

INFORME DE GESTIÓN
primer semestre 2016

Grupo
AVVAL

INFORME DE GESTIÓN

Primer Semestre 2016



Premios



GRUPO AVAL: Aval Listed NYSE, Emisor comprometido Bolsa de Valores de Colombia, Effie Awards servicios financieros y seguros, Effie Awards productos y/o servicios on line



Bac Credomatic: Euromoney “Mejor Banco en Centroamérica y el Caribe 2016”





Porvenir: World Confederation of Businesses (WORLDCOB) “The Bizz Award 2016: Peak of Success”, EFFIE Awards Plata reconocimiento a la innovación y efectividad de la estrategia de comunicación de la Familia Porvenir, Premio Nacional a la Excelencia y la Innovación en Gestión - PNEIG 2015



Banco de Bogotá: Emisor comprometido Bolsa de Valores de Colombia, Global Finance “Mejor Banco en Colombia”, “Mejor Banco en Comercio Exterior en Colombia”, “Mejor Proveedor de Moneda Extranjera en Colombia”, Euromoney “Mejor Banco en Colombia”.



Informe del Presidente
Primer Semestre 2016



 *Presidente Grupo Aval*

Bogotá, D.C.

Señores Accionistas:

Tengo el agrado de presentarles los resultados separados de Grupo Aval S.A., la compañía que tengo el inmenso agrado de dirigir y a la cual me refiero como Grupo Aval o Aval en este Informe, durante el primer semestre de 2016. Dichos resultados están presentados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS, por sus siglas en inglés), tal y como fueron acogidos por las autoridades **en Colombia**.

Para dar un poco de contexto a nuestros resultados durante el primer semestre de 2016, empezaré por hacer un breve recuento de la situación macroeconómica que afectó a **Colombia**, base de operación del 70% de nuestro negocio, durante los meses transcurridos de este año.

Durante el primer semestre de 2016 se agudizó el proceso de desaceleración de la economía colombiana que había iniciado a finales de 2014 como consecuencia de la fuerte caída en los precios internacionales del Petróleo. En términos anuales, el Producto Interno Bruto (PIB) creció 2.5% en el primer trimestre de 2016 y tan solo un 2.0% en el segundo trimestre de 2016, niveles que comparan muy desfavorablemente frente al crecimiento del 3.4% evidenciado en el cuarto trimestre de 2015 y frente al crecimiento “potencial” del país estimado en más del 4.0%.

El comportamiento del PIB durante el primer trimestre y el segundo trimestre de 2016 estuvo afectado en gran medida por el bajo dinamismo de la demanda interna, la cual creció tan solo al 1.3% en el segundo trimestre de 2016 y al 1.7% en el primer trimestre de 2016. Dos elementos fueron, a su vez, los responsables del comportamiento de la demanda interna: la menor dinámica en la formación bruta de capital en construcción, y la desaceleración en el gasto privado. El consumo de los hogares, por su parte, si bien también se desaceleró, continua creciendo a una velocidad superior a la del PIB.

El menor ritmo de crecimiento de la economía nacional estuvo acompañado de unos niveles de inflación que no se veían en el país desde hace más de una década. El índice de Precios al Consumidor (IPC) llegó a su nivel más alto en el mes de julio de 2016 cuando se ubicó muy cerca del 9%, nivel que está 500 puntos básicos por encima del techo del rango aceptable para el Banco de la República. Elementos tales como: i) el alza en el precio de los alimentos (ocasionada por el impacto del fenómeno de El Niño, por el paro de los transportadores y por el incremento de los precios de algunos productos importados), ii) el alza en el precio de bienes y servicios regulados (particularmente el de la energía), y iii) el alza en el precio de los bienes transables (afectados por la devaluación tan severa que tuvo el peso colombiano desde mediados de 2014), fueron los responsables de llevar la inflación a estos niveles.

Evidenciando la tendencia alcista en los precios de los bienes y servicios en la economía, y en aras de anclar las expectativas de inflación, el Banco de la República continuó haciendo uso de la política monetaria restrictiva, que ha dado frutos históricamente en situaciones macroeconómicas similares, durante lo corrido del 2016. Por lo anterior, la tasa de intervención del Banco de la República, que a diciembre de 2015 había cerrado en 5.75%, se incrementó en 200 puntos básicos adicionales durante los primeros siete meses de este año logrando una tasa máxima de 7.75% en el mes de julio de 2016.

Nosotros continuamos creyendo, tal y como se los anunciamos en marzo pasado, que en ausencia de choques exógenos, la inflación debería ceder un poco durante lo que resta de 2016 acercándose a niveles cercanos al 6.5%-7.0% para cierre de año. El dato de agosto de la inflación parece darnos la razón y probar nuevamente la efectividad de las medidas del Banco Central pues muestra a la inflación perdiendo fuerza al ubicarse en el 8.10%.

En la medida que la inflación continúe cediendo, y el déficit de cuenta corriente continúe mejorando como se espera (el último dato corresponde al de marzo de 2016, momento en el que el déficit representaba el 5.6% del PIB), creemos que el Banco frenará la tendencia alcista en las tasas. De hecho, estimamos un escenario de estabilidad de tasas de interés en lo que resta del año 2016 y probablemente una disminución de las mismas en los primeros meses de 2017. Todo en función, claro está, de cómo se vaya comportando la inflación.

El comportamiento de la Tasa de Cambio, por su parte, ha sido uno de gran volatilidad durante lo corrido del año 2016. El dólar cerró el 2015 en un nivel cercano a los \$3,150 pesos y subió hasta llegar a un nivel superior a los \$3,430 pesos por dólar en el mes de febrero de 2016. A partir de ese momento la moneda norteamericana mostró un debilitamiento a tal punto que al cierre de junio, la TRM se ubicaba en \$2,919 pesos por dólar. Las razones detrás de la volatilidad de la tasa de cambio continúan siendo el movimiento del precio internacional del petróleo, la entrada y salida de capitales al mercado colombiano, y las expectativas de la subida de tasas de interés en Estados Unidos. Pronosticar el comportamiento de la tasa de cambio para lo que resta del año es complejo en la medida que depende de cómo evolucionen estas variables, pero lo que sí podemos decir es que es previsible que la volatilidad continúe.

Finalmente la tasa de desocupación, que durante el 2015 había mostrado señales de fortaleza, empezó a debilitarse durante el 2016. La última tasa de desempleo publicada por el DANE para el mes de julio de llegó al 9.8%, mostrando un deterioro de más de 100 puntos básicos frente a la tasa de desempleo del mismo mes de 2015. Este deterioro, sumado al hecho de que el Índice de Confianza al Consumidor continúa en terreno negativo, sugerirían que el consumo de los hogares durante el tercer trimestre del año puede ser moderado y por ende que el crecimiento del PIB no va a ser mucho más alto que el del primer semestre del año.

De nuestro negocio bancario podemos resaltar lo siguiente:

En esta coyuntura macroeconómica nuestra operación bancaria en Colombia mostró un ritmo de crecimiento en su balance más lento que en los últimos años, evidenció un alza en las tasas de colocación de cartera (particularmente de la cartera corporativa), un incremento en el costo de fondos, y un deterioro leve en los indicadores de calidad crediticia. Gran énfasis pusimos en nuestros bancos para optimizar gastos operacionales, para contrarrestar las presiones inflacionarias, y para fomentar los ingresos diferentes de intereses para así tener palancas que soporten el Retorno sobre el Patrimonio.

Los cuatro bancos de Grupo Aval (Banco de Bogotá, Banco Occidente, Banco Popular y Banco Av Villas) cerraron el primer semestre del año con un saldo combinado de activos de \$144 billones de pesos, mostrando un crecimiento del 2.5% en relación a diciembre de 2015, y uno del 9.3% frente a junio de 2015. Los bancos de Aval, cerraron el mes de junio de 2016 con una participación de mercado cercana al 26% en el total de activos del sistema financiero. La cartera neta combinada de los cuatro bancos cerró en \$96.7 billones de pesos y creció 4.0% y 9,6% en el semestre y año terminado en junio de 2016 respectivamente. Los depósitos combinados de los bancos cerraron en \$92.0 billones mostrando unos crecimientos del 6.3% y 8.2% en el semestre y año, respectivamente. Se evidencia entonces, una mayor dinámica en depósitos que en cartera durante lo corrido de este año. La suma de los patrimonios separados de los cuatro bancos de Grupo Aval ascendió a \$23.3 billones de pesos y la utilidad neta del semestre de los cuatro bancos ascendió a \$3.8 billones de pesos, o \$1.6 billones de pesos excluyendo el ingreso no recurrente reconocido en Banco de Bogotá ante la desconsolidación de Corficolombiana.

Nuestra operación bancaria en **Centroamérica**, base del 30% de nuestro negocio, mostró crecimientos en su balance denominados en dólares similares a los de la operación en Colombia. La cartera creció en BAC el 10.6% en el período de doce meses terminados en junio de 2016 y 2.0% en el primer semestre del año. BAC terminó el

primer semestre del 2016 con una utilidad neta de USD 173 millones, cifra soportada en un escenario macroeconómico estable y una cartera de créditos sólida.

Nuestro negocio en Centroamérica continúa actuando como mitigante del ciclo de desaceleración que se está presentando en Colombia.

De nuestros negocios distintos al bancario resaltaría lo siguiente:

En **AFP Porvenir** obtuvimos una utilidad neta de \$188,135 millones de pesos durante el primer semestre de 2016. Los activos bajo administración totalizaron \$89.5 billones de pesos a cierre de junio de 2016 (\$78.2 billones de los cuales correspondían a pensiones obligatorias). Durante el semestre nuestra administradora de fondos de pensiones y cesantías tuvo muy buenos resultados netos como consecuencia de sólidos retornos de sus inversiones.

Finalmente, en **Corficolombiana** cerramos el semestre con una utilidad de \$249,421 millones de pesos. La entidad alcanzó unos activos de \$10.1 billones de los cuales casi \$8 billones corresponden al portafolio de inversiones estratégicas que Corficolombiana tiene en sectores tales como infraestructura, energía y gas, hotelería y agroindustria, entre otros.

Ahora, vale la pena mencionar que a partir de junio 30 de 2016, Grupo Aval pasó a consolidar y a controlar directamente a Corficolombiana por virtud de un acuerdo de accionistas firmado entre Aval, Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Banco Popular en el mismo mes. Por medio de este acuerdo, Banco de Bogotá cedió el control directo de esa entidad en beneficio de Grupo Aval. Previo a esta fecha, Corficolombiana era consolidado por Banco de Bogotá, y a través de éste, por Grupo Aval.

La “Desconsolidación” de Corficolombiana se basó en un análisis de optimización de capital de Banco de Bogotá y trajo consigo una disminución considerable en el rubro de activos intangibles en el estado financiero consolidado de dicha entidad. Como contraprestación por la cesión del control de esta filial, el Banco de Bogotá reconoció una ganancia por \$2.2

billones de pesos en su estado de resultados que se espera sea capitalizada en la Asamblea general ordinaria de la entidad el 13 de septiembre de 2016. La “Desconsolidación” de Corficolombiana no tuvo ningún impacto en los Estados Financieros de Grupo Aval.

De lo que estimamos suceda durante el segundo semestre de 2016

Más allá de lo expuesto en los párrafos anteriores sobre nuestras expectativas del comportamiento de la economía colombiana, creemos que el segundo semestre del año 2016 estará marcado por dos eventos de gran relevancia para el país. El primero está asociado con el resultado de la votación sobre el acuerdo de paz logrado entre el Gobierno y las FARC, y el segundo es la presentación, y posterior aprobación, del proyecto de Reforma Tributaria Estructural en el Congreso. Nosotros esperamos que dicha reforma cuente con modificaciones estructurales que liberen la excesiva carga fiscal de las compañías, que amplíen la base, eliminen exenciones, y lleven impuestos indirectos a niveles comparables a los de la región.

Contenido del Informe de Gestión

En aras de proveerles con información útil sobre la economía y nuestros resultados, en el presente reporte encontrarán, además de un análisis macroeconómico detallado y de la presentación de los Estados Financieros separados auditados para el primer semestre de 2016, un informe que contiene información sobre la evolución reciente del sistema financiero en Colombia y en Centroamérica, y un análisis breve de los resultados de nuestra operación y uno de nuestras filiales.

Mil gracias por su atención,

Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez
Presidente Grupo Aval

Este Informe fue acogido por la Junta Directiva de Grupo Aval para ser sometido a consideración de la Asamblea General de Accionistas.

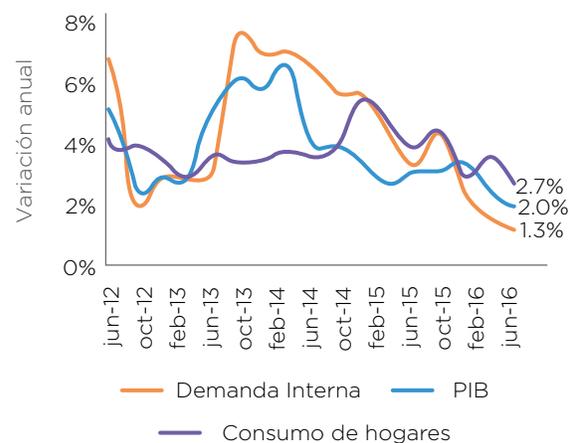


Actividad Económica

La economía colombiana continuó con el proceso de desaceleración que se inició con el choque de términos de intercambio asociado al fuerte descenso de los precios del petróleo desde mediados de 2014. En términos anuales, el PIB creció 2.0% en el segundo trimestre de 2016 (2T16)¹, inferior al crecimiento de 2.5% en el 1T16 y al 3.4% en el 4T15.

En el 2T16 la demanda interna se desaceleró fuertemente al crecer 1.3%, comparado con el 1.7% en el 1T16, siendo este un crecimiento inferior al del PIB (Gráfico 1). La desaceleración de la demanda interna se explicó principalmente por una fuerte moderación en la dinámica de la inversión fija en construcción y una pronunciada desaceleración del gasto privado; adicionalmente, la contribución positiva de las exportaciones netas se redujo. En contraste, el gasto del gobierno se aceleró levemente en el 2T16 y la inversión fija distinta a construcción redujo su ritmo de caída.

➤ Gráfico 1. PIB vs Demanda Interna



Fuente: DANE

¹En adelante se usarán abreviaciones para referirse a los trimestres de cada año, consistentes en cuatro caracteres: el primero corresponde al número del trimestre del año (1, 2, 3 o 4), el segundo es una letra "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).

La **inversión fija** en construcción (formación bruta de capital fijo en construcción), que es la de mayor peso en la inversión fija (alrededor del 50%), presentó una fuerte moderación en su crecimiento. Lo anterior se debió a una desaceleración en el subsector de edificaciones, tanto las residenciales como las no residenciales, que crecieron 2.8%, frente a 11.5% en el 1T16 (Cuadro 1). Por su parte, la construcción de obras civiles cayó 0.4% en el 2T16, la primera contracción en más de tres años e inferior al ya muy débil crecimiento que registró en el 1T16 de 0.4%. El Indicador de Inversión en Obras Civiles (IIOC) mostró que la caída en la inversión de oleoductos (relacionada con la menor inversión en extracción de petróleo) es la responsable del débil crecimiento de este componente, a pesar del relativo buen desempeño de la inversión en carreteras (relacionadas con las inversiones en los proyectos viales de 4G).

El **consumo de los hogares**, cuyo crecimiento se desaceleró fuertemente desde 3.6% en el 1T16 hasta 2.7% en el 2T16, aún registra una dinámica superior a la del PIB total y a la de la demanda interna. Su contribución al crecimiento del PIB total sigue siendo alta y representa 1.7 puntos porcentuales del 2% que creció el PIB en el 2T16.

Por otra parte, las **exportaciones netas** redujeron su aporte positivo al crecimiento del PIB.

Esto se debió principalmente a una reactivación del crecimiento de las **importaciones** en pesos constantes, que en el 2T16 aumentaron 0.7%, en contraste con la caída de 0.8% en el 1T16. El aumento de las importaciones no alcanzó a ser compensado por el aumento de las **exportaciones** en pesos constantes, las cuales en el 2T16 crecieron 3.6%, frente a un aumento de 2.6% en el 1T16. Las exportaciones netas pasaron de contribuir 0.6 puntos porcentuales al crecimiento del PIB en el 1T16 a contribuir 0.4 puntos porcentuales en el 2T16.

La nota positiva estuvo por el lado de la **inversión fija distinta de construcción**, que redujo su ritmo de contracción durante el 2T16 en comparación al 1T16. La inversión fija en maquinaria y equipo (que representa cerca del 25% de la inversión fija) se contrajo 5.5% en el 2T16, reduciendo su ritmo de caída frente al -10.3% en el 1T16. Por su parte, la inversión en equipo de transporte (que representa cerca del 10% de la inversión fija) se contrajo 6.2% en el 2T16, inferior a la caída de 18.9% en el 1T16. La caída en estos dos componentes ha estado influenciada en gran parte por los fuertes recortes de inversión en el sector minero-energético, sin embargo, la reciente reducción en la depreciación del peso colombiano pudo haber jugado a favor en este trimestre.



> Cuadro 1. PIB por el lado de la demanda

	Variación anual (%)		Contribución (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	1T16	2T16	1T16	2T16	(p.p.)
PIB Demanda	2.5	2.0	2.5	2.0	-0.5
Consumo de los hogares	3.6	2.7	2.3	1.7	-0.6
Gasto público	1.6	2.0	0.3	0.4	0.1
Formación bruta de capital fijo	-3.0	-1.8	-0.8	-0.5	0.3
Maquinaria y equipo	-10.3	-5.5	-0.9	-0.5	0.4
Equipo de transporte	-18.9	-6.9	-0.7	-0.3	0.4
Construcción y edificaciones	11.5	2.8	0.8	0.2	-0.6
Obras civiles	0.4	-0.4	0.0	0.0	-0.1
Acumulación de inventarios	-	-	0.2	0.0	-0.2
Balanza comercial	-	-	0.6	0.4	-0.2
Exportaciones	2.6	3.6	0.4	0.5	0.1
Importaciones	-0.8	0.7	0.2	-0.2	-0.3
Total demanda interna	1.7	1.3	1.8	1.4	-0.4

Fuente: DANE

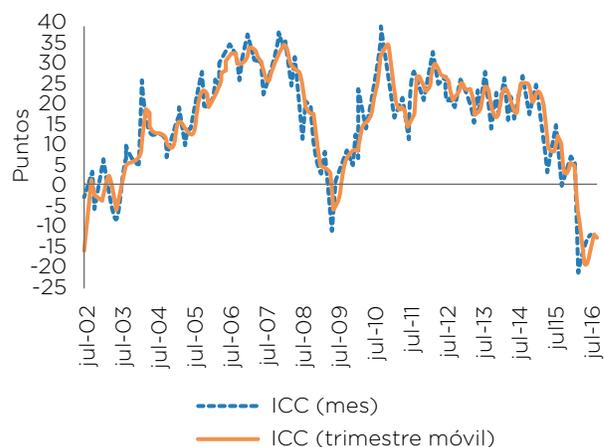
Nota: La suma de las contribuciones de los componentes pueden no coincidir con el crecimiento del PIB, debido a la metodología de encadenamiento que usa el DANE para calcular el PIB a precios constantes.

Finalmente, el gasto público registró una aceleración en 2T16, a pesar de que el gobierno anunció recortes de gasto ante los menores ingresos fiscales provenientes del sector petrolero. El gasto público creció 2.0% en el 2T16, superior al crecimiento de 1.6% en el 1T16.

La escasa información disponible para el 3T16 sugiere que la actividad económica continuó desacelerándose en este trimestre.

Por un lado, el **Índice de Confianza del Consumidor** (ICC) de Fedesarrollo se mantuvo en terreno negativo por séptimo mes consecutivo en julio y revirtió la tendencia de recuperación de los últimos 3 meses (Gráfico 2). Tanto el componente de condiciones económicas actuales como el de expectativas de actividad económica dentro de 12 meses siguen siendo negativos.

> Gráfico 2. Índice de Confianza del Consumidor (ICC)



Fuente: Fedesarrollo

Por otro lado, la **tasa de desempleo** se ubicó en 9.8% en julio, superior a la tasa de desempleo de 8.8% del mismo periodo del año anterior. Este aumento estuvo acompañado de una disminución de 1.1 puntos porcentuales en la tasa de ocupación (57.3% vs 58.4% en julio de 2015) y de una disminución de 0.5 puntos porcentuales en la tasa de participación (63.6% vs 64.0% en julio de 2015). Esta dinámica unida a la del índice de confianza sugiere una mayor moderación del consumo de los hogares en el 3T16.

La **producción de petróleo** cayó en julio, mes en el que se produjeron 843 mil barriles diarios, lo que representa una contracción anual de 10.8%, la más pronunciada desde junio de 2003 (Gráfico 3).

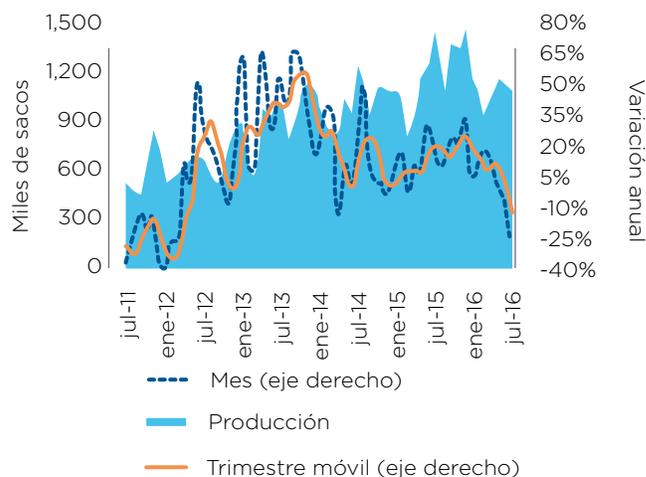
➤ **Gráfico 3. Producción de petróleo**



Fuente: MinMinas

La **producción de café** se contrajo en julio, mes en el que se produjeron 1.1 millones de sacos, lo que representa una caída anual de 24.7%, comparado con el aún crecimiento positivo de 1.1% en el 2T16 (Gráfico 4).

➤ **Gráfico 4. Producción de café**



Fuente: Federación de cafeteros

35%

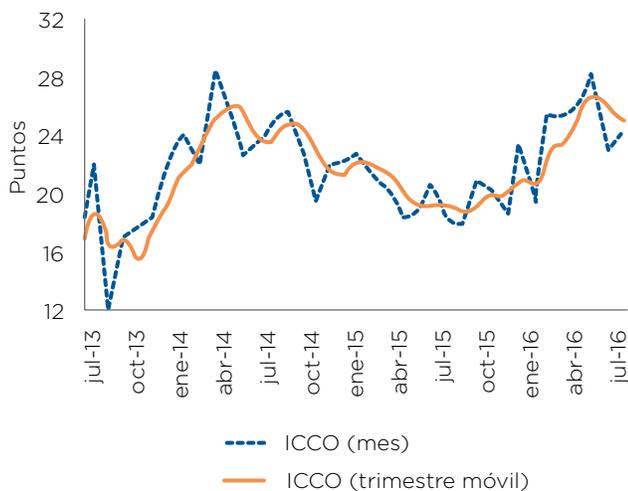
Recuperación del precio promedio del petróleo entre el primer y el segundo trimestre del 2016





Sin embargo, es importante resaltar que los índices de confianza comercial e industrial continúan ubicándose en buenos niveles al ser comparados con los de 2015. El Índice de Confianza Comercial (ICCO) se recuperó levemente en julio de la descolgada del mes previo y se ubicó en 24.2 puntos, superior a los 22.9 puntos de junio (nivel al que había descendido desde 28.5 puntos en mayo). La recuperación se dio gracias a un incremento en el índice que mide las expectativas del próximo semestre, a pesar de una leve disminución en el índice que mide la percepción de la situación económica actual. En el trimestre móvil a julio el ICCO se ubicó en 25.2 puntos, su nivel más bajo en los últimos cuatro meses, aunque se mantiene en niveles superiores a los observados a lo largo de todo 2015 (Gráfico 5).

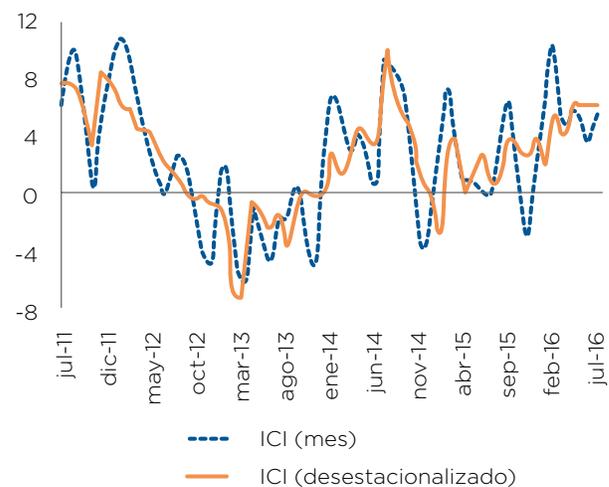
➤ **Gráfico 5. Índice Confianza Comercial (ICCO)**



Fuente: Fedesarrollo

Finalmente, el Índice de Confianza de los Industriales (ICI) se ubicó en 5.5 puntos en julio, por encima de los 3.7 puntos del mes anterior y significativamente superior al del mismo mes del año anterior de 0.1 puntos. El aumento en el índice consolidado se explicó por un aumento en los volúmenes actuales de pedidos y en las expectativas de producción en el próximo trimestre. Adicionalmente, el ICI desestacionalizado se mantiene significativamente por encima de los niveles de hace un año (Gráfico 6).

➤ **Gráfico 6. Índice de Confianza Industrial (ICI)**

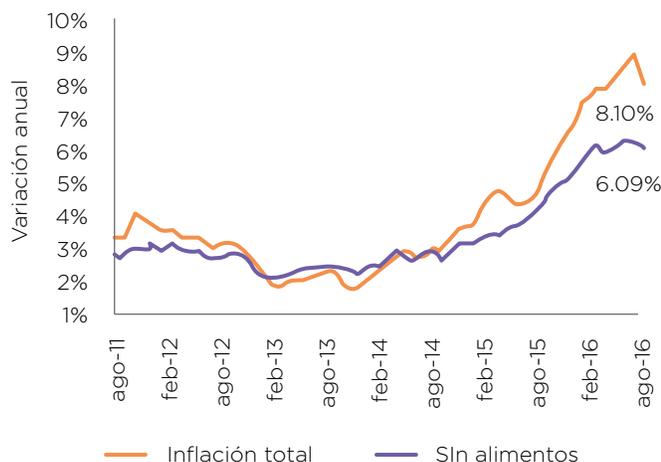


Fuente: Fedesarrollo

Inflación

La inflación anual se aceleró fuertemente en lo corrido de 2016, al pasar de 6.77% en diciembre de 2015 a 8.1% en agosto de 2016 (Gráfico 7).

➤ **Gráfico 7. IPC total y sin alimentos**



Fuente: DANE, BanRep

El incremento de la inflación estuvo impulsado principalmente por presiones al alza en los precios de los alimentos (afectados en gran parte por el Fenómeno de El Niño, y en menor medida, por el encarecimiento de algunos alimentos o insumos de origen importado), en los de los bienes y servicios regulados (particularmente los de la energía eléctrica, también afectados por el Fenómeno de El Niño) y en los de los bienes y servicios transables (afectados por la fuerte devaluación de la tasa de cambio desde el segundo semestre de 2014), y por la activación de algunos mecanismos de

indexación asociados al alto dato de inflación de finales de 2015.

De los 1.33 puntos porcentuales que aumentó la inflación anual en lo corrido del año, la de los alimentos fue responsable del 61% o 0.82 puntos porcentuales del incremento, al pasar de 10.9% a finales de 2015 a 13% en agosto de 2016 (Cuadro 2). La inflación de los alimentos procesados generó fuertes presiones al alza, al pasar de 8.8% en diciembre de 2015 a 12.4% en agosto, en gran parte debido al encarecimiento de algunos productos o insumos de origen importado. Por su parte, la inflación de las comidas fuera del hogar también generó presiones al alza, al pasar de 5.9% en diciembre del 2015 a 9% en agosto, reflejando, en alguna medida, el fuerte encarecimiento de algunos alimentos que tienen peso significativo en la dieta promedio de los colombianos.

La inflación de los alimentos perecederos, que había generado fuertes presiones al alza en los meses anteriores, se redujo significativamente en agosto, y se ubicó en 23.9%, inferior a la de 30.7% en diciembre del 2015. La corrección en la inflación anual se dio gracias al aumento en los niveles de abastecimiento en las centrales de abasto tras la culminación del paro camiónero, como por el gradual proceso de normalización de cosechas y abastecimiento que se ha venido presentando luego de la finalización del Fenómeno de El Niño.

Por otra parte, los precios de la energía se vieron afectados fuertemente por el Fenómeno de El Niño y fueron los mayores responsables del incremento en los precios de los bienes



y servicios regulados, al pasar de 8.9% en diciembre de 2015 a 13.2% en agosto de 2016. De los 1.33 puntos porcentuales que aumentó la inflación anual en lo corrido del año, la

del componente de regulados explicó 20% o 0.27 puntos porcentuales de dicho incremento, mientras que solamente la de la energía explicó un 12% (Cuadro 2).

➤ Cuadro 2. IPC y sus componentes

	Variación anual (%)		Contribución a inflación anual (p.p.)		Cambio en contribución anual (p.p.)	Peso en el cambio de la contribución (%)
	dic-15	ago-16	dic-15	ago-16		
IPC Total	6.77	8.10	6.77	8.10	1.33	100%
Alimentos	10.86	13.07	3.11	3.93	0.82	61%
Transables	7.09	7.55	1.66	1.76	0.10	8%
No transables	4.22	5.06	1.35	1.57	0.22	16%
Regulados	4.26	6.08	0.67	0.95	0.27	20%
Energía	8.95	13.22	0.29	0.45	0.16	12%
Alimentos	10.86	13.07	3.11	3.93	0.82	61%
Perecederos	30.69	23.99	1.27	1.16	-0.11	-8%
Procesados	8.77	12.40	1.37	2.02	0.65	49%
Comidas Fuera del Hogar	5.95	9.01	0.53	0.80	0.27	21%

Fuente: Dane, Cálculos Corficolombiana



Desde el segundo semestre de 2015, el Fenómeno de El Niño generó fuertes presiones al alza en los precios de la energía en contratos entre generadoras y comercializadoras, y aquellos que se negocian en bolsa (Gráfico 8).

➤ Gráfico 8. Precios de energía



Fuente: UPME (no incluimos en esta gráfica el 18 de Noviembre de 2015 cuando el precio promedio de contratos alcanzó 590)

La situación se agravó tras la fuerte sequía que obligó a las empresas generadoras de energía térmica a suplir parte de la oferta que normalmente atienden las generadoras de energía hidráulica, con el agravante de que las primeras estaban atravesando una precaria situación financiera. Algunas empresas térmicas tuvieron que utilizar combustibles líquidos para la generación de energía, que son más costosos que el gas natural y que se han encarecido por la devaluación. De esta forma, sus costos fueron mayores que el precio al cual pueden vender la energía, según lo establece la regulación.

En medio de esta crisis, y con el fin de cubrir una porción de las pérdidas de las empresas térmicas para asegurar su funcionamiento, el Gobierno anunció un incremento en los precios de la energía al consumidor a finales de 2015, el cual se extendió a los primeros meses de este año.

Por otra parte, de los 1.83 puntos porcentuales que aumentó la inflación anual en el primer semestre, la de los bienes y servicios no transables (sin alimentos ni regulados) fue responsable del 16% o 0.22 puntos porcentuales de dicho incremento, al pasar de 4.2% en diciembre de 2015 a 5.0% en agosto (Cuadro 2). La activación de mecanismos de indexación ha sido la principal responsable de este aumento, puesto que los precios de los servicios de educación y salud, en su mayoría, están indexados a la inflación anual causada del año inmediatamente anterior (6.8% en 2015, significativamente superior a la de 3.7% en el 2014).

Finalmente, la devaluación de la tasa de cambio 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 histórico más alto. Lo anterior siguió impulsando presiones al alza en los precios de los bienes y servicios transables (sin alimentos ni regulados), de tal forma que su inflación anual pasó de 7.1% en diciembre de 2015 a 7.5% en agosto (Cuadro 2). No obstante, el dólar cambió de tendencia en el segundo trimestre y volvió a situarse por debajo de los \$3,000 pesos durante ese periodo, lo cual ha contribuido a moderar las presiones inflacionarias derivadas del componente de transables.

En consecuencia, y dado que las expectativas de inflación a todos los plazos se mantuvieron por encima del rango meta durante casi todo el primer semestre, el Banco de la República decidió continuar con el endurecimiento de la política monetaria que había comenzado en septiembre de 2015. La tasa de interés de intervención pasó de 5.75% a finales de 2015 a 7.75% en julio.

Tal como empezaron las correcciones a la baja en la inflación anual en agosto, esperamos consecutivas correcciones en lo que resta del año. Este comportamiento estaría impulsado por caídas en los precios de los alimentos y de la energía eléctrica tras la culminación del Fenómeno de El Niño, por una disminución en las presiones inflacionarias derivadas de la transmisión de la devaluación a los precios de los bienes y servicios transables o aquellos con componentes de origen importado, y por un debilitamiento de la demanda interna. Igualmente, la inflación anual se verá favorecida en los próximos meses por unas muy altas inflaciones mensuales que se registraron en el segundo semestre de 2015.



Cuentas Externas

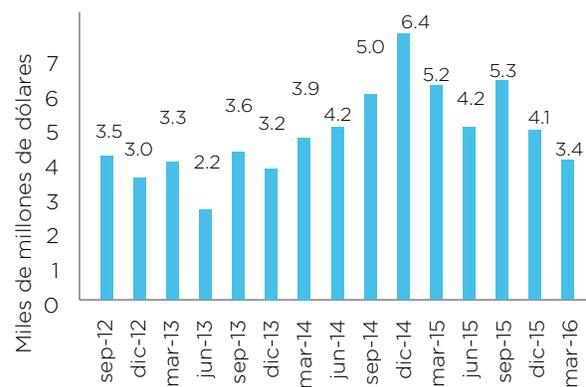
Los últimos datos de la balanza de pagos confirmaron nuestra expectativa de que el déficit de la cuenta corriente continuaría corrigiéndose después del notable deterioro que había presentado desde mediados de 2014, y que lo llevó a alcanzar valores históricamente altos. El incremento del déficit es otro factor que ha generado preocupación entre los miembros de la Junta del Banco de la República y que también influyó su decisión de retomar los incrementos de la tasa de interés de intervención desde septiembre de 2015.

Sin embargo, el menor déficit de cuenta corriente en el primer trimestre de 2016 sorprendió positivamente al Banco de la República, que manifestó que el dato se había ubicado por debajo de sus proyecciones. De esta forma, el Banco de la República confirmó que el endurecimiento de la política monetaria que venía llevando a cabo cumplió más rápidamente con el objetivo de reducir el déficit externo del país y los riesgos asociados a este. Por consiguiente, este sería un factor que tendría menos importancia en las siguientes decisiones de política monetaria y que contribuiría a sustentar la finalización de la senda de incrementos de la tasa de intervención en el futuro próximo.

El déficit de la cuenta corriente disminuyó hasta 3.4 mil millones de dólares en el 1T16

(5.6% del PIB), mejorando con respecto al mismo trimestre de 2015 y al inmediatamente anterior: 5.2 y 4.1 mil millones de dólares (7% y 6% del PIB), respectivamente (Gráfico 9). De esta forma, el déficit de la cuenta corriente ha registrado dos trimestres consecutivos de caídas, lo que evidencia un ajuste en las cuentas externas, que disminuye la vulnerabilidad y que también puede generar correcciones a la baja en el precio del dólar, como las que se presentaron desde mediados de febrero.

➤ *Gráfico 9. Déficit de la cuenta corriente trimestral*



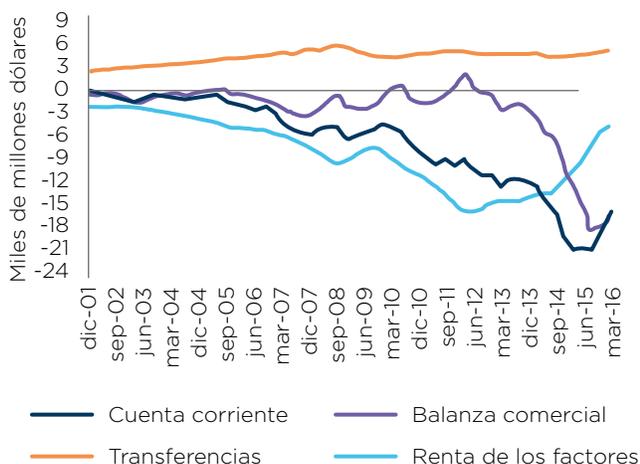
Fuente: BanRep



La corrección observada se explicó principalmente por la disminución del déficit de la balanza comercial de bienes, que pasó de 4.1 mil millones de dólares en el 4T15 a 3.1 mil millones de dólares en el 1T16 y, en menor medida, por la corrección del déficit de la balanza comercial de servicios, que fue de 0.2 mil millones de dólares. El déficit de la renta de los factores mostró un deterioro trimestral y se ubicó en mil millones de dólares, 0.4 mil millones de dólares por encima del registrado en el 4T15. Por su parte, las transferencias corrientes se mantuvieron estables en 1.3 mil millones de dólares en el 1T16.

