total pasivo corriente	557,959	626,537	634,253	552,041	700,047	808,563	1,831,285	62.61%
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	0.00%
Obligaciones financieras largo plazo	232,500	-	129,200	514,322	548,160	365,605	389,436	13.31%
Bonos en circulación	618,750	518,750	518,750	404,080	404,080	704,080	704,080	24.07%
Total pasivo	1,409,209	1,145,287	1,282,203	1,470,443	1,652,287	1,878,248	2,924,801	100.00%

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Créditos o Contingencias que representan el 5% o más del pasivo total

Dentro de los créditos o contingencias que representan más del 5% de sus pasivos, la Sociedad tiene a su cargo cuentas por pagar cuyo detalle se presenta en el siguiente cuadro:

Cuentas por pagar (Cifras en millones de pesos)	COLGAAP		NIIF					% Pasivo Total
	jun-14	dic-14	jun-15 Reexpresado	dic-15 Reexpresado	jun-16	dic-16	mar-17	
Cuentas corrientes comerciales	-	-	-	-	-	-	-	0.00%
Proveedores	-	-	259	5,449	2,097	6,470	1,961	0.07%
Costos y gastos por pagar	8,613	11,593	4,221	2,420	4,740	3,688	2,256	0.08%
Instalamentos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	0.00%
Dividendos y participaciones	352,071	399,301	404,825	410,191	411,951	413,350	1,396,602	47.75%
Retenciones y otras contribuciones laborales	-	-	761	726	729	814	814	0.03%
Retenciones en la fuente	398	900	-	-	-	-	-	0.00%
Impuesto de IVA retenido	4	530	-	-	-	-	-	0.00%
Impuesto de ICA retenido	8	40	-	-	-	-	-	0.00%
Retenciones y aportes	335	354	-	-	-	-	-	0.00%
Acreedores varios	64	62	679	1,822	140	93	132	0.00%
Total cuentas por pagar	361,493	412,780	410,745	420,608	419,657	424,415	1,401,765	47.93%

Detalle de cuentas por pagar a largo plazo a 31 de marzo de 2017

A la fecha Grupo Aval no tiene Cuentas por Pagar a Largo Plazo, distintas de las emisiones de bonos que se detallan más adelante.

Obligaciones Financieras de la entidad

En 2009 y en 2016 Grupo Aval realizó emisiones de bonos por \$750,000 y \$300,000 millones de pesos, respectivamente. Dichas emisiones obtuvieron por parte de BRC Investor Services S.A. la calificación triple A (AAA). A la fecha, Grupo Aval tiene bonos vigentes por un total de \$704,080 millones de pesos.

A continuación, se describen las características generales de las emisiones que siguen vigentes:

Emisiones Locales

Emisión	Fecha de Inicio	Fecha vencimiento	Monto emitido (millones de pesos)	Tasa	Monto en circulación (millones de pesos)	Calificadora / Calificación	
Diciembre de 2009	3-dic-09	3-dic-19	279,560	IPC + 4.84%	279,560	BRC	AAA
	3-dic-09	3-dic-24	124,520	IPC + 5.20%	124,520	BRC	AAA
Noviembre de 2016	24-nov-16	24-nov-26	93,000	IPC + 3.86%	93,000	BRC	AAA
	24-nov-16	24-nov-36	207,000	IPC + 4.15%	207,000	BRC	AAA

Adicionalmente la empresa cuenta, a marzo 31 de 2017, con obligaciones financieras que se relacionan a continuación:

Obligaciones Financieras de Corto Plazo a marzo 31 de 2017 (Cifras en millones de pesos)

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Entidad	Valor prestamo inicial	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa	Saldo
Banco de Bogotá S.A.	390,857	4-may-15 31-mar-16	4-may-17 31-mar-18	DTF+1.9 TV IBR+2.5 TV	390,857
Subtotal Banco Bogota S.A.	390,857				390,857
Grupo Aval Limited	70,975	17-abr-13	17-ene-18	2.25% Anual	17,027
Subtotal Grupo Aval Limited	70,975				17,027
Intereses Corrientes					7,667
Total Obligaciones Financieras Corto Plazo	461,832				415,551

La obligación financiera con Grupo Aval Limited está pactada en dólares. A 31 de marzo de 2017 el saldo en dólares de esta obligación era de \$5.9 millones de dólares, a cada corte se usa la TRM de cierre de ejercicio para re-expresarla en pesos. Para el corte de marzo de 2017 la TRM de cierre fue \$2,885.57 pesos por dólar.

El saldo inicial de esta obligación financiera era de 38.7 millones de dólares. La TRM para el 17 de abril de 2013 fue \$1,833.98 pesos por dólar.

Obligaciones Financieras de Largo Plazo a marzo 31 de 2017 (Cifras en millones de pesos)

Entidad	Valor prestamo inicial	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa	Saldo
Banco de Bogotá S.A.	389,436	2-feb-15 29-mar-17	2-mar-19 29-mar-19	DTF+1.9 TV IBR+2.5 TV	389,436
Subtotal Banco Bogota S.A.	389,436				389,436
Total Obligaciones Financieras Largo Plazo	389,436				389,436

Procesos pendientes contra la sociedad Emisora

A la fecha, la Compañía no tiene conocimiento de procesos judiciales en su contra.

Valores de Grupo Aval inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores

Las acciones ordinarias, acciones preferenciales y la cuarta emisión de bonos de Grupo Aval se encuentran inscritos en el RNVE.

Nombre del Título	Código Inscripción	No. Emisión	Tipo Inscripción	Inscrito en	Ins. RNVe I. Resolución - Fecha	Inscrito B.V.C. Fecha	Monto Autorizado	Moneda	Ultima Calificación	
BO GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	COT29CBBO048	201610	AUT	B.V.C	N/A	24/10/2016	22/11/2016	300,000,000.000	COP	N/A
ADP GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES	COT29PAAD012	UNICA	NOR	B.V.C	0071	14/01/2011	01/02/2011	N/A	N/A	N/A
BO GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	COT29CBBO038	200911	NOR	B.V.C	1835	27/11/2009	30/11/2009	750,000,000.000	COP	AAA
BO GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	COT29CBBO012	200311	ANT	B.V.C	805	28/11/2003	04/12/2003	200,000,000.000	COP	AAA
AO PEC GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	COT29PAAO001	199811	NOR	B.V.C	627	25/09/1998	19/11/1998	N/A	COP	N/A

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Títulos de Deuda vigentes que se han ofrecido públicamente

A 31 de marzo de 2017 el monto de títulos de deuda vigentes que han sido ofrecidos por Grupo Aval era de \$704,080 millones de pesos.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Emisión	Fecha de Inicio	Fecha vencimiento	Monto emitido (millones de pesos)	Tasa	Monto en circulación (millones de pesos)	Calificadora / Calificación	
Diciembre de 2009	3-dic-09	3-dic-19	279,560	IPC + 4.84%	279,560	BRC	AAA
	3-dic-09	3-dic-24	124,520	IPC + 5.20%	124,520	BRC	AAA
Noviembre de 2016	24-nov-16	24-nov-26	93,000	IPC + 3.86%	93,000	BRC	AAA
	24-nov-16	24-nov-36	207,000	IPC + 4.15%	207,000	BRC	AAA

Garantías Reales otorgadas a favor de terceros

A 31 de marzo de 2017, existía una restricción sobre 23,520,205 acciones del Banco de Occidente S.A., otorgadas como prenda para garantizar obligaciones financieras con el Banco de Bogotá S.A., que cubren préstamos por \$780,292.

Evaluación conservadora de las perspectivas del Emisor

En los próximos años Grupo Aval pretende seguir consolidando su liderazgo en el Sector Financiero de la región. Enmarcado dentro del objeto social de la Sociedad, Grupo Aval considera que podría realizar adquisiciones en acciones o valores de entidades pertenecientes al Sector Financiero de la región y/o realizar capitalizaciones o compra de acciones en el Mercado Público de Valores en las sociedades subordinadas, en cumplimiento de las normas aplicables.

A nivel de Grupo Aval, las necesidades de caja de uso ordinario serán fondeadas con el ingreso de dividendos, y en la medida que sea requerido, por apalancamiento financiero proveniente de créditos o de operaciones de mercado de capitales local o extranjero. Para nuestras subsidiarias la fuente de financiación del crecimiento esperado serán depósitos, obligaciones financieras, bonos y capital retenido.

