



Llamada de Resultados 4T25

GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.

Transcripción de la llamada de resultados consolidados 4T25

Esta transcripción puede no ser completamente precisa. Grupo Aval conserva todos los derechos sobre esta transcripción y la proporciona únicamente para uso personal y no comercial. Grupo Aval, sus proveedores y agentes externos no serán responsables por errores en esta transcripción ni por cualquier acción basada en la información aquí contenida.

Operadora

Bienvenidos a la conferencia telefónica de resultados consolidados del cuarto trimestre de 2025 de Grupo Aval. Mi nombre es Regina y seré su operadora durante la llamada de hoy.

Grupo Aval Acciones y Valores S.A., Grupo Aval, es un emisor de valores en Colombia y ante la SEC de los Estados Unidos. Como tal, está sujeto al cumplimiento de la regulación de valores en Colombia y a la regulación aplicable de valores en los Estados Unidos. Grupo Aval también está sujeto a la inspección y supervisión de la Superintendencia Financiera como sociedad matriz del conglomerado financiero Aval.

La información financiera consolidada incluida en este documento se presenta de acuerdo con las IFRS emitidas actualmente por el IASB. La información financiera no consolidada de nuestras subsidiarias y la del sistema bancario colombiano se presenta de acuerdo con las IFRS colombianas, según lo reportado a la Superintendencia Financiera. Los detalles de los cálculos de métricas no IFRS, tales como ROAA y ROAE, entre otras, se explican cuando corresponde en este informe.

El 27 de noviembre de 2025, la subsidiaria de Banco de Bogotá, Multi Financial Holding, Inc. —MFG— celebró un contrato de compraventa de acciones con BAC International Corporation —BIC—, una subsidiaria de BAC Holding International Corp., para la enajenación del 99,57% de las acciones emitidas y en circulación de Multi Financial Group, Inc. —MFG—, sociedad matriz de Multibank Inc.

Para fines exclusivamente comparativos, hemos preparado y presentamos información financiera pro forma suplementaria no auditada para los periodos anteriores al cuarto trimestre de 2025, la cual refleja la reclasificación de las operaciones relacionadas con MFG como activos y pasivos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas. Esta información financiera pro forma suplementaria no auditada no pretende representar ni debe considerarse indicativa de los resultados operativos o la posición financiera que se habrían alcanzado si la transacción hubiera ocurrido en las fechas asumidas, ni tiene la intención de proyectar nuestros resultados operativos o posición financiera para ningún periodo o fecha futura.

La información financiera pro forma es no auditada y la finalización de la auditoría externa correspondiente al año terminado el 31 de diciembre de 2025 podría resultar en ajustes a dicha información pro forma no auditada presentada en este documento. Este informe incluye declaraciones prospectivas. En algunos casos, usted podrá identificar estas declaraciones prospectivas por palabras como “puede”, “podrá”, “debería”, “espera”, “planifica”, “anticipa”, “cree”, “estima”, “predice”, “potencial”, “continuar”, o su forma negativa, entre otras palabras comparables. Los resultados y eventos reales podrían diferir materialmente de los aquí anticipados como consecuencia de cambios en las condiciones económicas y de negocios en general, cambios en tasas de interés y de cambio, y otros riesgos descritos periódicamente en nuestros reportes ante el Registro Nacional de Valores y Emisores y ante la SEC.

Los receptores de este documento son responsables de la evaluación y uso de la información aquí suministrada. Los asuntos descritos en esta presentación y nuestro conocimiento sobre ellos pueden cambiar de manera significativa y sustancial con el tiempo, pero renunciamos expresamente a cualquier obligación de revisar, actualizar o corregir la información provista en este informe, incluidas las declaraciones prospectivas, y no tenemos la intención de proporcionar actualizaciones sobre tales desarrollos materiales antes de nuestro próximo informe de resultados.

Los estados financieros de Grupo Aval Acciones y Valores S.A., de acuerdo con la regulación colombiana, deben ser presentados ante el mercado y ante la Superintendencia Financiera con la opinión de un auditor externo. Al momento de esta llamada trimestral, este proceso aún se encuentra en curso. El contenido de este documento y las cifras aquí incluidas tienen como propósito ofrecer un resumen de los temas discutidos, más que una descripción exhaustiva.

A continuación, cedo la palabra a la señora **Maria Lorena Gutierrez Botero, CEO**. Señora Maria Lorena Gutierrez Botero, puede comenzar.

Maria Lorena Gutierrez Botero (CEO)

Muy buenos días y gracias por acompañarnos en la conferencia de resultados del cuarto trimestre y del año completo 2025 de Grupo Aval. Hoy me acompañan Diego Solano, nuestro Chief Financial Officer (CFO); Camilo Pérez, Economista Jefe en Banco de Bogotá; y Paula Durán, Vicepresidenta Corporativa de Sostenibilidad y Proyectos Estratégicos.

Me gustaría comenzar destacando la evolución positiva de nuestros resultados durante 2025, a pesar del entorno local y global desafiante y volátil.

Alcanzamos COP 1,7 billones en utilidad neta durante 2025, un aumento del 70% frente al año anterior y más del doble de lo registrado en 2023. Esta mejora fue impulsada principalmente por mayores contribuciones de nuestro negocio bancario y por un año de desempeño récord para Porvenir.

Desde nuestra última conferencia, completamos hitos importantes en línea con nuestro enfoque estratégico para fortalecer y concentrarnos en nuestras prioridades clave: primero, completamos la fusión de nuestras compañías fiduciarias; segundo, alcanzamos un acuerdo para adquirir el negocio de banca de consumo de Banco Itaú en Colombia; tercero, llegamos a un acuerdo para desinvertir en MFG; y cuarto, Corfi completó exitosamente transacciones que impulsarán su negocio en el corto plazo.