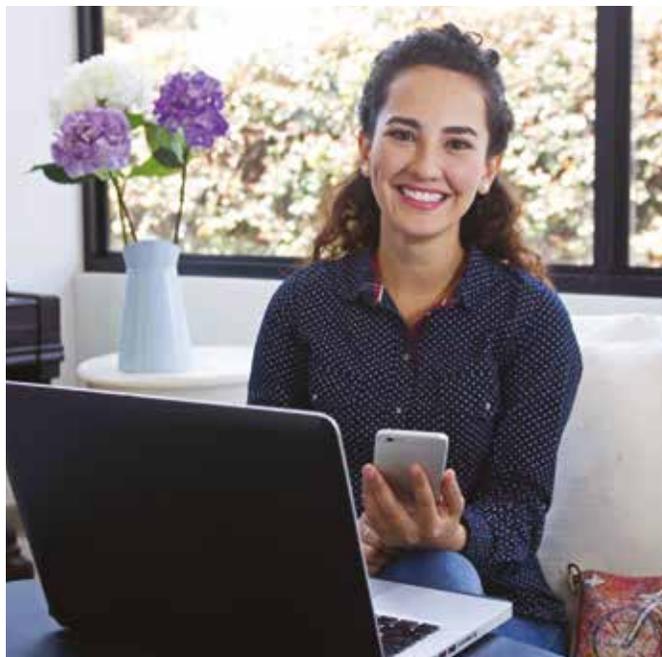
En el acumulado de los últimos 12 meses, también se observa que el déficit de la cuenta corriente se ha corregido, cuando pasó de 21.1 mil millones de dólares al cierre del 3T15 a 16.9 mil millones de dólares al cierre del 1T16 (Gráfico 10), impulsado por una corrección en la balanza comercial y por un menor déficit de la renta de los factores (Gráfico 10).

➤ **Gráfico 10. Cuenta corriente y sus componentes (suma 4 trimestres)**



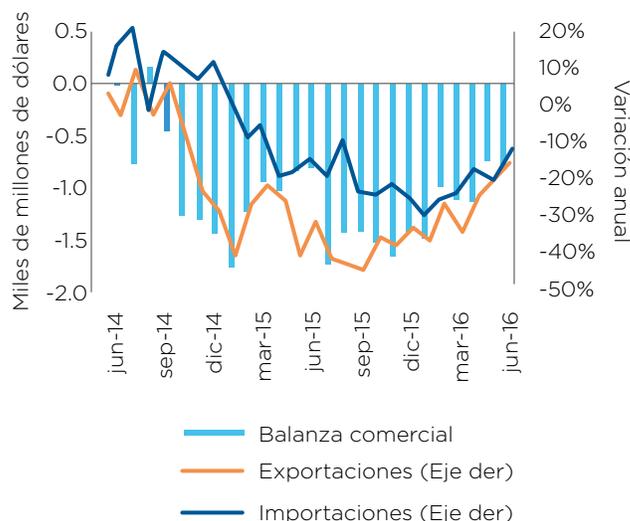
Fuente: BanRep

El aumento del déficit de la cuenta corriente que se había observado se dio principalmente por el incremento que presentó el déficit de la balanza comercial desde que comenzó la caída de los precios del petróleo, y que lo llevó a alcanzar un máximo trimestral de 6.4 mil millo-



nes de dólares en el 4T14. En 2015, el déficit de cuenta corriente continuó en máximos históricos, aunque presentó correcciones trimestrales en tres de los cuatro trimestres del año. El déficit comercial se amplió debido a la fuerte caída que presentaron las exportaciones, principalmente las de petróleo, que representaban más de 50% del total de las ventas externas del país. Mientras tanto, las importaciones caían a un menor ritmo, lo que hizo que el déficit se ampliara rápidamente (Gráfico 11).

➤ **Gráfico 11. Balanza comercial**



Fuente: DANE

Sin embargo, las exportaciones de bienes disminuyeron su ritmo de caída en los últimos meses de 2015 y en el primer semestre de 2016 (en el 1T16 cayeron 31.7%, mientras que en el 4T15 se contrajeron 34.9% y en el 3T15 41.9%). Este comportamiento se dio en parte debido al menor ritmo de contracción que presentaron las ventas de productos no tradicionales, las cuales pasaron de caer 14.8% en el 4T15 a caer tan sólo 6.2% en el 1T16. En contraste, las ventas de productos tradicionales continuaron disminuyendo, principalmente por la mayor caída que presentaron las exportaciones de petróleo (-52% en el 1T16), influenciadas por los bajos precios que se observaron en ese trimestre y que en febrero alcanzaron los niveles más bajos desde 2003, inferiores a 30 dólares por barril.

No obstante, la recuperación que presentaron los precios del petróleo en el 2T16 habría contribuido a unas mayores correcciones del déficit externo. El precio promedio del petróleo WTI fue de 33.7 dólares por barril en el 1T16 y de 45.6 dólares por barril en el 2T16, que equivale a una recuperación trimestral del 35%.

Por su parte, el ritmo de caída de las importaciones de bienes se intensificó, lo cual también contribuyó a reducir el déficit comercial en el 1T16. Las importaciones se contrajeron 25.1% en ese trimestre, con caídas en las compras de todos los grandes grupos de productos, especialmente los bienes de ca-

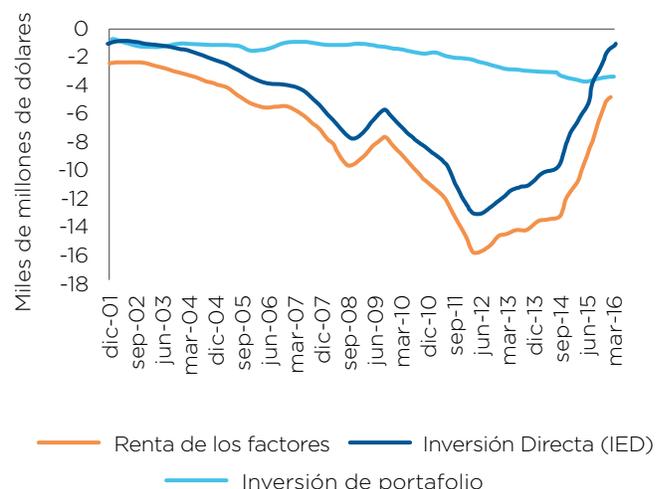
pital, que cayeron 39.4%. En consecuencia, el déficit comercial mensual pasó de 4.6 mil millones de dólares en el 4T15 a 3.6 mil millones de dólares en el 1T16.

Cabe resaltar que las cifras recientes de la balanza comercial sugieren que el déficit externo habría presentado una mayor corrección en el 2T16. Lo anterior se habría dado como consecuencia de un mejor comportamiento de las exportaciones, las cuales estuvieron influenciadas por los mayores precios del petróleo. Adicionalmente, las importaciones de bienes continuaron cayendo en el 2T16, y se mantuvieron en niveles similares a los observados en el 1T16.

Contrario a la mejora que mostró la balanza comercial en el 1T16, el déficit de la renta de los factores volvió a aumentar, después de que había sido uno de los componentes que más había contribuido a compensar el deterioro del déficit comercial en el 2015 (Gráfico 12). En efecto, la renta de los factores, que había registrado disminuciones en todos los trimestres de 2015, pasó de 0.6 mil millones de dólares en el 4T15 a mil millones de dólares en el 1T16. Este incremento se debió principalmente a unos mayores egresos de la inversión de cartera, que tuvieron un aumento trimestral de 0.4 mil millones de dólares. Sin embargo, el déficit de la renta de los factores fue inferior al promedio trimestral de 2015 de 1.5 mil millones de dólares.



➤ **Gráfico 12. Renta de los factores y sus componentes (suma 4 trimestres)**



Fuente: BanRep

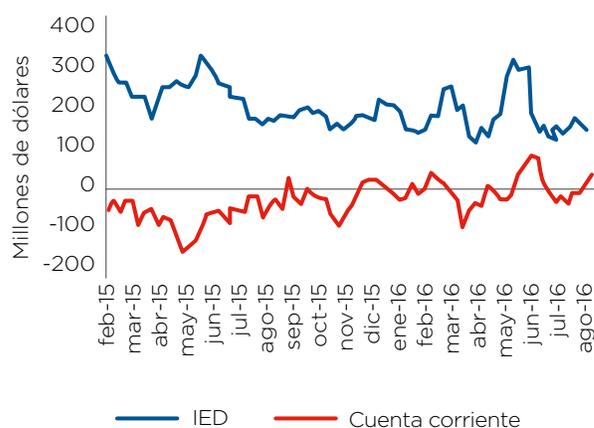
El pago de dividendos al exterior de empresas con inversión extranjera directa en Colombia, que fue el factor que más influyó en la disminución del déficit de la renta de los factores en el 2015, continuó siendo bajo y registró egresos por apenas 27 millones de dólares en el 1T16. Las menores salidas por pago de dividendos al exterior han sido en su mayoría consecuencia de las pérdidas registradas por las firmas que operan en el sector minero-energético, como consecuencia de la caída de los precios internacionales.

Por otro lado, la cuenta de capitales continuó siendo superavitaria y ascendió a 3.2 mil millones de dólares en el 1T16, aunque disminuyó con respecto al trimestre anterior y registró el menor superávit desde el 2T13. Dentro de esta cuenta, la inversión extranjera directa (IED) continuó siendo la principal fuente de ingresos y financió la totalidad del déficit de cuenta corriente, al ascender a 4.6 mil millones de dólares en el 1T16, el nivel más alto desde el 2T14. El incremento de la IED se debió esencialmente a los mayores flujos hacia el sector de electricidad, gas y agua, que totalizaron 2.4 mil millones de dólares. Es importante destacar que en el 1T16 se realizó la venta de las acciones de Isagen que estaban en poder del Gobierno, por un valor cercano a 2 mil millones de dólares, lo que impulsó la IED hacia ese sector.

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) muestra que los ingresos de divisas por IED continúan superando ampliamente los egresos asociados al déficit de la cuenta corriente (Gráfico 13). La diferencia de estas cuentas se ha mantenido alrededor de un promedio de 169 millones de dólares semanales a favor de la IED, incluso en periodos en los que se ha acentuado el desplome de los precios del petróleo como en el 1T15, 2T15 y 1T16 (Gráfico 13). Esta tendencia también ha reducido las presiones de devaluación sobre la tasa de cambio y contribuyó a la apreciación del peso colombiano desde mediados de febrero de este año.

➤ **Gráfico 13.** Flujos de inversión extranjera directa (IED) y cuenta corriente (PM de 4 semanas)



Fuente: BanRep. Cálculos Corficolombiana



Análisis del sistema financiero

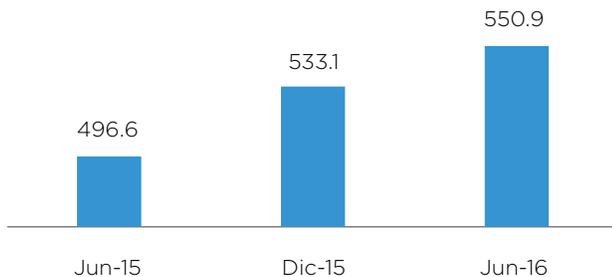
Resultados recientes del sistema financiero colombiano²

1. Principales rubros del Estado de Situación Financiera^{3 y 4}

Activos:

A junio 30 de 2016 los activos del sistema financiero ascienden a \$550.9 billones; registrando un crecimiento de 10.9% respecto a junio 30 de 2015 y 3.3% respecto a diciembre 31 de ese mismo año.

Activos totales

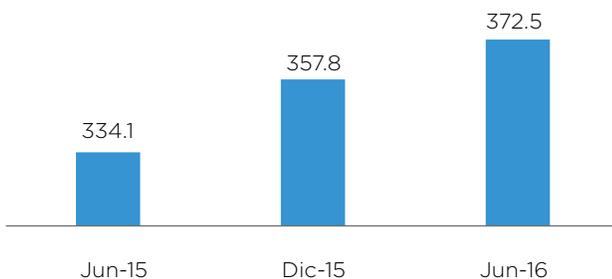


El crecimiento del periodo se debió, principalmente, al crecimiento de la cartera.

Cartera de créditos y leasing

A junio 30 de 2016 la cartera neta del sistema ascendió a \$372.5 billones y registró un aumento del 11.5% con respecto a junio 30 de 2015 y 4.1% respecto a diciembre 31 del mismo año. La cartera ha crecido a una tasa compuesta anual de 13.9% durante los últimos dos años, mostrando un crecimiento superior al de la economía durante el mismo periodo.

Cartera neta



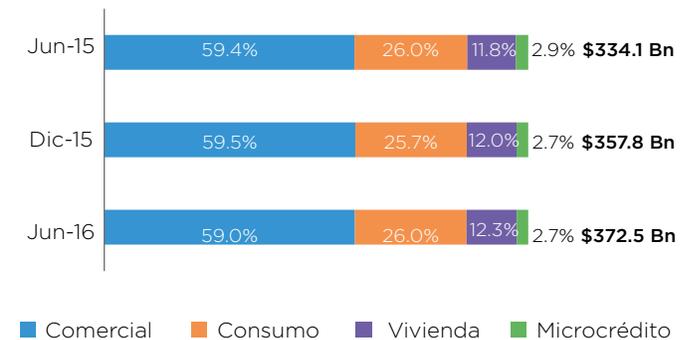
Las carteras de consumo e hipotecaria experimentaron el mayor crecimiento, cerrando en \$97.0 billones y \$45.8 billones respectivamente,

te, y mostrando crecimientos de 11.6% y 16.3% respecto a junio 30 de 2015 y de 5.2% y 6.3% respecto a diciembre 31 del mismo año.

La cartera comercial cerró en \$219.9 billones, registrando un crecimiento de 10.9% respecto a junio 30 de 2015 y 3.3% respecto a diciembre 31 del mismo año; por otra parte la cartera de microcrédito cerró en \$10.0 billones y creció 4.4% respecto a junio 30 del 2015 y 1.9% respecto a diciembre 31 de 2015.

La composición de la cartera se mantuvo estable respecto a diciembre de 2015. La cartera comercial cuenta con un 59% de participación, seguida de las carteras de consumo, vivienda y microcrédito, con una participación de 26%, 12% y 3% respectivamente.

Composición cartera neta



Calidad de cartera

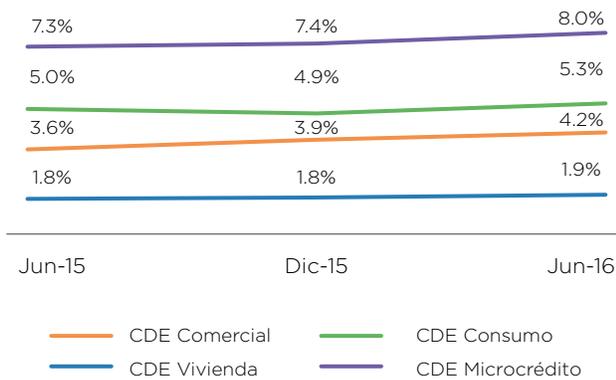
A junio 30 de 2016 los indicadores de calidad de cartera se deterioraron ligeramente con respecto al cierre de junio y diciembre de 2015. El indicador de cartera CDE (medido como cartera CDE/total Cartera) pasó de 3.9% en junio 30 de 2015 a 4.0% en diciembre 31 de 2015 y 4.3% en junio 30 de 2016. Por otro lado, la cobertura de cartera (medida como saldo de provisiones de cartera / Cartera CDE) cerró en 106.9% a junio 30 de 2016, mostrando un leve deterioro frente al 111.3% de diciembre 31 de 2015.

² El sistema financiero se define como Bancos y Compañías de Financiamiento Comercial supervisados por la Superintendencia Financiera de Colombia a corte de cada periodo.

³ Las cifras publicadas por la SFC no incluyen las reexpresiones por adopción de normas NIC 27 y 28.

⁴ Cifras en billones de pesos, a menos que se indique

Calidad CDE por tipo de cartera



El deterioro en el indicador de cartera CDE fue más pronunciado en la cartera comercial, pasando de 3.6% en junio 30 de 2015 a 4.2% en junio 30 de 2016; mostrando un incremento de 65 pbs. Por otro lado, la cartera de vivienda presentó un menor deterioro, pasando de 1.8% en junio 30 de 2015 a 1.9% a cierre de junio de 2016; mostrando un incremento de 17 pbs.

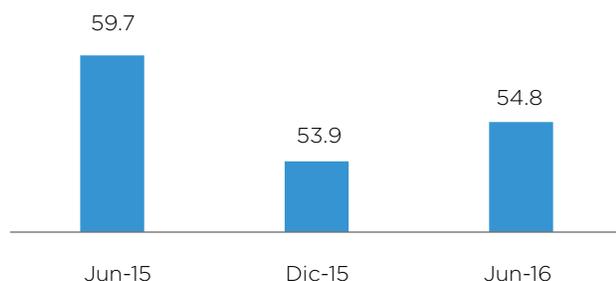
Inversiones de renta fija

Las inversiones de renta fija cerraron el mes de junio en \$54.8 billones, mostrando un incremento frente a diciembre 31 de 2015 de 1.6% y un decrecimiento frente al saldo de junio 30 de 2015 de 8.2%.

El porcentaje de las inversiones de renta fija sobre el total de activos decreció con respecto a diciembre y junio de 2015 pasando de una participación en junio 30 de 2015 de 12.0% a 10.1% en diciembre 31 de 2015 y 9.9% en junio 30 de 2016.

La siguiente gráfica presenta la evolución en inversiones de renta fija frente a diciembre y junio de 2015.

Inversiones de renta fija

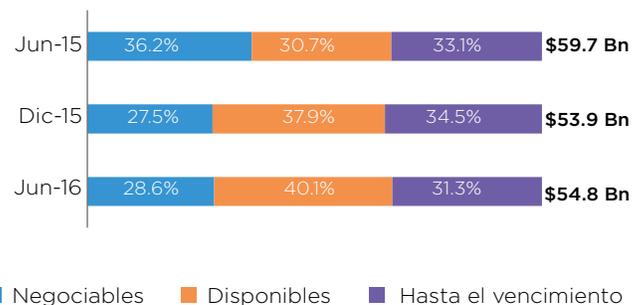


11.5%

Crecimiento de la cartera de crédito y leasing vs junio de 2015

La composición de las inversiones en renta fija a junio 30 de 2016 sugirió una mayor concentración en inversiones disponibles a la venta que en diciembre y junio de 2015. Como se evidencia a continuación y como consecuencia de un escenario de alza en tasas, el sistema ha reducido su exposición a instrumentos clasificados como negociables.

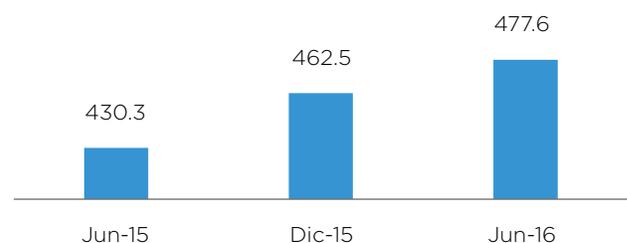
Composición portafolio renta fija



Pasivos:

A junio 30 de 2016, los pasivos totales del sistema alcanzaron \$477.6 billones, lo que representa un crecimiento de 3.3% frente a diciembre 31 de 2015 y 11.0% frente a junio 30 de 2015.

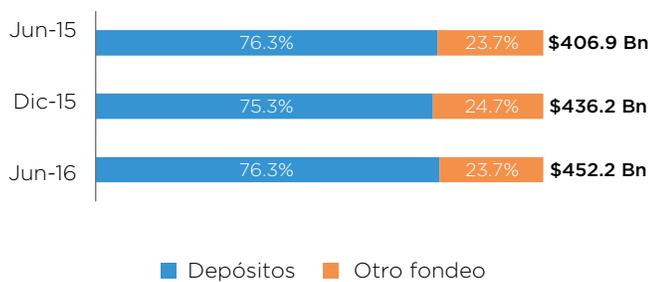
Pasivos



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 junio 30 de 2016 el 76.3% y el otro fondeo representó el 23.7% restante, dicha composición muestra una menor participación de otro fondeo con respecto a diciembre de 2015 y estable vs junio de 2015.

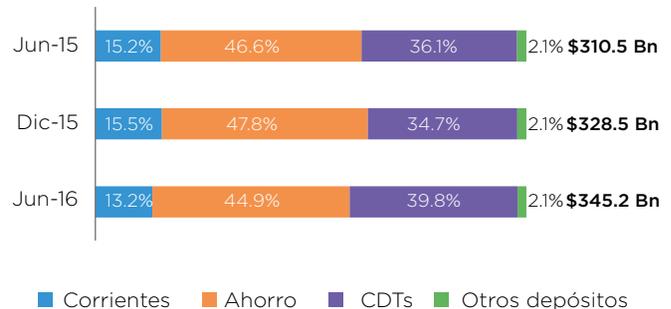
Composición total de fondeo



2015 y crecieron 7.2% con respecto al balance de junio de 2015, otros depósitos crecieron 4.9% frente a diciembre de 2015 y 8.8% con respecto al saldo de junio de 2015 y depósitos corrientes decrecieron 10.0% con respecto a lo registrado en diciembre de 2015 y 3.2% con respecto al balance de junio del mismo año.

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.

Composición depósitos

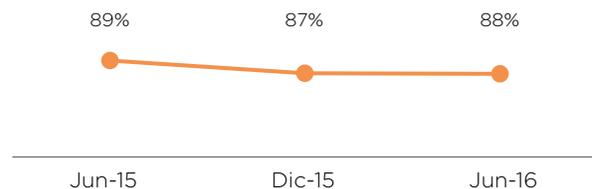


Depósitos

Los depósitos alcanzaron los \$345.2 billones a cierre de junio de 2016, mostrando un crecimiento de 5.1% versus el cierre de diciembre de 2015 y de 11.2% versus junio de 2015. Al analizar el crecimiento por tipo de depósito se evidencia que los CDTs fueron el producto con más dinamismo con crecimientos de 20.5% frente a diciembre 31 de 2015 y de 22.5% frente a junio 30 de 2015. Los demás depósitos crecieron a una menor velocidad: depósitos de ahorros decrecieron 1.2% con respecto a diciembre de

Debido a un crecimiento mayor en depósitos que en cartera neta con respecto a diciembre 31 de 2015, la razón de depósitos a cartera neta creció a 87.9%, y mostró una leve contracción versus junio de 2015, cuando la razón de depósitos/cartera neta fue de 89.1%.

Depósitos/Cartera neta



\$345.2

Billones alcanzaron los depósitos del sistema financiero a 30 de junio de 2016

Otro fondeo

El otro fondeo se compone de bonos (senior y/o subordinados), créditos de bancos, créditos con entidades de financiamiento gubernamental.

mental y fondos interbancarios. Este alcanzó los \$107.0 billones a cierre de junio de 2016. Lo anterior representa un decrecimiento de 0.7% al compararse con diciembre de 2015 y un aumento 11.0% frente al cierre de junio de 2015. El crecimiento frente a junio de 2015 se presentó principalmente en los rubros de créditos de bancos y en el rubro de bonos.

Patrimonio

A cierre de junio de 2016, el saldo de patrimonio del sistema financiero ascendía a \$73.4 billones. Dicho monto refleja un crecimiento de 3.8% frente al saldo de cierre de diciembre de 2015 y de 10.5% frente al cierre de junio de 2015. Dentro de los factores que incidieron en el crecimiento del patrimonio de las entidades del sistema financiero durante el primer semestre de 2016 se destacan las utilidades del ejercicio y un aumento de 22.2% en reservas con respecto a junio de 2015.

A cierre de junio de 2016, la razón de capital a activos del sistema financiero fue de 13.3%, estable frente al cierre de diciembre de 2015 y menor respecto a junio de 2015, de 13.4%.

\$25.4

Billones fueron los ingresos por intereses en el primer semestre de 2016

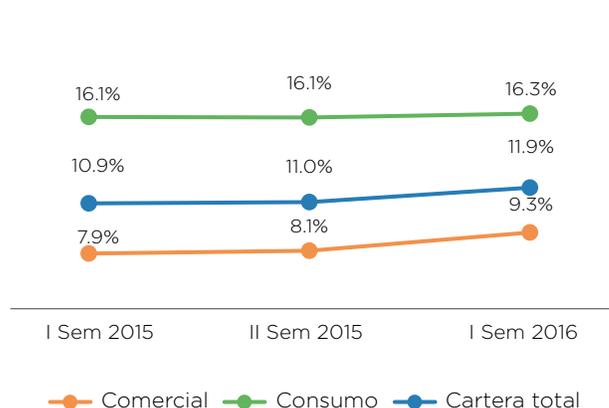
2. Principales rubros del Estado de Pérdidas y Ganancias

Ingreso por intereses

El ingreso por intereses alcanzó \$25.4 billones durante el primer semestre de 2016. Este ingreso incluye intereses de cartera de créditos y leasing por \$22.8 billones e ingresos por inversiones, incluyendo cambios en valor razonable, por \$2.6 billones.

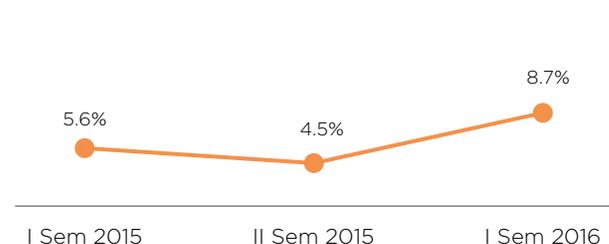
La tasa de cartera implícita durante lo corrido de 2016 fue de 11.9%, reflejando un incremento frente a las tasas promedio del primer y segundo semestre de 2015, de 10.9% y 11.0% respectivamente; dicha tendencia en tasas es resultado de la coyuntura de alza en tasas de interés de referencia. El siguiente gráfico presenta las tasas implícitas para cada uno de los semestres para cartera comercial, consumo y cartera total.

Tasa de cartera implícitas



El rendimiento promedio del portafolio de inversiones de renta fija en los seis meses terminados en junio de 2016 fue del 8.7%, cifra que compara positivamente con el 4.5% de retorno registrado durante el segundo semestre de 2015 y con el 5.6% de retorno registrado durante el primer semestre de 2015.

Tasa de renta fija

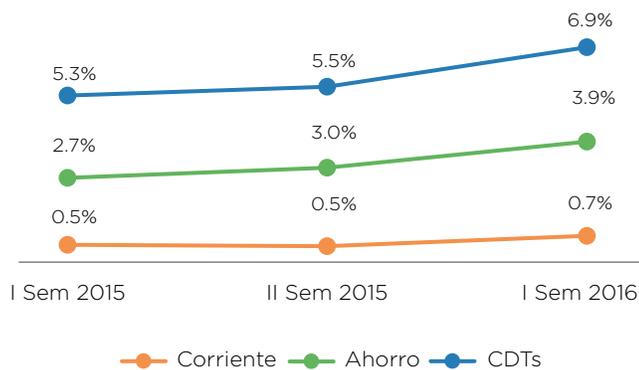


Gasto por intereses

El gasto por intereses fue de \$10.6 billones para los seis meses terminados en junio de 2016 (\$7.5 billones de gasto por depósitos y \$3.1 billones por otro fondeo).

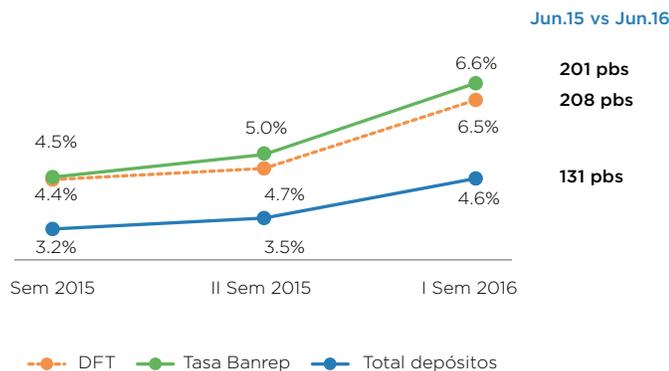
Al analizar el costo promedio de los depósitos, se evidencia un aumento en dicho costo promedio al pasar de un costo promedio de 3.5% durante el segundo semestre de 2015 a uno de 4.6% durante los seis meses terminados en junio de 2016. Dicho incremento estuvo asociado al alza en las tasas de referencia del mercado. A continuación se muestra el costo promedio por tipo de depósito.

Costo promedio por tipo de depósito



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

*Tasas de referencia**

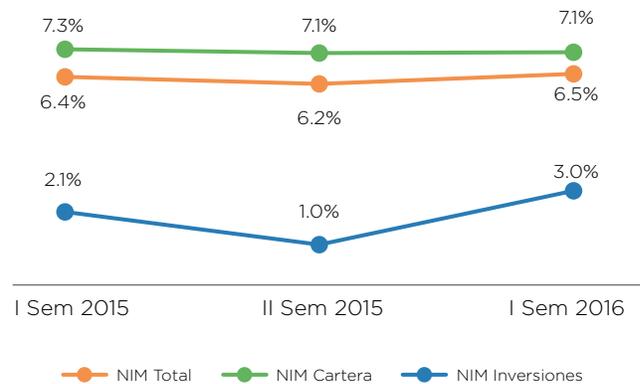


(*) Tasas promedio de cada semestre

Margen neto de intereses

Debido a que la tasa promedio de colocación y la de captación crecieron de manera semejante durante el periodo, 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 se mantuvo estable en 7.1% para el segundo semestre de 2015 y primer semestre de 2016. Es de resaltar que la mejora de las tasas de retorno de las inversiones de renta fija durante el primer semestre de 2016 impactó de gran manera el NIM de inversiones, y en el agregado logró un aumento de 203 pbs en el NIM total del sistema con respecto a diciembre de 2015.

Margen neto de intereses



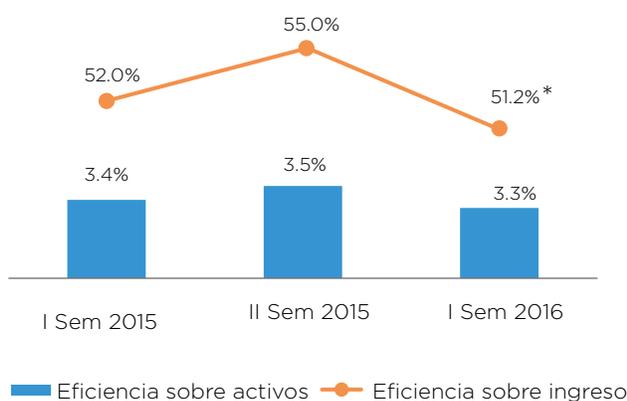
Ingreso por comisiones

El ingreso neto por comisiones alcanzó \$2.3 billones para los seis meses terminados en junio de 2016, mostrando un aumento de 30.0% con respecto al semestre terminado en diciembre de 2015 y de 35.5% con respecto al semestre terminado en junio del mismo año. Como porcentaje del ingreso operacional las comisiones aumentaron su participación, pasando de 10.7% en el primer y segundo semestre de 2015 a 12.5% en lo corrido de 2016.

Gastos operacionales

Durante los seis meses terminados en junio de 2016 los gastos operacionales (gasto de personal y administrativos) alcanzaron los \$9.0 billones. La razón de gastos operacionales a ingresos fue de 51.2% para lo corrido de 2016 versus 55.0% para el segundo semestre de 2015. La razón de gastos operacionales a promedio de activos fue del 3.3% para lo corrido de 2016, que compara positivamente con las alcanzadas durante el primer y segundo semestre de 2015, de 3.4% y 3.5% respectivamente.

Indicadores de eficiencia



(*) Excluyendo utilidad en venta de inversiones

Tasa implícita de impuestos

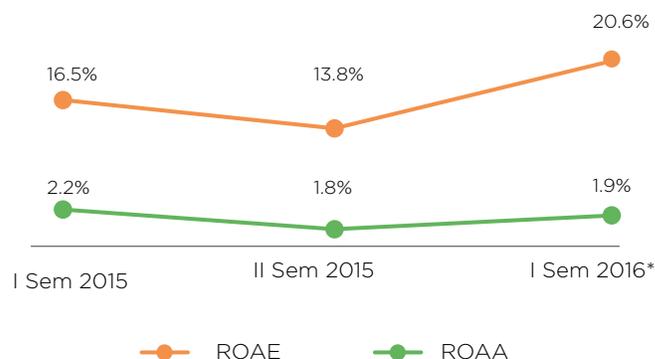
La tasa implícita de impuestos (gasto de impuesto de renta sobre utilidad antes de impuestos excluyendo método de participación y dividendos) pasó de 27.7% durante el segundo semestre de 2015 a 29.3% para los seis meses terminados en junio de 2016.



Utilidad neta

Finalmente, la utilidad neta del sector financiero fue de \$7.4 billones para los seis meses terminados en junio de 2016. Para este mismo periodo, el retorno sobre patrimonio promedio (ROAE) alcanzó 20.6% y el retorno sobre activo promedio (ROAA) alcanzó el 1.9%.

Indicadores de rentabilidad



(*) Las tasas calculadas para Junio de 2016 incluyen el efecto de la desconsolidación de Corficolombiana por 2.2 billones de pesos. Sin este efecto el ROAE hubiera sido 14.5%.

Evolución de participaciones de mercado

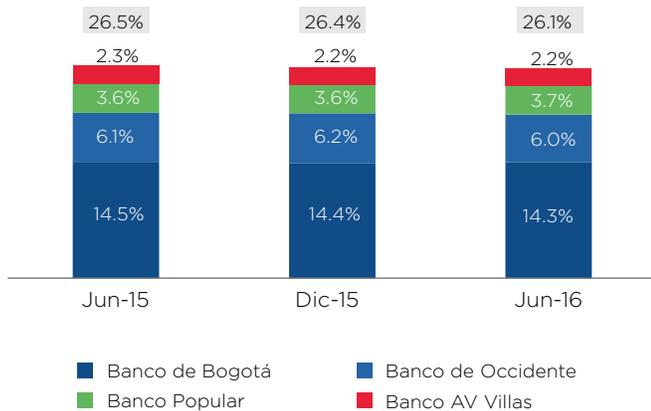
A continuación se presentan las participaciones de mercado para los cuatro bancos de Grupo Aval. Estas cifras fueron calculadas con información de los estados financieros separados reportados a la Superintendencia Financiera con base en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) aplicables para Colombia.

Activos

A cierre de junio de 2016, Grupo Aval continúa siendo el líder en participación sobre los activos del sistema con un 26.1% de participación. La suma de los activos de los cuatro bancos a corte de junio de 2016 alcanzó \$144.0 billones, lo que representa un crecimiento de 2.5% frente a diciembre 31 de 2015 y de 9.3% frente a junio 30 de 2015. Los activos del sistema llegaron a \$550.9 billones a corte de junio de 2016, con cre-

cimientos de 3.3% con respecto a diciembre 31 de 2015 y 10.9% respecto a junio 30 de 2015. A continuación se muestra la evolución de las participaciones de los bancos de Grupo Aval sobre los activos totales del sistema.

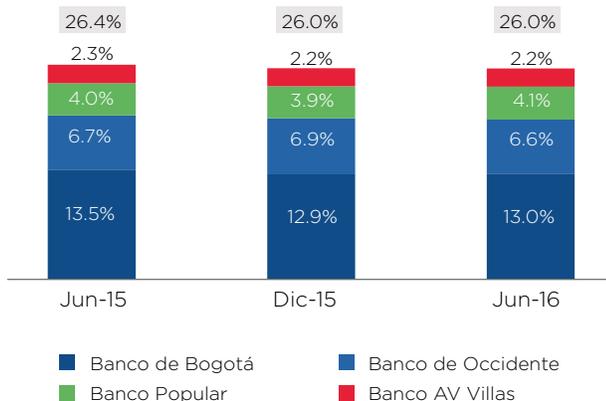
Participación de Grupo Aval en Activos



Cartera neta

La participación de Grupo Aval sobre la cartera neta del sistema a corte de junio de 2016 fue de 26.0%, mostrando estabilidad con respecto a la participación alcanzada en diciembre de 2015. El saldo de cartera neta para los bancos de Grupo Aval alcanzó los \$96.7 billones, con crecimientos de 4.0% frente a diciembre 31 de 2015 y 9.6% frente a junio 30 de 2015. A continuación se presenta la evolución de las participaciones de mercado de Grupo Aval en la cartera neta del sistema.

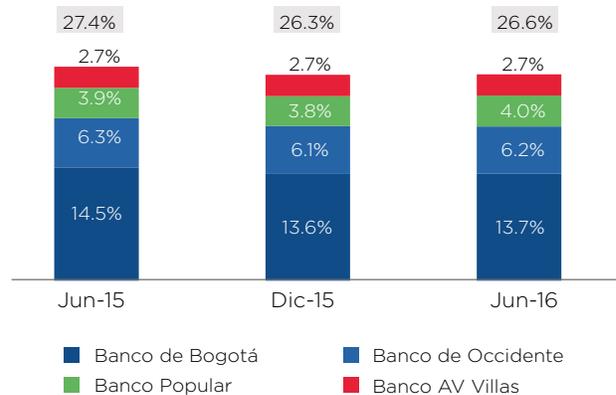
Participación de Grupo Aval en Cartera neta



Depósitos y Otro Fondo:

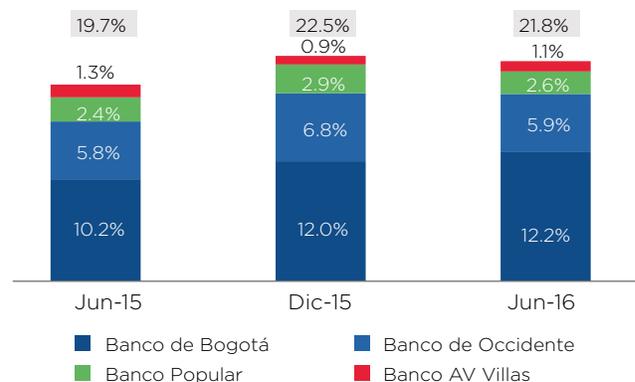
La participación de los bancos de Grupo Aval sobre los depósitos del sistema mostró un leve aumento, cerrando el mes de junio de 2016 con una participación total de 26.6%, mayor a la participación alcanzada en diciembre de 2015 de 26.3%. El saldo de depósitos a junio 2016 para los bancos de Grupo Aval alcanzó los \$92.0 billones, con crecimientos de 6.3% frente a diciembre de 2015 y de 8.2% frente al cierre de junio de 2015. A continuación se presenta la evolución de las participaciones de los bancos de Grupo Aval sobre los depósitos del sistema.