En general las estrategias están encaminadas a capturar oportunidades de crecimiento de Grupo Aval en los diferentes negocios en los que participan sus subordinadas. En particular, Grupo Aval podría enfocarse en:

1. Incrementar la participación y penetración en el Mercado Financiero colombiano buscando:
 - i. fomentar y capturar el potencial de crecimiento del Sistema Financiero colombiano dados los sólidos fundamentales económicos del país y las bajas tasas de penetración de diferentes productos financieros (p.e., bancarios, inversiones, seguros, etc.) a través de la innovación en productos y servicios;
 - ii. crecer la presencia y participación de mercado en productos y segmentos rentables para las subordinadas, y en los cuáles se cuenta con una participación de mercado inferior al objetivo (p.e., Tarjetas de Crédito, Crédito Hipotecario, Bancaseguros, libranzas, entre otros)
 - iii. incrementar la penetración y uso de productos financieros de los clientes de las entidades a través de estrategias de venta cruzada y profundización
2. Aumentar la participación en Centroamérica, complementando la presencia y liderazgo de BAC Credomatic en el segmento de Banca Personas y Tarjetas de Crédito a través de:
 - i. captura de las oportunidades que brinda el crecimiento del Sector Financiero en Centroamérica
 - ii. desarrollo y fortalecimiento de la Banca Corporativa en la región, apalancándose en el conocimiento y competencias de Grupo Aval en Colombia
3. Desarrollar y capturar sinergias operativas entre las entidades a través de (i) la prestación de servicios compartidos en las diferentes entidades que permitan ahorros por economías de escala (p.e., compras corporativas centralizadas y tecnologías), (ii) el desarrollo de estrategias y campañas de mercadeo y

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

publicidad que apoyen los esfuerzos de las entidades (p.e., Experiencias Aval), (iii) el desarrollo de soluciones tecnológicas (p.e., ERP SAP), (iv) el desarrollo de canales alternativos de manera coordinada para las entidades (p.e., Banca Móvil, Aval Pay) y (v) la gestión integral de la Red Aval de cajeros automáticos, corresponsales bancarios y sucursales, entre otros.

4. Realizar nuevas adquisiciones e inversiones: adquirir e integrar intereses en compañías donde la Sociedad cree que le genera un valor estratégico para el Grupo Aval y sus subordinadas. Se mantendrá la búsqueda selectiva de inversiones estratégicas y adquisiciones en Colombia y Latinoamérica.

SEGUNDA PARTE – Del Emisor

CAPÍTULO V – COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR

a. Eventos que puedan afectar significativamente la liquidez, resultados o la situación financiera del Emisor

Grupo Aval es un holding de inversiones por lo que sus resultados y situación de liquidez dependen de la situación financiera de estas últimas. Si bien los resultados de las compañías en las que Grupo Aval invierte pueden ser susceptibles a cambios en el crecimiento económico y a otras dinámicas comerciales, en la actualidad no se considera probable ningún evento que pueda afectar significativamente la liquidez, resultados o la situación financiera de Emisor.

b. Comportamiento del último año de los ingresos operacionales

Los ingresos operacionales de Grupo Aval provienen principalmente del método de participación de las utilidades de sus filiales. Durante el período de doce meses terminado en diciembre de 2016 los ingresos operacionales de Grupo Aval ascendieron a \$2.5 billones mostrando un incremento de 6.6% frente a los ingresos operacionales del período de doce meses terminado en diciembre de 2015 los cuales ascendieron a \$2.4 billones. La razón principal por la que dicho rubro no varió significativamente obedece a que, durante el primer semestre de 2015, y fruto de la transición a IFRS, las filiales de Grupo Aval registraron unos ingresos no recurrentes de dividendos de las entidades en las que estas entidades tienen participación. Los ingresos operacionales para el primer trimestre de 2017 ascendieron a \$677 mil millones.

c. Cambios significativos en ingresos, costos, gastos de operación, costo integral de financiamiento, impuestos y utilidad neta, correspondientes al último ejercicio, así como una explicación general de la tendencia que han mostrado dichas cuentas en los últimos tres años y los factores que han influido en estos cambios

A continuación, se señalan los cambios más relevantes en los rubros del Estado Separado de Resultados de Grupo Aval en los últimos tres años:

Los ingresos operacionales han crecido a una tasa compuesta del 1.4% anual desde 2014. Los ingresos operacionales han pasado de \$2,471,000 millones en el año terminado en diciembre de 2014 a \$2,540,362 millones en el año terminado en diciembre de 2016. Dentro de los ingresos operacionales el rubro más relevante es el de ingreso de método de participación que ha crecido a una tasa compuesta de casi el 3% anual en el mismo período de tiempo. Dicho rubro pasó de \$2,340,971 millones en el año terminado en diciembre de 2014 a \$2,462,976 en el año terminado en diciembre de 2016.

Los gastos operacionales excluyendo impuestos, depreciaciones y amortizaciones, durante el mismo periodo de tiempo, pasaron de \$55,071 millones en el año terminado en diciembre de 2014, a \$75,494 millones en el año terminado en diciembre de 2016.

La utilidad neta de Aval, como consecuencia de lo anterior ha incrementado a una razón compuesta de 1.0% anual desde 2014. En el año terminado en diciembre de 2014 la utilidad de Aval ascendió a \$2,268,550 millones de pesos, y en el año terminado en diciembre de 2016 la utilidad de Aval ascendió a \$2,312,429 millones de pesos. La utilidad neta de Aval para el primer trimestre de 2017 fue \$622,045 millones de pesos.

d. Pasivo Pensional

La Sociedad no posee pasivo pensional a su cargo.

e. Impacto de la inflación y de las fluctuaciones en el tipo de cambio

La inflación afecta el crecimiento de los gastos operacionales y los gastos de intereses que se encuentran indexados al IPC. Las fluctuaciones del tipo de cambio, por su parte, pueden afectar algunos gastos de tecnología denominados en dólares.

f. Préstamos o inversiones en moneda extranjera

A 31 de marzo de 2017 Grupo Aval cuenta con dos inversiones en moneda extranjera relacionadas a continuación:

Grupo Aval Limited, filial en Islas Caimán 100% de propiedad de Grupo Aval. La inversión de Grupo Aval en Grupo Aval Limited es de US\$1 (un dólar estadounidense). Grupo Aval Limited es el vehículo a través del cual el grupo ha realizado dos emisiones de deuda en el mercado internacional que totalizan USD\$ 1,000 millones de dólares. Dichas emisiones se encuentran garantizadas por Grupo Aval. El 28 de noviembre de 2016 Grupo Aval hizo uso de la opción de redención anticipada (Make-whole Redemption) de los Bonos emitidos en el año 2012 con vencimiento en febrero de 2017 en el mercado internacional de capitales por valor de US\$600 millones.

Grupo Aval International Limited, filial en Islas Caimán 100% de propiedad de Grupo Aval La inversión de Grupo Aval en Grupo Aval International Limited es de US\$1 (un dólar estadounidense).

A 31 de marzo de 2017 Grupo Aval cuenta con un crédito de 5.9 millones de dólares con Grupo Aval Limited. El equivalente de dicha obligación en pesos es de \$17,027 millones.

Grupo Aval no tiene coberturas sobre sus inversiones o deudas en moneda extranjera.

g. Restricciones acordadas con las subordinadas para transferir recursos a la Sociedad

No existe ningún acuerdo entre la Sociedad y sus subordinadas que restrinja la transferencia de recursos a Grupo Aval. Las operaciones entre las subordinadas y la Sociedad se realizan en condiciones de mercado y bajo las normas establecidas por la regulación vigente

h. Información sobre el nivel de endeudamiento

Las principales condiciones de endeudamiento de la Sociedad son las descritas en el capítulo IV del presente Prospecto. Las principales relaciones de endeudamiento de la Sociedad son las descritas en el capítulo VI del presente Prospecto.

i. Información sobre los créditos o deudas fiscales que el Emisor mantenga en el último ejercicio fiscal

Dadas las características de los ingresos del año 2017, Grupo Aval tributará en este año gravable sobre renta ordinaria. Se estima que a futuro esta situación se mantendrá, en consecuencia, la posibilidad de aplicar los excesos de renta presuntiva que se han generado en años anteriores es previsible que sean compensados en el corto plazo.

En relación con las (deudas) compensaciones fiscales, Grupo Aval ha (causado) determinado las (obligaciones) compensaciones generadas en el curso normal de sus negocios, al cierre de marzo de 2017 ascienden a \$527 millones.

j. Información relativa a las inversiones en capital que se tenían comprometidas al final del último ejercicio y del último trimestre reportado, así como del detalle asociado a dichas inversiones y la fuente de financiamiento necesaria

A 31 de marzo de 2017, Grupo Aval no tenía compromisos en relación con la realización de nuevas inversiones de capital.

k. Explicación de los cambios importantes ocurridos en las principales cuentas del balance del último ejercicio, así como de la tendencia general en las mismas en los últimos tres ejercicios

La Compañía adoptó en junio 30, 2016 la NIC 27 y NIC 28 y como consecuencia eliminó de sus Activos y de su patrimonio el concepto de valorizaciones. El impacto de este cambio en políticas contables implicó una disminución de \$11.7 billones tanto en Activos como en Patrimonio, llevando a éste último a niveles muy cercanos al saldo de patrimonio atribuible consolidado de Grupo Aval.

Al 31 de diciembre de 2016, los activos totales de Grupo Aval ascendieron a \$17.9 billones, mostrando un aumento de 4.2% sobre el saldo registrado al 30 de junio de 2016 de \$17.1 billones. Los activos de la compañía están representados principalmente por sus inversiones en Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular, Banco AV Villas, la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir y la Corporación Financiera Colombiana. A 31 de marzo de 2017, los activos totales de Grupo Aval ascendieron a \$18.2 billones.

El crecimiento en el rubro de activos, asociado directamente al crecimiento en el rubro de inversiones, se originó en movimientos patrimoniales de las entidades subordinadas.