- **El 2 de enero de 2026**, fusionamos exitosamente nuestros negocios fiduciarios de Fiduciaria Bogotá, Fiduciaria de Occidente y Fiduciaria Popular en Aval Fiduciaria. Esta operación consolida nuestros servicios fiduciarios en una única entidad más robusta, fortaleciendo nuestra propuesta de valor para clientes actuales y nuevos, y generando eficiencias operativas. Esperamos que esto aumente nuestra participación de mercado en comisiones fiduciarias y AUMs, y que mejore la rentabilidad de este negocio.
- **El 23 de diciembre de 2025**, Banco de Bogotá anunció la adquisición del negocio de banca de consumo de Banco Itaú en Colombia y Panamá. Esta operación refuerza el enfoque de Banco de Bogotá en el segmento affluent, mejora la calidad de nuestra mezcla de clientes y fortalece nuestro posicionamiento competitivo en Colombia. Se espera que esta adquisición añada aproximadamente 267.000 clientes, con

COP 6,5 billones en cartera y COP 4,1 billones en depósitos. La operación excluye la banca corporativa de Itaú y está pendiente de aprobación regulatoria.

- **El 27 de noviembre**, Banco de Bogotá anunció que había llegado a un acuerdo para vender MFG, un banco panameño, a BAC. Esta unidad había presentado resultados modestos desde su adquisición en 2020 y requería una mayor escala para alcanzar el desempeño esperado. La desinversión de MFG fortalece la posición de Banco de Bogotá para impulsar un crecimiento más sólido en su mercado principal y realinea capital hacia negocios con mayor alineación estratégica y potencial de largo plazo. Se espera que el proceso de venta se cierre en los próximos meses, tras las aprobaciones regulatorias en Panamá. En este trimestre, el balance general y el estado de resultados de Multi Financial Group se han clasificado como operaciones discontinuadas.
- **Corfi anunció dos adquisiciones relevantes:**
 - Corfi anunció el acuerdo para participar con una participación del 51% en Sencia, concesionario de la asociación público-privada a 29 años para la renovación, construcción, operación y mantenimiento del complejo del estadio Nemesio Camacho de Bogotá. Sencia desarrollará un proyecto de COP 2,4 billones que incluye un nuevo estadio con capacidad para 50.000 espectadores, componentes culturales y comerciales, desarrollo de espacio público y soluciones de movilidad.
 - En el sector de energía y gas, Promigas firmó un acuerdo para adquirir el 100% de la plataforma de generación de energía renovable de Zelestra, reforzando su transformación en una plataforma multi-energía con operaciones en Colombia, Chile y Perú. Esta transacción añade un portafolio de más de 19 proyectos solares y de almacenamiento, con 1.4 GW de capacidad contratada y más de 2.1 GW en desarrollo, apoyando la diversificación de negocios no regulados y flujos estables de ingresos a largo plazo, sujeto a aprobaciones regulatorias en Colombia y Perú.

Con respecto a los resultados de las operaciones continuadas del trimestre, las tendencias positivas continuaron consolidándose. Nuestro **margen neto de interés (NIM) ajustado por riesgo** en cartera para el trimestre se ubicó en 3,34%, el nivel más alto en tres años, mientras que nuestro costo del riesgo mantuvo su tendencia favorable. El retorno sobre patrimonio promedio se ubicó ligeramente por debajo de nuestras expectativas iniciales, principalmente debido a un NIM en inversiones más débil de lo esperado, afectado por la volatilidad de los mercados de capitales locales e internacionales, y por los efectos extraordinarios relacionados con el acuerdo de venta de MFG, que Diego explicará en detalle.

Ahora le cedo la palabra a Paula, quien presentará nuestros logros en materia de sostenibilidad durante el año.
¿Paula?

Paula Durán, Vicepresidenta Corporativa de Sostenibilidad

Gracias, María Lorena. Muy buenos días a todos.

En el cuarto trimestre, cerramos un año extraordinario para la sostenibilidad, consolidando aún más nuestra estrategia ESG, una en la que la rentabilidad se construye integrando un sólido desempeño financiero, un impacto social medible y una gestión ambiental responsable.

Nuestro marco está estructurado en tres pilares: Retornos con Propósito, Oportunidades para Todos y Equilibrio Ambiental. Bajo nuestro primer pilar, *Retornos con Propósito*, continuamos ampliando el financiamiento sostenible.

Nuestro portafolio de créditos sostenibles alcanzó COP 44,9 billones, incluyendo COP 36,2 billones en créditos sociales y COP 8,7 billones en créditos verdes. Los créditos sociales incluyeron líneas de financiamiento dirigidas a adultos mayores, vivienda, mujeres emprendedoras, caficultores y microempresas. Los créditos verdes respaldaron proyectos de energía renovable, infraestructura, movilidad sostenible y gestión del agua, entre otros. En nuestro portafolio de inversiones, Maria Lorena ya mencionó nuestro acuerdo con Zelestra, que refuerza nuestro compromiso con la energía limpia.

También recibimos importantes reconocimientos externos. En la evaluación de sostenibilidad corporativa de S&P, alcanzamos una puntuación histórica de 81 sobre 100 y fuimos incluidos en el S&P Sustainability Yearbook 2026. Adicionalmente, Banco de Bogotá, Corficolombiana, Banco de Occidente y Promigas también fueron incluidos en el Yearbook, demostrando la consistencia y consolidación de nuestra estrategia de sostenibilidad en todo el Grupo.

En la evaluación de MSCI, mejoramos nuestra calificación a BBB, impulsada por métricas más sólidas de impacto social y prácticas fortalecidas de inversión responsable.

Nuestro segundo pilar, *Oportunidades para Todos*, se centra en generar crecimiento inclusivo y valor compartido. Calculamos el valor económico total generado y distribuido, que alcanzó COP 41 billones en 2025. Dentro de este valor distribuido:

- Más de 31.000 proveedores recibieron COP 11 billones
- Nuestros 67.500 colaboradores recibieron COP 3,8 billones
- Pagamos COP 3,4 billones en impuestos
- Generamos COP 13 billones en rendimientos para nuestros clientes

Adicionalmente, invertimos COP 70.000 millones en programas sociales voluntarios que beneficiaron a más de 2 millones de personas, enfocados en infraestructura comunitaria, educación e investigación, desarrollo socioeconómico y promoción de la cultura, el arte y el deporte.

A través de Misión La Guajira —la iniciativa social del sector privado más importante en Colombia— cumplimos nuestros compromisos, beneficiando a más de 21.500 personas en 80 comunidades con acceso a agua potable, energía eléctrica y conectividad. El programa también incluyó iniciativas de educación financiera y apoyo a más de 1.500 artesanas Wayúu, fortaleciendo medios de vida sostenibles. Asimismo, apoyamos el programa de becas Vamos Pa'lante, superando nuestra meta de recaudo y alcanzando COP 11,1 billones, beneficiando a más de 1.200 estudiantes.