Participación de Grupo Aval en Depósitos



Por su parte el otro fondeo de los bancos de Grupo Aval, compuesto por créditos de entidades financieras, bonos, fondos interbancarios y obligaciones con entidades de financiamiento gubernamental ascendió a \$23.3 billones a cierre de junio de 2016, alcanzando una participación de 21.8%. A continuación se muestra la evolución de la participación de mercado de los bancos de Grupo Aval sobre el otro fondeo del sistema.

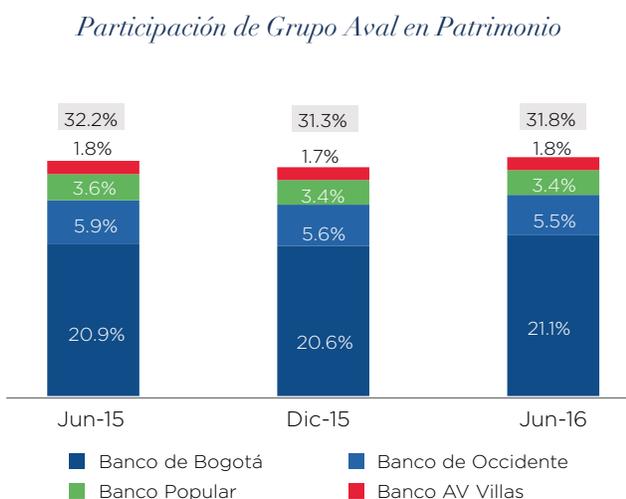
Participación de Grupo Aval en Otro Fondo



Patrimonio:

La participación de los bancos de Grupo Aval aumentó sobre el patrimonio del sistema, alcanzando el 31.8% del total al cierre de junio de 2016. El patrimonio de los cuatro bancos de Grupo Aval a cierre de junio de 2016 fue de \$23.3 billones y creció 5.2% frente a diciembre de 2015 y 8.8% frente a junio de 2015. A continuación se muestra la evolución de la participación de los bancos de Grupo Aval sobre el patrimonio del sistema.

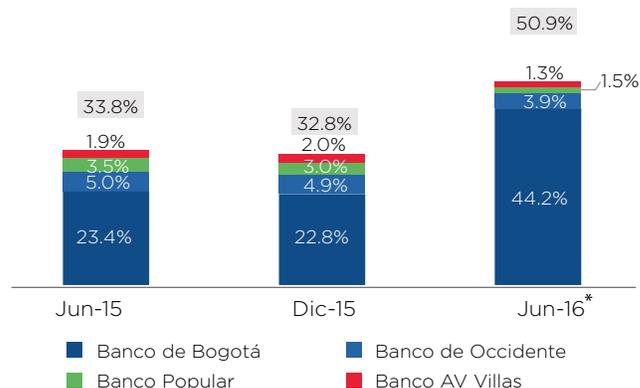
Participación de Grupo Aval en Patrimonio



Utilidad neta:

La participación de los bancos de Grupo Aval sobre el total de las utilidades netas del sistema durante el primer semestre de 2016 alcanzó 50.9%. En ausencia de la utilidad no recurrente del Banco de Bogotá, la participación de mercado de los bancos de Grupo Aval sobre las utilidades del sistema hubiera sido de 30.1%.

Participación de Grupo Aval en Utilidades netas



(*) Las participaciones calculadas para Junio de 2016 incluyen el efecto de la desconsolidación de Corficolombiana por 2.2 billones de pesos, sin esta utilidad la participación del Banco de Bogotá hubiera sido 20.6% y la de Grupo Aval, 30.1%.



Resultado de los estados financieros separados de Grupo Aval Acciones y Valores S.A

A continuación se presenta un resumen de las principales cifras de Grupo Aval al cierre del primer semestre de 2016. Los resultados presentados se encuentran de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF y están expresados en pesos.

La Compañía adoptó la NIC 27 y NIC 28 y como consecuencia se disminuyó el saldo de activos y patrimonio en \$12.1 billones para diciembre 31 de 2015 y en \$11.7 billones para junio 30 de 2015.

Activos

Al 30 de junio de 2016, los activos totales de Grupo Aval ascendieron a \$17.1 billones, mostrando un aumento de 3.9% sobre el saldo registrado al 31 de diciembre de 2015 reexpresado de \$16.5 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.

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.

Pasivos

Los pasivos totales de Grupo Aval ascendieron a \$1.7 billones a junio de 2016 mostrando un incremento de 12.5% o \$183,307 millones, frente al saldo al 31 de diciembre de 2015 reexpresado. Dicho crecimiento se explica básicamente por la adquisición de créditos destinados a fondear las necesidades de caja ordinarias de la compañía.

Los bonos en circulación denominados en pesos representan el 31.7% de los pasivos y al cierre del 30 de junio de 2016 ascendían a \$523,850 millones. El 42.4% de los pasivos está asociado a créditos bancarios y el 25.9% a dividendos, impuestos y otras cuentas por pagar.

Patrimonio de los Accionistas

Al cierre del 30 de junio de 2016, el patrimonio de los accionistas ascendió a \$15.5 billones, mostrando un incremento de \$0.5 billones o 3.0%, frente al patrimonio de cierre de diciembre de 2015 reexpresado. La variación del patrimonio refleja el crecimiento en el valor de las inversiones y la generación de utilidades del período.

Utilidad Neta

Al cierre del primer semestre de 2016 Grupo Aval reportó utilidades por \$1.3 billones. Dicha cifra compara favorablemente con la utilidad del segundo semestre de 2015 reexpresado de \$1.1 billones.

Principales cifras de Grupo Aval Limited (GAL)

Grupo Aval Limited es la filial offshore de Grupo Aval S.A. a través de la cual se han realizado dos emisiones de bonos “senior” en el mercado internacional, ambas 100% garantizadas por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.:

Primera Emisión:

Duración	5 años
Vencimiento	Febrero 2017
Monto	USD 600 mm
Cupón	5.25%

Segunda Emisión:

Duración	10 años
Vencimiento	Septiembre 2022
Monto	USD 1,000 mm
Cupón	4.75%

Al 30 de junio de 2016, el disponible a nivel de Grupo Aval Limited ascendió a \$266 millones de dólares; los préstamos a vinculadas ascendieron a \$1,255 millones de dólares (de los cuales \$681 millones de dólares correspondían a créditos subordinados otorgados a Banco de Bogotá y BIB). El total del pasivo, asociado al capital e intereses de los bonos arriba detallados, ascendió a \$1,625 millones de dólares a corte de 30 de junio de 2016.

Perfil de vencimiento de deuda emitida por Grupo Aval S.A. y Grupo Aval Limited (millones de pesos)

Deuda Bruta Corporativa - Vencimientos (COP\$mm)			Deuda Bruta Corporativa - Vencimientos (COP\$mm)		
Grupo Aval			Grupo Aval Limited		
Vencimiento	Bonos		Vencimiento	Bonos	
2016		114,670	2017		1,751,406
2019		279,560	2022		2,919,010
2024		124,520	Total capital		4,670,416
Total capital		518,750	Total intereses Acumulados		74,260
Total intereses Acumulados		5,101	Total		4,744,676
Total		523,851			

Evolución de tasas de rendimiento de los bonos emitidos por Grupo Aval Limited durante el primer semestre de 2016



Fuente: Bloomberg

Al 30 de junio de 2016, las emisiones de Grupo Aval Ltd. estaban calificadas BBB por Fitch y Ba2 por Moody's.

Resultados de las inversiones directas de Grupo Aval

Al cierre del primer semestre de 2016, Grupo Aval tenía inversiones directas en Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular, Banco AV Villas, Corficolombiana y Porvenir; cuyos resultados se detallan a

continuación. Los resultados presentados se encuentran de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF y hacen referencia a los Estados Financieros Separados.



\$78.0 billones

Sumaron los activos totales de Banco de Bogotá al cierre del primer semestre de 2016



Durante el primer semestre de 2016 Banco de Bogotá reportó utilidades netas por \$3.3 billones, que incluyen \$2.2 billones de ingresos extraordinarios por efecto de la desconsolidación de Corficolombiana a favor de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Excluyendo dicho impacto la utilidad del semestre hubiese sido \$1.1 billones, que compara favorablemente con un resultado de \$1.0 billones del segundo semestre de 2015.

A 30 de junio de 2016, los activos totales del banco ascendieron a \$78.0 billones, lo que corresponde a un aumento de 6.3% o \$4.6 billones frente al saldo de diciembre 31 de 2015 y a un aumento de 13.1% o \$9.0 billones frente al 30 de junio de 2015. Por su parte, la cartera neta se situó en \$49.5 billones y tuvo crecimiento de 5.4% o \$2.5 billones durante el semestre y de 6.5% o \$3.0 billones durante el año. La cartera neta representó a 30 de junio de 2016 el 63.5% del total de activos. Las inversiones de renta fija ascendieron a \$4.7 billones al 30 de junio del 2016, mostrando un decrecimiento de 3.1% o \$0.1 billones en el semestre y del 18.0% o \$1.0 durante el año.

De otra parte, los pasivos se ubicaron en \$62.6 billones, creciendo 3.5% sobre el saldo al 31 de diciembre de 2015 y 9.3% sobre el saldo al 30 de junio de 2015. Los depósitos del público representaron el 75.9% del total de los pasivos. Al cierre del primer semestre de 2016 el patrimonio ascendió a \$15.5 billones, 19.1% superior al valor del segundo semestre de 2015 y 31.2% superior al cierre del 30 de junio de 2015.

Finalmente, los indicadores de rentabilidad para el primer semestre de 2016 fueron de 8.7% sobre activos y 46.1% sobre patrimonio (2.9% y 15.2% excluyendo el ingreso extraordinario por la desconsolidación de Corficolombiana), comparados con los indicadores del segundo semestre de 2015, 2.8% y 16.3%, respectivamente.



\$25.0 billones

De cartera neta al cierre del primer semestre de 2016



Banco de Occidente reportó una utilidad neta de \$287,814 millones durante el primer semestre de 2016, cifra que compara favorablemente con los \$248,784 millones de utilidad del segundo semestre 2015.

A 30 de junio de 2016, los activos totales del banco ascendieron a \$32.9 billones, lo que corresponde a un aumento de 0.8% o \$0.2 billones frente al saldo de diciembre 31 de 2015 y de 9.6% o \$2.9 billones frente al saldo de junio 30 de 2015. Por su parte, la cartera neta se situó en \$25.0 billones, mostrando un crecimiento de 1.0% o \$0.2 billones durante el semestre y de 11.1% o \$2.5 billones durante el año. La cartera neta representó el 76.1% del total de activos al cierre del 30 de junio de 2016. Las inversiones de renta fija ascendieron a \$3.0 billones al cierre del 30 de junio de 2016, mostrando un decrecimiento de 1.2% en el semestre y de 19.1% o \$0.7 billones en el año.

De otra parte, los pasivos se ubicaron en \$28.9 billones, creciendo 0.2% sobre el saldo al 31 de diciembre de 2015 y 10.1% sobre el saldo al 30 de junio de 2015. Los depósitos del público representaron el 73.7% del total de los pasivos. Al cierre del primer semestre de 2016 el patrimonio ascendió a \$4.0 billones, 5.0% superior al valor de diciembre de 2015 y 6.5% mayor al cierre de junio de 2015. El saldo en el patrimonio de Banco de Occidente a junio de 2016 refleja la adopción de la NIC 27 y NIC 28.

Finalmente, los indicadores de rentabilidad para el primer semestre de 2016 fueron de 1.8% sobre activos y 14.7% sobre patrimonio, que comparan favorablemente con los indicadores del segundo semestre del año 2015 1.6% y 13.1%, respectivamente.



 **banco popular**

\$19.9 billones

*Ascendieron los activos totales al cierre
del primer semestre de 2016*



BANCO POPULAR

Banco Popular reportó utilidades netas por \$111,323 millones durante el primer semestre de 2016, que compara con los \$117,662 millones registrado durante el segundo semestre del 2015.

A 30 de junio de 2016, los activos totales del banco ascendieron a \$19.9 billones, lo que corresponde a un aumento de 5.5% o \$1.0 billones frente al saldo de diciembre 31 de 2015 y a un aumento de 12.3% o \$2.2 billones frente al 30 de junio de 2015. Por su parte, la cartera neta alcanzó los \$15.1 billones y tuvo crecimiento de 7.5% o \$1.1 billones durante el semestre y de 14.5% o \$1.9 billones durante el año. La cartera representó a junio de 2016 el 76.0% del total de activos. Las inversiones de renta fija ascendieron a \$1.9 billones a cierre de 30 de junio de 2016, mostrando un decrecimiento de 9.3% o \$0.2 billones en el semestre y de 11.5% o \$0.3 billones en el año.

De otra parte, los pasivos se ubicaron en \$17.4 billones, creciendo 5.8% sobre el saldo al cierre de diciembre de 2015 y 13.5% sobre el saldo al cierre de junio de 2015. Los depósitos del público representaron el 80.0% del total de los pasivos. Al cierre del primer semestre de 2016 el patrimonio ascendió a \$2.5 billones, 4.1% superior al valor del segundo semestre de 2015 y 4.9% superior al 30 de junio de 2015.

Finalmente, los indicadores de rentabilidad para el primer semestre de 2016 fueron de 1.1% sobre activos y 9.1% sobre patrimonio, y para el segundo semestre del año 2015 fueron 1.3% y 9.9%, respectivamente.



\$8.6 billones

De cartera neta al cierre del primer semestre de 2016



**BANCO COMERCIAL
AV VILLAS**



Villas

Banco AV Villas reportó utilidades netas por \$100,058 millones durante el primer semestre de 2016, y \$104,375 millones durante el segundo semestre de 2015.

A 30 de junio de 2016, los activos totales del banco ascendieron a \$12.1 billones, lo que corresponde a un aumento de 4.9% o \$0.6 billones frente al cierre de 2015 y a un aumento de 6.8% o \$0.8 billones frente al saldo de junio 30 de 2015. Por su parte, la cartera neta se situó en \$8.6 billones, mostrando crecimiento de 2.0% o \$0.2 billones frente al cierre de diciembre de 2015 y 11.1% o \$0.9 billones frente a junio de 2015. La cartera neta representó a junio de 2016 el 71.0% del total de activos. Las inversiones de renta fija ascendieron a \$2.0 billones a cierre de 30 de junio de 2016, mostrando un crecimiento de 5.7% o \$0.1 billones en el semestre y un decrecimiento de 4.9% o \$0.1 billones en el año.

De otra parte, los pasivos se ubicaron en \$10.8 billones, creciendo 4.8% sobre el saldo al 31 de diciembre de 2015 y 6.7% sobre el cierre al 30 de junio de 2015. Los depósitos del público representaron el 85.9% del total de los pasivos. Al cierre del primer semestre de 2016 el patrimonio ascendió a \$1.3 billones, 6.3% superior al valor del segundo semestre de 2015 y 8.1% superior al cierre de 31 de diciembre de 2015.

Finalmente, los indicadores de rentabilidad para el primer semestre de 2016 fueron de 1.7% sobre activos y 15.8% sobre patrimonio, y para el segundo semestre de 2015 fueron 1.8% y 17.1% respectivamente.



\$89.5 billones

*Total de los fondos administrados por
Porvenir a 30 de junio de 2016*



SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR

Porvenir reportó utilidad neta por \$188,135 millones durante el primer semestre de 2016, mostrando un incremento de 57.4% frente a los \$119,505 millones obtenidos en el segundo semestre del año 2015.

Al 30 de junio de 2016 Porvenir contó con 4.1 millones de afiliados a su fondo de cesantías, 7.6 millones de afiliados a pensiones obligatorias y 163 mil afiliados a pensiones voluntarias.

El valor total de los fondos administrados al 30 de junio de 2016 fue de \$89.5 billones, lo cual representa un crecimiento del 7.4% frente al saldo de diciembre 31 de 2015; en este total se contemplan las participaciones que se tienen en consorcios y uniones temporales, con excepción de FONPET. Del total de \$89.5 billones, el 87.30%, es decir \$78.2 billones, corresponde a los fondos de Pensiones Obligatorias.

A junio 30 de 2016, el total de activos de la Sociedad Administradora fue de \$2.3 billones, lo que constituye un crecimiento del 6.1% con respecto al cierre de diciembre de 2015 y del 10.5% frente al cierre de junio de 2015. El pasivo alcanzó los \$911,866 millones, mostrando una disminución de 0.8% comparado con el cierre de diciembre de 2015 y un aumento de 6.8% al comparar con el cierre de junio de 2015. El patrimonio de la entidad aumentó en 11.0% en el semestre y finalizó con un valor de \$1.4 billones.

Durante el primer semestre de 2016 los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio fueron de 16.7% y 28.0%, respectivamente, que comparan favorablemente con el 11.1% y 18.9% del segundo semestre de 2015.

A tall, modern office building with a yellow facade and a dark blue top section. The building is covered in windows, many of which are lit from within. The sky is a clear, bright blue. In the bottom left corner, there is a graphic element consisting of overlapping blue and red shapes.

Corficolombiana

\$7.9 billones

*Sumó el portafolio de inversiones al
cierre del primer semestre de 2016*



CORPORACIÓN FINANCIERA COLOMBIANA (CORFICOLOMBIANA)

Durante el primer semestre de 2016 la utilidad neta de Corficolombiana fue de \$249,421 millones. Durante el segundo semestre de 2015 la utilidad neta fue de \$258,240 millones.

A 30 de junio de 2016 la Corporación alcanzó activos de \$10.1 billones, lo que representa una disminución de 1.7% frente al 31 de diciembre de 2015 y un aumento de 12.6% frente al segundo semestre de 2015. El portafolio de inversiones, el rubro con mayor participación dentro del activo, cerró el 30 de junio de 2016 en \$7.9 billones mostrando una disminución de 0.3% en el semestre y un crecimiento de 14.3% en el año.

El pasivo registró un saldo de \$7.2 billones a 30 de junio de 2016, inferior en 6.0% al cierre del segundo semestre de 2015 y superior en 12.0% al corte de 30 de junio 2015. El patrimonio a 30 de junio de 2016 fue de \$2.9 billones, con un aumento de 11.1% al cierre de diciembre de 2015 y de 14.2% al corte de 30 de junio de 2015.

Durante el primer semestre de 2016 los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio de Corficolombiana fueron de 4.9% y 18.0% respectivamente. Los mismos indicadores para el segundo semestre de 2015 fueron de 5.4% y 19.9%, respectivamente.

A partir de junio 30 de 2016 Grupo Aval consolidará directamente a Corficolombiana por virtud de un acuerdo firmado entre Grupo Aval, Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Banco Popular.

Entorno Económico en Centroamérica

Actividad Económica

El comportamiento anual a junio de 2016, medido por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), registró un dinamismo importante en todos los países de Centroamérica.

Costa Rica se ubicó como el país con el mejor desempeño, al lograr un incremento anual de 4.9% con respecto al mismo periodo del 2015, impulsado por los crecimientos de los servicios de intermediación financiera, de la industria manufacturera, de los servicios financieros y de seguros y de otros servicios prestados a empresas, principalmente.

Le siguió Nicaragua, el segundo mayor crecimiento anual a junio de 2016 con 4.5%, apoyado en el incremento de las industrias de pesca y acuicultura, intermediación financiera y servicios conexos, pecuarias y hoteles y restaurantes.

Por su parte, Panamá tuvo un crecimiento anual del 4.2%, jalonado principalmente por los crecimientos de los sectores de construcción, de suministro de electricidad, gas y agua, de intermediación financiera y de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, menores precios del petróleo y una mayor contribución de generación eólica.

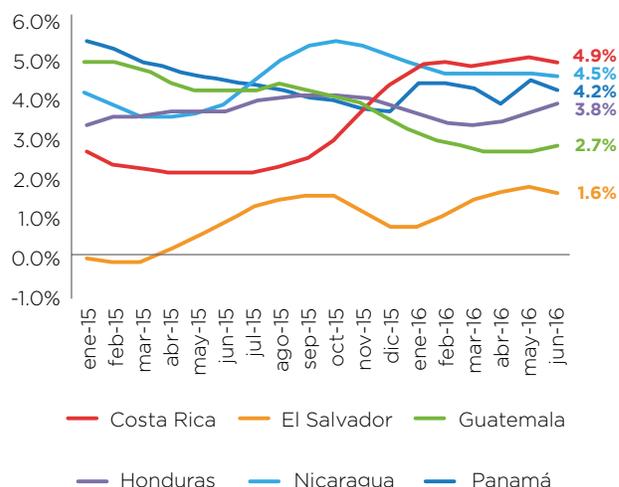
Cabe resaltar que en junio 2016 se inauguró la ampliación del Canal de Panamá, efecto que según Autoridad del Canal de Panamá, espera impulse la economía gradualmente y genere ingresos de más de US\$6,200 millones anuales para el año 2025 y a su vez, se avanza satisfactoriamente con la línea 2 del metro, que generará más de 4,000 empleos directos e indirectos según estimaciones de la sociedad estatal Metro de Panamá, S.A., encargada de la ejecución del proyecto.

Honduras, creció 3.8% anual a junio de 2016, principalmente por el mayor dinamismo de las industrias de suministro de electricidad y agua, de intermediación financiera, seguros y fondos de pensiones, construcción y agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

Con respecto a Guatemala, el crecimiento anual medido por el IMAE fue de 2.7%; impulsado principalmente por los sectores de transporte y almacenamiento, intermediación financiera y el sector agro. El consumo de hogares apoyó este crecimiento con un 3.4%.

El Salvador tuvo el crecimiento más modesto entre sus pares con un 1.6%, siendo las ramas de mejor comportamiento transporte, almacenaje y comunicaciones, electricidad, gas y agua, servicios comunales, sociales y personales y servicios del gobierno.

Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE)



Inflación

Con respecto al nivel de precios, 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.

A julio de 2016 Panamá registró una inflación anual de 0.1%, medida por el índice de precios al consumidor, mostrando un leve incremento de precios principalmente en restaurantes y hoteles, salud, educación y bienes y servicios diversos.

Lo siguió Costa Rica con una inflación de 0.5% principalmente en alquiler y servicios de vivienda, educación y salud. Contribuyeron los bajos precios de materias primas (hidrocarburos y granos), además del control de la liquidez por parte del Banco Central de Costa Rica con el que espera no generar presiones de demanda sobre los precios.

Por su parte, El Salvador registró un incremento en el índice de precios al consumidor de 0.9% especialmente de vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles y bebidas alcohólicas y tabaco.

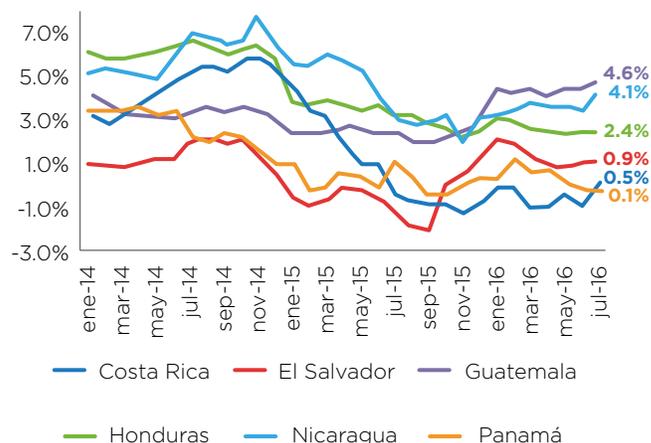
A julio de 2016, Honduras, alcanzó una inflación anual de 2.4% explicado principalmente por el incremento en los precios de bebidas alcohólicas y tabaco, educación privada, salud privada y hoteles, cafeterías y restaurantes.

La inflación en Nicaragua de 4.1% a julio 2016 se explica principalmente por el incremento sostenido de precios en bebidas alcohólicas y tabaco, educación, hoteles y restaurantes y recreación y cultura.

Guatemala fue el país que registró la mayor variación con una inflación de 4.6% a julio 2016, impulsada principalmente por el incremento en los precios de los alimentos y be-

bidas no alcohólicas, vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles y bebidas alcohólicas y tabaco.

Variación anual Índice de Precios al Consumidor



Tasa de Cambio

A nivel regional existe una tendencia de depreciación en casi todos los países, el colón costarricense se ha depreciado 2.1% durante los primeros 7 meses de 2016; el Córdoba de Nicaragua 2.9% (acorde con su sistema de minidevaluación de 5% anual); la Lempira de Honduras un 2.3%, mientras tanto el Quetzal guatemalteco fue el único en apreciarse con un 0.9% en este mismo período.

País	Inflación	Reservas Monetarias Internacionales (USD MM)	Tipo de cambio	
			Jul-16	Jun-16
Costa Rica	0.5%	7,758	543.3	4.9%
El Salvador	0.9%	2,970	1.0	1.6%
Guatemala	4.6%	8,861	7.6	2.7%
Honduras	2.4%	3,956	22.9	3.8%
Nicaragua	4.1%	2,382	28.7	4.5%
Panamá	0.1%	4,771	1.0	4.2%

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

Finanzas Públicas

En Costa Rica, el déficit fiscal se ubica en un 1.7% del PIB a junio 2016 (inferior en 0.7 puntos porcentuales al registrado un año antes) con la expectativa de parte del Banco Central de Costa Rica de que este indicador se ubique cercano al 6.0% a diciembre 2016. Si bien es cierto la deuda total alcanzó el 60.4% del PIB a junio 2016 (2.4 puntos porcentuales más que el mismo período del año pasado) el gobierno ha logrado extender los plazos de una parte de la misma, reduciendo la presión por recursos. El déficit en cuenta corriente se ubicó en -1.0% del PIB a junio 2016 (-1.5% en junio 2015) financiado en su mayor parte por inversión extranjera, mientras que sólo US\$66 millones fueron financiados mediante reservas internacionales, mismas que cerraron el periodo en US\$7.768 millones (equivalentes a 6.2 meses de Importaciones), y que a su vez, le dan al Banco Central un margen importante de maniobra en la política monetaria y cambiaria.

En Panamá la deuda total de gobierno se ubica en 40.9% del PIB a marzo 2016, mientras que a diciembre 2015 representaba un 37.6%; mientras que el déficit fiscal acumulado a mayo 16 es de -2.2% que mejora respecto al año anterior (-2.5%) gracias a un mayor crecimiento en los ingresos tributarios (12.3%) así como al crecimiento en el gasto público de 2.5% dado el aumento del gasto de capital (8.0%) respecto al año anterior. En la balanza de pagos el déficit se redujo del 6.2% del primer trimestre 2015 a 4.0% en el primer trimestre 2016; financiado por el crecimiento de la Inversión Extranjera Directa (4.0%).

En el caso de Guatemala, a marzo de 2016 acumula un superávit fiscal de 0.2% del PIB, en comparación al déficit fiscal de 1.2% observado en el

mismo periodo de 2015, el cual es producto, mayoritariamente, de la política de contención del gasto impulsada por el gobierno; en este rubro, el Banco Central de Guatemala, proyecta un déficit fiscal de 1.8% del PIB para el 2016, nivel adecuado para la sostenibilidad de la deuda pública (24.7% del PIB en el primer trimestre de 2016). Por otra parte, para el primer trimestre de 2016, Guatemala acumula un superávit en cuenta corriente de 3.2% del PIB (2.2 puntos porcentuales mayor al del mismo periodo de 2015), este 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.

El Salvador, acumula una deuda de 63.8% del PIB para el primer trimestre de 2016 y un déficit fiscal de -1.7% (0.4 puntos porcentuales menor que el observado en el mismo periodo en 2015). Según estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), el déficit fiscal de El Salvador para el 2016 será de -4.0% y la deuda total será de 62.2% del PIB; mientras que el déficit en cuenta corriente para el primer trimestre de 2016, fue de 3.3%, causado por un incremento de 37.0% en los débitos del ingreso primario.

Nicaragua presentó en 2015 un déficit fiscal de 0.6% del PIB; mientras que a junio 2016 presenta un superávit de 0.3% respecto a su PIB anual; debido a reformas fiscales aplicadas en 2015, así como una política fiscal contractiva. Por otra parte la Inversión Extranjera Directa creció un 10.8%, motivada en buena parte por la expectativa de construcción del Canal Interoceánico en Nicaragua, destacando la inversión en el sector lechero (US\$135 millones del grupo mexicano Lala).



Honduras presenta un endeudamiento del sector público de 43.1% del PIB a marzo del 2016; dato ligeramente superior al mismo periodo del 2015 (42.4%) según el Banco Central

de Honduras, se concentró en colocación de bonos en el extranjero, en organismos descentralizados y el banco central respectivamente.

Calificaciones de Riesgo

Respecto a las calificaciones de riesgo, Panamá continúa siendo el único país de la región con grado de inversión en las tres diferentes calificadoras. Guatemala presentó una mejora en la perspectiva de Moody's (pasando de negativa a estable) gracias a la robustez de la economía ante la crisis política del año anterior, a la lucha del gobierno contra la corrupción y a su esfuerzo por mejorar la transparencia y la rendición de cuentas. Honduras mejoró en su perspectiva tanto en Moody's como en S&P (de estable a positiva en ambos casos) gracias a su mejora en el tema fiscal, mejor administración tributaria, la reestructuración del sector de la energía, el crecimiento económico favorable y el con-

tinuo cumplimiento de reformas estructurales planteadas por el FMI. Caso contrario, Costa Rica tuvo un deterioro en su perspectiva (tanto en Moody's como en S&P) pasando de estable a negativa en ambos casos debido a presiones sobre el déficit y la ausencia de una reforma tributaria. El Salvador tuvo un deterioro en la perspectiva de Moody's de estable a negativo; debido al alto nivel del endeudamiento público y al bajo crecimiento económico, por su parte Fitch's Ratings afirmó la calificación de deuda en B+ con perspectiva estable debido a su estabilidad macroeconómica, buen ingreso per cápita y a un sistema bancario adecuadamente capitalizado y regulado.

Calificaciones de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera

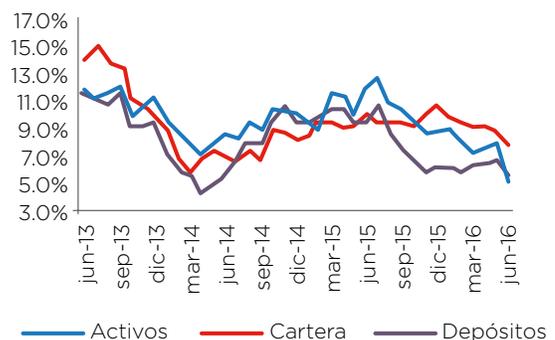
	2016	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá
Fitch	Calificación	BB+	B+	BB	nc	B+	BBB
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable	nc	Estable	Estable
Moody's	Calificación	Ba1	B1	Ba1	B2	B2	Baa2
	Perspectiva	Negativa	Negativa	Estable	Positiva	Estable	Estable
S&P	Calificación	BB-	B+	BB	B+	B+	BBB
	Perspectiva	Negativa	Estable	Estable	Positiva	Estable	Estable

nc: no es calificado
Fuente: SECMCA

Sistema Bancario Centroamericano

El sistema financiero centroamericano muestra un buen dinamismo a junio de 2016, donde los Activos tuvieron un crecimiento interanual de 5.6% principalmente por crecimiento de 7.9% de la Cartera Neta de crédito. Por su parte los Depósitos se incrementaron 5.8% para el mismo período.

Sistema Bancario de Centroamérica: Tasas de crecimiento interanual



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

Sistema Bancario de Centroamérica por país						
jun-16	Activos		Cartera Neta		Depósitos	
Millones de dólares	US\$	Variación anual	US\$	Variación anual	US\$	Variación anual
Guatemala	40,485	5.3%	22,810	7.5%	28,634	5.9%
Honduras	19,668	3.7%	9,974	6.4%	10,973	4.3%
El Salvador	16,603	5.5%	10,773	5.9%	10,808	6.2%
Nicaragua	6,765	9.7%	4,394	16.6%	4,949	6.1%
Costa Rica	42,928	8.4%	27,456	9.9%	27,340	7.7%
Panamá	99,631	4.6%	62,899	7.2%	73,498	5.3%
Total	226,080	5.6%	138,306	7.9%	156,202	5.8%

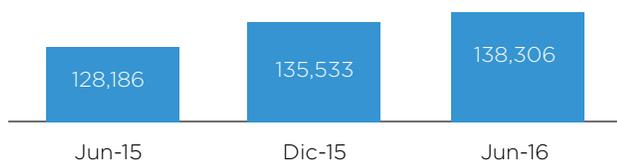
A nivel de país, Nicaragua se destaca como el país con mayor crecimiento en los Activos, con un incremento interanual a junio de 2016 de 9.7% seguido por Costa Rica con 8.4%, El Salvador con 5.5%, Guatemala con 5.3%, Panamá con 4.6% y Honduras con 3.7%.

Activos Totales



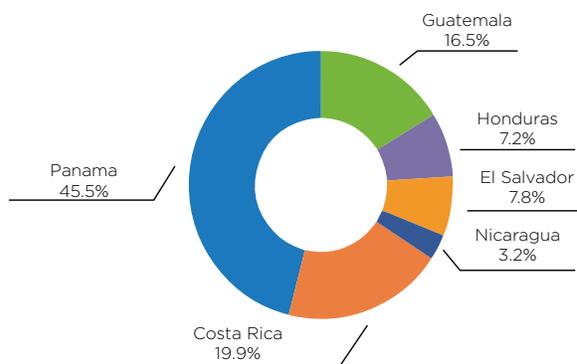
Con respecto a los créditos netos, esta fue la variable que más creció a nivel regional, siendo Nicaragua el país que mostró mejor desempeño, creciendo 16.6% interanualmente a junio de 2016, seguido por Costa Rica con 9.9%, Guatemala con 7.5%, Panamá 7.2%, Honduras 6.4% y El Salvador con 5.9%.

Cartera Neta



Los países con mayor participación en el total de la cartera neta de la región son Panamá, Costa Rica y Guatemala con 45.5%, 19.9% y 16.5% respectivamente.

Participación por país de la cartera neta de Centroamérica

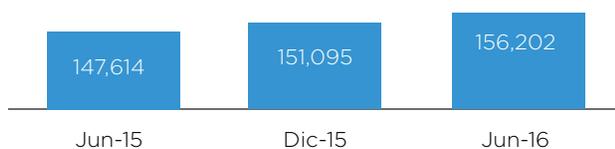


Fuente: Superintendencia de bancos de cada país, datos internos de BAC

A junio de 2016, la calidad de la cartera de la región continúa manteniendo niveles favorables, similares al año anterior. Nicaragua es el país con mejor calidad de cartera (90+/Cartera total) con un 1.0%, seguida por Guatemala con un indicador de 1.7%, El Salvador con 2.2% y Honduras con 3.2%. Por su parte a abril de 2016 Panamá contaba con un indicador de 1.4% y Costa Rica 1.8%.

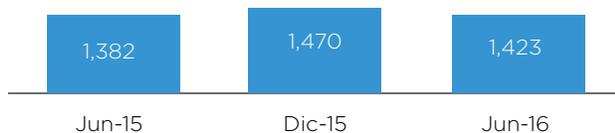
Por el lado de los Depósitos, se registró un crecimiento combinado del 5.8%, siendo Costa Rica el que obtuvo mayor aumento interanual a junio de 2016, correspondiente a 7.7%, seguido de El Salvador con 6.2%, Nicaragua con 6.1%, Guatemala con 5.9%, Panamá con 5.3% y Honduras con 4.3%.

Depósitos



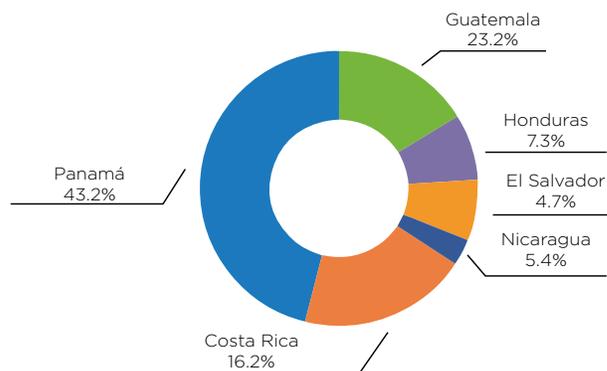
Finalmente, la Utilidad de Centroamérica tuvo un crecimiento interanual aceptable de 2.9% a junio de 2016, en donde Costa Rica presentó la mayor evolución con 43.8%, seguido de Nicaragua con 19.9%, Honduras 2.3% y Panamá 0.2%. En contraste, Guatemala tuvo una contracción de 6.5% afectada por la Ley de Tarjeta de Crédito decretada en marzo de 2016 que restringía la actividad comercial y El Salvador un reducción de 26.1% consecuencia de los menores rendimientos de Banco Agrícola y del local Banco Azul.

Utilidad



Al igual que en la cartera neta, a junio de 2016 Panamá es el país con mayor aporte de utilidades a la región con un 43.2%, seguido de Guatemala con un 23.2% y Costa Rica con un 16.2%.