Los pasivos totales de Grupo Aval ascendieron a \$1.9 billones a diciembre de 2016 mostrando un incremento de 13.7% o \$226,961 millones, frente al saldo al 30 de junio de 2016. Dicho crecimiento se explica básicamente por la adquisición de créditos destinados a fondear las ordinarias de caja de la compañía. A 31 de marzo de 2017, los pasivos totales de Grupo Aval ascendieron a \$2.9 billones.

Los bonos en circulación denominados en pesos representan el 37.8% de los pasivos y al cierre del 31 de diciembre de 2016 ascendían a \$710,781 millones. El 39.2% de los pasivos está asociado a créditos bancarios y el 23.0% a dividendos, impuestos y otras cuentas por pagar.

Al cierre del 31 de diciembre de 2016, el patrimonio de los accionistas ascendió a \$16.0 billones, mostrando un incremento de \$0.5 billones o 3.2%, frente al saldo registrado al 30 de junio de 2016. La variación del patrimonio refleja el crecimiento en el valor de las inversiones y la generación de utilidades del período. A 31 de marzo de 2017, patrimonio de Grupo Aval ascendió a \$15.3 billones.

SEGUNDA PARTE – Del Emisor

CAPÍTULO VI – ESTADOS FINANCIEROS DEL EMISOR

Las cuentas más representativas de los Estados Financieros del Emisor (cuyos textos completos se anexan al presente Prospecto de Información) se relacionan a continuación. Las variaciones más significativas de estos rubros se encuentran explicadas en el CAPÍTULO V – COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA Del Emisor del presente Prospecto de Información.

Cifras de la deuda a corto plazo, deuda a largo plazo, deuda total, endeudamiento a corto plazo, endeudamiento a largo plazo, endeudamiento total, activos totales, patrimonio de los accionistas, utilidades netas, cuentas de orden contingentes, principales inversiones en otras sociedades por sector productivo y participación de la sociedad en el sector de su actividad principal y su evolución durante los últimos 3 años.

Indicadores de Resumen (Cifras en Millones de Pesos)	COLGAPP		NIIF				
	jun-14	dic-14	jun-15 Reexpresado	dic-15 Reexpresado	jun-16	dic-16	mar-17
ACTIVO							
Activo Corriente	357,463	310,345	284,374	282,656	279,697	330,464	1,119,105
Inversiones Permanentes							
Banco de Bogotá	7,319,570	8,856,615	8,510,450	9,732,768	9,871,971	10,331,548	9,930,195
Banco de Occidente	2,653,147	2,847,861	2,819,315	2,908,783	3,060,349	3,089,717	2,994,464
Banco Comercial Av Villas	987,635	1,025,523	1,030,000	1,029,469	1,098,316	1,139,881	1,100,750
Banco Popular	2,055,440	2,103,173	2,406,965	2,458,320	2,570,713	2,624,196	2,631,179
Porvenir	239,904	256,263	288,844	293,937	321,176	341,112	338,291
Corporación Financiera Colombiana S.A.	-	431,970	413,311	434,893	455,836	472,466	480,460
AFP Horizonte Pensiones y Cesantías S.A.	-	-	-	-	-	-	-
Grupo Aval Limited	(84,344)	(162,775)	(223,237)	(323,396)	(302,731)	(316,553)	(303,995)
Grupo Aval International Limited	(88)	7,117	(84,381)	(313,514)	(213,566)	(152,474)	(116,900)
Total Inversiones Permanentes	13,171,264	15,365,747	15,161,267	16,221,260	16,862,064	17,529,893	17,054,444
Activo no Corriente	11,832,289	11,899,426	4,467	3,334	3,170	3,170	3,092
TOTAL ACTIVO	25,361,016	27,575,518	15,450,108	16,507,250	17,144,931	17,863,527	18,176,641
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	38,475,516	40,920,204					
PASIVO							
Pasivo a Corto Plazo	557,959	626,537	634,253	552,041	700,047	808,563	1,831,285
Pasivo Financiero a Corto Plazo	178,301	192,588	210,742	122,775	273,680	377,050	421,550
Otros Pasivos a Corto Plazo	379,658	433,949	423,511	429,266	426,367	431,513	1,409,735
Pasivo a Largo Plazo	851,250	518,750	647,950	918,402	952,240	1,069,685	1,093,516
Pasivo Financiero a Largo Plazo	851,250	518,750	647,950	918,402	952,240	1,069,685	1,093,516
Otros Pasivos a Largo Plazo	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	1,409,209	1,145,287	1,282,203	1,470,443	1,652,287	1,878,248	2,924,801
PATRIMONIO							
Cuentas del Patrimonio	23,030,994	25,082,494	13,088,876	13,914,358	14,233,809	14,931,685	14,629,796
Utilidades del Ejercicio	920,813	1,347,737	1,079,029	1,122,449	1,258,835	1,053,594	622,044
TOTAL PATRIMONIO	23,951,807	26,430,231	14,167,905	15,036,807	15,492,644	15,985,279	15,251,840
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	38,475,516	40,920,204					
RAZONES FINANCIERAS							
Pasivo Financiero a Corto Plazo / Total Activo	0.70%	0.70%	1.36%	0.74%	1.60%	2.11%	2.32%
Pasivo Financiero a Largo Plazo / Total Activo	3.36%	1.88%	4.19%	5.56%	5.55%	5.99%	6.02%
Pasivo Financiero Total / Total Activo	4.06%	2.58%	5.56%	6.31%	7.15%	8.10%	8.34%

Balances, estados de ganancias y pérdidas, estados de cambios en la situación financiera, estados de cambio en el patrimonio y estados de flujos de efectivo del Emisor, correspondientes a los últimos 3 años.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Se anexan al presente Prospecto de Información, los Estados Financieros del Emisor de los seis últimos semestres terminados en 31 de diciembre de 2016.

Balance y estado de resultados del Emisor, a corte del trimestre calendario inmediatamente anterior a la fecha de presentación de la documentación completa debidamente diligenciada.

Se anexan al presente Prospecto de Información, los Estados Financieros a marzo de 2017 de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. debidamente certificados por el Revisor Fiscal y con sus respectivas notas.

Estados financieros consolidados del Emisor, a corte del último ejercicio anual aprobado, debidamente suscritos y certificados conforme a lo dispuesto en la Ley 964 de 2005 y en la Ley 222 de 1995, con sus correspondientes notas, para aquellas entidades que posean más del 50% del capital de otros entes económicos.

Se anexan al presente Prospecto de Información, los Estados Financieros Consolidados de los semestres terminados en junio de 2016 y diciembre de 2016.

Si el emisor es un holding, balances, estados de ganancias y pérdidas, estados de cambios en la situación financiera, estados de cambios en el patrimonio y estados de flujos de efectivo, de cada una de las sociedades en que tiene inversión, correspondientes a los tres (3) últimos años, junto con sus notas a los EEFF, informe de gestión y dictamen del revisor fiscal

Se anexan al presente Prospecto de Información, los Estados Financieros e informes de gestión de los semestres terminados en junio 30 de 2014, diciembre 31 de 2014, junio 30 de 2015, diciembre 31 de 2015, junio 30 de 2016 y diciembre 31 de 2016 de Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular, Banco AV Villas, Corficolombiana y AFP Porvenir.

Toda la información financiera que se incluye como anexo al Prospecto de Información, tanto del emisor como de las entidades subordinadas se incluye en medio magnético. La información se encuentra en el siguiente orden:

1. Grupo Aval
2. Banco de Bogotá
3. Banco de Occidente
4. Banco Popular
5. Banco AV- Villas
6. Corficolombiana
7. AFP Porvenir

Al ingresar en cada carpeta mencionada anteriormente podrá ubicar de forma semestral entre el Primer semestre de 2014 (201406) y el Segundo semestre de 2016 (201612) la siguiente información detallada de la siguiente manera:

- i. Informe de gestión del semestre
- ii. Dictamen Revisor Fiscal del semestre
- iii. Estados Financieros del semestre

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

iv. Notas de los Estados Financieros.

Observaciones:

- Es posible que para algunas empresas toda la información esté contenida en un solo archivo.
- Grupo Aval Limited y Grupo Aval International Limited son sociedades constituidas en Islas Caimán. De conformidad con su régimen legal aplicable, dichas sociedades se encuentran obligadas a mantener registros contables que reflejen su posición financiera, no obstante, no existe obligación de preparar y presentar estados financieros auditados. Para fundamentar su opinión sobre los estados financieros de Grupo Aval, KPMG Ltda. efectúa procedimientos específicos de auditoría sobre la razonabilidad de dichas cifras.