En nuestro tercer pilar, *Equilibrio Ambiental*, nos unimos a la Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF), comprometiéndonos a medir las contribuciones asociadas a nuestras actividades financieras. También lanzamos

nuestra Estrategia de Naturaleza, alineada con la TNFD, e iniciamos su implementación piloto en una de nuestras entidades.

A nivel de Grupo, también logramos mejoras tangibles en ecoeficiencia:

- El consumo de energía se redujo en 9,6%
- El uso de energía renovable aumentó a 38%
- El consumo de agua se redujo en 2%
- La generación de residuos disminuyó en 9%

En resumen, cerramos 2025 con avances significativos en los tres pilares, reforzando nuestra posición como el Aval que impulsa, apoya y transforma los negocios.

Seguimos generando oportunidades, promoviendo el desarrollo sostenible y creando valor de largo plazo para nuestros accionistas y todos nuestros grupos de interés.

Muchas gracias.

María Lorena Gutierrez Botero (CEO)

Gracias, Paula.

Pasando ahora al entorno macroeconómico, mucho ha ocurrido desde nuestra última conferencia que ha cambiado nuestras expectativas para 2026. Un incremento masivo y carente de sustento técnico en el salario mínimo ha generado un aumento considerable en las expectativas de inflación y ha llevado al Banco Central a adoptar una postura firme para controlar dichas expectativas. Estos acontecimientos recientes se suman al incremento en las expectativas de tasas de interés reales, derivado de la creciente preocupación sobre la disciplina fiscal de la administración actual.

Como resultado, desde nuestra última llamada, hemos aumentado en 200 puntos básicos nuestras expectativas de inflación para 2026, y en 350 puntos básicos la tasa de intervención del Banco Central para finales de 2026, modificando las tendencias de mejora que habíamos anticipado previamente.

El año 2025 se caracterizó por una elevada incertidumbre global. El año estuvo marcado por cambios abruptos en la política económica de los Estados Unidos, mayores tensiones comerciales y una creciente fragmentación económica. A pesar de estos desafíos, el crecimiento global demostró resiliencia, alcanzando un estimado de 3,3%, impulsado por la recuperación en la segunda mitad del año, una mayor inversión y la acelerada adopción de tecnologías de inteligencia artificial.

En Colombia, la actividad económica se mantuvo resiliente. El crecimiento del PIB cerró en 2,6% para 2025, impulsado principalmente por el consumo de los hogares y el gasto público.

Sin embargo, las perspectivas del PIB siguen siendo desafiantes. Los niveles de inversión se encuentran en mínimos históricos y el déficit fiscal del país se ubica entre los más altos a nivel global, a pesar de los ahorros en intereses logrados a través de la estrategia de manejo de pasivos del Gobierno. El consumo de los hogares y el

gasto público por sí solos no pueden sostener un crecimiento económico estructural si la inversión sigue ausente y el Gobierno continúa desplazando al sector privado.

La inflación cerró el año en 5,1%, permaneciendo por encima del rango objetivo del Banco Central. Además, las presiones inflacionarias derivadas del incremento de 23,7% en el salario mínimo llevaron al inicio de un nuevo ciclo restrictivo en la política monetaria, como lo demuestra el aumento de 100 puntos básicos en la tasa del Banco Central en enero.

Pasando al tipo de cambio, la debilidad del dólar estadounidense y las fuertes entradas de dólares provenientes de remesas y de las estrategias de manejo de pasivos del Gobierno Nacional llevaron a una apreciación de 14,8% del peso colombiano frente al dólar estadounidense.

Ahora Camilo ampliará nuestra perspectiva económica. ¿Camilo?

Camilo Perez (Economista Jefe de Banco de Bogotá)

Gracias, María Lorena, y muy buenos días.

- La economía colombiana creció 2,6% en 2025, por debajo de la estimación del consenso y de la del equipo técnico del Banco Central.
- La sorpresa provino de los resultados de la inversión, con la formación bruta de capital fijo creciendo únicamente 1,3%.
- El débil crecimiento de la inversión fue compensado por el dinamismo de la maquinaria y el equipo, que registraron un incremento anual de 9%, debido a las necesidades de las empresas para atender una mayor demanda interna.
- Entre tanto, la inversión en vivienda, infraestructura y propiedad intelectual se contrajo anualmente. Como resultado, Colombia cerró 2025 con una tasa de inversión de 16,6% del PIB, el nivel más bajo en lo que va del siglo. En última instancia, los elevados niveles de incertidumbre, las tasas de interés altas producto de la inflación persistente y los grandes déficits fiscales llevaron al país a enfrentar un panorama complejo para la inversión, siendo los sectores financieros, minero-energético, de la construcción y comunicaciones los más afectados.
- Por el contrario, la economía encontró soporte en el gasto de los hogares y del sector público. En los hogares, mayores ingresos provenientes de salarios, remesas, transferencias del Gobierno, exportaciones de café y turismo impulsaron la aceleración del crecimiento del consumo privado, que pasó de 1,6% en 2024 a 3,6% en 2025.
- El crecimiento del gasto en bienes superó al de servicios. Como resultado, sectores como comercio, alojamiento, alimentos, transporte, recreación y servicios en general continuaron su tendencia al alza.
- En la industria manufacturera, aunque se observó crecimiento en línea con la mayor demanda de bienes por parte de los hogares, la apreciación del peso redujo la competitividad de la producción local.