Participación por país de las utilidades en Centroamérica

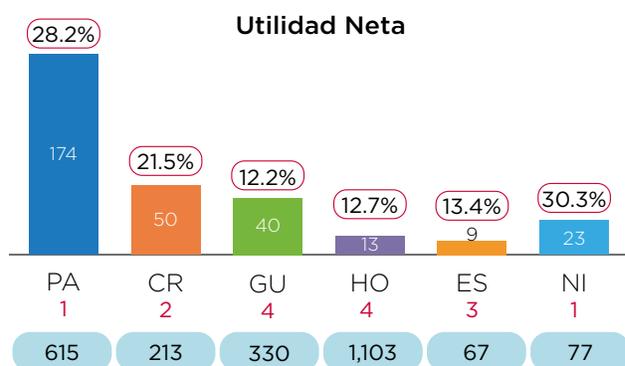
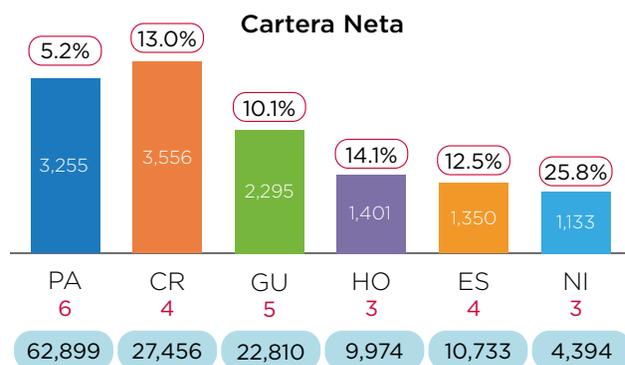
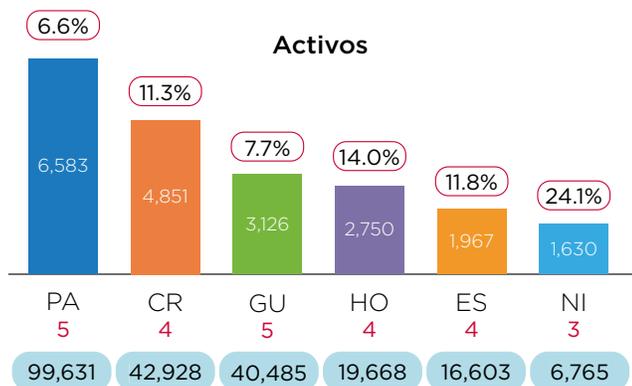


Fuente: Superintendencia de bancos de cada país, datos internos de BAC

En cuanto a la participación de mercado de BAC Credomatic en cada país donde tiene presencia, a junio de 2016 Nicaragua tiene 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 Junio de 2016



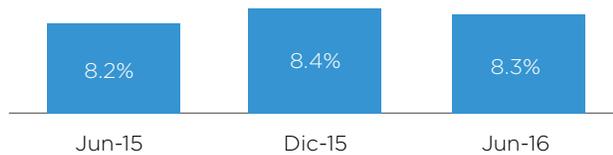
 Participación de Mercado
 Total Sistema
 Ranking país
 Cifras en millones de US\$

Información del Sistema Bancario de cada país (Local GAAP)



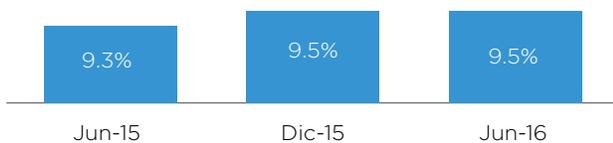
Estos resultados se han traducido en niveles de crecimiento estables que lo posicionan como el principal banco de la región, medido por nivel de Activos, con una porción del mercado de 8.3% (según los resultados de junio de 2016, último dato disponible).

Activos Totales



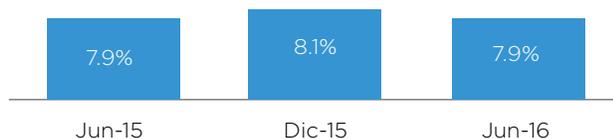
De igual manera, el grupo mantiene el primer lugar en colocación de cartera neta con una participación a junio de 2016 de 9.5%.

Cartera Neta



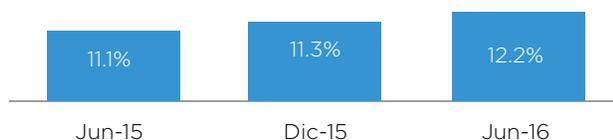
Por el lado de los Depósitos el grupo mantiene una posición muy relevante con una porción de 7.9% del mercado.

Depósitos



La utilidad mantiene una tendencia creciente con una participación de mercado a nivel regional de 12.2% en el segundo trimestre de 2016.

Utilidad



Resultados de BAC Credomatic

Al cierre del primer semestre de 2016 BAC Credomatic registró utilidades por \$173.0 millones de dólares, que compara favorablemente con los \$166.2 millones de dólares del segundo semestre de 2015.

Al 30 de junio de 2016 los activos ascendieron a \$18.8 mil millones de dólares, creciendo 0.7% respecto al saldo al 31 de diciembre de 2015 y 6.8% respecto al 30 de junio de 2015. Al cierre del mismo período, la cartera de créditos neta alcanzó los \$13.2 mil millones de dólares y presentó un aumento de 2.0% respecto al cierre de 2015 y de 10.6% frente al saldo de junio de 2015. La cartera de créditos representó el 69.8% de los activos.

Por su parte los pasivos ascendieron a \$16.4 mil millones de dólares y decrecieron 0.1% frente al cierre de diciembre de 2015 y crecieron 5.9% respecto junio de 2015. Los depósitos representan el 75.3% de los pasivos. El patrimonio fue de \$2.4 mil millones y aumenta 6.5% respecto al 31 de diciembre de 2015 y 13.5% frente al cierre del 30 de junio de 2015.

Finalmente, durante el primer semestre de 2016 los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio fueron 1.8% y 15.0%, respectivamente. Para el segundo semestre de 2015 los indicadores fueron de 1.8% y 15.3%, respectivamente.

Leasing Bogotá Panamá, holding de BAC, registró una utilidad de \$167.8 millones de dólares durante el primer semestre de 2016, que compara favorablemente con la utilidad del segundo semestre de 2015 de \$158.5 millones de dólares.



Evolución previsible de Grupo Aval y sus entidades controladas

Durante el año 2016 Grupo Aval continuará dando apoyo a las entidades que consolida en aras de que éstas generen un crecimiento y una rentabilidad sostenible, concentrando sus esfuerzos en:

- Contribuir al incremento de la bancarización en los mercados en donde opera, cuidando que el crecimiento en el sistema venga acompañado de cartera de buena calidad.
- Lograr crecimientos orgánicos e inorgánicos superiores a los de sus competidores que permitan mantener o aumentar su participación de mercado.
- Mantener los mejores estándares en control de gastos operacionales para obtener buenos resultados en eficiencia administrativa y operacional.

A través de sus Vicepresidencias Financiera, de Estrategia, Riesgo, Servicios Compartidos y Contraloría Corporativa y con el apoyo de la Gerencia Jurídica, Grupo Aval continuará

durante el 2016 adelantando todas sus actividades rutinarias y dando apoyo a las entidades del Grupo con el objetivo de enriquecer el portafolio de productos y servicios ofrecidos por las entidades Aval, vía la identificación de oportunidades estratégicas; de las mejores prácticas y sinergias operativas y tecnológicas entre las entidades; el desarrollo de los sistemas requeridos para adoptar las mejores prácticas identificadas y materializar dichas sinergias en el corto plazo, y; el robustecimiento del posicionamiento de la marca Aval evidenciando las fortalezas y elementos diferenciadores de cada una de las marcas del Grupo y la contribución que cada una de ellas aporta al mismo.

Operaciones con los socios y los administradores

Las operaciones realizadas por Grupo Aval con sus socios y administradores se encuentran debidamente especificadas en la nota 19 de los Estados Financieros Separados.



Acontecimientos importantes sucedidos después del cierre

Con posterioridad al 30 de junio de 2016 se han presentado eventos relevantes que se evidencian en la nota 20 de los Estados Financieros Separados.

Riesgos a los que se enfrenta Grupo Aval

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 del país.

Entorno macroeconómico externo:

La percepción que se tenga en otros países de la economía colombiana afecta directamente los precios a los que se transan los papeles colombianos, las tasas a las que el Gobierno los debe emitir y potencialmente el valor de los portafolios de inversión de las entidades y de los fondos de la administradora de pensiones y cesantías.

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.

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 reducir esta exposición la Compañía mantiene parte de estos recursos invertidos en activos denominados en moneda extranjera.

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.

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 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 fondear 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.

Riesgo operativo:

La Compañía cuenta con políticas y procedimientos documentados en un manual sobre el Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO). Este sistema es administrado por la Vicepresidencia de Riesgo Operativo y Regulatorio.

Lo anterior ha contribuido al fortalecimiento del entendimiento y control de los riesgos en

procesos críticos, logrando reducir los errores e identificar oportunidades de mejoramiento que soportan el desarrollo de su operación.

Riesgo de lavado de activos:

Dentro del marco de la regulación de la Superintendencia Financiera de Colombia a Grupo Aval en su calidad de entidad sujeta al Control de dicho ente regulador, la Sociedad aplica las instrucciones impartidas en la Circular Básica Jurídica, Parte III, Título I, Capítulo VII, referentes al Sistema Integral de Prevención de Lavado de Activos (SIPLA). El SIPLA de la Compañía se ajusta a la normativa vigente y a las políticas y metodologías adoptadas por la Junta Directiva.

Riesgo regulatorio y legal:

El desempeño de Grupo Aval y sus filiales se encuentra sujeto al impacto que puedan tener los cambios regulatorios por parte de las distintas autoridades legislativas, de supervisión y control, tributarias y contables, entre otras.

En concordancia con las instrucciones impartidas en la NIC 37 “Provisiones, Pasivos y Activos Contingentes”, la Compañía valoró las pretensiones de los procesos en su contra con base en análisis y conceptos de los abogados encargados, concluyendo que durante el ejercicio contable no se presentaron demandas, litigios o procesos en su contra que hagan necesaria la constitución de reservas o provisiones para atender contingencias derivadas de la naturaleza o incertidumbre de tales situaciones.

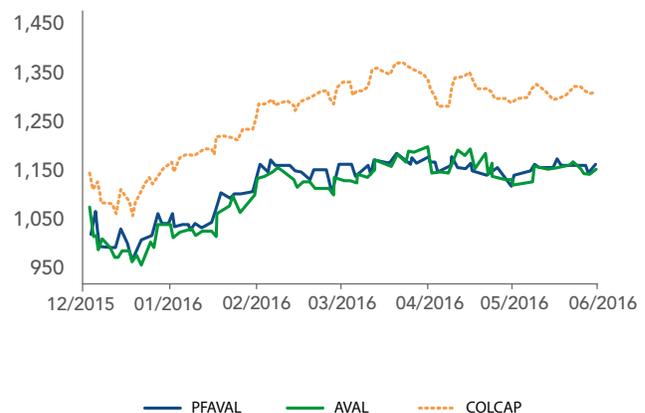
Estado de cumplimiento de las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor

En cumplimiento del Numeral 4 del Artículo 47 de la Ley 222 de 1995, adicionado por la Ley 603 de 2000, Grupo Aval ha aplicado íntegramente las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor. Los productos y programas cobijados por propiedad intelectual se encuentran debidamente licenciados.

De conformidad con lo dispuesto en la Ley 1231 de 2008, Art. 7°, Par.2° (Adicionado por la ley 1676 de 2013, Art. 87°), Grupo Aval deja constancia de que, durante el ejercicio objeto del presente informe, la Sociedad no efectuó ningún acto que pudiera obstaculizar la libre circulación de las facturas emitidas por sus proveedores.

Evolución precio de la acción

Durante el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2015 y el 30 de junio de 2016, el precio de la acción ordinaria de Grupo Aval (GRUPOAVAL) pasó de \$ 1,090 a \$1,160, que corresponde a un aumento del 6.4%. Por su parte la acción preferencial (PFAVAL) pasó de \$1,090 a \$1,180 lo que equivale a un incremento de 8.3%. Durante el mismo periodo de tiempo el COLCAP aumentó un 13.8% pasando de 1,153 a 1,313.



De otra parte, el ADR (AVAL) se situó en los USD\$ 8.05 a cierre de 30 de junio de 2016 creciendo un 23.5% desde el 31 de diciembre de 2015, cuando estaba en USD \$6.52. En lo corrido del año las acciones de Aval han presentado un desempeño favorable que va de la mano con un mejor desempeño del mercado. El crecimiento del precio de la acción en USD obedeció también a la revaluación del peso.

La TRM pasó de 3,174.5 el 31 de diciembre de 2015 a 2,919.01 el 30 de junio de 2016.



Resultados del proceso de relevación y control de información financiera

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 47 de la Ley 964 de 2005, Grupo Aval Acciones y Valores S.A. ha establecido y mantiene sistemas de revelación y control con el objetivo de asegurar que la información financiera de la sociedad sea presentada en forma adecuada.

En tal virtud, durante el primer semestre de 2016, los representantes legales de Grupo Aval Acciones y Valores S.A., así como los de las entidades en las cuales la sociedad tiene inversión directa, llevaron a cabo la evaluación de los sistemas y procedimientos de revelación y control de la información financiera de acuerdo con los lineamientos legales vigentes. Dicha evaluación fue adelantada con el apoyo de las áreas especializadas de control interno y con el monitoreo de las áreas de riesgo, de manera que según las pruebas aleatoriamente efectuadas se puede concluir que los sistemas de control interno son confiables y que la información financiera para propósitos externos, incluidos los de los diferentes entes de control, son razonables de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

Como parte del aseguramiento de la información financiera, los representantes legales de la sociedad y los miembros de las áreas relevantes se

encuentran permanentemente informados acerca de la estrategia general de la entidad y de sus procesos, estructura de negocios y naturaleza de las actividades. Así mismo, dentro de este propósito se han identificado los riesgos, e igualmente se ha diseñado y evaluado la evidencia sobre la operación de los controles a la información de acuerdo con su valoración de riesgo. Lo anterior con la finalidad de verificar que los procesos y operaciones se realicen dentro de los parámetros permitidos por la normatividad vigente y autorizados por sus Juntas Directivas y alta dirección.

Como resultado de lo anterior, el proceso de evaluación mencionado permite concluir lo siguiente:

Grupo Aval Acciones y Valores S.A cuenta con procedimientos y controles adecuadamente diseñados que cubren de manera apropiada los riesgos relacionados con el proceso de preparación de la información financiera.

No se detectaron debilidades materiales, ni deficiencias significativas en la operación de los controles internos sobre la emisión de los Estados Financieros Separados de Grupo Aval por el semestre terminado el 30 de junio de 2016. Adicionalmente, las oportunidades de mejora identificadas se encuentran en proceso de implementación a través del establecimiento de las acciones correspondientes para el mejoramiento continuo del control interno. No se evidenciaron desviaciones significativas que pudieran afectar el control interno para la preparación y emisión de información financiera de Grupo Aval. Como resultado de lo anterior, la compañía contó con un control interno efectivo sobre la emisión de sus Estados Financieros Separados por el semestre terminado el 30 de junio de 2016.

Durante el primer semestre de 2016 el sistema de administración interna a la información financiera diseñado e implementado por la compañía permitió contar con una seguridad razonable en las declaraciones de sus registros corporativos para la toma de sus decisiones.

En relación con la situación jurídica de la entidad, sus negocios y operaciones se han desarrollado dentro de los lineamientos legales y estatutarios, así como en cumplimiento de los principios de buen gobierno corporativo adoptados por la sociedad.

Principales medidas regulatorias

Leyes

Ley 1777 del 1 de febrero de 2016: “Por medio de la cual se definen y regulan las cuentas abandonadas y se les asigna un uso eficiente a estos recursos”.

La finalidad de esta ley consiste en utilizar los saldos de cuentas abandonadas que se encuentran en establecimientos de crédito, para ser invertidos en la creación y administración de un fondo en el ICETEX que permita el otorgamiento de créditos de estudio y créditos de fomento a la calidad de las Instituciones de Educación Superior.

Ley 1778 del 2 de febrero de 2016: “Por la cual se dictan normas sobre la responsabilidad de las personas jurídicas por actos de corrupción transnacional y se dictan otras disposiciones en materia de lucha contra la corrupción”

A través de esta ley se reglamenta la responsabilidad administrativa de las personas jurídicas por soborno de servidores públicos extranjeros en transacciones comerciales internacionales. Igualmente, esta ley establece el régimen sancionatorio, el procedimiento administrativo y las facultades de la Superintendencia de Sociedades aplicables a los actos de corrupción transnacional.

Decretos Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Decreto 353 del 1 de marzo de 2016: “Por el cual se modifica parcialmente el Decreto 2555 de 2010, en lo relacionado con la emisión y colocación de bonos hipotecarios para la financiación de vivienda a largo plazo”



Teniendo en cuenta que el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018 (Ley 1753 de 2015) autorizó a los establecimientos de crédito la emisión de bonos hipotecarios sin distinción de su denominación, este Decreto unificó la regulación aplicable a la emisión y colocación de bonos hipotecarios denominados en pesos y UVR.

Decreto 466 del 17 de marzo de 2016: “Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con la inclusión de las garantías mobiliarias como garantías admisibles”.

La finalidad de este decreto consiste en incluir las garantías mobiliarias dentro del listado de garantías admisibles para calcular los límites individuales de crédito aplicables a los establecimientos de crédito. Para estos efectos, las garantías mobiliarias deberán estar constituidas de conformidad con lo establecido en la Ley 1676 de 2013.

Decreto 589 del 11 de abril de 2016: “Por medio del cual se reglamenta el numeral 5 del artículo 102 del Estatuto Tributario y se modifica y adiciona el Decreto 2460 de 2013”

Este decreto establece que los patrimonios autónomos constituidos para desarrollar operaciones de comercio exterior, deberán obtener un Número de Identificación Tributaria - NIT - individual e independiente al de la sociedad fiduciaria. Para estos efectos las sociedades fiduciarias deberán presentar una declaración independiente por cada uno de los patrimonios autónomos que tengan un NIT individual y deberán suministrar la información que sea requerida por la Unidad Administrativa Especial de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales - DIAN.

Decreto 765 del 6 de mayo de 2016: “Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con el régimen de inversión de los fondos de pensiones obligatorias y cesantía y se dictan otras disposiciones”

Se hacen modificaciones al régimen de inversión de los fondos de pensiones obligatorias y

cesantía con la finalidad de que los recursos de dichos fondos sigan siendo invertidos en activos seguros, rentables y líquidos.

Para el caso de los Fondos de Inversión Colectiva, este decreto establece que las operaciones pasivas que sean requeridas para atender las solicitudes de redención de participaciones o gastos del fondo, no serán consideradas como operaciones de apalancamiento, pues con este tipo de operaciones se busca darle liquidez al fondo para cumplir sus obligaciones de corto plazo.

Decreto 766 del 6 de mayo de 2016: “Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en relación con las garantías y límites que deben tener los intermediarios de valores en la realización de operaciones de reporto o repo, simultáneas y transferencia temporal de valores”

A través de este decreto se busca promover el desarrollo del mercado de valores bajo altos estándares de seguridad y transparencia, para lo cual se amplía el régimen de garantías admisibles en las operaciones del mercado monetario y se implementa un esquema de límites a dichas operaciones.

Decreto 767 del 6 de mayo de 2016: “Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en relación con las excepciones a la definición de oferta pública y la reapertura de emisiones de bonos, y se dictan otras disposiciones”

Mediante la expedición de este decreto se establece expresamente que los esquemas de compensación salariales en acciones para empleados y/o miembros de Juntas Directivas, no constituyen una oferta pública de valores.

Igualmente, este decreto permite la implementación del esquema de reapertura de emisiones de bonos, a través de la cual los emisores de bonos podrán adicionar montos a una emisión primaria manteniendo las mismas características faciales de los títulos emitidos. Mediante el esquema de reapertura de emisiones de bonos se promueve la pro-

fundidad del mercado y se generan menores costos de financiación para los emisores.

Decreto 953 del 15 de junio de 2016: “Por el cual se Adiciona el título 17 del Libro 1 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010 en relación con la operatividad necesaria para el traslado, reintegro e inversión de los recursos de cuentas abandonadas de las que trata la Ley 1777 de 2016.” Este decreto reglamenta: (i) el procedimiento necesario para el traslado de los recursos de las cuentas abandonadas mencionadas en la Ley 1777 de 2016 por parte de las entidades financieras que estén autorizadas para ofrecer cuentas corrientes y de ahorros, (ii) la operatividad aplicable al reintegro de estos recursos (el cual deberá hacerse en un plazo máximo de un día) y (iii) la inversión de los mencionados recursos en depósitos a la vista o a término ofrecidos por los establecimientos de crédito sometidos a la inspección, vigilancia y control de la Superintendencia Financiera.

Superintendencia Financiera de Colombia

Resolución 334 del 29 de marzo de 2016: “Por la cual se certifica el Interés Bancario Corriente para la modalidad de crédito de consumo y ordinario” A través de la Resolución, la Superintendencia certificó el Interés Bancario Corriente vigente entre el 1 de abril y el 30 de junio de 2016 para la modalidad de crédito de consumo y ordinario en 20.54% efectivo anual.

Resolución 811 del 28 de junio de 2016: “Por la cual se certifica el Interés Bancario Corriente para la modalidad de crédito de consumo y ordinario”

A través de la Resolución, la Superintendencia certificó el Interés Bancario Corriente vigente entre el 1 de julio y el 30 de septiembre de 2016 para la modalidad de crédito de consumo y ordinario en 21.34% efectivo anual.

Circular Externa 008 del 26 de febrero de 2016: “Modificación de los plazos para la transmisión



de los Estados Financieros de Cierre o Fin de Ejercicio bajo NIIF”

Con esta Circular se impartieron instrucciones a los representantes legales y revisores fiscales de las sociedades sujetas a inspección, vigilancia y control de la Superintendencia Financiera de Colombia, sobre las fechas de transmisión de los Estados Financieros de Cierre o de Fin de Ejercicio. Para estos efectos, la mencionada transmisión deberá realizarse dentro de los noventa días calendario siguientes a la fecha de cierre del ejercicio.

Circular Externa 017 del 10 de mayo de 2016: “Modificación de los plazos para la transmisión de los Estados Financieros Intermedios Trimestrales bajo NIIF y bajo NIIF PYMES”.

A través de esta Circular Externa, la Superintendencia Financiera establece que como consecuencia de los nuevos requisitos del proceso de aseguramiento de la información financiera y de los mayores requerimientos para la preparación, presentación y revelación de estados financieros separados y consolidados de las entidades que empezaron a cumplir con los nuevos marcos técnicos en el año 2016, es necesario mantener el plazo de sesenta días para la transmisión de los Estados Financieros Intermedios Trimestrales de las entidades y negocios sujetos a su inspección, vigilancia y control. A partir de los Estados Financieros Intermedios Trimestrales con corte al mes de marzo de 2017, dicha transmisión deberá hacerse dentro de los 45 días calendario siguientes.

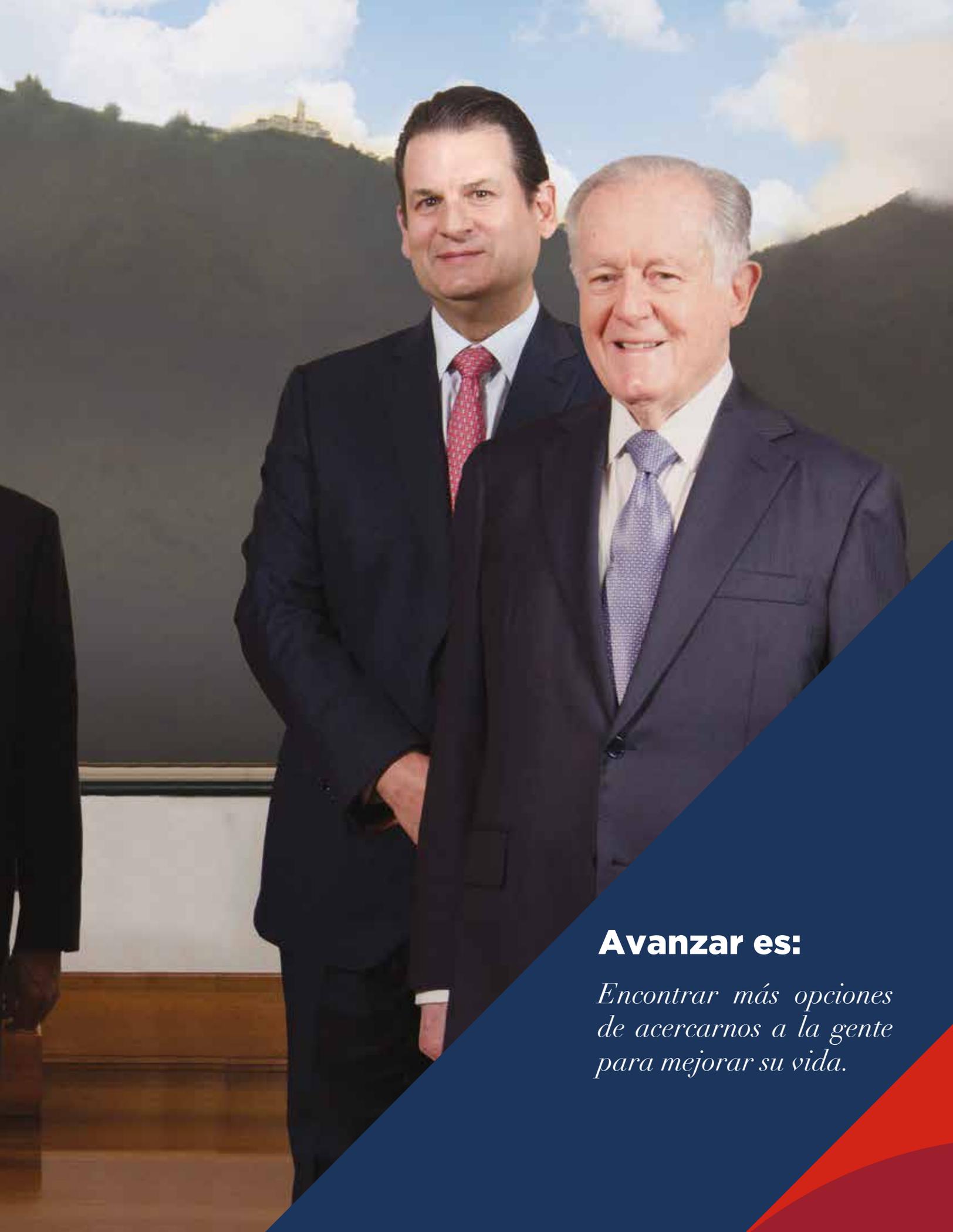
Circular Externa 018 del 26 de mayo de 2016: “Modificación del numeral 6 del Capítulo I, Título III, Parte I de la Circular Básica Jurídica - Cláusulas y Prácticas Abusivas”.

Mediante la expedición de esta Circular Externa se actualizó el catálogo de cláusulas y prácticas abusivas aplicables a las entidades sometidas a inspección, vigilancia y control de la Superintendencia Financiera. Esta Circular Externa establece un plazo máximo de seis meses para su implementación.





1. Sobre Grupo Aval



Avanzar es:

*Encontrar más opciones
de acercarnos a la gente
para mejorar su vida.*



Sobre Grupo Aval



Somos el conglomerado financiero más grande de Colombia y líder en Centroamérica gracias a nuestro equipo de más de 78,400 colaboradores, que se encargan de generar valor a las entidades, garantizando un crecimiento sostenible y rentable.

Nuestra estrategia consiste en seguir atendiendo las necesidades de más 14.0 millones de clientes, maximizando el valor de la inversión para nuestros más de 76.300 accionistas. Trabajamos con la convicción de buscar propuestas diferenciadoras e innovadoras que fortalezcan nuestras ventajas competitivas y nuestro desempeño financiero.

Junta Directiva

> *Principales*

> Luis Carlos
Sarmiento Angulo

> Alejandro
Figueroa Jaramillo

> Efraín
Otero Álvarez

> Álvaro
Velásquez Cock

> Julio Leonzo
Álvarez Álvarez*

> Luis Fernando
Ramírez Acuña*

> Esther América
Paz Montoya*

Suplentes <

Mauricio
Cárdenas Müller <

Juan María
Robledo Uribe <

Juan Camilo
Ángel Mejía <

Ana María
Cuéllar de Jaramillo <

Fabio
Castellanos Ordoñez* <

German
Michelsen Cuéllar <

Germán
Villamil Pardo* <

Secretario General: Luis Fernando Pabón Pabón

(*) Miembros independientes bajo ley Colombiana

Información al 30 de junio de 2016

Focalización Estratégica

Misión

La misión del Grupo Aval es proporcionar a nuestros clientes soluciones financieras socialmente responsables, seguras, fácilmente asequibles, que les permitan entender y manejar en cualquier lugar y hora que lo requieran, a través de los vehículos legales disponibles en cada uno de los mercados donde operamos; estas soluciones deben ser además rentables para nuestros clientes y para nuestras empresas y de esa manera redundar en generación de valor para nuestros accionistas.

Visión

Convertirnos en uno de los tres principales grupos financieros en Hispanoamérica, ofreciendo portafolios de productos y servicios que permitan a nuestros clientes manejar todas sus finanzas con nosotros y de manera integrada y a la vez maximizar el valor de su inversión a nuestros accionistas a partir de la confianza en nuestra solidez y consistente rentabilidad.

Principios y valores

Para alcanzar los objetivos organizacionales, Grupo Aval y sus Funcionarios, desarrollarán sus actividades orientados por los siguientes VALORES y PRINCIPIOS rectores frente a los otros colaboradores, al estado, la sociedad, sus accionistas, inversionistas y otros grupos de interés y/o terceros:

- **Legalidad:** Grupo Aval y sus Funcionarios velan por el cabal cumplimiento de la Constitución, las leyes, normas, políticas, reglamentos y controles que las autoridades competentes y la compañía adopten para la regulación de las actividades que desarrolla.
- **Transparencia:** La Compañía y sus Funcionarios reconocen la importancia y el valor del suministro de información clara, íntegra, correcta y oportuna para el adecuado conocimiento de su situación financiera y no financiera, como sustento fundamental de la relación con sus accionistas, inversionistas, grupos de interés y/o terceros y el mercado de capitales.

- **Lealtad e Integridad:** Los Funcionarios de Grupo Aval actuarán con ética y lealtad hacia la Sociedad, sus accionistas e inversionistas, grupos de interés y/o terceros, observando siempre la regulación aplicable, respetando y apoyando el fortalecimiento de las instituciones y colaborando con las autoridades en la aplicación y cumplimiento de la ley.

- **Verdad y Honorabilidad:** A Grupo Aval le interesa la forma en que se obtienen los resultados y por ello está comprometido con la no tolerancia de cualquier incumplimiento o acto incorrecto, primando de ésta manera el interés general sobre el interés particular. En consecuencia, las afirmaciones e información brindada por los funcionarios siempre estarán en concordancia con la realidad y los hechos, protegiendo el buen nombre e imagen de la compañía, sus funcionarios, accionistas, entidades de control, clientes, terceros u otros.

- **Confidencialidad:** Grupo Aval protege toda la información (oficial o privada en cualquier forma que se encuentre dicha información) de la Sociedad, sus funcionarios, accionistas y terceros. Los Funcionarios de Grupo Aval darán tratamiento adecuado, prudente y reservado a la información de carácter confidencial o privilegiado, absteniéndose de usar esta información de forma diferente a la autorizada o de facilitarla a terceros sin las autorizaciones pertinentes, o para fines indebidos. Toda información en poder de los Funcionarios de la Sociedad, deberá ser tratada bajo parámetros de integridad, disponibilidad, privacidad y reserva.

- **Prudencia:** El actuar de los Funcionarios de la Sociedad se solventa en un correcto entendimiento de los riesgos asociados a la generación de valor. Como parte de ello, los Funcionarios de Grupo Aval deberán evaluar sus decisiones con buen juicio y criterio, identificando, midiendo y gestionado sus riesgos y reconociendo el valor de la información y la importancia de garantizar su confidencialidad.

• **Autocontrol y Autorregulación:** Los Funcionarios de Grupo Aval aplicarán criterios de autocontrol y autorregulación como herramienta fundamental para prevenir, detectar, monitorear y mitigar los diferentes riesgos a los que está expuesta la sociedad y que son comunicados con claridad para que sean de utilidad.

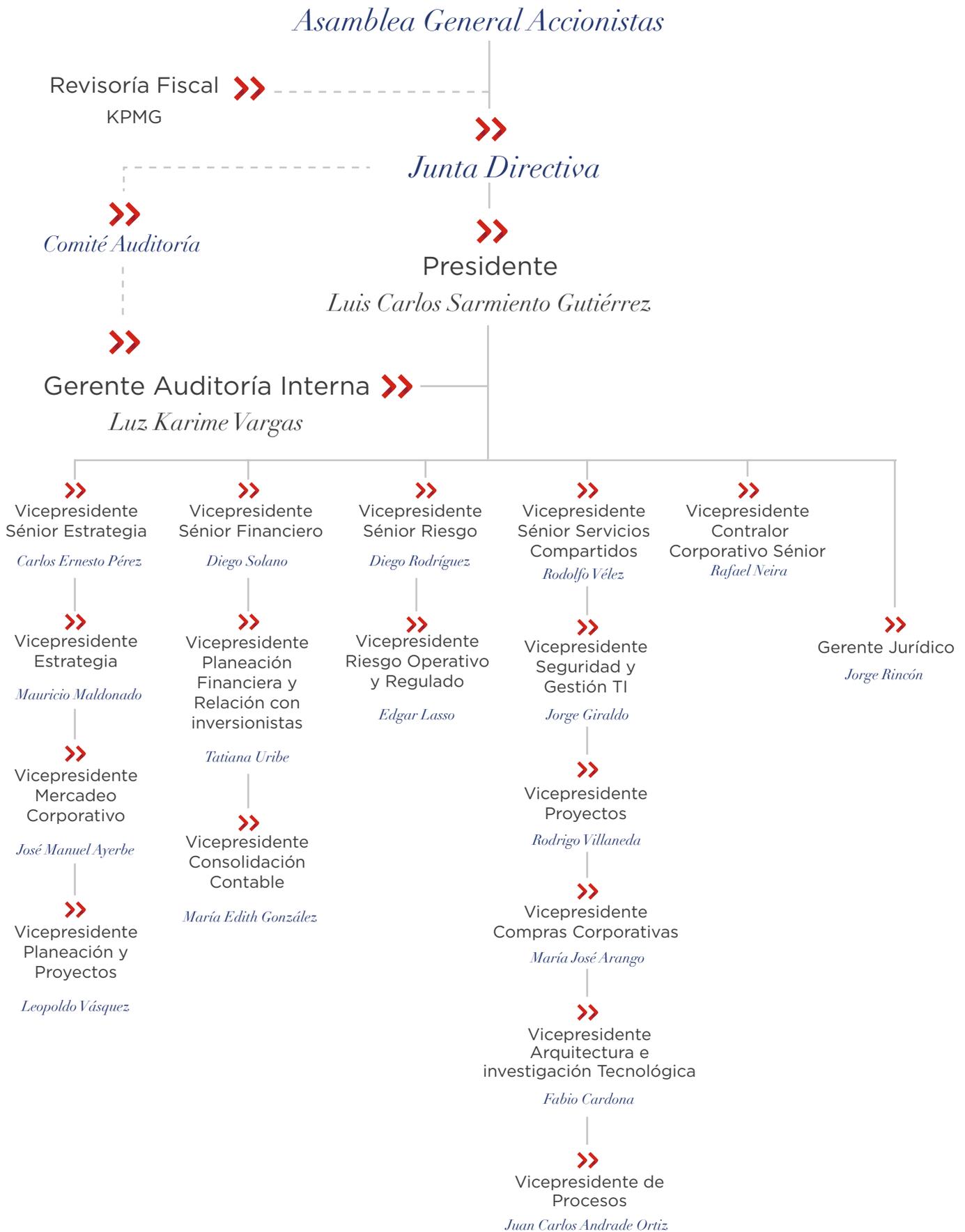
• **Respeto y Trato Equitativo:** Los Funcionarios de Grupo Aval brindan credibilidad y tranquilidad respecto de su gestión, la cual deberá ser desarrollada dentro de un ambiente de respeto y equidad, reconociendo la diversidad de criterios y propiciando un ambiente adecuado para que al interior de la Sociedad se promueva igualdad de oportunidades y trato para expresar opiniones, plantear inquietudes o formular sugerencias sobre el desarrollo de la Compañía.

• **Excelencia e Innovación:** El recurso más valioso de Grupo Aval es su gente. La Sociedad y sus Funcionarios están comprometidos con atraer, retener y desarrollar a los profesionales más talentosos e idóneos y por ello se ha constituido un equipo de trabajo altamente competente y comprometido como componente fundamental para la generación de valor. Se promueve la meritocracia e incentiva el trabajo en equipo, la innovación, el continuo mejoramiento de nuestras operaciones, así como la implementación transversal y horizontal de las mejores prácticas que se desarrollen al interior de las Compañías.

• **Responsabilidad Social:** Grupo Aval y sus Funcionarios reconocen y entienden su papel en el desarrollo de la sociedad, así como la importancia y el impacto de un correcto proceder como factor que contribuye a generar bienestar económico, social y ambiental a la comunidad.