La información financiera de Grupo Aval Limited y Grupo Aval International Limited se encuentra incluida en los estados financieros separados auditados de Grupo Aval Acciones y Valores S.A., adjuntos al presente Prospecto de Información, a saber:

- Semestre terminado en junio de 2014: Nota 6 de los Estados Financieros, pág.52-54
- Semestre terminado en diciembre 2014: Nota 6 de los Estados Financieros, pág.85-87
- Semestre terminado en junio de 2015: Nota 8 de los Estados Financieros, pág.91-95
- Semestre terminado en diciembre 2015: Nota 8 de los Estados Financieros, pág.104-106
- Semestre terminado en junio de 2016: Nota 9 de los Estados Financieros, pág.124-127
- Semestre terminado en diciembre 2016: Nota 10 de los Estados Financieros, pág.126-128
- Trimestre terminado en marzo de 2017: Nota 7 de los Estados Financieros, pág.9-10

SEGUNDA PARTE – Del Emisor**CAPÍTULO VII – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL EMISOR**

Factores macroeconómicos

i. Entorno macroeconómico interno:

El contexto en el que se desenvuelve Grupo Aval depende de los ajustes macroeconómicos diseñados por el Gobierno Nacional y su efecto sobre la sostenibilidad fiscal de los países en los que esta entidad y sus subsidiarias operan.

ii. Entorno macroeconómico externo:

La percepción que se tenga en otros países de la economía colombiana y/o centroamericana afecta directamente los precios a los que se transan los papeles colombianos y/o centroamericanos, las tasas a las que los Gobiernos los deben emitir y potencialmente el valor de los portafolios de inversión de las entidades y de los fondos de la administradora de pensiones y cesantías.

iii. Riesgo de mercado:

En el desarrollo de sus negocios, la Compañía está expuesta al riesgo de mercado con relación a las colocaciones que efectúa en fondos de inversión colectiva, por variaciones en el valor de la unidad patrimonial de estos. Actualmente el riesgo de pérdida es muy bajo debido a que estos fondos se conforman principalmente por activos de renta fija con excelentes calificaciones de riesgo de crédito.

iv. Riesgo cambiario:

La Compañía está expuesta al riesgo cambiario principalmente por la intervención como garante de Grupo Aval Limited, subordinada en el exterior a través de la cual se efectuó la colocación de bonos en dólares en mercados internacionales. Para mitigar al máximo esta exposición Grupo Aval Limited mantiene la totalidad de sus activos invertidos en moneda extranjera.

v. Riesgo de tasa de interés:

El riesgo de tasa de interés corresponde a los cambios desfavorables en el monto de los pasivos financieros, los activos financieros, los ingresos y los gastos con respecto a lo esperado y se origina por la variación o volatilidad de las tasas de interés, afectando su valor. El riesgo de tasa de interés se origina por la posibilidad de que los cambios en la tasa de interés afecten el costo financiero neto de la Compañía. Los préstamos a largo plazo están sujetos a tasas de interés variables que exponen a la Compañía al riesgo de variabilidad en las tasas de interés y por ende a sus flujos de efectivo.

vi. Riesgo de liquidez:

El riesgo de liquidez se define como la incapacidad de obtener los fondos suficientes para el cumplimiento de las obligaciones en su fecha de vencimiento sin incurrir en costos excesivamente altos. La

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

administración de la Compañía ha establecido políticas, procedimientos y límites de autoridad que rigen la función de tesorería. La tesorería de la Compañía tiene la responsabilidad de asegurar la liquidez y de administrar el capital de trabajo a fin de garantizar servicio de la deuda, pago de otras obligaciones y fondar los costos y gastos de la operación. La tesorería prepara diariamente un flujo de efectivo a fin de mantener disponible el nivel de efectivo necesario y planificar la inversión de los excedentes.

Dependencia en personal clave (administradores)

Grupo Aval cuenta con un equipo de personas altamente calificado que realiza todas las tareas necesarias para el curso de sus negocios. La actual distribución de labores permite evadir la dependencia de personal con un know-how específico, que pueda impactar negativamente su la actividad comercial de la Sociedad.

Dependencia en un solo segmento de negocio

Grupo Aval es una sociedad Holding con inversiones en empresas del Sector Financiero colombiano principalmente por lo consiguiente depende de manera sustancial del desempeño de las entidades financieras. Habiendo dicho esto, cuenta con 4 bancos comerciales independientes que compiten entre sí diversificando el riesgo de dependencia a una sola entidad. Adicionalmente Grupo Aval cuenta con una diversificación de ingresos a través de sus inversiones directas e indirectas en Porvenir y Corficolombiana, y diversificación regional a través de su inversión indirecta en Centroamérica a través de BAC Credomatic.

Interrupción de las actividades del Emisor, que hubiere sido ocasionada por factores diferentes a las relaciones laborales

Las actividades de la Sociedad no han presentado interrupciones.

Ausencia de un mercado secundario para los valores ofrecidos

Los Bonos Ordinarios ofrecidos podrán ser libremente negociables a través de los sistemas transaccionales de la BVC. La mayor o menor bursatilidad que presenten estos incidirá en el precio base de cotización de dichos valores.

Ausencia de un historial respecto de las operaciones del Emisor

Tanto Grupo Aval como sus empresas subordinadas, así como las filiales de estas últimas, cuentan con una amplia trayectoria e información histórica respecto de sus operaciones y resultados. En la medida en que estas operaciones se enmarcan principalmente en los sectores financieros colombiano y centroamericano, la historia y desempeño tanto de la Sociedad, como de las empresas que conforman su portafolio, puede ser consultada en la Superintendencia Financiera (www.superfinanciera.gov.co) y en cada una de las páginas de las superintendencias de Panamá, Costa Rica, Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua.

Ocurrencia de resultados operacionales negativos, nulos o insuficientes en los últimos 3 años

Durante los últimos tres años no se han presentado resultados operacionales negativos, nulos o insuficientes.

Incumplimientos en el pago de pasivos bancarios y bursátiles

Durante su historia, la Sociedad ha honrado correctamente el pago de sus pasivos bancarios y bursátiles.

La naturaleza del giro del negocio que realiza o que pretende realizar el Emisor

No se prevé que el Emisor vaya a tener un cambio en el giro de su negocio.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN

Riesgos generados por carga prestacional, pensional, sindicatos

Grupo Aval no tiene actualmente ninguna carga pensional, todos sus empleados se encuentran vinculados laboralmente bajo el régimen establecido por la Ley 50 de 1990.

Los empleados de la Sociedad no se encuentran sindicalizados actualmente.

Riesgos de la estrategia actual del Emisor

El riesgo de la estrategia de inversión de Grupo Aval está ligado al riesgo sistémico de las inversiones en el Sector Financiero colombiano y sector financiero centroamericano, a través de la inversión que Banco de Bogotá tiene en BAC Credomatic. La Sociedad revisa continuamente su estrategia, buscando optimizar sus resultados y los de sus subordinadas, tal como se infiere de la posición competitiva histórica y actual de las entidades en las que tiene inversiones dentro del Sistema y los resultados de las mismas.

Vulnerabilidad del Emisor ante variaciones en la tasa de interés y/o tasa de cambio

El Emisor podría evidenciar cambios en sus resultados como consecuencia de los impactos que movimientos drásticos en tasas de interés y tasas de cambio pueden tener sobre sus filiales. Habiendo dicho esto, durante los últimos años la economía colombiana en donde se encuentra el 70% de su negocio, ha pasado por ciclos alcistas y bajistas de tasas, y por períodos de fuertes revaluaciones y devaluaciones, y los resultados de Aval no se han afectado de una manera significativa.

La dependencia del negocio respecto a licencias, contratos, marcas, personal clave y demás variables, que no sean de propiedad del Emisor

Grupo Aval es propietario de las marcas bajo las cuales opera.

Situaciones relativas a los países en los que opera el Emisor

Grupo Aval opera en Colombia, no obstante, tiene filiales cuyas operaciones se encuentran en países tales como Panamá, Costa Rica, Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua principalmente.

El retorno de las inversiones de la Sociedad en estas entidades, se encuentra sujeto al entorno macroeconómico y a los resultados operacionales de sus entidades subordinadas en dicha región.

Adquisición de activos distintos a los del giro normal del negocio del Emisor

No se han realizado, ni se tiene planeado realizar, adquisiciones de activos por fuera del objeto social de la Sociedad.

Vencimiento de contratos de abastecimiento

Ni las actividades de Grupo Aval, ni las de sus subordinadas se fundamentan en la existencia de contratos de abastecimiento.

Impacto de posibles cambios en las regulaciones que atañen al Emisor

Las operaciones de las empresas del sector financiero colombiano se realizan en un marco altamente regulado por la Superintendencia Financiera, el Banco de la República, y otros entes con injerencia de escala nacional. Este marco regulatorio ha cambiado en el tiempo para proveer mayor solidez al Sector Financiero en su conjunto. En el pasado, Grupo Aval y sus empresas subordinadas han acatado y excedido todos los niveles de regulación prudencial y continuarán implementando las mejores prácticas del mercado dentro del marco de dicha regulación.

Las operaciones de las empresas del sector financiero centroamericano, por su parte, se encuentran reguladas por las superintendencias de cada uno de los países en los que operan. Al igual que en Colombia, Grupo Aval, a través de sus filiales en el extranjero, continuarán acatando las disposiciones que les sean exigidas.

Impacto de disposiciones ambientales

Ni las actividades de Grupo Aval, ni las de sus subordinadas afectan significativamente el medio ambiente. Habiendo dicho esto, en los últimos años se ha incrementado el esfuerzo por la protección del medio ambiente particularmente tendiente a controlar el uso del papel.

Existencia de créditos que obliguen al Emisor a conservar determinadas proporciones en su estructura financiera

Dentro de los contratos de los pasivos de la Sociedad, no se encuentran condiciones que la obliguen a conservar determinadas proporciones en su estructura financiera (*covenants* o compromisos financieros).