- Mientras tanto, en medio de la suspensión de la Regla Fiscal y una mayor ejecución presupuestal, el gasto público aumentó de un crecimiento de 0,6% en 2024 a 7,1% en 2025, la tasa más alta desde 2021.
- Si bien el gasto público impulsó la actividad local, se financió con mayor endeudamiento, lo que amplió el déficit fiscal primario. Así, el estímulo fiscal parece insostenible y, en última instancia, desplazó al sector privado, en un claro ejemplo de *crowding-out*.
- En el sector externo, la menor competitividad nacional —explicada por la apreciación del peso colombiano frente al dólar y los mayores costos laborales— llevó a que las exportaciones moderaran su tasa de crecimiento, pasando de 3,3% en 2024 a 1,8% en 2025.
- Para 2026, en medio de condiciones financieras más adversas, un consumo privado debilitándose, una situación fiscal más desafiante y una elevada incertidumbre derivada de las elecciones, se proyecta que la economía colombiana modere su crecimiento a 2,4%.
- En cuanto a precios, la inflación cerró 2025 en 5,1%, prácticamente sin cambios frente a 2024. Aquí, las mejoras en inflación de arriendos y precios regulados fueron contrarrestadas por mayores presiones en alimentos, bienes y servicios diferentes a arriendos.
- En este punto, los mayores costos laborales derivados del significativo aumento del salario mínimo, la reducción de la jornada laboral y la aprobación de la reforma laboral incidieron en la inflación de bienes y servicios. Mientras tanto, el elevado gasto de los hogares y del Gobierno limitó las mejoras posibles en la inflación.
- Para 2026, el incremento del salario mínimo superior al 23%, que en términos reales fue el más alto de la historia, generará un repunte inflacionario. Específicamente, se espera que la inflación cierre 2026 alrededor del 6,2%.
- El impacto inflacionario no es mayor gracias a la apreciación del peso colombiano y su efecto sobre el precio de las importaciones, así como a la política de reducción de precios de la gasolina y a una menor base de indexación para arriendos.
- En materia fiscal, el Gobierno cerró 2025 con el mayor déficit fiscal primario —que excluye el pago de intereses— desde la crisis de los años noventa y la pandemia.
- El Gobierno atendió las fuertes presiones de gasto con emisiones activas de deuda, empleando mecanismos alternativos como la venta directa de TES a PIMCO y canjes de deuda de corto a largo plazo (TES). Cálculos de nuestro equipo de Investigaciones Económicas indican que el Ministerio de Hacienda emitió más de \$110 billones en TES en 2025, cuando el límite estipulado era de \$95 billones.
- Para 2026, no se anticipan cambios significativos en el frente fiscal. De hecho, el déficit podría superar el 7% del PIB, dada la ausencia de la Regla Fiscal y considerando nuevamente un gasto elevado y unos ingresos débiles.
- Con este escenario, donde la inflación repunta y la situación fiscal sigue siendo vulnerable, el Banco Central consolidaría una tendencia al alza en las tasas de interés. Nuestro equipo de Investigaciones

Económicas espera que la tasa de interés de referencia suba del 9,25% al cierre de 2025 a 11,75% hacia mediados de 2026, nivel en el cual permanecería por lo menos un año.

- Con un escenario de mayores tasas de interés internas, un dólar globalmente débil debido a las políticas de Donald Trump en Estados Unidos y expectativas de menores tasas por parte de la Reserva Federal, la tasa de cambio cerró 2025 en \$3.780, 15% por debajo del cierre de 2024.
- Sin embargo, en la segunda mitad del año, la tendencia a la baja se intensificó debido a la venta de dólares por parte del Gobierno. En el segundo semestre del año, el Gobierno vendió más de USD 7.000 millones, un monto no visto desde la pandemia.
- En 2026, se espera que el peso colombiano continúe encontrando soporte en el mayor diferencial de tasas de interés, en el panorama internacional y en la amplia disponibilidad de dólares en el país. No obstante, los resultados electorales serán cruciales. Actualmente, se espera que la tasa de cambio permanezca por debajo de \$4.000 por dólar durante todo el año.
- En cuanto a la dinámica de los flujos de dólares en la economía colombiana, es importante destacar que, por primera vez en la historia, las remesas superaron a las exportaciones de petróleo como la principal fuente de dólares para la economía. Esto consolida aún más la diversificación de la canasta exportadora.
- Finalmente, las elecciones legislativas y presidenciales, que se celebrarán en la primera mitad de 2026, definirán el futuro económico del país. Es prematuro sacar conclusiones sobre los resultados electorales, pero el escenario central se basa en la expectativa de que Colombia cuente con un gobierno más disciplinado fiscalmente, lo que reduciría la incertidumbre, promovería la inversión y, en general, permitiría decisiones de política pública basadas en criterios técnicos que impulsen el crecimiento económico.

Gracias. Regreso con usted, María Lorena.

María Lorena Gutierrez Botero (CEO)

Gracias, Camilo. Pasando a nuestros resultados financieros, 2025 fue un año de transición.

En el segmento bancario, la cartera bruta cerró el año en COP 190,1 billones, aumentando 4,8% frente a 2024.

La rentabilidad mejoró de manera significativa, respaldada por una marcada disminución en los costos de fondeo, lo que amplió el diferencial entre los rendimientos de cartera y los costos de fondeo en 41 puntos básicos. El costo del riesgo mejoró de 2,3% a 1,9%, reflejando un mejor desempeño de la cartera de consumo y una suscripción disciplinada. El crecimiento de los gastos se mantuvo por debajo del incremento en el salario mínimo, mejorando los indicadores de eficiencia.

Como resultado, el retorno sobre el patrimonio en el segmento bancario alcanzó niveles de doble dígito. Banco Popular y Banco AV Villas regresaron a la rentabilidad, y Banco de Bogotá y Banco de Occidente continuaron mejorando sus resultados.

A pesar de los débiles resultados del mercado al cierre del año, Porvenir registró su mejor desempeño anual a la fecha. Los activos bajo administración alcanzaron COP 271,2 billones, aumentando 14,9%, y su ROAE se ubicó en 21,2%.

Corfi trabajó durante todo el año para sentar las bases de un nuevo ciclo de crecimiento impulsado por la rotación del portafolio y la entrada en sectores de alto potencial. Los esfuerzos de desapalancamiento y la reducción en las tasas llevaron a una disminución del 16% en los costos de fondeo, reflejada en menores niveles de deuda y tasas de interés más favorables. Finalmente, las eficiencias operativas continuaron materializándose tras la salida del negocio de servicios financieros.

Ahora, me gustaría darle la palabra a Diego, quien detallará nuestros resultados. ¿Diego?

DIEGO SOLANO (CFO)

Gracias, María Lorena.

Comenzaré en las páginas 11 y 12 con algunos gráficos que muestran la tasa de crecimiento y la calidad de nuestra cartera de créditos en comparación con el resto del sistema bancario colombiano. Por razones de comparabilidad, estas cifras son no consolidadas bajo IFRS colombianas, tal como las publica la Superintendencia Financiera.