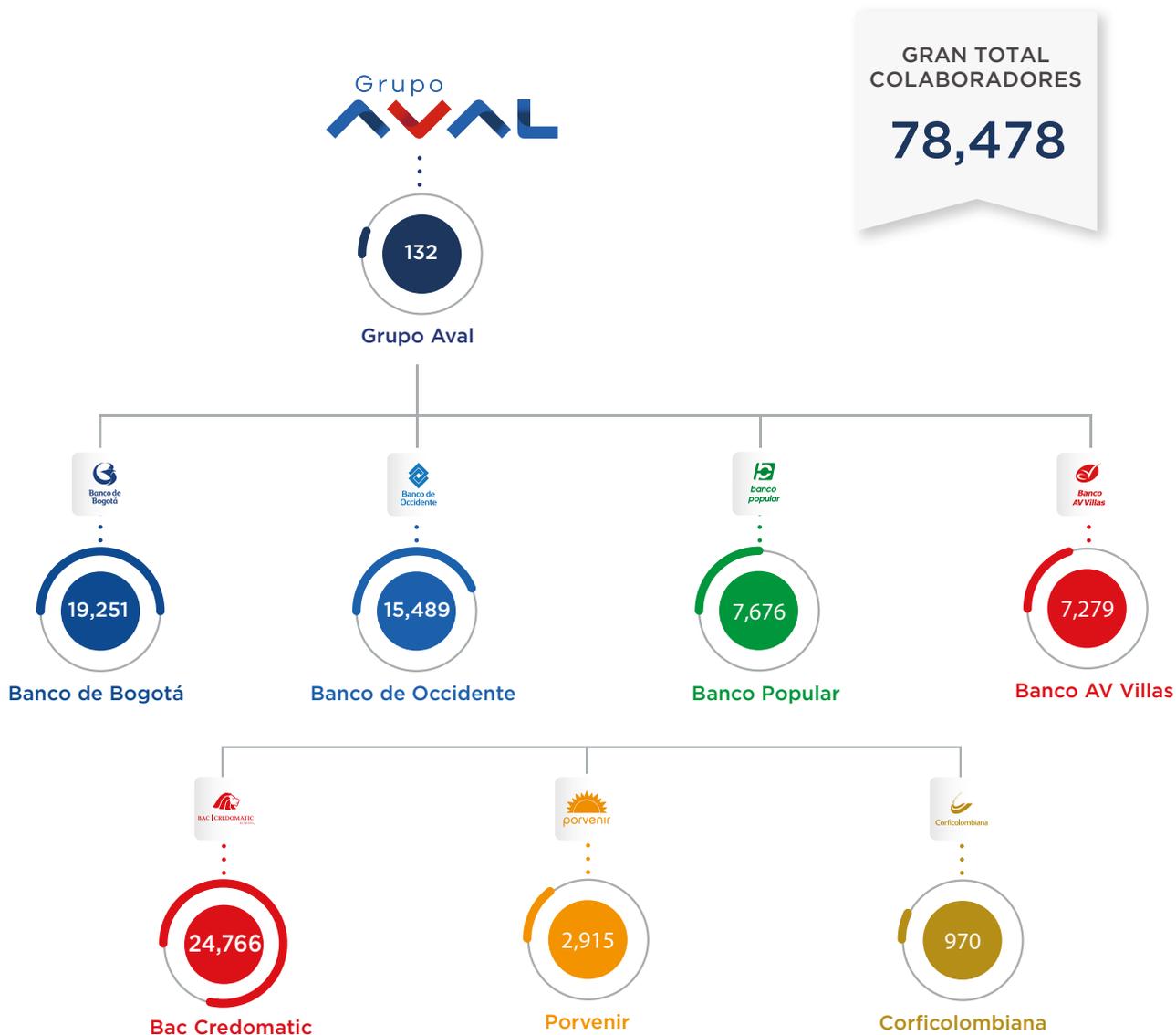
Dirección General



Nuestra Gente

Una de nuestras principales fortalezas estructurales es contar con un equipo directivo y gerencial con las calificaciones técnicas y experiencia idónea para liderar el más grande y rentable conglomerado financiero de Co-

lombia y Centroamérica. Consecuentes con este enfoque estratégico, valoramos la experiencia, priorizamos el bienestar de nuestros colaboradores e incentivamos su desarrollo profesional y personal.

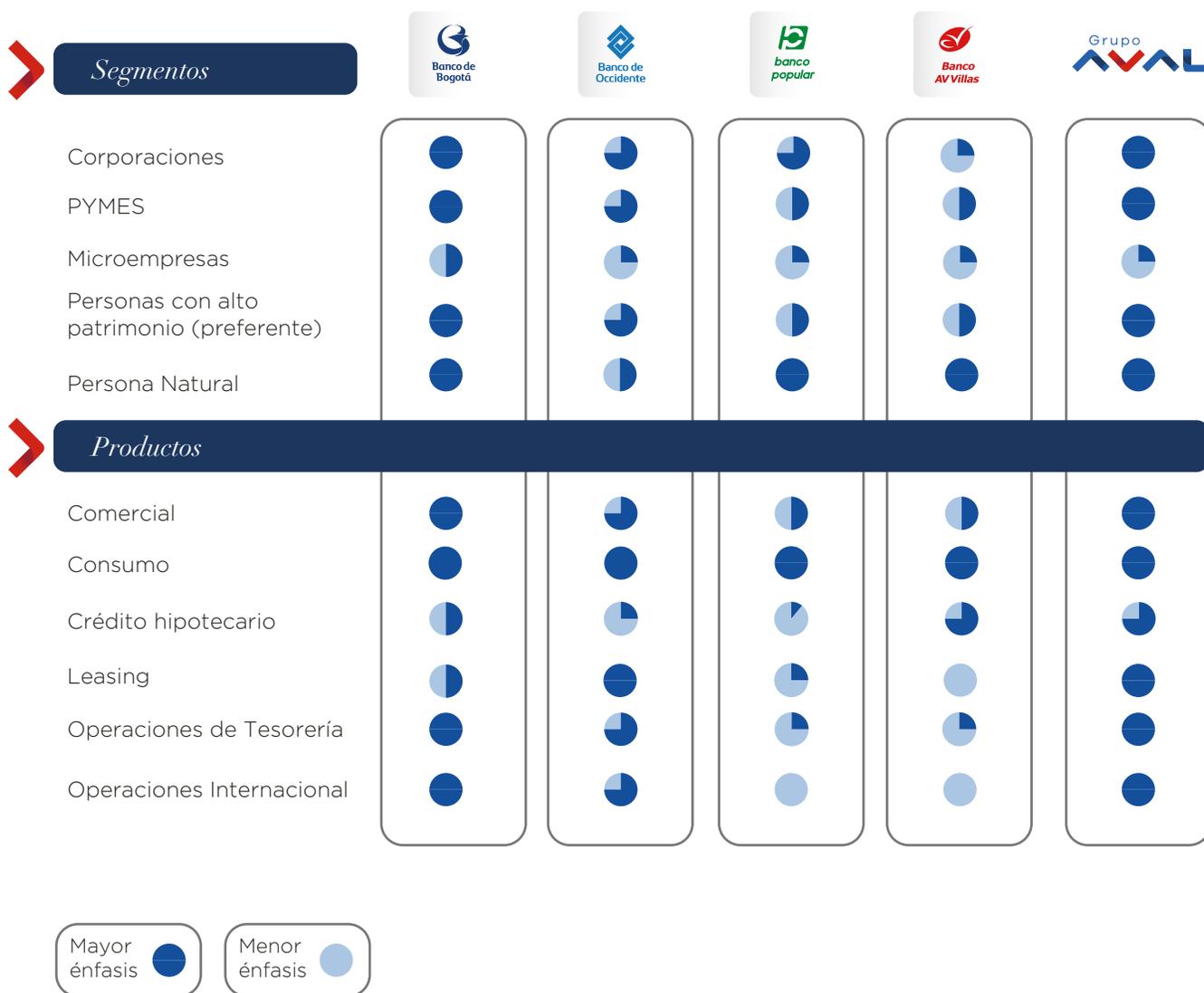


*Cifras con corte a junio 30 de 2016. Incluye empleados directos y tercerizados.

Nuestro Modelo

Nuestro modelo de negocios está cimentado en una estrategia “multi-marca”, que nos permite capitalizar las fortalezas individuales de cada una de las entidades, así como su experiencia específica y posicionamiento en los diferentes tipos de productos, zonas

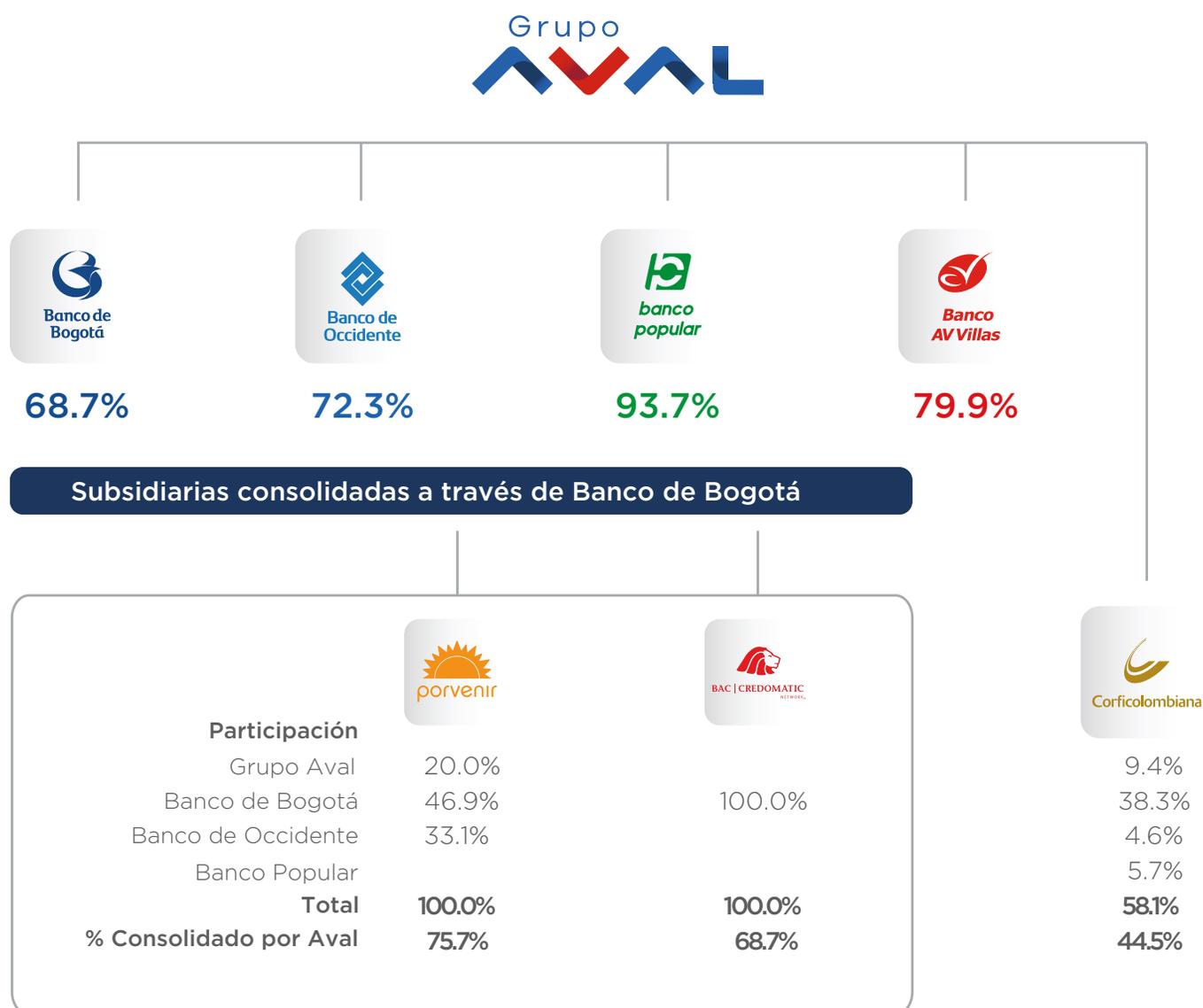
geográficas y perfiles de clientes; mientras que trabajamos de una manera articulada (capitalizando las oportunidades de sinergia, la transmisión de las mejores prácticas corporativas) y alineada al enfoque estratégico de la holding.



Modelo

1. Tenemos control directo e indirecto de las subsidiarias y definimos su enfoque estratégico, monitoreando el riesgo y dando soporte de servicios.
2. Cada entidad es independiente y desarrolla de manera autónoma su modelo de negocio, potenciando sus fortalezas y posicionamiento.
3. Definimos los principios y orientamos estratégicamente a todas las entidades subsidiarias con el propósito de crear valor a sus accionistas y opciones innovadoras a los clientes.
4. Compartimos las mejores prácticas y capitalizamos oportunidades de sinergia, mejorando la eficiencia de nuestras filiales.

> Estructura de propiedad



(1) A partir de junio de 2016, Corficolombiana consolida directamente en Grupo Aval.

Cifras con corte a junio 30 de 2016

Nuestra plataforma de negocios diversificados



- Banco universal con cobertura nacional
- Líder en el negocio de banca empresarial (18% participación de mercado*)



- Foco en clientes empresariales y segmentos afluentes
- Liderazgo en la zona sur occidental del país y en los productos de nicho como leasing y crédito de vehículo



- Líder de mercado en crédito de consumo (libranzas)
- Proveedor líder de soluciones financieras para entidades gubernamentales locales, regionales y nacionales



- Enfocado en crédito de consumo
- El banco tiene como objetivo el segmento de ingresos medios de la población



- Franquicia líder en Centroamérica
- Líder regional en tarjetas de crédito y negocio de adquisiciones



- Corporación Financiera líder en Colombia
- Portafolio de inversiones estratégicas en sectores claves de la economía colombiana tales como infraestructura y gas



- Fondo de pensiones y cesantías privado líder en Colombia
- Líder en activos bajo administración con 44.2% de participación de mercado y 7.6 millones de afiliados en pensiones obligatorias a 30 de junio de 2016

* Fuente Superintendencia Financiera de Colombia, junio 2016



Gobierno corporativo, ética e integridad

La ética, la integridad y el cumplimiento de la ley, prevalecen en todas nuestras decisiones y acciones. Bajo esta premisa, la Asamblea de Accionistas, la Junta Directiva y la Presidencia del Grupo Aval, han conceptualizado los Códigos de Ética y de Buen Gobierno Corporativo que rigen al conglomerado financiero en su totalidad. Nuestro compromiso enfatiza el cumplimiento obligatorio de las políticas, principios y lineamientos constitutivos por parte de todos los colaboradores y personas vinculadas con la compañía.

Línea Ética Aval

Con el propósito de incentivar el cumplimiento de estándares éticos, así como para prevenir potenciales eventos de fraude, malas prácticas y situaciones irregulares al interior del Grupo Aval y sus entidades vinculadas; hemos puesto a disposición de nuestros colaboradores, proveedores y grupos de interés la Línea Ética Aval, que cuenta con los pará-

metros de seguridad para proteger la identidad y garantizar la confidencialidad de la información suministrada.

Una estrategia corporativa consistente y continúa

Los principales ejes estratégicos del primer semestre de 2016 se basaron en consolidar nuestra posición de liderazgo como principal conglomerado financiero de Colombia y Centroamérica apoyando el crecimiento orgánico y rentable de las subsidiarias; potenciar el posicionamiento y expertise individual de cada una de las subsidiarias para ofrecer a nuestros clientes la mejor opción en la oferta de productos y servicios financieros a través de la innovación en nuestros mercados; estandarizar y homogeneizar los procesos operativos de las entidades; y garantizar la solidez de las subsidiarias. A continuación relacionamos algunas de las iniciativas destacadas del periodo.

Generamos valor desde cada una de las áreas estratégicas

Vicepresidencia Financiera

Analizamos el desempeño de las inversiones controladas por Grupo Aval frente a la competencia y hacemos seguimiento al cumplimiento de presupuestos; evaluamos posibles oportunidades de fusión, adquisición o venta de negocios en los mercados donde opera Grupo Aval; realizamos seguimiento a las tendencias del sector financiero para desarrollar estrategias que redunden en mayor valor para los accionistas del Grupo; realizamos análisis de optimización de la estructura de capital del Grupo y mantenemos un diálogo permanente con analistas, inversionistas de capital y deuda, a quienes periódicamente reportamos los resultados consolidados de la operación.

Vicepresidencia de Riesgo

Mediante el uso de herramientas desarrolladas por Grupo Aval, desde la Vicepresidencia de Riesgo, apoyamos el análisis de crédito y la estructuración de operaciones con los clientes más significativos y comunes entre las subsidiarias. De esta manera, aseguramos que las operaciones de crédito cuenten con los estándares de crédito requeridos, medimos el retorno acorde con el riesgo crediticio, costo oportunidad y uso de patrimonio.

Vicepresidencia de Estrategia

Apoyamos el fortalecimiento y crecimiento rentable de las entidades de Grupo Aval a través de: (i) Liderar y coordinar la estrategia de innovación; (ii) Liderar el mercadeo y publicidad de Grupo Aval para el desarrollo de campañas y beneficios que complementen el esfuerzo comercial de las entidades (p.e., Experiencias Aval); y, (iii) Implementar proyectos e iniciativas destinados a incrementar la competitividad de las entidades del grupo en productos, servicios, canales y segmentos en función de mejores prácticas y tendencias del mercado local e internacional.

Vicepresidencia de Contraloría Corporativa

Durante el primer semestre de 2016, la Vicepresidencia Sénior de Contraloría Corporativa realizó visitas de auditoría a las entidades del Grupo Aval, según el plan previamente presentado y aprobado por la Presidencia del Grupo. También efectuó seguimiento sobre los planes de acción de mejoramiento de las entidades y sobre las directrices que ha impartido a dichas entidades en temas de control, seguridad de la información y auditoría. Así mismo, la Contraloría Corporativa continuó promoviendo el uso de la Línea Ética Aval, como canal de comunicación para recibir información sobre cualquier hecho irregular o que vaya en contra de los principios éticos del Grupo; además, hizo seguimiento a los resultados de SOX y efectuó capacitaciones dirigidas a sus funcionarios y a los auditores internos de las entidades.

Auditoría Interna

Realizamos auditorías sobre el control interno de la compañía con un enfoque en riesgos, adoptando e implementando mejores prácticas, en cumplimiento del plan de auditoría aprobado por el Comité de Auditoría del Grupo Aval, emitimos informes y realizamos seguimiento sobre los planes de acción establecidos por los responsables asegurando la mejora continua del control interno de la sociedad. Realizamos las pruebas de auditoría sobre la operatividad de controles bajo estándares SOX, para propósitos del reporte 20F a la SEC -Securities and Exchange Commission-. Evaluamos la operación de los principales controles internos sobre el proceso de emisión de información financiera para efectos de estados financieros locales por el semestre terminado el 30 de junio de 2016. Presentamos al Comité de Auditoría, para su supervisión, los avances en la ejecución del Plan de Auditoría aprobado por dicho órgano.

Vicepresidencia de Servicios Compartidos

La Vicepresidencia de Servicios Compartidos continúa trabajando para lograr la homogenización y estandarización de procesos con todas las entidades del grupo con el objeto de buscar beneficios en tecnología de punta,

calidad de los mismos y reducción de costos. Entre los proyectos que se lideraron este semestre están la implantación de SAP en la parte contable para las entidades más grandes, el desarrollo de funcionalidades y servicios diferenciales para los canales de atención virtual, Banca móvil e Internet y presencial como oficina y corresponsales bancarios y todos los temas de Customer Experience entre ellos calidad y gobierno de datos, repositorio central de datos y CRM. Paralelamente a estos temas también se están realizando acuerdos corporativos para compras de los principales productos y servicios.

Gerencia Jurídica

Brinda soporte a las necesidades de orden legal de la entidad a nivel interno y corporativo, en especial en lo referente al acompañamiento en los procesos de emisión de valores,

la elaboración y negociación de contratos, asuntos de gobierno corporativo, seguimiento marcario, la asesoría y apoyo en los procesos de fusiones y adquisiciones adelantados por las entidades del Grupo y el cumplimiento de los deberes de orden regulatorio propios de su calidad de emisor de valores. Desde la Gerencia Jurídica se adelanta la coordinación de algunos de los proyectos de alcance corporativo en los que participan de manera conjunta las entidades subordinadas de Grupo Aval al igual que la implementación y seguimiento de los lineamientos corporativos que disponga la Presidencia de la entidad. Adicionalmente, se hace un seguimiento a las iniciativas legislativas y novedades regulatorias que inciden en las actividades desarrolladas por Grupo Aval y sus entidades subordinadas (sector financiero y bursátil principalmente) con el fin de implementar las medidas necesarias para dar cumplimiento a la regulación aplicable.

> Calificaciones

		MOODY'S	Fitch Ratings	STANDARD & POOR'S	BBB STANDARD & POOR'S	V&R
	Moneda extranjera - largo plazo	Ba2 Negativo	BBB Negativo			
	Moneda local - largo plazo				AAA	
	Moneda extranjera - largo plazo	Baa2 Negativo	BBB Negativo	BBB- Negativo		
	Moneda local - largo plazo	Baa2 Negativo	BBB Negativo	BBB- Negativo	AAA	
	Moneda local - largo plazo				AAA	
	Moneda local - corto plazo				BRC1+	
	Moneda local - largo plazo				AAA	AAA
	Moneda local - largo plazo				AAA	AAA
	Moneda extranjera - largo plazo		BBB Negativo			
	Moneda local - largo plazo		BBB Negativo			
					BRC1+	

A photograph of three men in professional attire standing in an office. The man on the left has a beard and is wearing a blue suit with a patterned tie, standing with his arms crossed. The man in the center is wearing glasses, a grey suit, a light blue shirt, and an orange patterned tie. The man on the right is wearing a dark blue suit and a dark tie. They are all smiling slightly. The background shows an office environment with desks, computers, and cubicles.

2. Presencia Geográfica



Avanzar es:

Dar la oportunidad de elegir entre 4 bancos y sus más de 31.000 canales de atención en Colombia.

Consolidando nuestra posición de liderazgo en Colombia

Profundizamos nuestra penetración en el mercado colombiano, capitalizando la amplia infraestructura de canales de la Red del Grupo Aval y fortaleciendo las iniciativas de inclusión y bancarización en las zonas rurales más apartadas, llegando con opciones dise-

ñadas a la medida de todos los sectores económicos, a todos los puntos cardinales de la geografía, a las zonas rurales e insulares más apartadas; respondiendo, activamente, a la demanda de servicios financieros que existe en el país.



➤ **TOTAL**

Oficinas **1,441**

Cajeros automáticos **3,808**

Otros puntos **26,106**

Puntos de atención **31,355**

REGIÓN NORTE

Oficinas **187**

Cajeros automáticos **646**

Otros puntos **3,348**

Puntos de atención **4,181**

REGIÓN ORIENTAL

Oficinas **51**

Cajeros automáticos **119**

Otros puntos **997**

Puntos de atención **1,155**

REGIÓN OCCIDENTAL

Oficinas **475**

Cajeros automáticos **1,230**

Otros puntos **7,238**

Puntos de atención **8,943**

REGIÓN SUR

Oficinas **20**

Cajeros automáticos **40**

Otros puntos **340**

Puntos de atención **400**

REGIÓN CENTRAL *Incluye Bogotá*

Oficinas **708**

Cajeros automáticos **1,773**

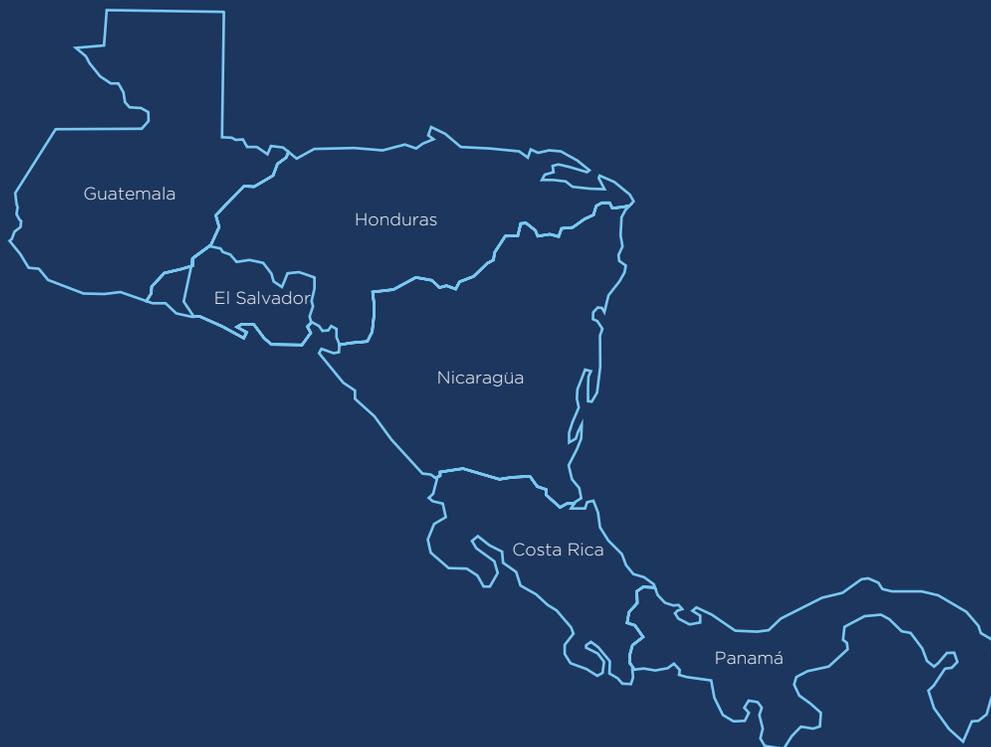
Otros puntos **14,183**

Puntos de atención **16,664**

Cifras con corte a 30 de junio de 2016

Fortaleciendo nuestra estrategia de internacionalización

En 2010, iniciamos un proceso de internacionalización con la compra de BAC Credomatic. Este proceso se ha venido fortaleciendo con otras adquisiciones estratégicas en Panamá y Guatemala, la emisión de bonos en el mercado internacional y la emisión de acciones en la bolsa de valores de Nueva York.



GUATEMALA

Oficinas **134**
Cajeros automáticos **247**
Otros puntos **27**
Puntos de atención **408**

HONDURAS

Oficinas **58**
Cajeros automáticos **387**
Otros puntos **76**
Puntos de atención **521**

NICARAGUA

Oficinas **39**
Cajeros automáticos **248**
Otros puntos **88**
Puntos de atención **375**

EL SALVADOR

Oficinas **38**
Cajeros automáticos **287**
Otros puntos **41**
Puntos de atención **366**

PANAMÁ

Oficinas **37**
Cajeros automáticos **234**
Otros puntos **15**
Puntos de atención **286**

COSTA RICA

Oficinas **41**
Cajeros automáticos **481**
Otros puntos **68**
Puntos de atención **590**

➤ TOTAL

Oficinas **347**
Cajeros automáticos **1,884**
Otros puntos **315**
Puntos de atención **2,546**

Nuestros Clientes

Cuentan con una plataforma integrada que facilita su operación internacional.

A photograph of three professionals in an office setting. In the foreground, a woman with long brown hair is smiling, wearing a white blouse with a black and white geometric pattern and a chunky necklace. Behind her, two men are standing. The man on the left has a beard and is wearing a white shirt and a red tie. The man on the right is wearing a dark suit jacket, a light blue shirt, and a blue tie. The background shows an office environment with desks, computers, and a scale of justice on a desk.

3. Hechos Destacados



Avanzar es:

*lograr que con la
innovación y tecnología
todo sea más sencillo*

Innovación para las personas

Promovemos una cultura de innovación que integre los cuatro bancos y Porvenir para continuar con nuestro liderazgo en el mercado y para conectarnos con las nuevas generaciones de forma diferente y relevante.

La estrategia de innovación de Grupo Aval aborda dos grandes retos:

1. Experiencias Aval - Entretenimiento

La actual generación es cada vez más importante y representativa en la sociedad de consumo. En Colombia las personas entre los 18 y 30 años suman más de 16 millones y hacen parte del 60% de la fuerza laboral.

El programa Experiencias Aval continuó fortaleciéndose en el primer semestre de 2016

para seguir afianzando la relación de nuestra marca con los Millennials. Desde que inició la iniciativa, ha permitido a más de 200,000 fans tener el privilegio de ver de cerca a sus artistas favoritos, esto nos posiciona como el principal promotor de la cultura y el entretenimiento del país.



2. Experiencias de Pago (nuevos productos)

Alineados con las tendencias en medios de pago y los nuevos estándares internacionales en movilidad y transformación digital. Grupo Aval con su área de Innovación, ha lanzado dos iniciativas dirigidas a segmentos de alto potencial en sus frentes de Startup Banking y Wearables.

En el frente de Startup Banking se lanzó una nueva aplicación móvil dirigida a restaurantes del segmento preferente y alto con el Banco de Bogotá, que permite a sus usuarios pagar la cuenta sin necesidad de ser asistido por el mesero y todo acercando su Smartphone al centro de la mesa y con la posibilidad de dividir la cuenta y pagarla sin depender de efectivo o tarjetas físicas. Dicha innovación ha marcado un diferencial en los desarrollos de medios de pago presenciales, ya que utiliza “Beacons” (dispositivos bluetooth de baja frecuencia) y una pasarela de pagos para dinamizar sustancialmente la experiencia de pago y aceptación en comercios.

Esta iniciativa, fue resultado de la plataforma de innovación “Fintech Challenge” que junto con desarrolladores digitales y entidades financieras del Grupo, han consolidado nuevas metodologías de desarrollo de servicios tecnológicos innovadores y disruptivos en la industria.

En el frente de Wearables (dispositivos portables que pueden ser vestidos) se desarrolló la primera implementación en Colombia con manillas de pago que integró a un evento de entretenimiento (Concierto de Coldplay) la tecnología de pagos y accesos por medio de la tecnología de NFC “Near field communication”. Esta iniciativa, permitió a un grupo de usuarios del Banco AV Villas disfrutar de beneficios exclusivos, pagando con estos innovadores dispositivos que fueron distribuidos previamente, generando una experiencia replicable a otros espectáculos y ocasiones de uso.

FEELING OUT LOUD, la primera plataforma para que las personas con problemas auditivos vivan las experiencias aval con todos sus sentidos.

Este escenario trabaja con los sonidos agudos y los traduce en luces y colores. Los sonidos medios estarán en las paredes de toda la escenografía y el suelo, hecho de materiales inteligentes que convierten al sonido en algo similar a los latidos del corazón.

Este desarrollo fue avalado por FENASCOL (Federación Nacional de Sordos de Colombia), quienes probaron y certificaron que con la plataforma de Grupo Aval se vive la música con todos los sentidos.





4. Responsabilidad Social Corporativa



Avanzar es:

Ayudar a construir el progreso del país invirtiendo en diferentes sectores de la economía a través de nuestras subsidiarias

Nubia Guarín se quedó sin empleo y las artesanías fueron la solución para crear su propio negocio.

Gracias al Grupo Aval pudo comprar materiales y hacer realidad su emprendimiento.





Nubia Guarín *Artesanías*

El arte hecho negocio

Perder el empleo es una de las grandes preocupaciones que afrontan los colombianos desde hace muchos años pero muy pocos piensan en qué hacer si esto les llega ocurrir. Cuando esto pasa la reacción es buscar otro empleo pero para muchos, como Nubia éste no llega. Es ahí cuando se descubre el espíritu emprendedor y llega la motivación de crear pequeños negocios que permitan obtener una estabilidad económica e independencia laboral.

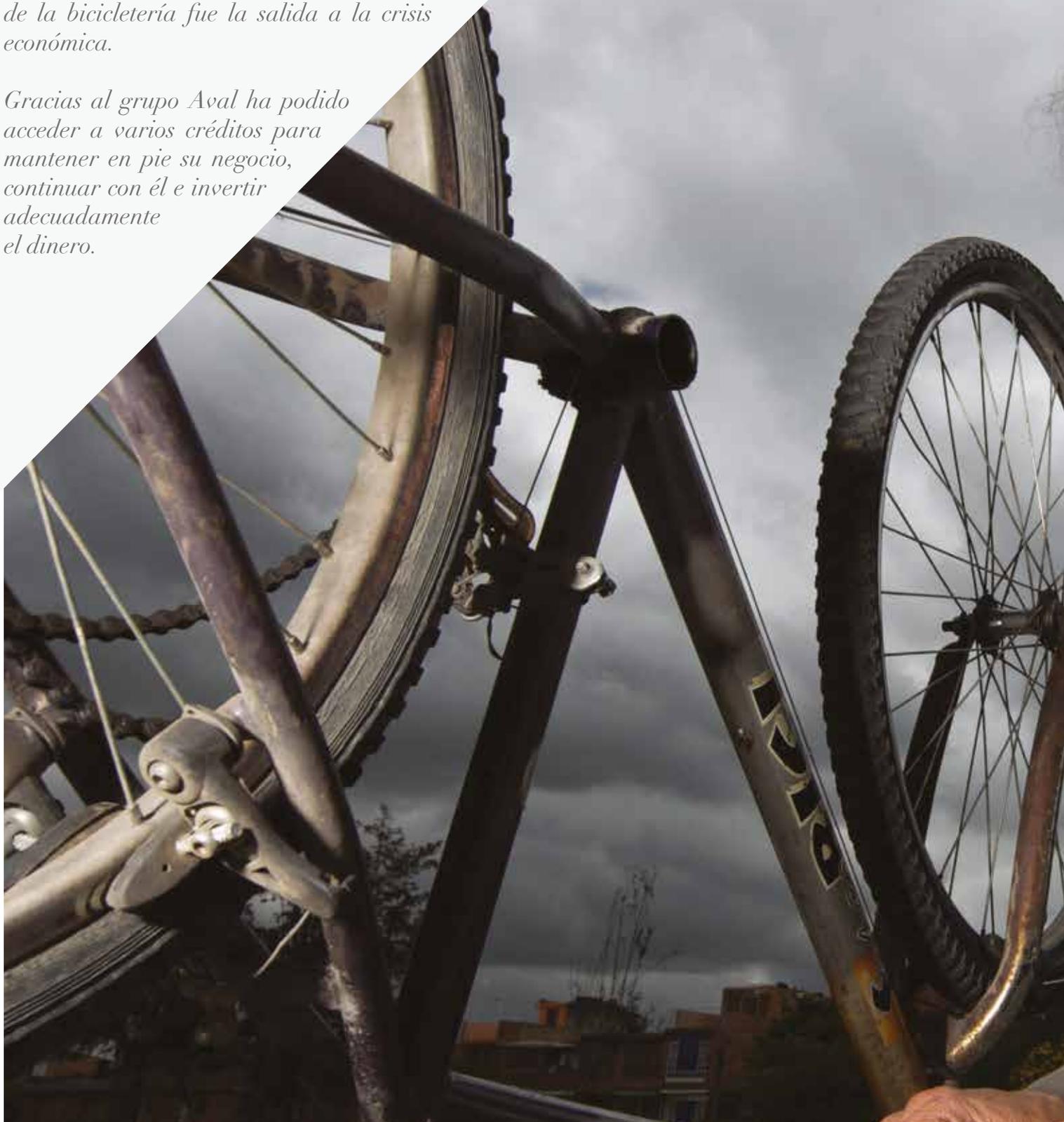
Nubia pensó en ello y las artesanías hechas en porcelanocrós fue la idea que llevó a cabo esta mujer de 58 años, para sacar adelante a su familia. Desde hace 14 años cuando se quedó sin empleo decidió aprender el arte, tomar cursos y hacer de esta actividad no sólo una distracción, sino además su sustento diario. Y pudo hacerlo. “Al principio fue duro porque estaba aprendiendo y no me quedaba muy bien. Lo comercializaba con los vecinos, almacenes y con la familia”.

Pero necesitaba inyectarle capital y fue ahí cuando supo de los Microcréditos del Grupo Aval gracias a una amiga. “Empecé a ser parte de Grupo Aval a través de la Corporación Microcréditos y el primero lo usé para comprar materiales. Ahora, junto a mi hija Angela Viviana, de 33 años, hacemos las artesanías en la casa donde tenemos un taller y cada una tiene sus clientes” dice.

Hoy en día, en su casa del barrio Quiroga estas mujeres realizan miles de figuras en porcelanocrós las cuales esperan poder realizar y comercializar en un futuro, no sólo adquiriendo un local más grande, sino además a través de internet para promocionar y ampliar el negocio.

Hugo Vivas perdió su empleo y el negocio de la bicicletería fue la salida a la crisis económica.

Gracias al grupo Aval ha podido acceder a varios créditos para mantener en pie su negocio, continuar con él e invertir adecuadamente el dinero.





 **Hugo Vivas**
Bicertería

16 años pedaleándole al negocio de las bicicletas

Hugo Vivas es de Villeta, Cundinamarca pero desde hace 35 años vive en Bogotá. Casado y con 3 hijos es uno de los colombianos que se quedaron sin empleo a causa de la crisis económica que afectó al país. Hace 16 años le ocurrió a él y debido a que no conseguía empleo decidió aprovechar su liquidación para montar su propio negocio de arreglo de bicicletas.

Aunque no sabía arreglar bicicletas, no se rindió y se propuso aprender y dar lo mejor de sí para contar con una clientela feliz, que volviera por sus servicios. Con su bicertería, ubicada en el sector de Patio Bonito ha podido sostener a su familia y a pesar que muchas veces ha tenido dificultades y ha pensado en vender, su familia lo ha impulsado para continuar y con el apoyo del Grupo Aval ha logrado inyectarle capital al negocio.

“Con la llegada de Grupo Aval que nos invitó a conformar un grupo con otras personas interesadas en acceder a microcréditos, montar o fortalecer sus negocios, hemos podido crecer como emprendedores. Yo era el líder del grupo que en un principio estaba conformado por 5 personas pero ahora sólo quedamos 2. Con los microcréditos que nos dieron he tenido progreso porque antes me tocaba buscar préstamos gota a gota y no me quedaba nada, a diario se llevaban la plata. Desde hace 3 años que estoy con el Grupo Aval es diferente, porque además del crédito de libre inversión nos asesoran cómo distribuir la plata”, cuenta Vivas.

11 años lleva Álvaro Moreno junto a su esposa Jazmín realizando y organizando diferentes eventos en Bogotá.

Desde hace un año el Grupo Aval le dio la oportunidad de organizar los banquetes de sus Asambleas.