Existencia de documentos sobre operaciones a realizar que podrían afectar el desarrollo normal del negocio, tales como fusiones, escisiones u otras formas de reorganización; adquisiciones, o procesos de reestructuración económica y financiera, disolución, liquidación y/o concurso de acreedores.

Actualmente la Sociedad no ha asumido compromisos para llevar a cabo procesos de fusión o escisión. Tampoco existen compromisos de la Sociedad en relación con el desarrollo de procesos de adquisición de otras sociedades ni se han abierto procesos de reestructuración económica y financiera, disolución, liquidación y/o concurso de acreedores.

Factores políticos, tales como inestabilidad social, estado de emergencia económica, etc.

La sociedad está sujeta al riesgo sistémico que afecta el clima de negocios en los países en donde opera. Por Riesgo Sistémico se entiende como aquel derivado entre otros de (i) cambios o modificaciones en el entorno general de la economía, en las condiciones macro y micro-económicas y de estabilidad política del país, en el régimen regulatorio del Sistema Financiero en general y en las decisiones y fallos jurisprudenciales relacionados con el Sector, (ii) eventos no previstos o no previsibles en el comportamiento del Sector Financiero, sobre los cuales Grupo Aval no tiene control o la posibilidad de controlar, que afecten o puedan afectar sustancialmente y de manera adversa y material los pagos de deuda, o la operatividad de la Sociedad.

Compromisos conocidos por el Emisor, que pueden significar un cambio de control en sus acciones

Actualmente la Sociedad no ha asumido compromisos que puedan significar un cambio de control en sus acciones.

Dilución potencial de Inversionistas

En la medida en que la Sociedad decida realizar la adquisición de nuevas inversiones, eventualmente pueden requerirse recursos adicionales de capital, los cuales podrían redundar en una dilución a los accionistas que no suscriban las nuevas acciones que puedan ser emitidas, o que las suscriban en una proporción inferior a otros accionistas.

TERCERA PARTE
ANEXOS

1. Copia física de reporte de calificación de la emisión.
2. Estados financieros del Emisor y sus subsidiarias según se relacionó en la Segunda Parte, Capítulo VI del presente Prospecto.

CUARTA PARTE
CERTIFICACIONES

CERTIFICACIÓN REPRESENTANTE LEGAL - GRUPO AVAL

CERTIFICACIÓN REVISOR FISCAL- KPMG LIMITADA

CERTIFICACIÓN REPRESENTANTE LEGAL TENEDORES DE BONOS - **FIDUCIARIA CENTRAL S.A.**

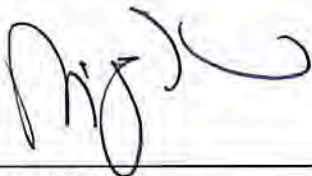
CERTIFICACIÓN AGENTE ESTRUCTURADOR- CORFICOLOMBIANA S.A.

**EL SUSCRITO REPRESENTANTE LEGAL DE LA SOCIEDAD EMISORA
GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.**

CERTIFICA QUE:

Dentro de lo que me compete, he empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del presente Prospecto, de tal forma que certifico su veracidad y que en el mismo no presenta omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

Para constancia se suscribe a los veintidos (22) días del mes de mayo de dos mil diecisiete (2017).



Firmado por:

DIEGO FERNANDO SOLANO SARAVIA
Representante Legal
GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A



KPMG S.A.S.
Calle 90 No. 19C - 74
Bogotá D.C. - Colombia

Teléfono 57 (1) 6188000
57 (1) 6188100
Fax 57 (1) 2185490
57 (1) 6233403
www.kpmg.com.co

AUDFINBOG-CER2017-16836

**EL SUSCRITO REVISOR FISCAL DE
GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.
NIT 800.216.181-5**

CERTIFICA QUE:

En cumplimiento de la Resolución 02375 de 2006 de la Superintendencia Financiera de Colombia, los datos contenidos en el prospecto de información correspondiente a la sexta emisión de bonos ordinarios, relacionados con los estados financieros de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. fueron tomados de los libros oficiales de contabilidad y no presentan omisiones que revistan materialidad y que puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La presente certificación se expide a solicitud de la Administración de Grupo Aval Acciones y Valores S.A., y para su uso exclusivo, el día veintidós (22) del mes de mayo de 2017.

* * * * *

En cumplimiento del artículo 2 de la Ley 43 de 1990, mi firma como Revisor Fiscal en las certificaciones se fundamenta en los libros de contabilidad. La información requerida que no es de carácter contable fue verificada con las fuentes antes mencionadas.

Diana Alexandra Rozo Muñoz
Revisor Fiscal de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.
T.P. 120741 – T
Miembro de KPMG S.A.S


CERTIFICACIÓN DEL ASESOR EN BANCA DE INVERSIÓN

**EL SUSCRITO REPRESENTANTE LEGAL DE LA CORPORACIÓN FINANCIERA COLOMBIANA S.A. –
CORFICOLMBIANA S.A.-**

CERTIFICA QUE:

Dentro de lo que le compete en ejercicio de sus funciones de estructurador de la sexta emisión de Bonos Ordinarios de Grupo Aval Acciones y Valores S.A., empleó la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información, el cual incluye información veraz y no presenta omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de futuros inversionistas.

Para constancia se suscribe a los veintidos (22) días del mes de mayo de dos mil diecisiete 2017.

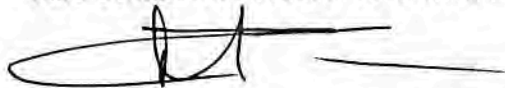


Firmado por:
Julián Alonso Valenzuela Ramírez
Representante Legal
CORPORACIÓN FINANCIERA COLOMBIANA S.A.

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS

Carlos Mauricio Roldán Muñoz identificado con Cédula de Ciudadanía 71.595.208 de Medellín, actuando en calidad de Representante Legal de Fiduciaria Central. S.A., sociedad de servicios financieros con domicilio principal en Bogotá D.C., con NIT.800.171.372-1, constituida mediante escritura pública número tres mil doscientos setenta y uno (3.271) de fecha veinte(20) de agosto de mil novecientos noventa y dos (1992) otorgada en la Notaria quince (15) del Círculo Notarial de Bogotá D.C., en ejercicio de sus funciones como representante legal de tenedores de bonos de la sexta emisión de Bonos Ordinarios de Grupo Aval Acciones y Valores S.A., ha empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información, el cual incluye información veraz y no presenta omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de futuros inversionistas.

Para constancia se suscribe a en el mes de mayo de dos mil diecisiete (2017).



CARLOS MAURICIO ROLDÁN MUÑOZ

C.C. 71.595.208 de Medellín

Representante Legal

FIDUCIARIA CENTRAL S.A.

N.I.T. 800.171.372-1

Le recordamos que puede acudir al Defensor del Consumidor Financiero de la Fiduciaria: Serna Consultores & Asociados Ltda. Defensor Principal: Sonia Elizabeth Rojas Izaquita, Defensor Carlos Mario Serna Jaramillo. Dirección Calle 64 No. 3 B – 90 Oficina 202 Bogotá D.C. Teléfono: (1)6092013. Correo electrónico: defensoria@skol-serna.net.

Bogotá D.C. Av. El Dorado No. 69 A – 51 Torre B Piso 3 • PBX (57) (1) 412 4707 • Fax (57)(1) 412 4757
Medellín Carrera 43C No. 7 D - 09 • PBX (57) (4) 444 9249

E-mail: fiduciaria@fiduciaria.com servicioalcliente@fiducenral.com Fiduciaria Central S.A. NIT 800.171.372-1

www.fiducenral.com



Reporte de calificación

.....

SEXTA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2017 POR \$400.000 MILLONES, GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S. A.

Comité Técnico: 23 de mayo de 2017
Acta número: 1151

Contactos:
Andrés Marthá Martínez
andres.martha@spglobal.com
Diego Eichmann Botero
diego.botero@spglobal.com

SEXTA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2017 POR \$400.000 MILLONES GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S. A.

CALIFICACIÓN INICIAL	
DEUDA DE LARGO PLAZO	'AAA'
Cifras en millones de pesos colombianos (COP) al 31 de diciembre de 2016	Historia de la calificación:
Activos: COP20.883.846 Pasivo: COP4.898.567 Patrimonio: COP15.985.278 Utilidad neta: COP2.312.428	Calificación inicial Mayo/17: 'AAA'

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS

Emisor	Grupo Aval Acciones y Valores S. A.
Monto calificado:	COP400.000 millones
Monto en circulación:	Los bonos aún no han sido emitidos.
Serie:	A, B, C, D y E
Fecha de colocación:	Por definir
Plazos:	Entre 2 y 25 años a partir de la fecha de emisión.
Rendimiento	Serie A: IPC+margen. Serie B: DTF+margen. Serie C: Tasa Fija. Serie D (denominado en UVR): Tasa fija. Serie E: IBR+margen.
Periodicidad de intereses:	Trimestre vencido (A, B, C y D) y mes vencido (E)
Pago de capital:	Al vencimiento
Administrador:	Depósito Centralizado de Valores de Colombia DECEVAL S. A.
Representante tenedores:	Fiduciaria Central S. A.
Agentes estructurador y colocador:	Corporación Financiera Colombiana S. A.
Garantía:	Capacidad de pago del emisor

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV asignó la calificación inicial de deuda de largo plazo de 'AAA' a la Sexta Emisión de Bonos Ordinarios 2017 por \$400.000 millones de pesos (COP) del Grupo Aval Acciones y Valores S. A.