Iniciando con la página 11:

- Durante 2025, los créditos del sistema bancario crecieron 2,1% en términos reales, con hipotecas creciendo 6,3%, créditos de consumo 1,48% y créditos comerciales 0,7%, todos en términos reales.
- Durante 2025, continuamos enfocándonos en un crecimiento rentable. Nos concentramos en créditos comerciales en moneda local en segmentos distintos a grandes corporativos y en préstamos personales y tarjetas de crédito dentro de la cartera de consumo.
- Nuestra participación en créditos comerciales denominados en pesos permaneció estable en 26,3%.
- Fuimos selectivos en créditos comerciales para grandes empresas, dada la agresiva competencia en precios durante el año, donde perdimos 204 puntos básicos. Sin embargo, ganamos 131 puntos básicos de participación en créditos comerciales en moneda local en segmentos distintos a grandes corporativos.
- Ganamos participación en productos y segmentos donde teníamos menor peso, como factoring (donde aumentamos 543 puntos básicos hasta 24,2%) y créditos al Gobierno (con un aumento de 219 puntos básicos hasta 23,0%).
- En cuanto a los créditos comerciales denominados en dólares, donde históricamente hemos tenido sobreexposición, redujimos nuestra participación en 356 puntos básicos hasta 35,3%. Además, en términos de pesos, los saldos de créditos comerciales en dólares se vieron afectados negativamente por la apreciación de 14,8% del peso colombiano durante el año.
- Como resultado de lo anterior, nuestra participación total en créditos comerciales disminuyó 37 puntos básicos.
- En créditos de consumo, nos enfocamos en diversificar nuestra cartera hacia productos de mayor rentabilidad y menor plazo, reduciendo nuestra concentración en libranzas.

- Ganamos 138 puntos básicos en préstamos personales, alcanzando una participación de 21,5%. La adquisición del negocio de consumo de Itaú nos llevará a nivel de mercado.
- Para apoyar nuestro negocio de tarjetas de crédito, también lanzamos la alianza FIFA-VISA, donde cedimos 132 puntos básicos hasta 17,4%.
- Todo esto mientras manteníamos nuestra posición de liderazgo en libranzas, con una participación de 42,2%, aunque redujimos nuestra participación en 127 puntos básicos. La adquisición del negocio de consumo de Itaú nos sumará 2 puntos porcentuales.
- En general, nuestra participación en créditos de consumo cerró en 28,9%, con una disminución de 53 puntos básicos.
- Pasando a hipotecas, continuamos ganando participación, con un aumento de 117 puntos básicos en el año.
- Como resultado de lo anterior, cerramos nuestra participación total en cartera en 25,0%, 28 puntos básicos menos que en 2024.

En la página 12:

- La calidad de cartera tanto del sistema como de los bancos de Aval mostró una mejora durante el año en todas las categorías de crédito. Nuestros bancos continúan exhibiendo una calidad de cartera superior a la del sistema en todas las categorías.
- Ahora pasaré a los resultados consolidados de Grupo Aval bajo IFRS.
- Como mencionó María Lorena, Banco de Bogotá celebró un contrato de compraventa de acciones para vender MFG, un banco panameño. Como resultado, en diciembre de 2025 clasificamos esta operación como activos y pasivos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas.
- Para facilitar la comparación con periodos reportados previamente, estamos presentando retrospectivamente en esta llamada balances y razones pro forma, reclasificando a MFG como activos y pasivos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas.

En la página 13 presentamos los activos y la cartera:

- Los activos crecieron 6,4% año contra año y 1,5% durante el trimestre, hasta COP 349 billones.
- Las inversiones de renta fija, que representan el 15,8% de nuestros activos, alcanzaron COP 55,2 billones, creciendo 21,2% año contra año y disminuyendo 0,2% durante el trimestre.
- La cartera bruta, que representa el 54,7% de nuestros activos, alcanzó COP 190,9 billones, creciendo 4,6% año contra año y 1,5% durante el trimestre.
- Las métricas de crecimiento se vieron afectadas por una apreciación del 4,2% del peso colombiano durante el trimestre y del 14,8% durante el año.

- Los créditos denominados en pesos, que ahora representan el 91,3% de la cartera bruta, crecieron 6,8% año contra año y 1,7% durante el trimestre.
- Los créditos comerciales aumentaron 1,9% año contra año y 1,1% durante el trimestre. Los créditos comerciales denominados en pesos, que representan el 84,7% de la cartera bruta, crecieron 5,5% año contra año y 1,4% durante el trimestre.
- Los créditos comerciales denominados en dólares, que representan el 15,3% de la cartera comercial, crecieron 0,4% año contra año y 3,9% durante el trimestre en términos de dólares. En pesos, estos créditos se contrajeron 14,5% año contra año y 0,5% trimestre a trimestre.
- Los créditos de consumo crecieron 4,7% año contra año y 1,2% durante el trimestre:
 - Préstamos personales crecieron 12,0% año contra año y 5,0% durante el trimestre.
 - Tarjetas de crédito se contrajeron 1,5% año contra año y aumentaron 2,9% durante el trimestre.
 - Créditos de vehículo crecieron 0,6% año contra año y 1,1% durante el trimestre.
 - Créditos por libranza aumentaron 3,2% año contra año y disminuyeron 0,9% durante el trimestre.
- Las hipotecas crecieron 19,6% año contra año y 3,9% durante el trimestre.

En la página 14 presentamos la evolución del fondeo y los depósitos:

- El fondeo total aumentó 8,7% año contra año y 1,4% durante el trimestre. Los préstamos interbancarios crecieron 28,0% año contra año, en línea con la expansión de nuestro portafolio de inversiones para negociación mencionado anteriormente, y representan el 8,2% del fondeo total.
- Los depósitos, que representan cerca de tres cuartas partes del fondeo, crecieron 11,2% año contra año y 3,6% trimestre a trimestre.
- Nuestro indicador depósitos / cartera neta cerró en 113%.

En la página 15 presentamos la evolución de nuestra capitalización total, el patrimonio atribuible y los indicadores de adecuación de capital de nuestros bancos:

- El Patrimonio Total aumentó 0,3% durante el trimestre y 4,8% año contra año, mientras que el Patrimonio Atribuible creció 0,2% durante el trimestre y 5,7% año contra año.
- Los indicadores de Solvencia Total y de Tier 1 muestran relativa estabilidad en la mayoría de nuestros bancos.