 **Álvaro Moreno**
Casa de banquetes

11 años de banquetes en Bogotá

Desde hace un año el Grupo Aval le dio la oportunidad de organizar los banquetes de sus Asambleas, generando prestigio a la casa Katering y la posibilidad de acceder a diferentes créditos para mejoramiento de su negocio.

“Me metí en este negocio porque una señora tenía un negocio de banquetes en Bogotá y yo le ayudaba; luego trabajé en una licorera, después empecé a trabajar en Casa Medina y toda esa experiencia me permitió aprender mucho. Ese aprendizaje lo complementé con diferentes cursos en el Sena sobre cocina, bar y mesa. Pero hubo una propuesta que me hizo tomar la decisión de montar una casa de banquetes: me propusieron hacer la logística de una comida para 30 personas y aunque me dio miedo lo hicimos y así comenzamos, con el voz a voz” cuenta Álvaro.

Aunque quien lidera el negocio es Álvaro, Jazmín le ayuda con todo el tema financiero y administrativo. El voz a voz ha sido su tarjeta de presentación para llegar a diferentes sectores de Bogotá y lograr organizar distintos eventos entre los que se encuentran matrimonios, fiestas de 15 años, infantiles y desde hace un año llegar a uno de los eventos más importantes del país: la Asamblea del Grupo Empresarial Aval.

“Desde el año pasado hemos estado en unas 3 Asambleas y eso nos ha permitido posicionar la casa de Banquetes y tener mayor prestigio, además de acceder a microcréditos para inyectarle capital al negocio”, dice.

Sostenibilidad / Responsabilidad Social Corporativa

El desarrollo de nuestra estrategia corporativa de sostenibilidad contempla la generación de valor social en tres dimensiones: educativa, social y humana y ambiental. En 2016, gracias a las iniciativas conjuntas de nuestras entidades subsidiarias, contribuimos directamente con el desarrollo social y económico de los microempresarios colombianos a través de la Corporación Microcrédito Aval.

Esta iniciativa está alineada con el objeto del negocio generando una oferta de productos y servicios microfinancieros diseñados con el objetivo de reducir la desigualdad en Colombia y mejorar la calidad de vida y bienestar de 20,000 familias de muy bajos ingresos en el país. Su foco estratégico está orientado en la profundización organizada y responsable del microcrédito en Colombia.

Ejes estratégicos

 Fomentar la cultura de ahorro y crédito para contribuir con la materialización de los proyectos de vida

 Otorgar microcrédito con bajas tasas de interés y modalidades de pago acordes a la dinámica económica y financiera de la microempresa

 Acompañar a nuestros clientes en el desarrollo de sus microempresas con procesos de Educación Financiera

 Desarrollar nuevos productos orientados a brindar oportunidades de crecimiento para microempresarios de menores ingresos

\$ 43,000 millones

Desembolsados a más de 30 mil microempresarios desde nuestro inicio de operaciones

Oportunidad de crédito



Acceso a capital de trabajo

- Mejorar y crecer inventario
- Adquirir materias primas
- Diversificar la oferta de productos



Impacto social

- Apoyo a mujeres cabeza de familia que en total representan el 94% de los clientes
- Constante desarrollo personal y profesional de los colaboradores de la corporación, aumentando en 36% el número de colaboradores comparado con el primer semestre de 2015.



Innovación y mejora de procesos

- Convenio con Banco Av Villas con el fin de recibir los desembolsos a través de cuentas de ahorro transfer Aval sin costos adicionales
- Convenio con Bancoldex para acceso a Líneas Especiales de recursos para microempresarios
- Ampliación del portafolio de seguros, otorgando más y mejores cuberturas a un bajo costo.

Responsabilidad Social Grupo Aval

En el Grupo Aval estamos comprometidos y buscamos siempre generar un impacto positivo para la comunidad. Es por esto, que dividimos nuestros esfuerzos en tres dimensiones:

- **Dimensión educativa** buscamos lograr un crecimiento sostenible, que genere rentabilidad de forma transparente a largo plazo, promoviendo la educación financiera en todo el país.
- **Dimensión social y humana** queremos mejorar la calidad de vida de la población, impulsamos el desarrollo individual y colectivo de nuestros empleados, proveedores y clientes.
- **Dimensión ambiental** velamos por lograr equilibrio ecológico y protección del medio ambiente.



Banco de Bogotá

La educación financiera de la población es uno de los pilares más importantes en el desarrollo de la estrategia de impacto en la sociedad, teniendo en cuenta que es una de las bases de inicio de procesos de bancarización. Como consecuencia, el Banco creó el programa “Educación Financiera para la Vida”, cuyo objetivo es proporcionar educación financiera a personas en las diferentes etapas de su vida, así como brindar capacitaciones en el manejo de las finanzas a empresas con diferentes modalidades de negocio. Dentro de las iniciativas desarrolladas más destacadas se encuentran:

• Coach financiero

En más de 21 ciudades del país se realizaron conferencias de educación financiera para nuestros clientes, se capacitaron 9,191 personas entre niños, jóvenes y adultos quienes recibieron talleres y conferencias sobre educación financiera.

• Capacitaciones en Aula móvil

Se consolidaron dos grandes alianzas con organizaciones expertas en desarrollo económico y social, así como en educación financiera para la población. Adicionalmente se realizaron capacitaciones al personal de la Policía Nacional



- **Participación en la semana Global Money Week y el mes del niño**

En el marco del Global Money Week, iniciativa desarrollada por Asobancaria, el Banco de la República y Banca de las Oportunidades, nuestro Banco se unió para llevar a cabo diferentes actividades de educación financiera a nivel nacional con el propósito de fomentar la cultura del ahorro y el uso responsable del dinero en los niños.

Av Villas

Currículum Básico

Desarrollado en asocio con la Fundación Colombia Emprendedora. Su objetivo es brindar cursos de conceptos básicos de economía y finanzas a niños de escasos recursos a nivel nacional. Desde su inicio en 2010 y hasta el primer semestre de 2016, 1,015 funcionarios del Banco AV Villas han participado como voluntarios capacitando a 32,506 niños de 49 colegios de escasos recursos en 28 ciudades del país.

Corficolombiana

Durante el primer semestre del año 2016 la Fundación Corficolombiana, continuó haciendo énfasis en los programas educativos contribuyendo al mejoramiento de la calidad educativa en la región, aumentando la cobertura y propiciando que niños y jóvenes en extra-edad escolar y en situación de desplazamiento y pobreza puedan superarse, reintegrarse al sistema educativo formal y reducir la deserción escolar, igualmente se continuo con los programas ya establecidos y la implementación de un sexto componente.

A través de los programas de Aceleración del Aprendizaje, Brújula, Resiliencia, Jornada Escolar Complementaria, Atención Integral a Familias, Acciones para la permanencia en la escuela, Saberes (Primera Infancia), Alianza Primera infancia - LIMMAT y FC, Proyecto palarario y MAVALLE, se beneficiaron 28,959 personas entre Docentes y Madres comunitarias, niños y Padres de familia con una inversión de \$ 494,898 millones.

BAC

- **Sitio web de Educación Financiera: 123 Cuenta**

El Programa de Educación y Salud Financiera, a través del sitio www.123cuenta.com ha logrado posicionarse como una alternativa virtual, amigable y novedosa para aprender y poner en práctica conocimientos acerca de finanzas personales.

Durante el primer semestre de 2016 el sitio recibió 259,193 visitas.

- **Fortalecimiento de Proveedores**

Este programa consiste en el fortalecimiento de la cadena de valor brindando capacitaciones, asesorías personalizadas, instrumentos y oportunidades de desarrollo a proveedores y afiliados, todo dentro de un enfoque socialmente responsable. En el primer semestre de 2016 se capacitaron 117 empresas proveedoras a través de la herramienta *Indicarse*, que permite evaluar el desempeño de la empresa en materia de responsabilidad social.

- **Programa de Fortalecimiento a Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs)**

Se continúa con la capacitación en temas administrativos a diferentes PyMEs para su fortalecimiento y avance hacia formas cada vez más responsables de gestionar su negocio. BAC ha capacitado 47,153 PyMEs desde 2008.



Donaciones

Las entidades vinculadas a Grupo Aval donaron más de \$3,500 millones durante el primer semestre de 2016 para programas dirigidos a la promoción de la salud, la educación, la cultura, la religión, el ejercicio de la democracia, el deporte, la investigación científica y tecnológica, la ecología y protección ambiental, la defensa, protección y promoción de los derechos humanos, el acceso a la justicia y programas de desarrollo social.

Tapas para Sanar

Los Bancos concretaron una alianza con la Fundación Sanar, a través de la cual se han venido recolectando toda clase de tapas plásticas en cajas distribuidas a nivel nacional. Una vez el material es recolectado es vendido por la Fundación y ésta utiliza los recursos para brindar apoyo psicológico y social en la detección temprana del cáncer infantil. Hemos entregado desde el inicio del programa hasta junio de 2016 a la Fundación Sanar un total de más de 20 toneladas de tapas plásticas.



Banco de Bogotá

Teletón

Por sexto año consecutivo nos sumamos a la iniciativa de Teletón, poniendo a disposición de los colombianos los canales de recaudo a nivel nacional para recibir sus donaciones durante las 28 horas de la jornada; este evento se realizó de manera exitosa y el Banco no solo estuvo presente con la participación de más de sus 400 colaboradores y su plataforma tecnológica para el recaudo, sino con una donación de \$500 millones de pesos.



Bancarización

Desde nuestros inicios en el 2009, hemos otorgado recursos por más de \$476,000 millones de pesos en más de 160,000 microcréditos de montos inferiores a los \$3.6 millones de pesos, donde el 10.6% de los microempresarios acceden por primera vez al sistema financiero. Con nuestra cuenta de depósito *EmprendeAhorro*, continuamos fomentado la cultura de ahorro en más de 57,000 microempresarios.

Al cierre del primer semestre del año aumentamos nuestra cobertura en 10% frente al año anterior contando con presencia en más de 660 municipios, con atención de alrededor de 88,000

familias con facilidades de crédito, más del 50% lideradas por mujeres. La atención a los microempresarios está dada por un equipo de más de 350 asesores especializados en metodología microfinanciera, nativos de las poblaciones donde laboran, generando de esta forma fuentes de empleo dignas en las regiones del país.

Con el fortalecimiento del Portafolio de Seguros hemos brindando protección a más de 12,000 familias en caso de enfermedades graves, incapacidad permanente o total e incluso la muerte.

A través del portafolio de compra de cartera hemos desembolsado un total de \$10,416 millones desde el inicio del programa. Para complementar este portafolio en el primer semestre de 2016 hemos comenzado a trabajar con entidades no vigiladas por la superintendencia Financiera ofreciendo mayores opciones para la unificación de deudas de nuestros clientes.

Av Villas

Pies en la Tierra

El Programa Pies en la Tierra, en conjunto con la Fundación CEA, busca obsequiar prótesis

a personas que han perdido alguno de sus miembros inferiores. Para ello, AV Villas está desarrollando un proyecto de depuración de archivo inactivo que consiste en revisar y eliminar material de las diferentes áreas y bodegas de la entidad. Este material es posteriormente entregado a Kimberly Clark como materia prima para sus productos. El dinero recibido de acuerdo con el peso del material entregado por el Banco es donado a la Fundación en mención para la implementación del programa. Permitiendo entregar 200 prótesis de miembros inferiores a 190 personas.

Porvenir

Alianza con instituto Roosevelt

Se estableció una alianza con el Instituto Ortopédico Infantil Roosevelt con el propósito de contribuir al mejoramiento de la calidad de vida de niños con discapacidad. Para alcanzar la meta se cuenta con recursos provenientes de reciclaje y el aporte de nuestros colaboradores, quienes a través de descuentos por nómina y su participación en distintos proyectos nos han permitido con corte a junio recaudar \$54 millones.





Dimensión Ambiental

Reconocemos la problemática ambiental como un desafío urgente que demanda acciones concretas por parte de todos los miembros de la sociedad. Somos conscientes de que el cambio climático plantea nuevos retos globales y oportunidades en todos los sectores de la economía, incluido el sector financiero como dinamizador de una economía más sustentable en términos ambientales.

Banco de Bogotá

Protocolo Verde

Dentro de esta materia se han desarrollado las siguientes prácticas con el fin de contribuir con un desarrollo sostenible: (i) promoción del consumo sostenible en los procesos internos y de los recursos naturales, bienes y servicios que de ellos se deriven, (ii) campaña de Reciclaje “Quiero un planeta Verde” con la venta de este material por parte de la Fundación Sagnar, se financian tratamientos de niños, niñas y adolescentes con cáncer y de sus familias en su lucha contra la enfermedad.

Proyecto de disminución de envíos físicos para el ahorro de papel promoviendo y divulgar buenas prácticas ambientales con los distintos grupos de interés tanto internos como externos a través de iniciativas como reciclaje y prácticas ambientales, día sin carro y carrera verde.



Banco de Occidente

Planeta Azul

Se reconoce al Banco como una entidad comprometida con la causa de conservación del medio ambiente, creó en 1993 el “Premio Nacional de Ecología Planeta Azul Banco de Occidente: Agua principio de la Vida”. Desde su primera versión hace 22 años se han recibido más de 2,740 trabajos. Desde su creación ha entregado \$ 1,148 millones de pesos en premios a los ganadores de esta iniciativa que resalta los estudios y acciones dirigidas a la conservación y recuperación de los recursos naturales y en especial del AGUA.



Banco Popular

Protocolo Verde

Comprometidos para trabajar dentro de las estrategias del Protocolo Verde y con el objeto de facilitar la convergencia de esfuerzos del Gobierno Nacional y del sector financiero colombiano para la implementación de políticas y prácticas acorde a metas de desarrollo sostenible.

BAC

Ahorrando para tu Futuro

Desde el 2012 se mantiene activo el sitio web www.ahorrandoparatufuturo.com, en el cual

se publican temas de educación ambiental y consejos prácticos, ilustraciones de fácil aplicación en los relacionado a mejoras ambientales y ahorros de dinero.

En agosto de 2014 lanzamos el primer artículo de nuestro blog de Responsabilidad Social Corporativa. Y a lo largo de este periodo hasta el cierre del primer trimestre de 2016, hemos publicado un total de 103 artículos, enviándolos a 13,321 usuarios con una periodicidad semanal, en donde hemos logrado 23,063 visitas al sitio web donde se encuentra el blog <http://www.rscbaccredomatic.com/blog>.





5. Estados Financieros



Avanzar es:

*Encontrar más opciones
de acercarnos a la gente
para mejorar su vida.*

INFORME DEL REVISOR FISCAL

Señores Accionistas

Grupo Aval Acciones y Valores S.A.:

Informe sobre los estados financieros

He auditado los estados financieros separados de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. (la Compañía), los cuales comprenden el estado separado de situación financiera al 30 de junio de 2016 y los estados separados de resultados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el semestre que terminó en esa fecha y sus respectivas notas, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la administración en relación con los estados financieros separados

La administración es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros separados de acuerdo con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación de estados financieros separados libres de errores de importancia material, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del revisor fiscal

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros separados con base en mi auditoría. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mi examen de acuerdo con las normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que cumpla con requisitos éticos, planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros separados están libres de errores de importancia material.

Una auditoría, incluye realizar procedimientos para obtener evidencia sobre los montos y revelaciones en los estados financieros separados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del revisor fiscal, incluyendo la evaluación del riesgo de errores de importancia material en los estados financieros separados. En dicha evaluación del riesgo, el revisor fiscal tiene en cuenta el control interno relevante para la preparación y presentación de los estados financieros separados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye evaluar el uso de políticas contables apropiadas y la razonabilidad de los estimados contables realizados por la administración, así como evaluar la presentación de los estados financieros separados en general.

Considero que la evidencia de auditoría que obtuve proporciona una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

Opinión

En mi opinión, los estados financieros separados mencionados tomados fielmente de los libros y adjuntos a este informe, presentan razonablemente, en todos los aspectos de importancia material, la situación financiera separada de la Compañía al 30 de junio de 2016, los resultados separados de sus operaciones y sus flujos separados de efectivo por el semestre que terminó en esa fecha, de acuerdo con Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, aplicadas de manera uniforme.



Otros asuntos

Los estados financieros separados al y por el semestre terminado el 31 de diciembre de 2015 fueron auditados por mí de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia y en mi informe de fecha 2 de marzo de 2016, expresé una opinión sin salvedades sobre los mismos.

Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto durante el primer semestre del 2016:

- a) La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.
- b) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas.
- c) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente.
- d) Existen medidas adecuadas de control interno, de prevención del lavado de activos y de la financiación del terrorismo, y de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.
- e) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores, el cual incluye la constancia por parte de la administración sobre la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores.
- f) La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al sistema de seguridad social integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al sistema de seguridad social integral.

Diana Alexandra Rozo Muñoz
Revisor Fiscal de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.
T.P. 120741 - T
Miembro de KPMG Ltda.

7 de septiembre de 2016

GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.
Estados Separados de Situación Financiera
(Expresados en millones de pesos)

Activos	Nota	30 de Junio 2016	31 de diciembre 2015 (Reexpresados ⁽¹⁾)	01 de julio 2015 (Reexpresados ⁽¹⁾)
Activos corrientes:				
Efectivo y sus equivalencias	6	\$ 15,562	12,164	14,164
Inversiones negociables	7	51	4,456	19,466
Cuentas por cobrar con partes relacionadas	8	249,954	251,321	244,910
Anticipo de impuestos	8	15,328	14,347	5,829
Otras cuentas por cobrar	8	15	3	5
Otros activos no financieros		250	365	-
Total activos corrientes		281,160	282,656	284,374
Activos no corrientes				
Inversiones en subordinadas	9	16,862,064	16,221,260	15,161,267
Propiedad y equipo	10	3,170	3,293	3,480
Activo por impuesto diferido	11	-	41	987
Total activos no corrientes		16,865,234	16,224,594	15,165,734
Total activos		\$ 17,146,394	16,507,250	15,450,108
Pasivos y patrimonio de los accionistas				
Pasivos corrientes				
Obligaciones financieras a costo amortizado, parte corriente	12	\$ 153,910	3,696	105,830
Bonos en circulación a costo amortizado, parte corriente	12	119,770	119,079	104,912
Cuentas por pagar	14	419,657	420,608	410,745
Beneficios a empleados	13	1,267	1,241	1,083
Pasivos por impuestos	14	5,663	6,174	10,439
Otros pasivos no financieros	14	1,243	1,243	1,244
Total pasivos corrientes		701,510	552,041	634,253
Pasivos no corrientes				
Obligaciones financieras a costo amortizado, parte no corriente	12	548,160	514,322	129,200
Bonos en circulación a costo amortizado, parte no corriente	12	404,080	404,080	518,750
Total pasivos no corrientes		952,240	918,402	647,950
Total pasivos		1,653,750	1,470,443	1,282,203
Patrimonio de los accionistas:				
Capital suscrito y pagado	15	22,281	22,281	22,281
Superávit de capital	15	8,504,729	8,504,729	8,504,729
Reservas	15	4,998,755	4,534,021	4,110,054
Utilidades (pérdidas) en adopción por primera vez	15	240,105	240,105	240,105
Ganancias (pérdidas) del período		1,258,835	1,122,449	1,079,029
Otras participaciones del patrimonio	15	467,939	613,222	211,707
Total patrimonio de los accionistas		15,492,644	15,036,807	14,167,905
Total pasivo y patrimonio de los accionistas		\$ 17,146,394	16,507,250	15,450,108

Véanse las notas que forman parte integral de los estados financieros separados.

⁽¹⁾ Partidas ajustadas en el proceso de reexpresión de los estados financieros, ver nota 2.

Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez
 Presidente

María Edith González Flórez
 Contadora
 T.P. 13083-T

Diana Alexandra Rozo Muñoz
 Revisor Fiscal
 T.P. 120741-T
 Miembro de KPMG Ltda.
 (Véase mi informe del 7 de septiembre de 2016)

GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.
Estados Separados de Resultados
(Expresados en millones de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

	Nota	30 de Junio 2016	31 de diciembre 2015 (Reexpresados ⁽¹⁾)
Ingresos operativos			
Ingreso por método de participación patrimonial en subordinadas	17	\$ 1,325,614	1,188,978
Otros ingresos por actividades ordinarias	17	34,848	33,175
Total ingresos operativos		1,360,462	1,222,153
Gastos, netos			
Gastos administrativos	18	42,983	40,348
Otros gastos	18	143	143
Pérdida por diferencias en cambio	18	(605)	(21,726)
Utilidad operacional		1,316,731	1,159,936
Gastos financieros	18	56,392	38,671
Utilidad antes de impuesto		1,260,339	1,121,265
Gasto de Impuesto sobre la renta	11	1,504	(1,184)
Utilidad neta		\$ 1,258,835	1,122,449
Número de acciones en circulación		22,281,017,159	22,281,017,159
Utilidad neta por acción		\$ 56.50	50.38

Véanse las notas que forman parte integral de los estados financieros separados.

⁽¹⁾ Partidas ajustadas en el proceso de reexpresión de los estados financieros, ver nota 2.

Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez
Presidente

María Edith González Flórez
Contadora
T.P. 13083-T

Diana Alexandra Roza Muñoz
Revisor Fiscal
T.P. 120741-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 7 de septiembre de 2016)

GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.
Estados Separados de Otros Resultados Integrales
(Expresados en millones de pesos)

	Nota	30 de Junio 2016	31 de Diciembre 2015 (Reexpresados ⁽¹⁾)
Utilidad neta	2	\$ 1,258,835	1,122,449
Otros Resultados Integrales (ORI), netos de impuestos			
Partida que puede ser subsecuentemente reclasificada a resultados			
Participación en otros resultados integrales de inversiones en subordinadas contabilizadas por el método de participación patrimonial	2	(145,283)	401,515
Resultado integral, neto	\$	1,113,552	1,523,964

Véanse las notas que forman parte integral de los estados financieros separados.

⁽¹⁾ Partidas ajustadas en el proceso de reexpresión de los estados financieros, ver nota 2.

Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez
 Presidente

María Edith González Flórez
 Contadora
 T.P. 13083-T

Diana Alexandra Rozo Muñoz
 Revisor Fiscal
 T.P. 120741-T
 Miembro de KPMG Ltda.
 (Véase mi informe del 7 de septiembre de 2016)

GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.
Estados Separados de Cambios en el Patrimonio
(Expresados en millones de pesos, excepto el dividendo en efectivo y el número de acciones suscritas y pagadas)

	Capital suscrito y pagado	Superávit de capital	Reservas			Adopción por primera vez (Reexpresados ⁽¹⁾)	Ganancias (pérdidas) del período (Reexpresados ⁽¹⁾)	Otras participaciones del patrimonio (Reexpresados ⁽¹⁾)	Patrimonio de los accionistas
			Legal	Ocasionales	Utilidades (pérdidas) retenidas (Reexpresados ⁽¹⁾)				
Saldo al 30 de junio de 2015	\$ 22,281	8,504,729	11,140	4,563,264	(333,966)	(493,804)	1,104,597	12,499,993	25,878,234
Adopción anticipada de NIC 27					(130,384) ⁽¹⁾	733,909 ⁽¹⁾	(25,568) ⁽¹⁾	(12,288,286) ⁽¹⁾	(11,710,329)
Saldo al 1 de julio de 2015 (reexpresado⁽¹⁾)	\$ 22,281	8,504,729	11,140	4,563,264	(464,350)	240,105	1,079,029	211,707	14,167,905
Constitución de reserva para futuros repartos				1,104,597	(25,568) ⁽¹⁾		(1,079,029)		-
Incremento de la reserva legal									-
Distribución de un dividendo en efectivo de \$ 4.90 por acción y por mes durante los meses de Octubre de 2015 a Marzo de 2016, ambos meses incluidos sobre 22,281,017,159 acciones suscritas y pagadas a la fecha de esta asamblea.				(655,062)					(655,062)
Aplicación del método de participación								800,865 ⁽¹⁾	800,865
Utilidad del ejercicio							1,086,061		1,086,061
Adopción anticipada de NIC 27							36,388 ⁽¹⁾	(399,350) ⁽¹⁾	(362,962)
Nuevo saldo después de la reexpresión	22,281	8,504,729	11,140	5,012,799	(489,918)	240,105	1,122,449	613,222	15,036,807
Constitución de reserva para futuros repartos				1,086,061	36,388		(1,122,449)		-
Incremento de la reserva legal									-
Distribución de un dividendo en efectivo de \$ 4.90 por acción y por mes durante los meses de Abril a Septiembre de 2016, ambos meses incluidos sobre 22,281,017,159 acciones suscritas y pagadas a la fecha de esta asamblea.				(655,062)					(655,062)
Impuesto a la riqueza				(2,653)					(2,653)
Aplicación del método de participación								(145,283)	(145,283)
Utilidad del ejercicio							1,258,835		1,258,835
Saldo al 30 de junio de 2016	\$ 22,281	8,504,729	11,140	5,441,145	(453,530)	240,105	1,258,835	467,939	15,492,644

Véanse las notas que forman parte integral de los estados financieros separados.

⁽¹⁾ Partidas ajustadas en el proceso de reexpresión de los estados financieros, ver nota 2.

Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez
Presidente

María Edith González Flórez
Contadora
T.P. 13083-T

Diana Alexandra Rozo Muñoz
Revisor Fiscal
T.P. 120741-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 7 de septiembre de 2016)

GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.
Estados Separados de Flujos de Efectivo
(Expresados en millones de pesos)

	30 de Junio 2016	31 de diciembre 2015 (Reexpresados ⁽¹⁾)
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad neta del ejercicio	\$ 1,258,835	1,122,449
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo neto		
usado en las actividades de operación:		
Uso de impuesto diferido	41	946
Pérdida en baja de propiedades y equipo	-	2
Depreciación de propiedades y equipo	276	265
Adquisición de inversiones	(23,070)	(49,167)
Ingreso método de participación	(1,325,614)	(1,188,978)
Cambios en activos y pasivos operacionales:		
Disminución en inversiones negociables	4,404	15,010
Disminución en deudores	22,427	35,677
(Disminución) neta en otros activos y pasivos: anticipo de impuestos, gastos pagados por anticipado, impuestos, cuentas por pagar, obligaciones laborales, pasivos estimados y provisiones	(5,400)	(8,492)
(Disminución) aumento en intereses por pagar	(1,442)	4,170
Dividendos recibidos por subordinadas en el período en efectivo	541,536	537,579
Pago Impuesto a la riqueza	(1,327)	-
Total ajustes	(788,169)	(652,988)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	470,666	469,461
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Adquisición de propiedades y equipo	(152)	(81)
Efectivo neto provisto por las actividades de inversión	(152)	(81)
Flujo de efectivo de las actividades de financiación:		
Dividendos pagados	(653,302)	(649,696)
Adquisición de préstamos	291,160	257,000
Pagos de préstamos	(105,288)	-
Pagos de bonos	-	(100,000)
Efectivo neto usado en las actividades de financiación	(467,430)	(492,696)
Efecto por diferencias en cambio sobre el efectivo	314	21,316
Disminución del efectivo	3,398	(2,000)
Efectivo al inicio del semestre	12,164	14,164
Efectivo al final del semestre	\$ 15,562	12,164

Véanse las notas que forman parte integral de los estados financieros separados.

⁽¹⁾ Partidas ajustadas en el proceso de reexpresión de los estados financieros, ver nota 2.

Información complementaria:		
Pago de Intereses	\$ 58,007	35,208

Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez
 Presidente

María Edith González Flórez
 Contadora
 T.P. 13083-T

Diana Alexandra Roza Muñoz
 Revisor Fiscal
 T.P. 120741-T
 Miembro de KPMG Ltda.
 (Véase mi informe del 7 de septiembre de 2016)

(1) Entidad reportante

Grupo Aval Acciones y Valores S.A. (en adelante la “Compañía” o “Grupo Aval”) es una Sociedad Anónima que fue constituida mediante Escritura Pública número 0043 del 7 de enero de 1994; su domicilio está ubicado en la carrera 13 No. 26A - 47, Bogotá, D.C., Colombia.

Su objeto social está dirigido a la compra y venta de acciones, bonos y títulos valores de entidades pertenecientes al sistema financiero y de otras entidades comerciales. En desarrollo del mismo la Compañía puede adquirir y negociar toda clase de títulos valores, de libre circulación en el mercado, y de valores en general; promover la creación de toda clase de empresas afines o complementarias con el objeto social; representar personas naturales o jurídicas que se dediquen a actividades similares o complementarias y las ya señaladas; tomar o dar dineros en préstamos con o sin interés; dar en garantía o en administración sus bienes muebles o inmuebles; girar, 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, en todas sus modalidades o actividades afines, paralelas y/o complementarias. El número total de empleados al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 fue de 127 y 120 respectivamente. La duración de la Sociedad establecida en los estatutos es hasta el 24 de mayo del año 2044, pero podrá disolverse o prorrogarse antes de dicho término.

En el primer semestre de 2016 se realizaron dos reformas estatutarias. La primera se efectuó el 21 de enero de 2016 referente a la modificación a los estatutos aprobada en Asamblea del 21 de diciembre de 2015 para implementar ajustes a prácticas de Gobierno Corporativo de la Compañía.

La segunda reforma se efectuó el 29 de marzo de 2016 referente a la modificación a los estatutos aprobada en la Asamblea General de Accionistas el 3 de marzo de 2016, para establecer la posibilidad de que los Estados Financieros de Propósito General Consolidados de la Compañía puedan ser sometidos a la consideración de la Asamblea en reunión que se realice en cualquier

momento durante el ejercicio siguiente a aquel al que correspondan tales estados.

El 21 de junio, Grupo Aval Acciones y Valores S.A. suscribió un acuerdo de accionistas entre Grupo Aval, Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Banco Popular, como resultado del cual Grupo Aval ha adquirido la calidad de controlante directo de la Corporación Financiera Colombiana (“Corficolombiana”) en los términos de los artículos 260 y 261 del Código de Comercio.

La suscripción del referido acuerdo no implica para Corficolombiana ninguna variación en la participación accionaria que actualmente ostentan los suscriptores del acuerdo, ni modificación en el beneficiario real de dicha entidad.

(2) Reexpresión de estados financieros

Cambios en la política contable para el registro de inversiones en compañías subordinadas, asociadas, y negocios conjuntos en los estados financieros separados.

Bajo normas NIIF se definen inversiones en compañías subordinadas, asociadas y negocios conjuntos de la siguiente manera:

a) Compañías subordinadas:

Grupo Aval tiene control en otra entidad si, y solo si, reúne todos los siguientes elementos:

- Poder sobre la entidad participada que le otorgan la capacidad presente de dirigir sus actividades relevantes que afectan de manera significativa su rendimiento.
- Exposición o derecho a rendimientos variables procedentes de su implicación en la entidad participada.
- Capacidad de utilizar su poder sobre la participada para influir en los importes de rendimientos del inversionista.

b) Compañías asociadas:

Se denominan compañías asociadas las inversiones en entidades donde Grupo Aval no posee control pero sí posee influencia

significativa. Se presume que Grupo Aval ejerce influencia significativa en otra entidad si posee directa e indirectamente el 20% o más del poder de voto en la participada, a menos que pueda demostrarse claramente que tal influencia no existe.

c) Negocios conjuntos:

Se denominan acuerdos conjuntos aquellos contratos en los cuales dos o más partes mantienen control conjunto en el reparto del control contractualmente decidido en el acuerdo y en el cual las partes que tienen el control del acuerdo tienen únicamente derecho a los activos netos del mismo.

En diciembre de 2015, el Gobierno Colombiano emitió el Decreto 2496 mediante el cual incorporó en la legislación Colombiana nuevas normas contables y de información financiera emitidas por el IASB durante el año 2014, las cuales para Colombia estarán vigentes a partir del 1 de enero de 2017, pero permitiendo la adopción anticipada de dichas normas.

En desarrollo de dicho decreto, la administración de Grupo Aval ha decidido en la preparación de los estados financieros al 30 de junio de 2016 hacer uso de la aplicación anticipada de la modificación introducida por el IASB a la NIC 27 “Estados Financieros Separados”, la cual permite a las entidades registrar en sus estados financieros separados las inversiones en compañías subordinadas, asociadas y negocios conjuntos por el costo, por el valor razonable o por el método de participación patrimonial establecido en la NIC 28 “Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos”. Después de evaluar las diferentes alternativas de registro, Grupo Aval ha decidido contabilizar en todas las entidades del grupo dichas inversiones por el método de participación patrimonial, por considerar que dicha norma si bien reduce el patrimonio del grupo en el periodo de adopción, puede tener un mejor reconocimiento de las utilidades actualmente y en futuros periodos.

El método de participación patrimonial es una forma de contabilización según la cual las inversiones en compañías subordinadas, asociadas y negocios conjuntos se registran inicialmente al costo y posteriormente se ajustan periódicamente por los cambios en la

participación del inversionista en los activos netos de la participada; calculada dicha participación con base en estados financieros consolidados de las participadas o en su defecto con base en sus estados financieros separados, pero incluyendo en dichos estados financieros a su vez, su participación en subordinadas, asociadas y negocios conjuntos también por el método de participación patrimonial. El resultado del periodo del inversionista incluye su participación en el resultado del periodo de la participada y en la cuenta de otros resultados integrales dentro del patrimonio del inversionista se incluye su participación en la cuenta de otros resultados integrales de la participada (ver nota 2).

Hasta el 31 de diciembre de 2015, las inversiones en compañías subordinadas asociadas y negocios conjuntos en estas compañías se registraban así:

a) Inversiones en subordinadas:

Las inversiones en compañías subordinadas se registraban siguiendo los mismos parámetros del método de participación patrimonial descrito anteriormente, pero sin eliminar las valorizaciones registradas sobre dichas inversiones con abono al patrimonio de acuerdo con normas contables colombianas vigentes hasta el 31 de diciembre de 2013, y tampoco se aplicaba método de participación sobre ciertas inversiones de subordinadas del grupo en compañías subsidiarias bajo NIIF para las cuales, bajo normas legales Colombianas no se configuraba el concepto de control. Dichas inversiones en los estados financieros de las subordinadas del grupo se registraban a valor razonable con cambios en el valor razonable registradas en el patrimonio si tales inversiones cotizaban en bolsa, y si no cotizaban, se ajustaba la inversión por la participación en las variaciones patrimoniales de la participada, con ajuste a patrimonio. Los dividendos causados se llevaban a resultados.

b) Inversiones en asociadas:

Las inversiones en asociadas se registraban al costo más las valorizaciones registradas hasta el 31 de diciembre de 2014, con abono a patrimonio. Los dividendos recibidos en efectivo o en acciones de dichas inversiones se registraban en los resultados del periodo cuando se causaban.

c) Inversiones en acuerdos conjuntos:

Los acuerdos conjuntos también se registraban al costo. Las participaciones recibidas de los acuerdos se registraban en los resultados del periodo cuando se causaban.

Debido al anterior cambio en principios contables, Grupo Aval, de acuerdo con lo establecido en la NIC 27, ha procedido a efectuar la aplicación retroactiva del cambio contable en los estados financieros separados al 31 de diciembre y 30 de junio

de 2015, de acuerdo con lo establecido en el párrafo 22 de la NIC 8 y, por consiguiente, los estados financieros a esas fechas, tal como se explica en el párrafo siguiente, difieren de los estados financieros previamente presentados a esas fechas.

El siguiente es el detalle de las cuentas afectadas en el proceso de la aplicación retroactiva del cambio contable descrito anteriormente, en el estado de situación financiera al 1 de julio de 2015 y en los estados financieros al 31 de diciembre de 2015:

Estado de Situación Financiera			
Al 01 de julio 2015	Saldo previamente presentado	Reexpresión	Saldo reexpresado
Activo			
Total activos corrientes	\$ 284,374	-	284,374
Activos no corrientes			
Inversiones en subordinadas	26,871,596	(11,710,329)	15,161,267
Otros Activos no corrientes	4,467	-	4,467
Total activos no corrientes	26,876,063	(11,710,329)	15,165,734
Total Activos	\$ 27,160,437	(11,710,329)	15,450,108
Pasivo			
Total Pasivos	\$ 1,282,203	-	1,282,203
Patrimonio			
Capital Social	\$ 22,281	-	22,281
Superávit de capital	8,504,729	-	8,504,729
Utilidades (pérdidas) en adopción por primera vez	(493,804)	733,909	240,105
Reservas	4,240,438	(130,384)	4,110,054
Ganancias (pérdidas) del período	1,104,597	(25,568)	1,079,029
Otras participaciones del patrimonio	12,499,993	(12,288,286)	211,707
Total Patrimonio	25,878,234	(11,710,329)	14,167,905
Total Pasivo + Patrimonio	\$ 27,160,437	(11,710,329)	15,450,108

Estado de Resultados			
Ingresos por métodos de participación	\$ 1,144,782	(25,568)	1,119,214
Otros ingresos por actividades ordinarias	42,089	-	42,089
Total ingresos operativos	1,186,871	(25,568)	1,161,303
Gastos, netos	47,786	-	47,786
Utilidad operacional	1,139,085	(25,568)	1,113,517
Gastos financieros	29,841	-	29,841
Utilidad antes de impuesto	1,109,244	(25,568)	1,083,676
Gasto de Impuesto sobre la renta	4,647	-	4,647
Utilidad neta	\$ 1,104,597	(25,568)	1,079,029

Estado de Situación Financiera			
Al 31 de diciembre 2015	Saldo previamente presentado	Reexpresión	Saldo reexpresado
Activo			
Total activos corrientes	\$ 282,656	-	282,656
Activos no corrientes			
Inversiones en subordinadas	28,294,551	(12,073,291)	16,221,260
Otros Activos no corrientes	3,334	-	3,334
Total activos no corrientes	28,297,885	(12,073,291)	16,224,594
Total Activos	\$ 28,580,541	(12,073,291)	16,507,250
Pasivo			
Total Pasivos	\$ 1,470,443	-	1,470,443
Patrimonio			
Capital Social	\$ 22,281	-	22,281
Superávit de capital	8,504,729	-	8,504,729
Utilidades (pérdidas) en adopción por primera vez	(493,804)	733,909	240,105
Reservas	4,689,973	(155,952)	4,534,021
Resultado del ejercicio	1,086,061	36,388	1,122,449
Otras participaciones del patrimonio	13,300,858	(12,687,636)	613,222
Total Patrimonio	27,110,098	(12,073,291)	15,036,807
Total Pasivo + Patrimonio	\$ 28,580,541	(12,073,291)	16,507,250

Estado de Resultados			
Ingresos por métodos de participación	\$ 1,152,590	36,388	1,188,978
Otros ingresos por actividades ordinarias	33,175	-	33,175
Total ingresos operativos	1,185,765	36,388	1,222,153
Gastos, netos	62,217	-	62,217
Utilidad operacional	1,123,548	36,388	1,159,936
Gastos financieros	38,671	-	38,671
Utilidad antes de impuesto	1,084,877	36,388	1,121,265
Gasto de Impuesto sobre la renta	(1,184)	-	(1,184)
Utilidad neta	\$ 1,086,061	36,388	1,122,449

(3) Bases de presentación de los estados financieros separados y resumen de las principales políticas contables significativas

Los estados financieros separados que se acompañan de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. han sido preparados de acuerdo con Normas de Contabilidad e Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF) vigentes al 31 de diciembre de 2013 según Decreto 3023 de 2013, incluidas como anexo al Decreto 2496 de 2015 emitido por el Gobierno Nacional, salvo por la excepción establecida en el Decreto sobre la no clasificación y valoración de las inversiones de acuerdo con lo establecido en la NIC 39 y NIIF 9, para las cuales se aplican las disposiciones contables emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, incluidas en la Circular Básica Contable y Financiera y en la Ley 1739 de 2014 de causación opcional del impuesto a la riqueza con cargo a reservas patrimoniales y no con cargo a resultados.