Calidad en administración y enfoque estratégico: El Grupo Aval mantiene la consistencia en su enfoque estratégico, focalizado en la expansión de sus filiales en el sector financiero. Producto de lo anterior, el grupo continúa siendo uno de los mayores conglomerados financieros en Colombia y Centroamérica.

Consideramos positiva la consistencia de la estrategia que ha mantenido el Grupo Aval a través de los años. Este enfoque ha permitido que sus principales filiales conserven una posición favorable en los mercados financieros de Colombia y de Centroamérica. En los próximos años, esperamos que el Grupo Aval conserve su posición de liderazgo en el mercado y mantenga un crecimiento estable a través de la continuidad en sus lineamientos estratégicos, enfocados en el fortalecimiento de las ventajas competitivas de sus filiales y en el desarrollo continuo de sinergias que favorezcan el crecimiento y la eficiencia. Nuestra calificación también incorpora una opinión favorable respecto a prácticas adecuadas de gestión de riesgos y la capacidad de la administración para la ejecución de estrategias corporativas.

El Grupo Aval mantiene una posición de liderazgo en el mercado de crédito y *leasing* en Colombia. A diciembre de 2016, su participación fue de 26,2%, valor ligeramente inferior al promedio de 27,8% que registró entre 2011 y 2016. En Colombia, la composición de la cartera se ha mantenido estable; la cartera comercial continúa siendo la más representativa con 65% de la cartera total a diciembre de 2016. Por otro lado, la cartera de banca personal (consumo y vivienda) ha crecido progresivamente de 29% en diciembre de 2011 a 34% en diciembre de 2016, producto de una estrategia de mayor penetración por parte de los bancos del grupo en estos segmentos del mercado. En los próximos 12 a 18 meses esperamos que la menor demanda de crédito, así como la menor capacidad de pago de los deudores y las políticas de originación de los bancos más restrictivas afecten el crecimiento de las carteras de consumo y vivienda. En el caso de la cartera comercial, la demanda de crédito que crearán los proyectos de infraestructura podría contrarrestar en cierto grado el efecto negativo de la desaceleración económica. Esta situación podría llevar a que los créditos comerciales aumenten nuevamente su participación relativa dentro de la cartera total del grupo.

La participación del Grupo Aval en el mercado centroamericano (Costa Rica, Honduras, El Salvador, Guatemala, Nicaragua y Panamá) ha sido estable en torno a 9%, con lo cual se mantiene como el grupo financiero líder de la región. A pesar de que la exposición del Grupo Aval en Centroamérica podría generar volatilidad en sus resultados, ya que la mayoría de estos países tienen calificaciones de riesgo soberano inferiores a las de Colombia, esto lo mitiga parcialmente la fortaleza financiera de la entidad que representa las inversiones del grupo en la región, BAC Credomatic (calificación de riesgo crediticio en escala global BBB-/Negativa/A-3 de S&P Global Ratings), que mantiene robustos indicadores de solvencia, rentabilidad, calidad de los activos y liquidez.

Sinergias disponibles para el grupo y capacidades de implementación: En nuestra opinión, el Grupo Aval posee un desarrollo alto de sinergias en los canales de distribución y en la implementación de mejoras tecnológicas. En los últimos años, el Grupo Aval hizo avances importantes en la integración comercial de sus bancos y las respectivas filiales de servicios financieros; sin embargo, consideramos que aún mantiene un potencial de mejora con respecto a otros grupos bancarios.

Uno de los fundamentos de la estrategia del Grupo Aval es el desarrollo continuo de sinergias que benefician la posición de negocio de sus filiales. El elevado nivel de integración en los canales de distribución de las filiales bancarias, así como la formulación de estrategias de mercadeo conjuntas, apoyan el desarrollo de ventajas competitivas y el fortalecimiento de su posición de negocio. Las sinergias para el desarrollo de infraestructura tecnológica también son elementos positivos dentro de la calificación. Si bien el nivel de integración entre bancos y filiales es menor que en otros grupos, en los últimos años hemos observado avances relevantes que han contribuido a disminuir la brecha. Consideramos que estos avances tienen el potencial de mejorar la competitividad del grupo en el largo plazo. Por otro lado, la integración de la red de oficinas y cajeros en Colombia permite tener amplios canales de distribución que favorecen la cobertura geográfica y la estructura de costos.

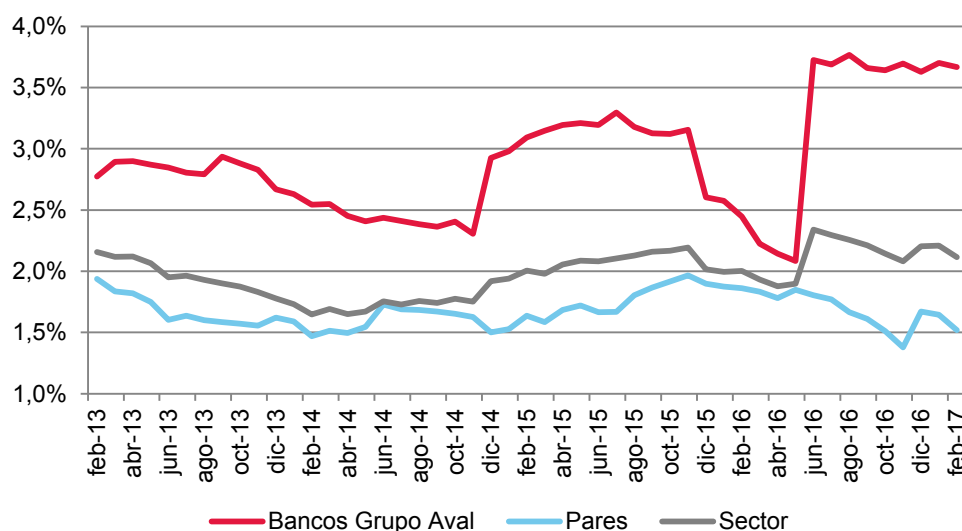
Desempeño individual de las subsidiarias en operación: Uno de los pilares más relevantes para nuestra calificación del Grupo Aval es la fuerte capacidad de pago de sus principales filiales bancarias. Esta se refleja en la estabilidad de sus indicadores de rentabilidad a través de los ciclos económicos, así como en un nivel adecuado de calidad de los activos. El incremento de la solvencia del Banco de Bogotá es un factor positivo para la fortaleza patrimonial del grupo.

Los bancos del Grupo Aval históricamente han sostenido indicadores de rentabilidad favorables frente a sus pares y a la industria bancaria colombiana. El bajo crecimiento de la economía nacional en 2016 y 2017 ha generado un crecimiento menor en la cartera de créditos y un deterioro en su calidad. Esto ha presionado la rentabilidad del grupo. Consideramos que la diversificación geográfica y un peso colombiano devaluado han sido elementos positivos dentro de esta coyuntura, puesto que los ingresos de sus filiales del exterior han servido para contrarrestar el entorno económico colombiano. Las calificaciones de riesgo crediticio de las principales filiales del Grupo Aval se mantienen estables: Banco de Bogotá ('AAA', 'BRC 1+'), Banco de Occidente ('AAA', 'BRC 1+'), Banco Popular ('AAA', 'BRC 1+'), Banco AV Villas ('AAA', 'BRC 1+'), Corficolombiana ('AAA', 'BRC 1+') y AFP Porvenir ('AAA' en riesgo de contraparte).

La solvencia de los bancos del Grupo Aval se compara positivamente con la de sus pares y representa un factor de fortaleza para el perfil financiero del grupo. Si bien en el pasado este rubro constituía una debilidad para el principal banco del grupo, Banco de Bogotá, durante el último año mantuvo una senda de crecimiento destacada alcanzando un nivel cercano a 14% a diciembre de 2016. El aumento en la solvencia del banco se debe a diversas medidas de fortalecimiento patrimonial que han emprendido los accionistas en los últimos años, así como a una modificación contable en los estados financieros con corte a diciembre de 2015 que favoreció el indicador por cerca de 200 puntos básicos. La ralentización esperada en el crecimiento de la cartera, junto con la expectativa de indicadores de rentabilidad relativamente estables, así como las prácticas de distribución de dividendos cautelosas que han aplicado los accionistas, llevarían a que los indicadores de solvencia de los bancos del Grupo Aval se mantengan estables en 2017.

El Gráfico 1 muestra que, tradicionalmente, los bancos del Grupo Aval han sostenido niveles de rentabilidad más favorables que sus pares. En los últimos años, los indicadores de rentabilidad del Grupo Aval se han beneficiado por ingresos extraordinarios entre los cuales se destacan: 1.) la venta de acciones de Corficolombiana por parte del Banco de Occidente al Grupo Aval registrada en diciembre de 2014 y 2.) el ingreso que registró el Banco de Bogotá en junio de 2016, derivado de la desconsolidación de Corficolombiana.