En la página 16 presentamos nuestros márgenes netos de interés (NIMs):

- El margen neto de interés (margen neto de interés) alcanzó COP 9,3 billones en el año, aumentando 17,4% frente a 2024. El NIM total para el año aumentó 28 pbs hasta 3,78% en 2025.

- Nuestro NIM consolidado en cartera se expandió 28 pbs año contra año hasta 4,71%, mientras que el NIM en inversiones disminuyó 8 pbs hasta 0,82%.
- El NIM en cartera incorpora una expansión de 84 pbs año contra año en el NIM de cartera retail hasta 6,33%, y una contracción de 18 pbs año contra año en el NIM de cartera comercial hasta 3,50%.

Enfocándonos en el segmento bancario:

- El NIM total del segmento bancario se expandió 8 pbs en el año hasta 4,47%, debido a las mismas dinámicas que afectaron nuestro NIM consolidado.
- El NIM en cartera fue 5,24%, aumentando 9 pbs año contra año. Esto incorpora:
 - Un incremento de 69 pbs año contra año en el NIM de cartera retail hasta 6,90%.
 - Una disminución de 39 pbs año contra año en el NIM de cartera comercial hasta 4,02%.
- El NIM trimestral se vio afectado negativamente por el desempeño adverso del mercado de capitales, con un NIM de inversiones negativo de 3,48%. En contraste, el NIM en cartera para el trimestre alcanzó 5,05%, 48 pbs más que el trimestre anterior y el mejor resultado en 12 trimestres.
- Como mencionó María Lorena, el reciente giro en el ciclo monetario, en respuesta a decisiones recientes del Gobierno, actuará como un obstáculo para el NIM en los próximos trimestres.
- El desarrollo de nuestro pilar estratégico de diversificación financiera continúa generando resultados. Hemos diversificado nuestras fuentes de fondeo hacia depósitos “no vencedores”, incluyendo depósitos de personas naturales y depósitos ligados a cash management. Nuestros bancos redujeron brechas de maduración y repricing, y aplicaron activamente estrategias de cobertura de tasas de interés.

En la página 17 presentamos rendimientos de cartera, costo de fondeo y spreads:

- En base consolidada, el rendimiento promedio de la cartera para el año disminuyó 126 pbs a 12,06%, mientras el promedio anual del IBR a 3 meses disminuyó 158 pbs a 9,4%.
- Nuestro costo consolidado de depósitos disminuyó 148 pbs durante el año a 6,63%, mientras que el costo de fondeo disminuyó 141 pbs a 6,82%.

En las páginas 18 a 20 presentamos varios indicadores de calidad de cartera:

En la página 18:

- Los indicadores de calidad de cartera continuaron mejorando durante el trimestre.
- Los indicadores de *indicadores de cartera vencida (PDL)* mejoraron en todas las categorías:
 - La formación de PDL a 30 días alcanzó COP 4,2 billones en el año, 32,8% menos que en 2024.
 - Los PDL a 30 días fueron 4,37% (mejora de 98 pbs año contra año y 27 pbs durante el trimestre).
 - Los PDL a 90 días fueron 3,29% (mejora de 77 pbs año contra año y 11 pbs durante el trimestre).

- En cartera comercial, los PDL a 30 días fueron 3,84%, una mejora de 101 pbs año contra año y 38 pbs trimestre a trimestre. Los PDL a 90 días fueron 3,48%, una mejora de 91 pbs año contra año y 19 pbs trimestre a trimestre.
- En cartera de consumo, los PDL a 30 días mejoraron 117 pbs año contra año y 16 pbs trimestralmente, hasta 4,67%. Los PDL a 90 días mejoraron 63 pbs año contra año y 5 pbs en el trimestre, hasta 2,79%.
- En hipotecas, los PDL a 30 días y 90 días mejoraron 8 pbs y 10 pbs respectivamente en el trimestre, hasta 6,18% y 3,75%.
- Finalmente, la relación entre castigos y PDL promedio a 90 días en 2025 fue 0,82 veces.

En la página 19:

- La proporción de nuestra cartera clasificada en **Stage 1** aumentó a 89,8%, mientras que **Stage 3** disminuyó por sexto trimestre consecutivo a 5,7%, impulsada por mejoras en nuestra cartera de consumo.
- La cobertura (medida como provisiones de Stage 2 y Stage 3 como porcentaje de los créditos en Stage 2 y Stage 3) fue 33,6%, disminuyendo 545 pbs frente al año anterior debido a una mejora en la composición del portafolio.

En la página 20:

- En 2025, el costo del riesgo neto de recuperaciones cayó 38 pbs a 1,9%, en línea con nuestras expectativas para el año. Para la cartera de consumo, el costo del riesgo neto de recuperaciones mejoró 157 pbs hasta 4,2%. Esto incluye una mejora de 449 pbs en préstamos personales, hasta 8,4%.
- Para los créditos comerciales, el costo del riesgo neto de recuperaciones fue 0,7%.
- Durante el cuarto trimestre de 2025, el costo del riesgo neto de recuperaciones cayó 27 pbs hasta 1,7%, el nivel más bajo en 12 trimestres, impulsado por disminuciones tanto en la cartera comercial (–36 pbs, hasta 0,6%) como en la de consumo (–23 pbs, hasta 3,8%).

En la página 21 presentamos los ingresos por comisiones netas y otros ingresos:

- Los ingresos brutos por comisiones crecieron 6,8% anual, mientras que las comisiones netas aumentaron 5,3%. En el trimestre, los ingresos brutos y netos por comisiones crecieron 8,5% y 9,6% año contra año.
- En términos de ingresos brutos anuales por comisiones, las comisiones de pensiones y fiduciarias crecieron 9,1% y 14,9%, impulsadas por comisiones de administración basadas en desempeño, resultado de los retornos positivos en los mercados financieros durante el año.
- Nuestros ingresos anuales del sector no financiero fueron equivalentes al 84% de lo registrado en 2024, debido principalmente a una menor contribución del sector infraestructura. Los ingresos trimestrales se vieron afectados por menores aportes de los sectores de Energía y Gas e Infraestructura, parcialmente compensados por ingresos del sector Hoteles.