De acuerdo con la legislación colombiana, la Compañía debe preparar estados financieros separados y consolidados. Los estados financieros separados son los que sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones por parte de los accionistas. Los estados financieros consolidados se presentan a la Asamblea de Accionistas para su aprobación.

La Compañía aplica a los presentes estados financieros separados las siguientes excepciones contempladas en el Título 4 - Regímenes Especiales del Capítulo 1 del Decreto 2496 de 2015 y aplica los siguientes lineamientos de acuerdo con leyes y otras normas vigentes en Colombia:

- Artículo 10 de la Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, que permite el reconocimiento del impuesto a la riqueza afectando las reservas patrimoniales, en lugar del reconocimiento del gasto según lo dispuesto en la NIC 37.
- Las siguientes excepciones establecidas en la Circular Externa 036 de la Superintendencia Financiera de Colombia del 12 de diciembre de 2014, para entidades vigiladas y controladas:
 - Las instrucciones de la Superintendencia

Financiera de Colombia relacionadas con la clasificación, valoración y contabilización de inversiones, en lo que respecta a sus estados financieros separados.

- Libro 2 del Decreto 2420 de 2015, según modificaciones incluidas en el Decreto 2496 de 2015:

- Artículo 7 - Notas explicativas (Adición de la parte 2 al libro 2, artículo 2.2.1)

Establece que para la determinación de los beneficios post-empleo por concepto de pensiones futuras de jubilación o invalidez, se utilicen como mejor aproximación de mercado los parámetros establecidos en el Decreto 2783 de 2001, en lugar de los requerimientos determinados de acuerdo con la NIC 19.

- Artículo 11 - Vigencias (Modificación al artículo 2.1.2 de la parte 1 del libro 2)

Establece que para la aplicación del artículo 35 de la Ley 222 de 1995, las participaciones en subsidiarias deben reconocerse en los estados financieros individuales (separados) de acuerdo con el método de participación, tal como se describe en la NIC 28.

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de los estados financieros separados que se presentan bajo NIIF al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, se enuncian a continuación:

3.1 Bases de presentación

Los estados financieros separados de la Compañía son aquellos estados financieros sin consolidar, en los cuales las inversiones en subordinadas se registran por el método de participación patrimonial de acuerdo con lo establecido en el artículo 35 de la Ley 222 de 1995 e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, aplicables a partir del 1 de enero de 2015. Bajo el método de participación, las inversiones en compañías subordinadas se registran por su costo de adquisición y son ajustadas periódicamente por los cambios en la participación de la matriz en los activos netos de las subordinadas, menos los dividendos recibidos de ellas en efectivo y el efecto

de los ajustes resultado de la homogeneización a las políticas de la matriz, así como la depuración de las operaciones entre partes relacionadas. El resultado del periodo de la Compañía incluye su participación en el resultado del periodo de las subordinadas, y en otros resultados integrales se incluye su participación en la cuenta de otros resultados integrales de las subordinadas.

Al final de cada semestre la Compañía realiza una evaluación cualitativa y cuantitativa por deterioro de sus inversiones, de acuerdo con los parámetros establecidos en la NIC 36.

La Compañía no tiene inversiones en asociadas y/o negocios conjuntos.

3.2 Moneda funcional y de presentación

Las operaciones, en su mayoría, se realizan en pesos colombianos. El desempeño de la Compañía se mide y es reportado a sus accionistas y al público en general en pesos colombianos. Debido a lo anterior, la administración de la Compañía considera que el peso colombiano es la moneda que representa con mayor fidelidad los efectos económicos de las transacciones, eventos y condiciones subyacentes de la Compañía, y por esta razón los estados financieros que se acompañan son presentados en millones de pesos colombianos como su moneda funcional y las cifras han sido redondeadas a la unidad más cercana.

3.3 Presentación de estados financieros separados

Los estados financieros separados que se acompañan fueron preparados para cumplir con las disposiciones legales a las que está sujeta la Compañía como entidad legal e independiente; algunos principios contables pueden diferir en relación a los aplicados en los estados financieros consolidados y, adicionalmente, no incluyen los ajustes ni eliminaciones necesarios para la interpretación de la situación financiera consolidada y los resultados integrales consolidados de la Compañía y sus subordinadas.

a) El Estado de Situación Financiera se presenta mostrando los activos y pasivos corrientes como categorías, forma de presentación que

proporciona una información fiable. Además, en el desarrollo de cada una de las notas de activos y pasivos financieros se revela el importe esperado a recuperar o a pagar dentro de los próximos doce meses y después de doce meses.

b) El Estado de Resultados y el Estado de Otros Resultados Integrales se presentan por separado como lo permite la NIC 1; el Estado de Resultados se presenta clasificado por la función de los gastos.

c) El Estado de Flujos de Efectivo se presenta por el método indirecto, en el cual las actividades de operación comienzan presentando la ganancia en términos netos, cifra que se modifica luego por el efecto de las transacciones no monetarias por todo tipo de partidas de pago diferido y causaciones que no generan flujos de efectivo, así como por el efecto de las partidas de resultados que son clasificadas como inversión o financiación y los ingresos y gastos por intereses se presentan como componentes de las actividades de operación.

3.4 Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a pesos colombianos usando la tasa de cambio representativa del mercado en la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera son convertidos a la moneda funcional usando la tasa de cambio representativa del mercado en la fecha de reporte del estado de situación financiera. Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre 2015, la TRM de cierre fue \$2,919.01 y \$3,149.47 por dólar, respectivamente. Las ganancias o pérdidas que resultan en el proceso de conversión son incluidas en el estado de resultados separado.

3.5 Efectivo y sus equivalentes

El efectivo y sus equivalentes incluyen el efectivo, los depósitos en bancos y otras inversiones líquidas de corto plazo en mercados activos con vencimientos originales de tres meses o menos, y sobregiros bancarios; estos últimos se muestran en el pasivo corriente en el estado de situación financiera.

3.6 Activos financieros a valor razonable

Los activos financieros a valor razonable corresponden a depósitos en fondos de inversión colectiva a la vista, que se registran por el valor de los depósitos y se ajustan diariamente con base en las variaciones en el valor de la unidad patrimonial reportado por la sociedad fiduciaria que lo administra, con cargo o abono a resultados según el caso.

De acuerdo con la NIIF 13 “Medición del valor razonable”, el valor razonable es el precio que sería recibido por la venta de un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición.

Con base en lo anterior, las valoraciones a valor razonable de los activos financieros se efectúan de la siguiente manera:

Para los fondos de inversión colectiva se utiliza el valor de la unidad suministrado por la sociedad administradora del fondo, el cual refleja el valor razonable de los activos subyacentes. Para la valoración de estos activos la sociedad administradora utiliza:

a) Para las inversiones de alta liquidez se utiliza el precio suministrado por proveedores de precios debidamente autorizados por la Superintendencia Financiera, calculadas con base en los promedios de precios tomados en el último día de negociación en la fecha de corte de los estados financieros.

b) El valor razonable de los activos financieros que no se cotizan en un mercado activo, se determina utilizando técnicas de valoración, una variedad de métodos y asume supuestos que se basan en las condiciones del mercado existentes en cada fecha de reporte. Las técnicas de valoración utilizadas, incluyen el uso de transacciones recientes comparables y en iguales condiciones, referencia a otros instrumentos que son sustancialmente iguales, análisis de flujos de caja descontados, modelos de precios de opciones y otras técnicas de valoración comúnmente empleadas por los participantes del mercado, haciendo máximo uso de los datos del mercado.

3.7 Cuentas por cobrar a costo amortizado

Representan derechos, como dividendos por cobrar, honorarios a entidades, anticipos efectuados a empleados y proveedores, reclamaciones a compañías de seguros, reintegros de EPS y otras operaciones, los cuales se registran a costo amortizado.

3.8 Propiedad y equipo

Las propiedades y equipo se registran al costo de adquisición y cualquier otro costo directamente atribuible al proceso de hacer que al activo sea apto para trabajar para su uso previsto. Su depreciación se calcula por el método de línea recta.

La Compañía mide el desgaste que sufren los activos que son reconocidos como propiedad y equipo, de acuerdo con las siguientes vidas útiles estimadas:

Categoría	Vida útil
Equipo de oficina	5 años
Equipo de computación	10 años
Mejoras en propiedades ajenas	10 años

3.9 Pasivos financieros a costo amortizado

Un pasivo financiero es cualquier obligación contractual de la Compañía para entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad o persona, o para intercambiar activos financieros o pasivos financieros en condiciones que sean potencialmente desfavorables para la Compañía, o un contrato que será o podrá ser liquidado utilizando instrumentos de patrimonio propios de la entidad. Los pasivos financieros son registrados inicialmente por su valor de transacción, el cual, a menos que se determine lo contrario, es similar a su valor razonable menos los costos de transacción que sean directamente atribuibles a su emisión. Posteriormente, dichos pasivos financieros son medidos a su costo amortizado de acuerdo con el método de tasa de interés efectiva determinada en el momento inicial, y sus variaciones se contabilizan con cargo o abono a resultados como gastos financieros. Los pasivos financieros de la Compañía incluyen obligaciones financieras a corto y largo plazo, bonos en circulación y cuentas por pagar.

Los pasivos financieros sólo se dan de baja del estado de situación financiera cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien sea con la intención de pagarlos o colocarlos de nuevo).

3.10 Beneficios a empleados

De acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad NIC 19 “Beneficios a los Empleados”, el reconocimiento contable incluye todas las formas de contraprestación concedidas por la Compañía a cambio de los servicios prestados por los empleados.

a) Beneficios a corto plazo

De acuerdo con las normas laborales colombianas, dichos beneficios corresponden a los salarios, primas legales y extralegales, vacaciones, cesantías y aportes parafiscales a entidades del Estado que se pagan en el periodo que corresponda para cada uno de los conceptos. Dichos beneficios se acumulan por el sistema de causación con cargo a resultados.

b) Beneficios post-empleo

Son beneficios que la Compañía paga a sus empleados al momento de su retiro o después de completar su periodo de empleo, diferentes de indemnizaciones. Dichos beneficios, de acuerdo con las normas laborales colombianas, corresponden a pensiones de jubilación que asume directamente la Compañía, cesantías por pagar a empleados que continúen en régimen laboral anterior al de la Ley 50 de 1990, y ciertos beneficios extra legales o pactados en convenciones colectivas. La Compañía no cuenta con beneficios post-empleo.

3.11 Impuestos sobre la renta

El gasto por impuesto sobre la renta comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido. El gasto de impuesto es reconocido en el estado de resultados separado, excepto en la parte que corresponde a partidas reconocidas en la cuenta de “Otro resultado integral” en el patrimonio. En este caso el impuesto es reconocido en dicha cuenta.

El impuesto de renta corriente es calculado sobre la base de las leyes tributarias vigentes en Colombia a la fecha de reporte de los estados financieros. La gerencia de la Compañía periódicamente evalúa posiciones tomadas en las declaraciones tributarias con respecto a situaciones en las cuales la regulación fiscal aplicable, es sujeta a interpretación y establece provisiones cuando sea apropiado sobre la base de montos esperados a ser pagados a las autoridades tributarias.

Los impuestos diferidos son reconocidos sobre diferencias temporarias que surgen entre las bases tributarias de los activos y pasivos y los montos reconocidos en los estados financieros, que dan lugar a cantidades que son deducibles o gravables al determinar la ganancia o pérdida fiscal correspondiente a periodos futuros cuando el importe en libros del activo sea recuperado o el del pasivo sea liquidado. El impuesto diferido es determinado usando tasas de impuestos que están vigentes a la fecha de reporte y que se espera aplicar cuando el activo por impuesto diferido sea realizado o cuando el pasivo por impuesto diferido sea compensado.

Los impuestos diferidos activos son reconocidos únicamente en la medida en que sea probable que ingresos tributarios futuros estarán disponibles, contra los cuales las diferencias temporarias pueden ser utilizadas.

Los impuestos diferidos pasivos son provistos sobre diferencias temporarias gravables que surgen, excepto por el impuesto diferido pasivo sobre inversiones en subsidiarias cuando la oportunidad de reversión de las diferencias temporarias es controlada por la Compañía y es probable que la diferencia temporaria no se revertirá en un futuro previsible. Generalmente la Compañía tiene la habilidad para controlar la reversión de diferencias temporarias de inversiones en asociadas.

Los impuestos diferidos activos y pasivos son compensados cuando existe un derecho legal para compensar impuestos diferidos corrientes contra pasivos por impuestos corrientes y cuando el impuesto diferido activo y pasivo se relaciona con impuestos gravados por la misma autoridad tributaria sobre una misma entidad o

diferentes entidades cuando hay una intención para compensar los saldos sobre bases netas.

3.12 Acciones preferenciales sin derecho a voto

De acuerdo con NIC 32 “Instrumentos Financieros: Presentación”, el emisor de un instrumento financiero no derivado debe evaluar las condiciones de este para determinar si contiene componentes de pasivo y de patrimonio. Estos componentes se clasifican por separado como pasivos financieros o instrumentos de patrimonio para el emisor. De acuerdo con lo anterior, la Compañía ha evaluado este requerimiento en relación con las acciones preferenciales sin derecho a voto que tiene emitidas al 30 de junio de 2016 y ha llegado a la conclusión que dichas acciones no cumplen con las condiciones para ser registradas como pasivo y por consiguiente se registran en el patrimonio de los accionistas.

3.13 Otros ingresos

La Compañía reconoce ingresos principalmente por concepto de la aplicación del método de participación, intereses, rendimientos y honorarios, cuando el importe de los mismos se puede medir con fiabilidad, sea probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la entidad y cuando se han cumplido los criterios específicos para cada una de las actividades. Los ingresos diferentes de participaciones en subordinadas, como son intereses, rendimientos financieros, honorarios y dividendos, se reconocen en el momento en que se causan.

3.14 Impuesto a la riqueza

En diciembre de 2014 el Gobierno Nacional expidió la Ley 1739, la cual creó el impuesto a la riqueza para ser pagado por todas las entidades en Colombia con un patrimonio líquido superior a \$1,000, el cual se liquida como se describe en la nota 14 más adelante. Dicha Ley establece que para efectos contables en Colombia, tal impuesto puede ser registrado con cargo a las reservas patrimoniales dentro del patrimonio. La Compañía ha decidido acogerse a tal excepción y ha registrado el impuesto a la riqueza causado en el 2015 y años subsiguientes con cargo a sus reservas patrimoniales.

3.15 Utilidad neta por acción

Para determinar la utilidad neta por acción, la Compañía divide el resultado neto del semestre entre el promedio ponderado de las acciones comunes en circulación durante el periodo. Durante los semestres terminados el 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la utilidad neta por acción fue de \$56.50 pesos por acción sobre 22,281,017,159 acciones y \$50.38 pesos por acción sobre 22,281,017,159 acciones, respectivamente.

La Compañía tiene una estructura simple de capital y no otorga acciones a ejecutivos y/o empleados.

3.16 Nuevos pronunciamientos contables

a) Futuros requerimientos emitidos por el IASB a nivel internacional

Las siguientes normas e interpretaciones han sido emitidas pero no son de aplicación obligatoria para los periodos anuales iniciados o con posterioridad al 1 de enero de 2017. El grupo está actualmente analizando los posibles efectos de estas nuevas normas e interpretaciones y, no obstante, la Administración no espera tener algún efecto material en los estados financieros consolidados del grupo.

- NIIF 9 - Instrumentos financieros y modificaciones asociadas a otras normas. Fecha efectiva el 1 de enero de 2018. La NIIF 9 reemplaza los modelos de clasificación y medición de la NIC 39 “Instrumentos financieros: Medición y reconocimiento” con un solo modelo que inicialmente tiene dos categorías de clasificación: Costo amortizado y Valor razonable.

La clasificación de activos de deuda será conducida por el modelo de negocios de la entidad para administrar los activos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales de los activos financieros. Un instrumento de deuda es medido a costo amortizado si: a) el objetivo del modelo de negocio es mantener el activo financiero para la obtención de flujos de efectivo contractuales, y b) los flujos de efectivo contractuales del instrumento meramente representan pagos del principal e intereses.

El resto de los instrumentos de deuda y capital, incluyendo inversiones en instrumentos de deuda y de capital complejos, deben ser reconocidos a valor razonable.

Todos los movimientos en activos financieros pasan por el estado de resultados, excepto por los instrumentos de capital que no son mantenidos para su venta, los cuales pueden ser registrados en el estado de resultados o en las reservas (sin poderse reciclar posteriormente al estado de resultados).

Por los pasivos financieros que son medidos a valor razonable, las entidades necesitarán reconocer parte de los cambios en el valor razonable que se deben a los cambios en el riesgo de crédito en los otros resultados integrales en lugar del estado de resultados.

Las nuevas reglas de la contabilidad de cobertura (emitidas en diciembre 2013) alinean la contabilidad de cobertura con prácticas de administración de riesgos comunes. Como regla general, será más fácil aplicar la contabilidad de cobertura. La nueva norma también introduce requerimientos de revelaciones adicionales y cambios de presentación.

- NIIF 15 - Ingresos por contratos con clientes y modificaciones asociadas con otras normas. Fecha efectiva el 1 de enero de 2018. El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta reemplaza la NIC 18 que cubre los contratos de productos y servicios y la NIC 11 que cubre los contratos de construcción.

La nueva norma se basa en el principio que los ingresos son reconocidos cuando se transfiere el control del producto o servicio al cliente, así que la noción de control reemplaza la noción actual de riesgos y beneficios.

Estos cambios de contabilidad quizás tengan efectos en las prácticas del negocio en relación con los sistemas, procesos y controles, planes de bonos y compensaciones, contratos, planeación fiscal y comunicación con inversionistas.

Las entidades tienen opción de la aplicación retrospectiva completa, o prospectiva con revelaciones adicionales.

- NIIF 16 - Arrendamientos, afecta principalmente a los arrendatarios y al reconocimiento de todos los arrendamientos en el balance general. Esta NIIF elimina la distinción actual entre arrendamiento operativo y arrendamiento financiero y requiere el reconocimiento de un activo y pasivo financiero en todos los contratos de arrendamiento.

El estado de resultados también se ve afectado dado que el gasto total es mayor en los años anteriores al arrendamiento y menor en años posteriores. Adicionalmente los gastos operativos serán reemplazados con intereses y depreciación.

Los flujos de efectivo operativos serán mayores dado que los pagos de principal en efectivo y el pasivo financiero son clasificados dentro de las actividades de financiamiento. La contabilidad para el arrendatario no sufrirá cambios mayores.

- Modificaciones a la NIIF 12 - Impuestos, contiene aclaraciones para la contabilidad del impuesto diferido cuando un activo es medido a valor razonable y este es menor a la base fiscal del activo, es decir, una diferencia temporal existe cuando el valor contable del activo y pasivo es menor que su base fiscal a la fecha del periodo de reporte.

- Modificaciones a la NIC 7. Se requerirá a las entidades explicar los cambios en sus pasivos provenientes de actividades de financiamiento. Esto incluye cambios de flujos de efectivo y cambios como adquisiciones, disposición, acumulación de intereses y efectos cambiarios no realizados.

Los cambios en los activos financieros deben ser incluidos en esta revelación si los flujos fueron o serán incluidos en los flujos de efectivo de actividades de financiamiento. Las entidades pueden incluir los cambios de otras partidas como parte de esta revelación; sin embargo, en estos casos los cambios en otras partidas deben ser revelados de manera separada de los cambios en pasivos surgidos de actividades de financiamiento.

La información debe ser revelada a manera de conciliación, partiendo del saldo inicial, y no existe un formato específico para tal reconciliación.

- NIC 28 y NIIF 10 - Venta o contribución de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto: incluye modificaciones limitadas al alcance de la NIIF 10 sobre estados financieros consolidados y la NIC 28 sobre inversiones en asociadas y negocios conjuntos. Las modificaciones clarifican el tratamiento contable para las ventas o contribuciones de activos entre un inversionista y sus asociadas o negocios conjuntos. Las modificaciones confirman que el tratamiento contable depende de si el activo no monetario vendido o contribuido a la asociada o negocio conjunto constituye un “negocio”, de acuerdo a su definición en la NIIF 3.

Cuando los activos no monetarios constituyen un negocio, el inversionista reconocerá la ganancia o pérdida completa por la venta o contribución de los activos. Si los activos no cumplen con la definición de “negocio”, la ganancia o pérdida es reconocida por el inversionista sólo en el mismo nivel de las otras inversiones en la asociada o el negocio conjunto. Las modificaciones introducidas aplican retrospectivamente.

- NIIF 11 - Contabilidad para la adquisición de participaciones en negocios conjuntos, aclara la contabilidad para las adquisiciones de participaciones en negocios conjuntos donde las actividades de la operación constituyen un negocio. Requieren a un inversionista aplicar los principios de la contabilidad de combinaciones de negocios cuando adquiere participación en un negocio conjunto que constituye un negocio.

- Modificaciones a la NIIF 10 y NIC 28 - Venta o contribución de activos entre el inversionista y su asociada o negocio conjunto. El IASB hizo modificaciones limitadas de alcance a la NIIF 10 “Estados financieros consolidados” y NIC 28 “Inversiones en asociadas y negocios conjuntos”. Las modificaciones aclaran el tratamiento contable para la venta o contribución de activos entre el inversionista y sus asociadas o negocios conjuntos. Confirman que el tratamiento contable depende de si los activos no monetarios que son vendidos o contribuidos a la asociada o negocio conjunto constituyen un “negocio” (como se define en la NIIF 3 Combinación de negocios).

- NIC 38 - Activos intangibles, Aclara los métodos aceptables de amortización y establece condiciones relacionadas con la amortización de activos intangibles cuando: a) el activo intangible se encuentra expresado como una medida de ingreso; b) se puede demostrar que el ingreso y el consumo de los beneficios económicos de los activos intangibles se encuentran estrechamente relacionados.

- Mejoras anuales de NIIF al ciclo 2012 - 2014. Las últimas mejoras anuales aclaran:

- NIIF 5 - Cuando un activo (o grupo de disposición) se reclasifica de “Mantenido para su venta” a “Mantenido para su distribución” o viceversa, esto no constituye un cambio en el plan de venta o distribución y no debe ser contabilizado como tal.

- NIIF 7 - Guías específicas para activos financieros transferidos para ayudar a la administración a determinar si los términos del acuerdo de servicios constituyen “involucramiento continuo” y si por consiguiente el activo califica para su baja.

- Que las revelaciones adicionales relacionadas con la compensación de activos y pasivos financieros sólo se deben incluir en periodos intermedios si se requiere por la NIC 34.

- NIC 19 - Que cuando se determine la tasa de descuento para obligaciones de beneficios post-empleo, es la correspondiente a la moneda en la que los pasivos se denominan y no la del país donde se generan.

- NIC 34 - Se refiere a “información revelada en otra parte del reporte intermedio financiero” y adiciona un requerimiento a la ubicación de esa información en los cruces de los estados financieros intermedios.

- Modificaciones a la NIC 1. Las modificaciones a la NIC 1 “Presentación de estados Financieros” se hacen en contexto a la iniciativa de revelaciones del IASB, la cual explora cómo las revelaciones de los estados financieros pueden ser mejoradas. Las modificaciones proveen aclaraciones en varios problemas, incluyendo: materialidad, desglosar y subtotales, notas, y ORI que provengan de inversiones contabilizadas bajo el

método de participación. De acuerdo con disposiciones transitorias, las revelaciones en la NIC 8 en relación con la adopción de nuevas normas/políticas contables no se requieren para estas modificaciones.

- NIIF 10 “Estados financieros consolidados” y NIC 28 “Inversiones en asociadas y negocios conjuntos”, aclaran que la excepción de preparar estados financieros consolidados también está ahora disponible para tenedoras intermedias que son subsidiarias de entidades de inversión. Una entidad debe consolidar una subsidiaria que no es una entidad de inversión y cuyo propósito y actividad principal es proporcionar servicios de soporte a la entidad de inversión.

b) Nuevos requerimientos contables a nivel Colombia:

En diciembre de 2015, el Gobierno Nacional expidió el Decreto 2420, con el cual compiló todas las normas contables emitidas hasta la fecha por el Gobierno en el proceso de adopción parcial de las Normas Internacionales de Información Financiera y el Decreto 2496, el cual actualizó el anterior Decreto y estableció, entre otras cosas, lo siguiente que aplica a la Compañía:

- Incorporó en la Legislación Colombiana las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes al 31 de diciembre de 2014 con vigencia a partir del 1 de enero de 2017, permitiendo su aplicación anticipada, salvo para la NIIF 15 “Ingreso de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes”, la cual se aplicará a partir del 1 de enero de 2018 y señalando que el marco conceptual para la información financiera tendrá vigencia a partir del 1 de enero de 2016. Este nuevo marco técnico normativo incluye, entre otras normas, la nueva NIIF 9 que modifica sustancialmente el régimen de provisiones para cartera de créditos en los estados financieros consolidados, las modificaciones a la opción de aplicación en los estados financieros separados del método de participación patrimonial para el registro de las inversiones en subordinadas, las modificaciones a la NIC 41 “Agricultura” para el registro al costo o al costo revaluado de los cultivos de larga duración y en general todos los nuevos pronunciamientos indicados en el literal a) anterior.

- Determina como parámetros para medir los beneficios post empleo de que trata la NIC 19 los parámetros establecidos en el Decreto 2783 de 2001, los cuales serán revisados cada 3 años por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Dicho Decreto establece para las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera utilizar en cálculos actuariales de pensiones de jubilación una tasa de inflación y de interés DTF promedio de los últimos 10 años en lugar de tasas de interés actuales y de inflación proyectadas como establece la NIC 19. Esta modificación entró en vigencia a partir del año 2015, pero no tiene efectos en Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

- Requiere la utilización del método de participación patrimonial en el registro de las inversiones en subsidiarias de acuerdo con el Artículo 35 de la Ley 222 de 1995, de acuerdo con la NIC 28. En este aspecto, por instrucciones de la Superintendencia Financiera, la Compañía ya venía utilizando el método de participación en el registro de las inversiones en sus subordinadas.

3.17 Segmentos de operaciones

De acuerdo con la NIIF 8 la Compañía debe proporcionar información específica y descriptiva acerca de los segmentos de operación en los estados financieros, los cuales deben ser evaluados regularmente.

Grupo Aval no trabaja bajo un modelo de segmentos de operación donde deba clasificar sus ingresos y gastos con los cuales opera, y tampoco revisa sus operaciones regularmente bajo este concepto. Así mismo, como una entidad controladora que debe preparar estados financieros separados y consolidados, de acuerdo con la norma citada en el subtítulo Alcance - párrafo 4, sólo requiere información por segmentos en los estados financieros consolidados.

(4) Juicios y estimados contables críticos en la aplicación de las políticas contables

La gerencia de la Compañía hace estimados y asunciones que afectan los montos reconocidos en los estados financieros separados y el valor en libros de los activos y pasivos dentro del

siguiente año fiscal. Los juicios y estimados son continuamente evaluados y son basados en la experiencia de la gerencia y otros factores, incluyendo la expectativa de eventos futuros que se cree son razonables en las circunstancias. La gerencia también hace ciertos juicios aparte de aquellos que involucran estimaciones en el proceso de aplicar las políticas contables. Los juicios que tienen los efectos más importantes en los montos reconocidos en los estados financieros separados y los estimados que pueden causar un ajuste importante en el valor en libros de los activos y pasivos en el siguiente año incluyen los siguientes:

Impuesto sobre la renta diferido

La Compañía evalúa la realización en el tiempo del impuesto sobre la renta diferido activo. El impuesto diferido activo representa impuestos sobre la renta recuperables a través de futuras deducciones de utilidades gravables y son registrados en el estado de situación financiera. Los impuestos diferidos activos son recuperables en la medida que la realización de los beneficios tributarios relativos sea probable. Los ingresos tributarios futuros y el monto de los beneficios tributarios que son probables en el futuro son basados en planes a mediano plazo preparados por la gerencia. El plan de negocios es basado en las expectativas de la gerencia que se cree son razonables bajo las circunstancias. Como medida de prudencia para efectos de determinar la realización de los impuestos diferidos, las proyecciones financieras y tributarias de la Compañía se han realizado teniendo en cuenta exclusivamente un crecimiento vegetativo de una inflación proyectada durante 5 años del 3% anual.

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la Compañía estima que las partidas del impuesto sobre la renta diferido activo serían recuperables según sus estimados de ganancias gravables futuras. No se ha registrado impuesto diferido pasivo sobre utilidades de sus subsidiarias que la Compañía no espere traer en un cercano futuro, porque la Compañía controla la política de dividendos de las subsidiarias y no tiene intenciones de realizar dichas inversiones en un cercano futuro. Ver nota 11.

Reconocimiento inicial de transacciones con partes relacionadas

En el curso normal de los negocios la Compañía entra en transacciones con partes relacionadas. NIIF 9 requiere el reconocimiento inicial de instrumentos financieros a su valor razonable. El juicio es aplicado en determinar si las transacciones son realizadas a valores de mercado de las tasas de interés cuando no hay mercado activo para tales transacciones. Las bases del juicio consisten en valorar transacciones similares con partes no relacionadas y un análisis de tasas de interés efectivas. Los términos y condiciones de las transacciones con partes relacionadas son revelados en la nota 19.

Estimación para contingencias

La Compañía estima y registra una estimación para contingencias, con el fin de cubrir las posibles pérdidas por los casos laborales, juicios civiles y mercantiles, y reparos fiscales u otros según las circunstancias que, con base en la opinión de los asesores legales internos y externos, se consideran probables de pérdida y pueden ser razonablemente cuantificados. Dada la naturaleza de muchos de los reclamos, casos y/o procesos, no es posible en algunas oportunidades hacer un pronóstico certero o cuantificar un monto de pérdida de manera razonable, por lo cual el monto real de los desembolsos efectivamente realizados por los reclamos, casos y/o procesos es diferente de los montos estimados y provisionados inicialmente, y tales diferencias son reconocidas en el año en el que son identificadas.

La Compañía no cuenta con demandas, litigios o procesos en su contra probables o con probabilidad de fallo de importancia relativa en contra que hagan necesaria la constitución de reservas o provisiones para atender contingencias derivadas de la naturaleza o incertidumbre de tales situaciones.

(5) Administración y gestión de riesgo

La Compañía es responsable por establecer y supervisar la estructura de administración de riesgo y en la estructura de la organización existe la Vicepresidencia de Riesgo, que es responsable

por el desarrollo y el monitoreo de las políticas de administración de riesgo de la Compañía. Esta vicepresidencia informa regularmente a la gerencia acerca de sus actividades.

Las políticas de administración de riesgo de la Compañía son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos a los que se enfrenta, fijar límites y controles de riesgo adecuados, y adicionalmente monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. Se revisan regularmente las políticas y los sistemas de administración de riesgo a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades de la Compañía. Esta a su vez, a través de instrucciones y procedimientos de administración, pretende desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados entiendan sus roles y obligaciones.

La Vicepresidencia de Riesgo de la Compañía supervisa la manera en que la administración monitorea el cumplimiento de las políticas y los procedimientos de administración de riesgo, y revisa si el marco de administración de riesgo es apropiado respecto de los riesgos enfrentados por la Compañía. Adicionalmente, la Auditoría Interna realiza revisiones regulares de los controles y procedimientos de administración de riesgo, cuyos resultados son reportados al Comité de Auditoría.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado surge de las variaciones que se presentan en los índices del mercado como el interés o el tipo de cambio, entre otros,

como consecuencia de la actividad mantenida en los diferentes sectores económicos, que afectan el valor de los instrumentos financieros y a su vez reflejan cambios en los diferentes activos y factores de riesgos financieros. El riesgo puede ser mitigado a través de coberturas u otros productos (activos/pasivos o derivados), o deshaciendo la operación/posición abierta.

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 colectivos, 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.

Riesgo de tipo de cambio

La Compañía está expuesta al riesgo de tipo de cambio principalmente por la intervención como garante de su subordinada en el exterior en la colocación de bonos en dólares en mercados internacionales, con el propósito de obtener recursos para capitalizar sus subordinadas. Para reducir la exposición al riesgo de tipo de cambio, la Compañía mantiene parte de estos recursos en depósitos en moneda extranjera, mientras se utilizan en las capitalizaciones de las subordinadas o para incrementar las participaciones en las mismas

El siguiente es el detalle de los activos y pasivos en moneda extranjera al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre 2015:

		30 de junio 2016	
		Dólares americanos	Total millones de pesos colombianos
Activos en moneda extranjera			
Efectivo y sus equivalentes	\$	226,326	660
Inversiones en instrumentos de patrimonio		2	-
Total activos en moneda extranjera		226,328	660
Pasivos en moneda extranjera			
Obligaciones financieras de corto plazo		5,818,407	16,984
Otros pasivos		522,227	1,524
Total pasivos en moneda extranjera		6,340,634	18,508
Posición neta pasiva	\$	(6,114,306)	(17,848)

	31 de diciembre 2015	
	Dólares americanos	Total millones de pesos colombianos
Activos en moneda extranjera		
Efectivo y sus equivalentes	\$ 7,521	24
Inversiones en instrumentos de patrimonio	2	-
Total activos en moneda extranjera	7,523	24
Pasivos en moneda extranjera		
Obligaciones financieras de corto plazo	40,680,688	128,123
Otros pasivos	198,701	647
Total pasivos en moneda extranjera	40,879,389	128,770
Posición neta pasiva	\$ (40,871,866)	(128,746)

Si las tasas de cambio vigentes durante el primer semestre de 2016 para los activos y pasivos en dólares se hubiesen aumentado a razón de \$0.1 pesos colombianos por cada US\$1 dólar, el efecto esperado sería un incremento de \$0.02 en sus activos y \$0.63 en sus pasivos y durante el segundo semestre de 2015 representaría un incremento de \$0.00 en sus activos y \$4.09 en sus pasivos. De otra parte, si las mencionadas tasas de cambio se hubiesen disminuido en los mismos \$0.1 pesos colombianos para estos periodos, el costo financiero hubiese disminuido en los mismos valores.

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 de sus flujos de efectivo.

Al 30 de junio de 2016, la Compañía tiene pasivos financieros en pesos colombianos tomados a tasas de interés variables, por \$1,208,937 de los cuales \$1,196,110 corresponden a capital y \$12,827 a intereses, y al 31 de diciembre de 2015 por \$913,055 de

los cuales \$904,950 corresponden a capital y \$8,105 a intereses.

Si las tasas de interés vigentes se hubiesen aumentado en 50 puntos básicos para pasivos financieros en pesos colombianos durante el primer semestre del 2016, el costo financiero de la Compañía se hubiese aumentado en \$2,505 y durante el segundo semestre del 2015 en \$1,976. De otra parte, si las mencionadas tasas de interés hubiesen disminuido en los mismos puntos básicos para estos periodos, el costo financiero del primer semestre de 2016 hubiese disminuido en \$2,504 y el del segundo semestre de 2015 en \$1,977.

Al 30 de junio de 2016 la Compañía tenía un pasivo financiero en dólares obtenido a una tasa de interés fija por valor total de US\$5.8, de los cuales US\$5.8 correspondían a capital y US\$0.03 a intereses, y al 31 de diciembre de 2015 por total de US\$40.7, de los cuales US\$38.7 correspondían a capital y US\$2.0 a intereses.

Si las tasas de interés vigentes para pasivos financieros en dólares se hubiese acordado aumentarlas en 50 puntos básicos durante el primer semestre de 2016, el costo financiero de la Compañía se hubiese incrementado \$126 en su equivalente en pesos y durante el segundo semestre de 2015 en \$253. De otra parte, si para las mencionadas tasas de interés se hubiese acordado disminuirlas en los mismos puntos básicos para estos periodos, el costo financiero hubiese disminuido en los mismos valores.

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 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 el servicio de la deuda, y fondear 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.