Gráfico 1
Rentabilidad sobre el activo

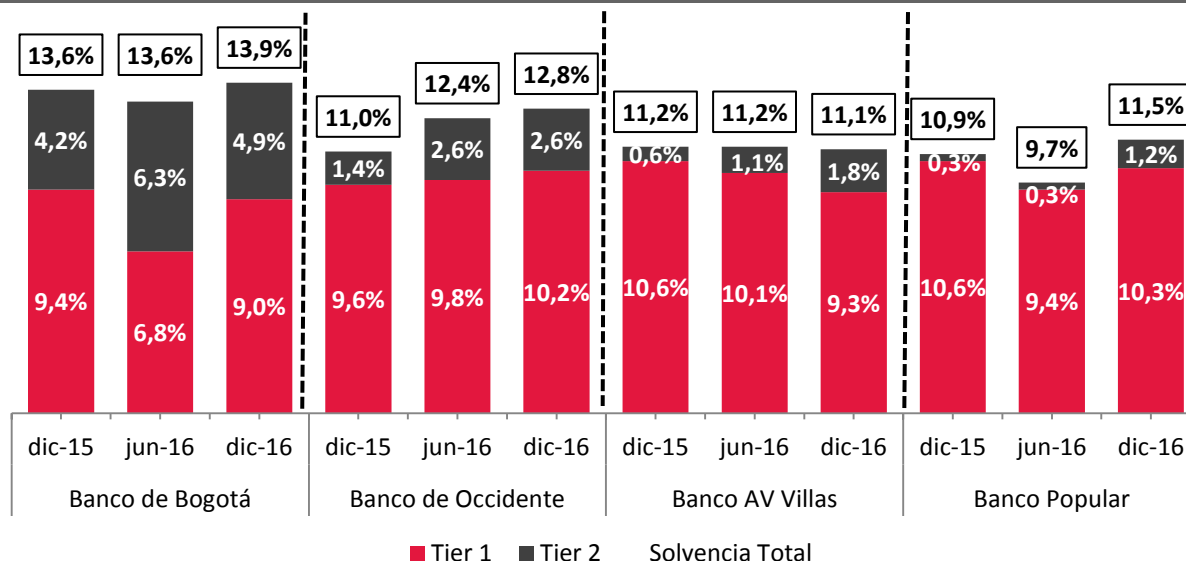


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV. Indicador anualizado con utilidades acumuladas de 12 meses con base en los estados financieros individuales de los bancos en Colombia.

En el Gráfico 2 se observa la trayectoria de los indicadores de solvencia consolidados de los bancos del Grupo Aval. En particular, resaltamos el comportamiento positivo durante 2016 de la solvencia del Banco

de Bogotá, pues contrarresta la tendencia descendente registrada entre 2012 y 2015. En el caso de los bancos AV Villas y Popular, a lo largo del 2016 observamos un incremento de la solvencia total para el primero y un leve declive para el segundo. Estos bancos presentan un menor margen frente al mínimo regulatorio de 9% para la solvencia total. Por otro lado, todos los bancos de Grupo Aval poseen un nivel favorable en la solvencia básica. Esto último les permite realizar capitalizaciones a través de instrumentos de capital secundario conservando una adecuada calidad del capital regulatorio.

Gráfico 2
Indicadores de solvencia bancos consolidados



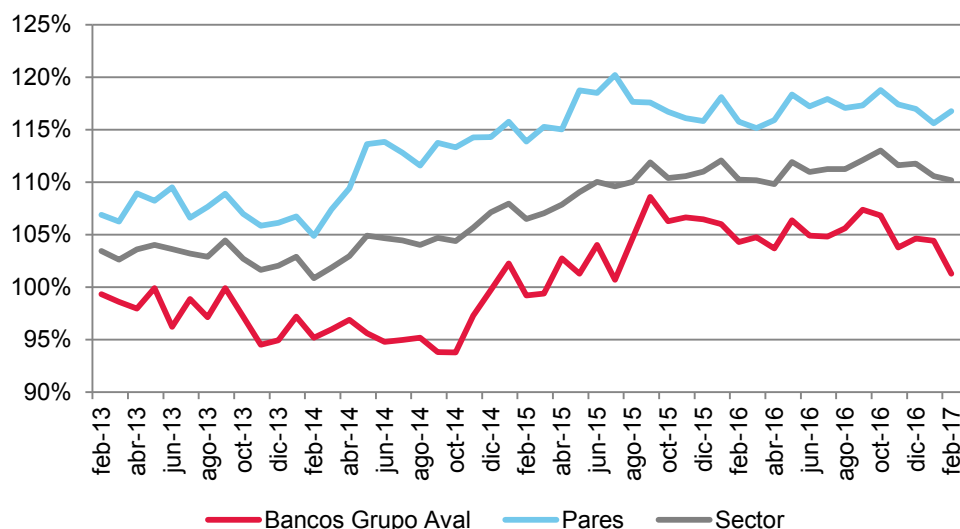
Fuente: Grupo Aval. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV.

El indicador de cartera vencida conjunto de los bancos del Grupo Aval aumentó levemente a 3% para febrero de 2017, por debajo de 3,7% de sus pares y el del sector. Por otro lado, la cobertura de la cartera por vencimiento se mantuvo estable en 130% como promedio entre febrero de 2016 y febrero de 2017. Estos valores son inferiores a los de sus pares y el sector, con 154% y 143%, respectivamente, para el mismo periodo.

La principal fuente de fondeo de los Bancos del Grupo Aval son los depósitos a la vista, que representaban 50% de los pasivos a diciembre de 2016, seguidos por los certificados de depósito a término con 27%. Estos depósitos mantienen una relativa baja representatividad de inversionistas minoristas por el enfoque tradicional de los principales bancos del grupo hacia clientes corporativos e institucionales. Debido a esto, consideramos que los bancos del grupo mantienen como una oportunidad de mejora incrementar la base de inversionistas minoristas, lo cual favorecería la estabilidad y el costo del pasivo.

Desde la segunda mitad de 2015 se ha producido un fenómeno de menor crecimiento en las captaciones del sistema bancario por cuenta de situaciones coyunturales. En particular, destacamos factores como la implementación de la cuenta única nacional y el alza de los depósitos del Tesoro Nacional en el banco central, los cuales redujeron la disponibilidad de recursos y afectaron negativamente la relación cartera/depósitos (ver Gráfico 3). Si bien a lo largo de 2016 este indicador se ha estabilizado, registra valores mayores a los de años anteriores. A pesar de lo anterior, en este indicador, el Grupo Aval conserva un mejor nivel que sus pares. Esperamos que durante 2017 las presiones de liquidez cedan ante la desaceleración del crecimiento de la cartera, con lo cual podríamos observar una disminución en la relación de cartera a depósitos.

Gráfico 3
Cartera bruta / depósitos



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

Perfil financiero del *holding*: El flujo de dividendos estable y los niveles de apalancamiento consecuentes con la máxima calificación crediticia son factores positivos para el perfil financiero de Grupo Aval individual.

El principal ingreso del Grupo Aval Individual (Grupo Acciones y Valores S.A. y Grupo Aval Limited combinados) lo constituyen los dividendos de sus filiales con 86% de los ingresos operativos percibidos en caja, en promedio entre 2014 y 2016. Estos ingresos por dividendos han crecido de manera estable en los últimos años, con una tasa de crecimiento anual compuesta de 13,5% entre 2011 y 2016. A pesar de lo anterior, al cierre de 2016, el crecimiento en los dividendos se desaceleró y solo alcanzó 1,3% respecto al año anterior, producto de la menor generación interna de capital del Banco Popular y una mayor capitalización de dividendos en Corficolombiana.

La dependencia de los dividendos del Banco de Bogotá, que desde 2014 superó el 50% de participación en los dividendos totales recibidos, ha crecido paulatinamente durante los últimos años. Esperamos que esta tendencia de concentración se mantenga y que sobrepase el 60% en 2017 y 2018, con lo cual aumentaría la dependencia del grupo de esa filial. A pesar de lo anterior, dado que el Banco de Bogotá consolida las inversiones del grupo en Centroamérica, en nuestra opinión, el nivel de diversificación de los dividendos sigue siendo adecuado. Sin embargo, la tendencia creciente podría activar nuestro criterio de subordinación estructural en caso de que la concentración aumente por encima de nuestra expectativa. La segunda filial más relevante en el flujo de dividendos es el Banco de Occidente con una participación estable en torno a 20%.

Además de la estabilidad y tendencia creciente del flujo de dividendos, el perfil crediticio del Grupo Aval Individual se beneficia de una estructura de capital consecuente con la máxima calificación crediticia. En particular, destacamos el sostenimiento de un indicador de doble apalancamiento (inversiones de capital+ *goodwill* / patrimonio) inferior a 115% y la relación deuda bruta/EBITDA por debajo de 2 veces (x). La controladora también mantiene un nivel conservador en la cobertura de gastos de intereses con un indicador EBITDA/Gasto de intereses promedio de 8,48x entre 2014 y 2016. Esperamos que estos indicadores se mantengan en niveles conservadores dada nuestra perspectiva de flujos de dividendos estables y la ausencia de operaciones de endeudamiento significativas. En un escenario de estrés, de baja probabilidad de ocurrencia, en el cual los ingresos por dividendos retrocedieran un 10% anual de forma

consecutiva entre 2017 y 2020, esperaríamos que la cobertura del EBITDA al gasto de intereses se mantenga por encima de 5x. Por otro lado, no prevemos la materialización de pasivos contingentes que pudieran afectar el perfil crediticio del grupo, en forma de requerimientos de capital, para respaldar alguna de sus filiales en el futuro cercano.