- Finalmente, en la parte inferior de la página, el incremento anual en otros ingresos operativos se debe principalmente a una mejora de COP 605.000 millones en ganancias por derivados y divisas. Las estrategias de cobertura relacionadas con el sector no financiero se registran bajo ganancias en divisas y representaron una mejora anual de COP 863.000 millones.
- Durante el trimestre, uno de los gasoductos de transporte de Promigas, medido a valor razonable, revirtió su clasificación y regresó al balance de la compañía como propiedad, planta y equipo (PP&E), generando un reconocimiento puntual de valor razonable de COP 303.000 millones. Este efecto fue registrado en “Ingreso neto por otros instrumentos financieros obligatorios a FVTPL”.
- Este efecto positivo fue compensado por la revaluación puntual de los pasivos por impuestos diferidos por COP 359.000 millones.
- En términos netos, la transacción tuvo un impacto negativo de COP 56.000 millones en la utilidad neta, y de COP 12.000 millones en la utilidad neta atribuible a Aval.

En la página 22 presentamos algunos indicadores de eficiencia:

- El costo sobre activos se mantuvo estable en 2,6% tanto en 2024 como en 2025.
- El indicador anual costo-ingreso mejoró 101 pbs hasta 52,2%. En términos trimestrales, alcanzó 54,9%, 550 pbs menos año contra año.
- Los gastos anuales crecieron 9,6% durante el año. Los gastos generales y administrativos aumentaron 9,4% año contra año.
- Los gastos de personal crecieron 6,9% año contra año, muy por debajo del aumento de 9,5% en el salario mínimo en Colombia.

En la página 23 presentamos nuestra utilidad neta y los indicadores de rentabilidad:

- La utilidad neta atribuible de operaciones continuadas para el trimestre fue COP 474.000 millones, 67,5% superior al mismo trimestre del año anterior.
- La utilidad neta atribuible total del año alcanzó COP 1,7 billones, o COP 72,5 por acción, aumentando 69,6% frente al año anterior.
- Nuestro retorno anual sobre activos promedio fue 1,0% y nuestro retorno anual sobre patrimonio promedio fue 9,6%, 28 pbs y 366 pbs por encima de 2024, respectivamente.
- En términos de operaciones discontinuadas, los resultados aportados por MFG a la utilidad neta atribuible de Aval sumaron COP 18.000 millones.

Para concluir, estamos actualizando nuestro *guidance* para reflejar cambios en el entorno macroeconómico que afectan nuestros negocios. Esperamos:

- Crecimiento de cartera alrededor del 10,0%, con cartera comercial creciendo 7% y cartera retail creciendo 14%.

- NIM total en torno a 4,3%, con NIM en cartera alrededor de 4,7%.
- NIM del segmento bancario alrededor de 5,1%, con NIM en cartera alrededor de 5,4%.
- Costo del riesgo neto de recuperaciones en torno a 2,0%.
- Costo sobre activos en torno a 2,8%.
- Ingresos del sector no financiero equivalentes a 1,3 veces los de 2025.
- Ratio de ingresos por comisiones en torno a 21%.
- Finalmente, esperamos un ROAE para 2026 en torno a 10,5%.
- Este *guidance* no incorpora el recientemente anunciado impuesto al patrimonio, el cual estimamos podría tener un impacto negativo de alrededor de 1,0 punto porcentual en el ROAE.

De vuelta contigo, María Lorena.

MARIA LORENA GUTIERREZ (CEO)

Bien. Gracias, Diego. Antes de pasar a la sesión de preguntas y respuestas, me gustaría compartir algunas reflexiones finales sobre Colombia y Grupo Aval en 2026.

Esperamos que 2026 continúe siendo un año desafiante en Colombia, dados los efectos de la volatilidad política y la incertidumbre electoral. Las condiciones económicas deberían permanecer complejas, tanto en el ámbito local como global. Prevemos que el crecimiento del PIB se mantenga moderado en 2026, en un entorno monetario restrictivo. El fuerte aumento del salario mínimo generará presiones sobre nuestra base de costos y la de nuestros clientes. La inflación permanecerá por encima del rango objetivo del Banco Central, lo que implica un retorno a un entorno de tasas de interés altas por un periodo prolongado.

A pesar de este contexto, creemos firmemente que debemos mantenernos enfocados en nuestra estrategia, mejorar nuestro negocio y abstenernos de amplificar la incertidumbre. El sector financiero continuará siendo un pilar de confianza e inversión.

Esperamos seguir creciendo nuestro negocio financiero e invertir, a través de Corfi, en el sector no financiero de la región durante 2026. Como resultado, esperamos continuar fortaleciendo nuestro negocio principal, respaldado por una expansión del margen neto de interés (NIM) ajustado por riesgo en cartera, mayor efectividad comercial y operativa, y una mayor generación de comisiones.

En 2026, continuaremos entregando productos nuevos e innovadores. Además, durante este año esperamos ver incrementos en eficiencias derivadas de iniciativas de servicios compartidos y de integración de TI, así como el fortalecimiento de una cultura corporativa unificada y centrada en el cliente.

Ahora abrimos la sesión de preguntas.

Operador

Nuestra primera pregunta provendrá de la línea de Daniel Mora, de CrediCorp Capital.

Daniel Mora (CrediCorp Capital)

Tengo un par de preguntas. La primera es sobre el nuevo impuesto para las empresas. Me gustaría saber cómo entienden ustedes el concepto de “liquid equity”, dado que menciona que es el patrimonio bruto menos la deuda para efectos del impuesto. Quisiera entender cómo se aplicará a los Bancos de Aval; ustedes ya mencionaron un impacto de 1 punto porcentual en el ROE consolidado, pero quisiera entender cuál sería el impacto a nivel de cada banco de Aval. Esa sería la primera pregunta.

La segunda también es sobre temas regulatorios y de impuestos. Considerando que el decreto de emergencia económica quedó suspendido, ¿cuál es la tasa efectiva de impuestos que están usando en sus cifras? ¿Están considerando el recargo del 15% o, por ejemplo, están reconociendo impuestos diferidos?