La deuda más significativa del Grupo Aval individual la constituyen bonos emitidos en dólares de Estados Unidos con un saldo de alrededor de COP3 billones, que representa el 68% de su deuda financiera total a diciembre de 2016. Estos bonos tienen vencimiento en 2022 por US\$1.000 millones. Para cubrir esta deuda en dólares, el Grupo Aval individual posee activos líquidos por aproximadamente US\$700 millones y ha otorgado créditos subordinados en dólares a sus filiales por un valor cercano a US\$180 millones que eventualmente podrían utilizar para cubrir el vencimiento de bonos, dependiendo de la capacidad del grupo para hacerlos líquidos. Por otro lado, los próximos vencimientos de bonos en pesos colombianos emitidos por el grupo se darán en 2019 por COP279.560 millones. Los bonos en pesos colombianos alcanzan a ser cubiertos de manera holgada por el flujo de caja operativo (COP1,17 billones promedio entre 2014 y 2016).

La Sexta Emisión de Bonos Ordinarios será utilizada para la sustitución de pasivos y para el giro ordinario del negocio. Con base en la información remitida por el calificado, particularmente las proyecciones financieras, no anticipamos un cambio sustancial en el nivel de endeudamiento durante los siguientes dos años y esperamos una mejora ligera en el perfil de vencimientos de la deuda.

Administración de riesgos y mecanismos de control: En nuestra opinión, el Grupo Aval y sus filiales cuentan con una sólida estructura para la gestión de los riesgos propios de su operación, en línea con las mejores prácticas del mercado.

Cada filial del Grupo Aval posee un sistema para la gestión integral de riesgos que busca identificar de manera oportuna riesgos potenciales e implementar los mecanismos de gestión adecuados. A nivel corporativo, la Vicepresidencia de Riesgos del grupo lidera un proceso centralizado de gestión de riesgo para las operaciones de crédito de mayor tamaño de sus filiales. Esta vicepresidencia también cumple tareas de control sobre el riesgo de liquidez y de mercado de sus filiales mediante reportes periódicos con alertas tempranas que remite a la alta gerencia. Adicionalmente, participa de forma activa en el seguimiento al riesgo operacional y de lavado de activos de las entidades mediante comités especializados que cuentan con la participación de altos directivos de las filiales.

Temas regulatorios y de riesgo sistémico: Consideramos que los avances del regulador colombiano en requerimientos de solvencia benefician la calidad del capital de los bancos, pero también generan nuevos retos para la banca en sus prácticas tradicionales de capitalización.

En 2015 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió el Decreto 2392 de 2015 en el cual establece nuevos criterios para que un instrumento de deuda pueda computar en el patrimonio técnico regulatorio, entre los cambios más relevantes se exigirá que dichos instrumentos incorporen mecanismos de absorción de pérdidas que se activarán en función del desempeño del indicador de solvencia básica. Esta nueva normativa implica que los bonos subordinados que tradicionalmente han emitido los bancos colombianos ya no computarán en el patrimonio técnico para las emisiones que se realicen con posterioridad a diciembre de 2017. Consideramos que esta nueva normativa es un elemento positivo para el perfil crediticio de los bancos en la medida que aumentará la calidad del capital en lo que respecta a los instrumentos híbridos. Sin embargo, la materialización efectiva de lo anterior dependerá de la capacidad de los bancos para estructurar estos instrumentos y obtener una demanda adecuada por parte de los inversionistas. Ante esto, consideramos que pueden existir restricciones dadas la menor probabilidad de pago de capital de estos instrumentos y las posturas conservadoras en riesgo de crédito que tradicionalmente han aplicado los principales administradores de activos en Colombia.

En términos normativos también destacamos los proyectos de nueva regulación de conglomerados financieros, ya que permitirá que el supervisor ejerza funciones de vigilancia sobre las compañías controladoras de entidades financieras y aumente la exigencia en términos de la gestión integral de riesgos, revelación de información y estándares de capital.

Contingencias: Según información de Grupo Aval, ni la entidad ni sus funcionarios tienen procesos en contra que pongan en riesgo su estabilidad patrimonial. Por otra parte, Grupo Aval tampoco ha sido sujeto de sanciones o de castigos impuestos por la Superintendencia Financiera o algún otro ente de regulación.

II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos que podrían llevarnos a confirmar la calificación actual:

- La estabilidad en el posicionamiento de mercado de las filiales.
- Indicadores de calidad de activos con un comportamiento comparable al de los pares.
- La evolución de la rentabilidad de las filiales acorde con nuestras expectativas y la coyuntura del mercado.
- El comportamiento estable y creciente de los flujos de dividendos provenientes de las filiales, así como niveles de apalancamiento y cobertura de deuda coherentes con la máxima calificación.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar negativamente la calificación actual:

- El deterioro sostenido en el indicador de solvencia de las filiales con una disminución en el margen de holgura frente a los mínimos regulatorios.
- La disminución sostenida en la rentabilidad de las filiales con un comportamiento que se aleje de lo observado en la industria financiera.
- El aumento más allá de nuestras expectativas en la exposición del grupo a economías cuyas calificaciones crediticias en escala global sean inferiores a las de la deuda soberana de Colombia.
- La concentración de los ingresos de dividendos que nos haga considerar un cambio en el perfil de riesgo.

El proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services S.A. SCV.

BRC Investor Services no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Investor Services revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por el emisor.

En caso de tener alguna inquietud con relación a los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

La información financiera incluida en este reporte se basa en estados financieros auditados de 2013, 2014, 2015 y 2016.

III. ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros a continuación corresponden con el resultado combinado de Grupo Aval Acciones y Valores S. A. y Grupo Aval Limited. Esta última entidad es un vehículo especial que es 100% propiedad del Grupo Aval y que fue utilizado para las emisiones de bonos en dólares realizadas en 2012. Las cifras entre 2009 y 2013 se encuentran en contabilidad COLGAAP. Las cifras de 2014 se encuentran bajo las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF), 2015 y 2016 incorporan los ajustes por la aplicación de las NIIF 27 y 28.

Balance	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<i>COP miles de millones</i>								
Efectivo	286	1.413	1.59	1.771	1.283	1.851	736	570
Préstamos a subsidiarias	-	-	-	1.839	1.412	1.816	3.945	2.184
Inversiones de capital	5.423	6.607	16.677	18.398	23.490	24.903	15.808	17.108
Cuentas por cobrar	103	111	172	187	231	267	266	278
Goodwill	444	431	424	412	740	1.262	740	740
Otros activos	-	1	35	30	14	4	4	4
Total activos	6.256	8.562	18.897	22.636	27.170	30.103	21.498	20.884
Cuentas por pagar	188	215	326	401	425	423	427	429
Préstamos	122	1.451	1.444	1.151	-	100	390	718
Deuda de largo plazo (bonos)	1.150	1.045	945	3.553	3.807	4.412	5.642	3.749
Otros pasivos	3	3	4	-	-	3	2	3
Total pasivos	1.464	2.713	2.719	5.106	4.232	4.938	6.462	4.899
Capital social	14	14	19	19	20	22	22	22
Prima en colocación de acciones	2.896	3.514	6.309	6.225	8.013	8.505	8.505	8.505
Superávit por método de participación / Valorizaciones	-	-	6.982	7.739	10.733	11.881	853	802
Utilidad neta	401	464	668	803	766	879	1.122	1.054
Utilidades retenidas	1.482	1.857	2.201	2.745	3.406	3.878	4.534	5.603
Total patrimonio	4.793	5.849	16.178	17.530	22.938	25.165	15.037	15.985
Pasivo + patrimonio	6.256	8.562	18.897	22.636	27.170	30.103	21.498	20.884
Estado de Resultados								
<i>COP miles de millones</i>								
Método de participación	919	1.044	1.425	1.757	1.793	1.962	2.399	2.470
Ingresos de dividendos	0	-	24	-	17	37	0	-
Ingresos de intereses	8	16	61	81	109	115	125	220
Otros ingresos operativos	-	-	-	-	-	266	-	-
Ingreso operativo	926	1.060	1.510	1.838	1.919	2.379	2.524	2.690
Gastos operativos	22	44	79	63	69	268	80	99
Reintegro de gastos	12	17	22	42	47	56	57	74
Gastos operativos netos	10	27	56	21	22	212	23	25
EBITDA	917	1.032	1.454	1.817	1.897	2.167	2.501	2.666
Depreciaciones y amortizaciones	11	13	14	38	36	0	1	1
Ingreso operativo neto	906	1.019	1.440	1.779	1.861	2.167	2.501	2.665
Ingreso no operativo neto	(17)	2	0	1	(0)	-	(13)	8
Gasto de intereses	101	92	182	243	276	217	283	358
Utilidad antes de impuestos	788	930	1.258	1.537	1.585	1.950	2.205	2.315
Gasto de impuestos	2	3	8	12	7	16	3	3
Utilidad neta	787	927	1.250	1.525	1.577	1.935	2.201	2.312

IV. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Investor Services S.A. SCV es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.