Diego Fernando Solano Saravia (CFO)

Bien. Intentaré responder, por supuesto. No puedo actuar como asesor tributario, pero nuestro entendimiento de cómo funciona el impuesto al patrimonio es similar a lo que hemos visto en el pasado: se resta de la base gravable del patrimonio el costo fiscal de adquisición de las acciones que posee el banco o la compañía en su balance fiscal. Así es como se espera que funcione, y es similar a lo que existía anteriormente; el lenguaje que hemos visto hasta ahora es básicamente el mismo que vimos en 2014.

En cuanto al impacto en el grupo, sí, el impacto atribuible debería estar en el orden de 1 punto porcentual. Y considerando que el patrimonio atribuible de Grupo Aval es aproximadamente el 55%–60% del patrimonio consolidado, si se suma lo que el grupo aportará en ese sentido al impuesto, sería casi el doble de lo que aportamos de manera atribuible a nuestros accionistas.

Con respecto a cómo calculamos los impuestos en nuestro *guidance*, el número resulta cercano al 35%. Esto es la combinación de los impuestos que deben pagar nuestras compañías financieras, que tienen un recargo del 5% en nuestras cifras, y los impuestos que pagan otras compañías, menos aquellas que tienen algunas excepciones. Entonces...

Maria Lorena Gutierrez Botero (CEO)

Pero significa que eso es sin incluir la emergencia económica...

Diego Solano (CFO)

Exactamente.

Maria Lorena Gutierrez Botero (CEO)

Para la situación que teníamos antes de eso.

Diego Fernando Solano Saravia (CFO)

Exactamente. Esa es nuestra expectativa base. Y como mencioné, el impuesto al patrimonio añadiría alrededor de 5 puntos porcentuales si se hiciera el cálculo con base en la tasa marginal.

Operador

Nuestra siguiente pregunta proviene de la línea de **Brian Flores**, de Citibank.

Brian Flores (Citibank)

¿Pueden proporcionar una actualización sobre el *guidance* que dieron en el tercer trimestre respecto al crecimiento de cartera, costo del riesgo y ROE? Creo que sería muy útil. Y luego, solo para confirmar: básicamente ustedes están diciendo que su escenario base no incluye cambios en la tasa impositiva, ¿cierto? Es decir, están asumiendo que no hay recargo y que no hay impuesto al patrimonio. Ese es el escenario base implícito en el *guidance*, ¿correcto?

Diego Fernando Solano Saravia (CFO)

Sí. El 10,5% —estás en lo correcto— incorpora los impuestos, pero no los impuestos derivados de la emergencia económica. Por eso estamos incluyendo en nuestro *guidance* un efecto adicional potencial proveniente del impuesto al patrimonio. En cuanto a nuestro *guidance*, hemos reducido ligeramente nuestra expectativa de crecimiento. Y respecto al ROE, hay una reducción implícita de 150 puntos básicos en comparación con nuestra última llamada.

Brian Flores (Citibank)

Bien. Entonces, solo para confirmar: si no estoy equivocado, antes estaban estimando un rango entre 12% y 12,5%. Ahora estaríamos básicamente en 11% o cerca del 11%. ¿Es así...?

Diego Fernando Solano Saravia (CFO)

Para reiterarlo, estamos proyectando hacia un nivel alrededor de 10,5%. En la última llamada estábamos alrededor del 12%, con un sesgo al alza en ese momento.

Brian Flores (Citibank)

Entiendo. Si me permite insistir —ustedes básicamente están explicando que no prevén cambios en la tasa impositiva, y que esperan un crecimiento de cartera ligeramente menor— entonces, ¿qué está impulsando la reducción del ROE? Sé que ustedes son más sensibles por el lado del pasivo y no tan sensibles por el lado del activo como otros bancos, lo cual podría afectar el NIM. ¿O consideran que está más relacionado con el costo del riesgo? Porque entendí que esperan mejores eficiencias en 2026 y en adelante.

Diego Fernando Solano Saravia (CFO)

Sí. Es una combinación de varios factores. Uno —y el principal— es una mejor composición de nuestra cartera, que también nos ayuda a manejar el comportamiento de la tasa del Banco Central, lo que implicaría un NIM relativamente mejor año contra año. Podría verse una reducción si se comparan las cifras del cuarto trimestre —que fue el mejor trimestre en NIM— como mencioné. Sin embargo, año contra año, hay una mejora.

Hay otros factores: esperamos un mejor desempeño de Porvenir frente al que habíamos anticipado, principalmente por dos razones. Primero, un mayor salario mínimo implica mayores comisiones provenientes de los aportes de nuestros clientes. Segundo, un entorno de tasas de interés más altas es positivo para Porvenir. Además de esto, tenemos las otras iniciativas inorgánicas que mencionó María Lorena, que esperamos nos favorezcan.

También esperamos una mejora en nuestra mezcla de portafolio. Como han visto en los últimos años, hemos venido moviéndonos hacia el segmento *retail*. Hemos trabajado fuertemente en esto, tanto orgánica como inorgánicamente, lo cual mejora nuestro desempeño.

En cuanto al costo del riesgo, realmente no vemos cambios. El otro frente donde podríamos ver una mejora sustancial es el NIM proveniente de inversiones. En términos generales, hemos visto volatilidad este año y, en algunos momentos —como en el cuarto trimestre— el NIM sobre inversiones fue negativo.

Brian Flores (Citibank)

Muy claro. Lamento insistir, pero no entiendo: si están asumiendo sin cambios el costo del riesgo, una mejor mezcla de cartera y, según entendí, un NIM estable... ¿la reducción del ROE proviene únicamente de una disminución en sus expectativas de crecimiento de cartera, que antes eran alrededor de 8%?

Diego Fernando Solano Saravia (CFO)

Sí. Debo corregirme. Acabo de revisar nuestro *guidance* anterior. En realidad tenemos un ligero aumento en *retail*. Y, como mencioné, cuando analizamos nuestra tasa efectiva de impuestos, también estamos incorporando una tasa impositiva más alta para este año.

Operador

No hay más preguntas en este momento. Señora **Maria Lorena Gutierrez Botero**, le devuelvo la llamada.

Maria Lorena Gutierrez Botero (CEO)

Solo quiero agradecerles por acompañarnos hoy y verlos nuevamente en 3 meses. Adiós.

Operador

Gracias, damas y caballeros. Con esto concluimos la conferencia de hoy. Gracias por participar. Pueden desconectarse.