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 la Compañía presentaba un capital de trabajo negativo (activos corrientes menos pasivos corrientes), indicador que es mitigado por la Compañía con la obtención de pasivos financieros de mediano y largo plazo, teniendo en cuenta que su nivel de endeudamiento es muy bajo.

El siguiente es el detalle de los vencimientos de los pasivos financieros, al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

31 de diciembre 2015						
Pasivos financieros a costo amortizado	< 1 Mes	>1 y < 3 Meses	>3 y <12 Meses	>1 y <5 Años	>5 Años	Total
Obligaciones financieras						
Préstamos	\$ 5,057	2,669	146,184	548,160	-	702,070
Bonos	-	5,100	114,670	279,560	124,520	523,850
Total pasivos financieros	\$ 5,057	7,769	260,854	827,720	124,520	1,225,920

30 de junio 2015						
Pasivos financieros a costo amortizado	< 1 Mes	>1 y < 3 Meses	>3 y <12 Meses	>1 y <5 Años	>5 Años	Total
Obligaciones financieras						
Préstamos	\$ 1,719	1,977	-	514,323	-	518,019
Bonos	-	4,408	114,670	279,560	124,520	523,158
Total pasivos financieros	\$ 1,719	6,385	114,670	793,883	124,520	1,041,177

Gestión del riesgo de lavado de activos - LA

Dentro del marco de la regulación de la Superintendencia Financiera de Colombia y en especial siguiendo las instrucciones impartidas en la Circular Básica Jurídica, Parte III, Título I, Capítulo VII, Grupo Aval presenta unos resultados satisfactorios en la gestión adelantada con relación al Sistema Integral de Prevención de Lavado de Activos (SIPLA), los cuales se ajustan a la normativa vigente y a las políticas y metodologías adoptadas por la Junta Directiva.

Dichas políticas implican:

- Cumplir en forma estricta con todas las normas legales establecidas en Colombia para el control y prevención de este tipo de delitos.

- La prohibición de desarrollar operaciones comerciales con cualquier persona natural o jurídica que esté involucrada en actividades ilícitas.

- Mejoramiento continuo así como capacitación a todos los colaboradores de Grupo Aval en relación con las leyes, reglamentos, políticas, procedimientos y directrices que contribuyan a la prevención y control de actividades delictivas.

- Cumplimiento de la identificación de operaciones inusuales y sospechosas estableciendo los procedimientos respectivos, así como dando oportuno reporte de las mismas a la UIAF, garantizando siempre la reserva de la información reportada.

- Seguimiento a los informes presentados por los entes de control internos y externos, a fin de atender las recomendaciones orientadas a la optimización del sistema.

La Compañía ha contratado con el Depósito Centralizado de Valores de Colombia-DECEVAL, como entidad prestadora de servicios, la administración de las acciones, el libro de accionistas y de las emisiones de renta fija de la Compañía. Dicha sociedad, de conformidad con sus obligaciones contractuales, cuenta con controles y procedimientos para la prevención y control del lavado de activos, dentro de los cuales efectúa la verificación de los accionistas e inversionistas de la Compañía en las listas restrictivas.

(6) Efectivo y sus equivalentes

Los saldos de efectivo y sus equivalentes comprenden lo siguiente al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

	30 de junio 2015	31 de diciembre 2015
En pesos colombianos		
Caja	\$ 1	1
Banco y otras entidades financieras a la vista	14,900	12,139
	<u>14,901</u>	<u>12,140</u>
En moneda extranjera		
Bancos y otras entidades financieras a la vista ⁽¹⁾	661	24
	<u>\$ 15,562</u>	<u>12,164</u>

⁽¹⁾ Incluye un saldo en dólares estadounidenses en cuentas corrientes en Banco de Bogotá-Panamá por US\$ 1,001.44 y en Banco de Bogotá Miami Agency por US\$ 225,324.77 al 30 de junio de 2016, convertido a la TRM de cierre \$2,919.01 por dólar.

Al 30 de junio de 2016 no existe restricción sobre el disponible.

A continuación se presenta un detalle de la calidad crediticia determinada por agentes calificadores de riesgo independientes, de las principales instituciones financieras en las cuales la Compañía mantiene fondos en efectivo:

Calidad crediticia	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Grado de inversión	\$ 14,904	12,143
Sin calificación o no disponible	658	21
Total	<u>\$ 15,562</u>	<u>12,164</u>

(7) Inversiones negociables

El saldo de las inversiones negociables comprende lo siguiente al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Fondos de inversión colectiva	\$ 51	4,456
Total inversiones negociables	<u>\$ 51</u>	<u>4,456</u>

Las inversiones son llevadas a valor razonable utilizando el valor de la unidad, suministrado por la sociedad administradora del fondo, el cual refleja el valor razonable de los activos subyacentes, incorporando todos los riesgos a los que se encuentran expuestos los activos, de acuerdo con lo establecido en la NIIF 13 entidad administradora con base en datos observables del mercado, el cual también refleja el riesgo de crédito asociado con el activo, y por consiguiente la Compañía no analiza o monitorea indicadores de deterioro.

El valor razonable de los activos subyacentes se calcula con base en entradas observables por el mercado, ya sea directa o indirectamente, que pueden ser corroboradas sustancialmente con datos observables del mercado, y por esta razón dichas inversiones fueron clasificadas en nivel 2.

El valor razonable de las inversiones reflejó fundamentalmente variaciones en las condiciones del mercado debidas principalmente a cambios en las tasas de interés y otras condiciones económicas del país donde se tiene la inversión. Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 la Compañía considera que no han existido pérdidas importantes en el valor razonable de las inversiones por condiciones de deterioro de riesgo de crédito de dichos activos.

A continuación se presenta un detalle de la calidad crediticia determinada por agentes calificadoros de riesgo independientes, de las principales contrapartes de inversiones en las cuales la Compañía tiene inversiones:

Calidad crediticia		30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Grado de inversión	\$	51	4,456
Total	\$	51	4,456

El valor razonable incluye el riesgo de crédito por lo que no es necesario realizar evaluaciones de deterioro adicionales.

(8) Cuentas por cobrar

El siguiente es el detalle de cuentas por cobrar al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

		30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Dividendos	\$	249,954	251,321
Anticipo de Impuestos		15,328	14,347
Deudores varios		15	3
Total cuentas por cobrar	\$	265,297	265,671

(9) Inversiones en subordinadas

El valor en libros de las inversiones en subordinadas al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

	Porcentaje de Participación			Número de Acciones			Valor en Libros		
	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015	01 de julio 2015	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015	01 de julio 2015	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015 (Reexpresados ⁽¹⁾)	01 de julio 2015 (Reexpresados ⁽¹⁾)
Entidades Subordinadas									
Banco de Bogotá S.A. ⁽²⁾	68.74%	68.74%	68.69%	227,710,487	227,710,487	227,548,807	\$ 9,871,971	9,732,768	8,510,450
Banco de Occidente S.A. ⁽³⁾	72.27%	72.27%	72.24%	112,671,465	112,664,165	112,620,699	3,060,349	2,908,783	2,819,315
Banco Comercial AV Villas S.A. ⁽⁴⁾	79.86%	79.86%	79.85%	179,459,557	179,459,557	179,453,557	1,098,316	1,029,469	1,030,000
Banco Popular S.A. ⁽⁵⁾	93.74%	93.74%	93.73%	7,241,936,738	7,241,476,738	7,241,296,738	2,570,713	2,458,320	2,406,965
Corporación Financiera Colombiana S.A. ⁽⁶⁾	9.41%	9.44%	9.35%	21,354,709	21,061,715	20,450,062	455,836	434,893	413,311
Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. ⁽⁷⁾	20.00%	20.00%	20.00%	21,428,232	21,097,819	20,660,132	321,176	293,937	288,844
Grupo Aval Limited ⁽⁸⁾	100.00%	100.00%	100.00%	1	1	1	(302,731)	(323,396)	(223,237)
Grupo Aval International Limited ⁽⁹⁾	100.00%	100.00%	100.00%	1	1	1	(213,566)	(313,514)	(84,381)
Total inversiones permanentes							\$ 16,862,064	16,221,260	15,161,267

⁽¹⁾Partidas ajustadas en el proceso de reexpresión de los estados financieros, por adopción anticipada NIC 27. Ver nota 2.

Adquisición de inversiones

⁽²⁾ En el primer semestre de 2016 no se adquirieron acciones de Banco de Bogotá S.A.

En el segundo semestre de 2015 se adquirieron 161,680 acciones de Banco de Bogotá S.A., por \$9,464 incrementando la participación en un 0.048804%, con lo que la participación total pasó del 68.687644% al 68.736448%.

⁽³⁾ En el primer semestre de 2016 se adquirieron 7,300 acciones de Banco de Occidente S.A., por \$280, incrementando la participación en un 0.004682%, con lo que la participación total pasó del 72.267074% al 72.271756%.

En el segundo semestre de 2015 se adquirieron 43,466 acciones de Banco de Occidente S.A., por \$1.618, incrementando la participación en un 0.027881%, con lo que la participación total pasó del 72.239193% al 72.267074%.

⁽⁴⁾ En el primer semestre de 2016 no se adquirieron acciones de Banco Comercial AV Villas S.A.

En el segundo semestre de 2015 se adquirieron 6,000 acciones de Banco Comercial AV Villas S.A., por \$57, incrementando la participación en un 0.002670%, con lo que la participación total pasó del 79.852504% al 79.855174%.

⁽⁵⁾ En el primer semestre de 2016 se adquirieron 460,000 acciones de Banco Popular S.A., por \$229, incrementando la participación en un 0.005954%, con lo que la participación total pasó del 93.736837% al 93.742792%.

En el segundo semestre de 2015 se adquirieron 180,000 acciones de Banco Popular S.A., por \$88, incrementando la participación en un 0.002330%, con lo que la participación total pasó del 93.734507% al 93.736837%.

⁽⁶⁾ En el primer semestre de 2016 se adquirieron 3,460 acciones de la Corporación Financiera Colombiana S.A. por \$130, incrementando la participación en un 0.001550%, con lo que la participación total pasó del 9.436641% al 9.438192%.

En el primer semestre 2016 la Corporación Financiera Colombiana S.A. aumentó el número de acciones en circulación en 571,275 acciones, producto del proceso de pago de dividendos en acciones aprobado por la Asamblea el 28 de septiembre de 2015.

Grupo Aval Acciones y Valores S.A., optó por el pago de dividendos en efectivo, lo cual ocasionó que el porcentaje de participación se disminuyera en 0.024096%, con lo que la participación total pasó del 9.438192% al 9.414096%.

En mayo de 2016 se recibieron de la Corporación Financiera Colombiana S.A. 289,534 acciones por \$10,827 correspondientes al pago de dividendos en acciones, incrementando la participación en 0.000124%, con lo que la participación total pasó del 9.414096% al 9.414220%.

En el segundo semestre de 2015 se adquirieron 58,829 acciones de la Corporación Financiera Colombiana S.A. por \$2,199, incrementando la participación en un 0.026449%.

En el segundo semestre de 2015 se recibieron de la Corporación Financiera Colombiana S.A. 362,960 acciones por \$13,374 y 189,864 acciones por \$6,996 correspondientes al pago de dividendos en acciones, incrementando la participación en 0.062684%.

En el segundo semestre de 2015 la participación total se incrementó en un 0.08913% pasando del 9.347509% al 9.436641%

⁽⁷⁾ En el primer semestre de 2016 se recibieron 330,413 acciones de la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. por \$11,604, correspondientes al pago de dividendos en acciones, lo que no generó incremento en la participación en razón a que la sociedad realizó una capitalización de utilidades.

En el segundo semestre de 2015 se recibieron 437,687 acciones de la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. por \$15,371, correspondientes al pago de dividendos en acciones, lo que no generó incremento en la participación en razón a que la sociedad realizó una capitalización de utilidades.

⁽⁸⁾ El 29 de diciembre de 2011 se creó Grupo Aval Limited como una subordinada en Islas Caimán. La Compañía fue constituida con un capital social de 1 dólar. Al 31 de diciembre de 2015, las pérdidas acumuladas se originan principalmente por los intereses causados por los bonos emitidos.

⁽⁹⁾ El 8 de octubre de 2012 se creó Grupo Aval International Limited como una subordinada en Islas Caimán. La Compañía fue constituida con un capital social de 1 dólar.

Restricción en inversiones

A 30 de junio de 2016, existía una restricción sobre 20,522,947 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 \$677,360. Incluido en la Nota 12 - Obligaciones Financieras.

A 31 de diciembre de 2015, existía una restricción sobre 11,688,739 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 \$386,200. Incluido en la Nota 12 - Obligaciones Financieras.

Entidades subordinadas

El siguiente es el detalle del activo, pasivo y patrimonio de las entidades subordinadas registradas por el método de participación a 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

Entidades Subordinadas	30 de junio 2016								
	Activo	Pasivo	Patrimonio					Resultados del ejercicio	Total Patrimonio
			Capital social	Reservas	Superavit de Capital	Resultados de ejercicios anteriores			
Banco de Bogotá S.A.	\$ 76,956,294	63,232,970	3,313	5,995,781	7,516,979	(973,215)	1,180,467	13,723,323	
Banco de Occidente S.A.	33,312,507	29,276,909	4,677	2,828,956	1,115,968	(272,692)	358,689	4,035,598	
Banco Comercial AV Villas S.A.	12,233,104	10,858,483	22,473	853,237	355,196	36,682	107,033	1,374,621	
Banco Popular S.A.	20,061,842	17,699,165	77,253	1,763,102	361,382	44,421	116,518	2,362,676	
Corporación Financiera Colombiana S.A.	10,264,813	7,198,526	2,268	637,055	2,137,934	31,617	257,413	3,066,287	
Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.	2,366,336	963,680	107,139	68,457	1,048,704	(6,930)	185,285	1,402,655	
Grupo Aval Limited	4,438,260	4,744,708	-	-	(86,775)	(216,170)	(3,503)	(306,448)	
Grupo Aval International Limited	457,448	673,788	-	-	61,965	(280,795)	2,491	(216,339)	
Totales	\$ 160,090,604	134,648,231	217,124	12,146,588	12,511,353	(1,637,083)	2,204,392	25,442,373	

Entidades Subordinadas	31 de diciembre 2015 (reexpresado ⁽¹⁾)								
	Activo	Pasivo	Patrimonio					Resultados del ejercicio	Total Patrimonio
			Capital social	Reservas	Superavit de Capital	Resultados de ejercicios anteriores			
Banco de Bogotá S.A.	\$ 74,519,722	61,014,903	3,313	5,218,668	7,868,455	(737,554)	1,151,937	13,504,818	
Banco de Occidente S.A.	33,049,307	29,223,046	4,677	2,740,223	1,071,787	(259,972)	269,547	3,826,261	
Banco Comercial AV Villas S.A.	11,688,333	10,399,927	22,473	807,572	326,424	47,192	84,744	1,288,406	
Banco Popular S.A.	19,117,836	16,875,160	77,253	1,701,469	287,295	4,335	172,323	2,242,675	
Corporación Financiera Colombiana S.A.	10,543,851	7,698,178	23,281	693,105	2,196,738	(281,624)	214,174	2,845,673	
Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.	2,227,246	949,620	105,487	80,281	968,205	61	123,592	1,277,626	
Grupo Aval Limited	4,792,206	5,119,319	-	-	(110,943)	(166,732)	(49,438)	(327,113)	
Grupo Aval International Limited	1,393,461	1,691,488	-	-	(222,894)	(75,155)	21	(298,027)	
Totales	\$ 157,331,962	132,971,642	236,484	11,241,317	12,385,067	(1,469,448)	1,966,899	24,360,320	

⁽¹⁾ Partidas ajustadas en el proceso de reexpresión de los estados financieros por adopción anticipada NIC 27. Ver nota 2.

Como resultado de la evaluación por deterioro realizada al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, teniendo en cuenta el valor de mercado de dichas inversiones o los resultados financieros de las compañías subordinadas, la administración de la Compañía no considera necesario constituir ninguna provisión por deterioro de estas inversiones.

(10) Propiedad y equipo

El siguiente es el movimiento de las cuentas de propiedad y equipo, durante los periodos terminados en 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

		Uso propio
Costo		
Saldo al 1 de julio 2015	\$	4,811
Compras o gastos capitalizados (neto)		81
Retiros		(130)
Saldo al 31 de diciembre 2015		4,762
Compras o gastos capitalizados (neto)		153
Retiros		(16)
Saldo al 30 de junio 2016	\$	4,899
Depreciación acumulada:		
Saldo al 1 de julio 2015	\$	1,331
Depreciación del semestre con cargo a resultados		265
Retiros		(127)
Saldo al 31 de diciembre 2015		1,469
Depreciación del semestre con cargo a resultados		276
Retiros		(16)
Saldo al 30 de junio 2016	\$	1,729

El siguiente es el detalle del saldo al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 por tipo de propiedad y equipo para uso propio:

Descripción	Costo	Depreciación acumulada	Importe en libros
Equipo, muebles y enseres de oficina	\$ 905	(469)	436
Equipo de cómputo	1,456	(938)	518
Mejoras en propiedades ajenas ⁽¹⁾	2,538	(322)	2,216
Balance al 30 de junio 2016	\$ 4,899	(1,729)	3,170

Descripción	Costo	Depreciación acumulada	Importe en libros
Equipo, muebles y enseres de oficina	\$ 909	(450)	459
Equipo de cómputo	1,313	(826)	487
Mejoras en propiedades ajenas ⁽¹⁾	2,540	(193)	2,347
Balance al 31 de diciembre 2015	\$ 4,762	(1,469)	3,293

⁽¹⁾ Este rubro corresponde a adecuaciones realizadas en las oficinas de Grupo Aval

(11) Provisión para impuestos sobre la renta

a. Componentes del gasto por impuesto sobre la renta

El gasto por impuestos sobre la renta en los periodos terminados en 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 comprende lo siguiente:

	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Impuesto de renta del período corriente	\$ 929	(1,352)
Impuesto de Renta CREE	335	(487)
Sobretasa Impuesto de renta CREE	199	(291)
Subtotal impuestos período corriente	1,463	(2,130)
Ajuste de períodos anteriores	-	-
Impuestos diferidos		
Impuestos diferidos netos del período	41	946
Total	\$ 1,504	(1,184)

b. Conciliación de la tasa nominal de impuestos y la tasa efectiva

Los siguientes son los parámetros básicos vigentes de la tributación sobre la renta en Colombia:

i. Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 25% a título de impuesto sobre la renta y complementarios.

ii. A partir del 1 de enero de 2013, la Ley 1607 de 2012 creó el impuesto sobre la renta para la equidad - CREE como un aporte con el que contribuyen las sociedades y personas jurídicas y asimiladas contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta y complementarios en beneficio de los trabajadores, la generación de empleo y la inversión social. El impuesto sobre la renta para la equidad (CREE) para los años 2014, 2015 y siguientes es del 9%.

iii. A partir del año 2015 se creó una sobretasa adicional del CREE del 5% para el año 2015, 6% para el 2016, 8% para el 2017 y 9% para el 2018.

iv. La base para determinar el impuesto sobre la renta y el CREE no puede ser inferior al 3% del patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

De acuerdo con el artículo 165 de la Ley 1607 de 2012 y el Decreto Reglamentario 2548 de 2014, para efectos tributarios las remisiones contenidas

en las normas tributarias a las normas contables, continuarán vigentes durante los cuatro (4) años siguientes a la entrada en vigencia de las Normas Internacionales de Información Financiera. En consecuencia, durante los años 2015 a 2018 inclusive, las bases fiscales de las partidas que se incluyen en las declaraciones tributarias continuarán inalteradas y la determinación del pasivo por el impuesto corriente de renta y el impuesto sobre la renta para la equidad (CREE) se realizará con base en las normas contables anteriores, que en algunos casos se remiten a los principios contables vigentes hasta el 31 de diciembre de 2014 (Decreto 2649 de 1993 y otras disposiciones complementarias).

En concordancia con lo anterior, la determinación de la base gravable de los impuestos de renta y CREE por los semestres terminados el 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 se realizó con base en las disposiciones aplicables ya señaladas.

El siguiente es el detalle de la conciliación entre el total de gasto de impuesto sobre la renta de la Compañía calculado a las tarifas tributarias actualmente vigentes y el gasto de impuesto efectivamente registrado en el estado de resultados por los semestres terminados en 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

		30 de junio 2016	31 de diciembre 2015 (Reexpresados ⁽¹⁾)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	\$	1,260,339	1,121,265
Tarifa de impuesto sobre la renta y CREE		40%	39%
Gasto de impuesto teórico calculado de acuerdo con las tasas tributarias vigentes		504,136	437,293
Gastos no deducibles		27,640	25,275
Dividendos recibidos no constitutivos de renta		(2)	(25)
Ingresos de método de participación no constitutivos de renta		(530,246)	(463,701)
Intereses y otros ingresos no gravados con impuestos		-	(7)
Ajuste de períodos anteriores		-	-
Ajuste por tarifa sobretasa impuesto CREE		(24)	(19)
Total gasto de impuestos del periodo	\$	1,504	(1,184)

⁽¹⁾Partidas ajustadas en el proceso de reexpresión de los estados financieros, por adopción anticipada NIC 27. Ver nota 2.

c. Pérdidas fiscales y excesos de renta presuntiva

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, el siguiente es el detalle de los excesos de renta presuntiva de la Compañía que no han sido utilizados y sobre los cuales la Compañía tampoco tiene registrados impuestos diferidos activos, debido a la incertidumbre existente en su recuperación:

		30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Excesos de renta presuntiva expirando en :			
31 de diciembre de 2020 ⁽¹⁾	\$	14,873	908
Total	\$	14,873	908

⁽¹⁾ Expira en 5 años a partir de 2016.

d. Impuestos diferidos por tipo de diferencia temporaria

Las diferencias entre las bases de los activos y pasivos para propósitos de NCIF y las bases tributarias de los mismos activos y pasivos para efectos fiscales dan lugar a diferencias temporarias que generan impuestos diferidos calculados y registrados a 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 con base en las tasas tributarias actualmente vigentes para los años en los cuales dichas diferencias temporarias se reversarán⁽¹⁾.

		30 de junio de 2016	
		Acreditado (cargado) a resultados	30 de junio 2016
Impuestos diferidos activos			
Diferencias entre las bases contables y fiscales de cargos diferidos de activos intangibles / cargos diferidos	\$	-	-
Impuestos		41	(41)
Provisiones de pasivos		-	-
Total	\$	41	(41)

	31 de diciembre 2015		
	1 de julio 2015	Acreditado (cargado) a resultados	31 de diciembre 2015
Impuestos diferidos activos			
Diferencias entre las bases contables y fiscales de cargos diferidos de activos intangibles / cargos diferidos	\$ 3	(3)	-
Impuestos	-	41	41
Provisiones de pasivos	984	(984)	-
Total	\$ 987	(946)	41

¹⁾ A 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, la Compañía en cumplimiento de la NIC 12, párrafo 39, no registró impuesto diferido pasivo relacionado por la diferencia temporaria imponible de inversiones en subordinadas. Las diferencias temporarias son de \$4,771,263 y \$4,641,527, respectivamente en esas fechas.

(12) Obligaciones financieras a costo amortizado

Los saldos de las obligaciones financieras a 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre y 2015 son:

	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Corto plazo		
Préstamos bancarios ⁽¹⁾	\$ 136,926	3,696
Préstamos de terceros ⁽²⁾	16,984	-
	153,910	3,696
Bonos en circulación ⁽¹⁾	119,770	119,079
Total corto plazo	\$ 273,680	122,775
Largo plazo		
Préstamos bancarios (1)	\$ 548,160	386,200
Préstamos de terceros (2)	-	128,122
Bonos en circulación	404,080	404,080
Total largo plazo	952,240	918,402
Total Obligaciones Financieras	\$ 1,225,920	1,041,177

⁽¹⁾ El plazo establecido para las obligaciones de Banco Bogotá S.A. es dos años, con un solo pago final a capital, y la tasa de interés para estos créditos está pactada a, DTF + 1.9% anual TA, IBR + 2% TV, IBR + 2.5% TV pagadera trimestre vencido, e IBR + 2.5% MV pagadera mes vencido.

⁽²⁾ Incluyen capital e intereses.

Los créditos obtenidos en el primer semestre de 2016 con Banco de Bogotá S.A. por \$291,160 se garantizaron con contratos de prenda sobre 8,834,208 acciones del Banco de Occidente S.A. (Incluido en Nota 16 – Compromisos y Contingencias).

La composición de capital e intereses de las obligaciones financieras es la siguiente:

Obligación	30 de junio 2016			31 de diciembre 2015		
	Capital	Intereses	Total	Capital	Intereses	Total
Obligaciones financieras	\$ 694,270	7,800	702,070	508,084	9,934	518,018
Bonos	518,750	5,100	523,850	518,750	4,409	523,159
Total	\$ 1,213,020	12,900	1,225,920	1,026,834	14,343	1,041,177

El valor en libros y el valor razonable de las obligaciones financieras a costo amortizado, son los siguientes:

Saldo capital e intereses	Valor en libros		Valor razonable	
	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Préstamos bancarios ⁽¹⁾	\$ 685,086	389,896	694,732	379,842
Préstamos de terceros ⁽²⁾	16,984	128,123	17,844	123,044
Bonos en circulación ⁽³⁾	523,850	523,758	554,882	554,420
Total	\$ 1,225,920	1,041,777	1,267,458	1,057,306

⁽¹⁾ Los valores razonables de los préstamos bancarios se calculan tomando el spread del crédito (margen) de la entidad, a su vez se calcula en el mercado de papeles indexados a la DTF e IBR, a estas se les adiciona la tasa implícita en la curva SWAP DTF - Tasa Fija, cotizada en Infovalmer. A 30 de junio 2016, la tasa de descuento promedio utilizada fue 8.4054% y están en el nivel 2 de la jerarquía.

⁽²⁾ Para la valoración de los créditos en dólares el valor razonable se calculó tomando la curva CDS (Credit Default Swap) para Colombia, más la curva IRS en dólares, adicionándole los Spreads de crédito (margen) de los emisores AA, calculada en el mercado de papeles emitidos en DTF + la tasa SWAP DTF menos Curva cero cupón de los TES.

⁽³⁾ Para el cálculo del valor razonable de los bonos en circulación se utilizaron los precios de Infovalmer para cada uno de los cortes, calculados con precio estimado, que corresponde al precio 'sucio' con tres decimales, que se obtiene como resultado del valor presente de los flujos de un título, descontándolos con la tasa de referencia y el margen correspondiente; de igual forma están en el nivel 2 de la jerarquía

Vencimientos de obligaciones a 30 de junio de 2016

Obligación	2016	2017	2018	2019	2024	Total
Obligaciones financieras ⁽¹⁾	\$ 7,726	403,184	291,160	-	-	702,070
Bonos ⁽¹⁾	119,770	-	-	279,560	124,520	523,850
Total	\$ 127,496	403,184	291,160	279,560	124,520	1,225,920

⁽¹⁾ Incluyen capital e intereses.

Relación de obligaciones a 30 de junio de 2016

Fecha de la obligación	Plazo	Valor préstamo	No. Acciones de Banco de Occidente en garantía
2/2/2015	2 años	\$ 20,000	549,657
9/2/2015	2 años	3,300	90,694
2/3/2015	2 años	28,000	767,105
9/3/2015	2 años	11,500	315,060
4/5/2015	2 años	26,400	779,598
1/6/2015	2 años	24,000	710,614
3/6/2015	2 años	12,263	363,106
9/6/2015	2 años	3,737	110,637
1/7/2015	2 años	24,000	787,191
3/8/2015	2 años	24,000	782,292
1/9/2015	2 años	45,000	1,448,894
6/10/2015	2 años	30,000	945,668
26/10/2015	2 años	70,000	2,090,290
3/11/2015	2 años	18,000	558,549
10/11/2015	2 años	5,000	155,153
1/12/2015	2 años	36,000	1,083,715
10/12/2015	2 años	5,000	150,516
4/1/2016	2 años	28,000	833,808
8/1/2016	2 años	5,000	148,895
22/1/2016	2 años	32,865	1,000,623
1/2/2016	2 años	23,000	700,230
2/2/2016	2 años	34,000	1,035,123
10/2/2016	2 años	5,000	152,224
1/3/2016	2 años	36,000	1,096,285
10/3/2016	2 años	5,000	152,262
17/3/2016	2 años	4,000	121,810
22/3/2016	2 años	15,150	456,751
31/3/2016	2 años	14,960	451,023
1/4/2016	2 años	15,185	457,907
2/5/2016	2 años	5,000	152,090
10/5/2016	2 años	17,500	532,313
18/5/2016	2 años	5,000	152,778
10/6/2016	2 años	45,500	1,390,086
		\$ 677.360	20.522.947

Tipo de moneda de las obligaciones financieras

		30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Pesos	\$	1,208,936	913,055
Dólares ⁽¹⁾ (Equivalente en pesos)		16,984	128,122
Total	\$	1,225,920	1,041,177

⁽¹⁾ obligación en moneda extranjera asciende a US\$5,8 de capital y US\$0,03 de intereses a corte 30 junio de 2016, convertida a la TRM de cierre de \$2,919.01 por dólar.

El plazo para pago de capital e intereses de la obligación en moneda extranjera es el 17 de enero de 2017 y la tasa pactada es 1.75% anual.

Tasas anuales de Interés de las obligaciones Financieras

	Primer semestre de 2016			
	En pesos colombianos		En moneda extranjera	
	Tasa mínima	Tasa máxima	Tasa mínima	Tasa máxima
Obligaciones financieras	6.30%	10.10%	1.75%	1.75%
Bonos	11.17%	13.83%	-	-

	Segundo semestre de 2015			
	En pesos colombianos		En moneda extranjera	
	Tasa mínima	Tasa máxima	Tasa mínima	Tasa máxima
Obligaciones financieras	6.30%	8.14%	1.50%	1.75%
Bonos	7.94%	11.92%	-	-

El detalle del pasivo en bonos de deuda al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, por fecha de emisión y fecha de vencimiento, es el siguiente:

Emisor	Fecha de Emisión	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés
Grupo Aval Acciones y Valores S.A ⁽¹⁾	Dic-09	518,750	518,750	Dic-24	IPC + 4.49% a 5.20%
		\$ 518,750	518,750		

⁽¹⁾ Valor capital de la emisión

(13) Beneficios a empleados

Bajo la legislación laboral colombiana los contratos firmados con los empleados de la Compañía les otorgan derechos a beneficios de corto plazo tales como salarios, vacaciones, primas legales, cesantías e intereses de cesantías y no se tienen beneficios de largo plazo.

De igual forma, de acuerdo con la regulación colombiana, las compañías y sus empleados

deben realizar aportes de pensiones a los fondos de contribución definida establecidos por el sistema general de pensiones y seguridad social en salud, de acuerdo con la Ley 100 de 1993. Por lo anterior la Compañía no tiene a su cargo beneficios a largo plazo por concepto de pensiones.

El siguiente es un detalle de los saldos por beneficios a empleados al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Beneficios de corto plazo	\$ 1,267	1,241
Total	\$ 1,267	1,241

(14) Cuentas por pagar y otros pasivos

Los saldos de cuentas por pagar y otros pasivos comprenden los siguientes conceptos al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Dividendos por pagar	\$ 411,951	410,191
Proveedores	2,097	5,449
Retenciones y otras contribuciones laborales	729	726
Comisiones y honorarios	4,734	2,420
Arrendamientos	6	-
Otras cuentas por pagar	140	1,822
	419,657	420,608
Impuestos ⁽¹⁾	4,337	6,174
Impuesto a la riqueza ⁽²⁾	1,326	-
	5,663	6,174
Otros pasivos no financieros	1,243	1,243
Total Otros Pasivos	\$ 426,563	428,025

⁽¹⁾ Impuestos

		30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Impuesto a las ventas por pagar	\$	186	-
Impuesto a la Renta, CREE y Sobretasa CREE		1,463	3,159
Retenciones en la Fuente		313	548
Retenciones de IVA		124	152
Retenciones de ICA		10	66
Impuesto de Industria y Comercio		2,241	2,249
Impuesto a la riqueza (2)		1,326	-
Total Impuestos	\$	5,663	6,174

Impuesto sobre la renta

Para el cálculo del impuesto sobre la renta, una vez determinada la renta líquida ordinaria del ejercicio, esta se compara con la renta presuntiva, y la que resulte superior se disminuye con la renta exenta y se aumenta con las demás rentas gravables, y el resultado es la renta líquida gravable. Sobre esta se calculan los porcentajes establecidos por la ley para obtener los valores a pagar por este impuesto.

De acuerdo con lo contemplado en la Ley 1607 de 2012, la tarifa del impuesto de renta a partir del año 2013 es del 25%.

Impuesto sobre la renta para la equidad – CREE

La Ley 1607 de 2012 creó el impuesto sobre la renta para la equidad CREE, con una tarifa del 9%. Aunque el CREE conserva elementos comunes con el impuesto sobre la renta, hay algunos elementos del nuevo impuesto que se apartan del tradicional impuesto sobre la renta, tales como sujetos pasivos sometidos a imposición, la determinación y depuración de la base gravable ordinaria, la tarifa y la destinación específica.

Igualmente, se estableció el recaudo a través de una retención en la fuente a título de este impuesto, retención que se practica sobre cada pago o abono en cuenta realizado al contribuyente sujeto al pago de este tributo, de acuerdo con la actividad económica principal que realiza. A partir del 1 de septiembre de 2013 todos los sujetos pasivos de este impuesto tienen la calidad de autorretenedores.

Sobretasa al impuesto sobre la renta para la equidad CREE

La Ley 1739 de diciembre de 2014 creó una sobretasa al CREE, que se liquida sobre la misma base gravable del CREE, con las siguientes características:

- Los sujetos pasivos son los contribuyentes del impuesto sobre la renta para la equidad CREE.
- La base gravable sometida a imposición es la renta gravable que exceda de \$800.
- La tarifa de la sobretasa es del 5% para el año gravable 2015, 6% para el año gravable 2016, 8% para el año gravable 2017 y 9% para el año 2018.
- Se exige un anticipo del 100% del valor de la sobretasa calculado sobre la base gravable del CREE del año inmediatamente anterior y que es pagadero en dos cuotas anuales de acuerdo con los plazos que señale el reglamento.

De acuerdo con lo anterior, transitoriamente la tarifa nominal del impuesto sobre la renta y del CREE más sobretasa al CREE para las sociedades, tiene los siguientes porcentajes:

Concepto de impuesto	2014	2015	2016	2017	2018
Tarifa Renta	25%	25%	25%	25%	25%
Tarifa CREE	9%	9%	9%	9%	9%
Sobretasa al CREE	0%	5%	6%	8%	9%
Total tarifa	34%	39%	40%	42%	43%

²⁾ Impuesto a la Riqueza

Grupo Aval está sujeto al Impuesto a la Riqueza establecido para los años 2015 al 2017 por la Ley 1739 de 2014, liquidado sobre su patrimonio líquido poseído al 1 de enero de 2015, 2016 y 2017, igual o mayor a \$1,000, menos las exclusiones expresamente previstas en la norma tributaria, entre otras el valor patrimonial neto de las acciones poseídas en sociedades nacionales.

Este impuesto a la riqueza tiene tarifas progresivas dependiendo del monto del patrimonio, y las tarifas oscilan entre el 0.20% y el 1.15% en el año 2015, 0.15% y 1% en el año 2016 y 0.05% y 0.40% en el año 2017.

En la misma ley se estableció que para efectos contables en Colombia, este impuesto puede ser registrado con cargo a las reservas patrimoniales dentro del patrimonio. La Compañía ha decidido acogerse a tal excepción y ha registrado el impuesto a la riqueza causado en 2015 y 2016 con cargo a sus reservas patrimoniales.

Para el año 2016, el impuesto a la Riqueza se liquidó así:

Concepto	2016
Patrimonio líquido a 1 de enero 2016	\$ 10,395,239
Menos: Valor patrimonial neto acciones	(10,147,427)
Base gravable patrimonio líquido	247,812
Base mínima (año 2015 disminuido 25% IPC)	268,775
Tarifa (Base gravable menos \$5.000) más \$15.5	1%
Impuesto a cargo año 2016	2,653
Primera cuota a pagar en mayo de 2016	1,327
Segunda cuota a pagar en septiembre de 2016	1,326
Valor total impuesto a cargo en 2016	\$ 2,653

(15) Patrimonio de los accionistas

Capital emitido

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, el capital autorizado era de \$120,000 representado en 120,000,000,000 de acciones, con valor nominal de un peso cada una.

En asamblea realizada el 7 de diciembre de 2010 se aprobó una modificación a los estatutos, permitiendo la posibilidad de convertir acciones ordinarias en acciones con dividendo preferencial. Esta modificación de estatutos fue aprobada por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante la Resolución No. 2443 del 23 de

diciembre de 2010. La relación de intercambio definida fue de 1 acción ordinaria por 1 acción con dividendo preferencial sin derecho a voto. Las acciones sólo podrán ser objeto de conversión cuando así lo apruebe o lo autorice, según el caso, la Asamblea General de Accionistas.

Capital suscrito y pagado

El capital suscrito y pagado al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Número de acciones autorizadas	120,000,000,000	120,000,000,000
Número de acciones suscritas y pagadas	22,281,017,159	22,281,017,159
Acciones suscritas por cobrar	-	-
Total acciones suscritas y pagadas	22,281,017,159	22,281,017,159
Capital suscrito y pagado	\$ 22,281	22,281

Las acciones preferenciales emitidas dan derecho a recibir un dividendo mínimo preferencial sobre los beneficios del ejercicio, después de enjugar las pérdidas que afecten el capital, deducido el aporte que legalmente se debe destinar para reserva legal, y antes de crear o incrementar cualquier otra reserva. El dividendo mínimo preferencial es un peso (\$1.00) semestral por acción, siempre y cuando este dividendo preferencial supere el dividendo decretado para las acciones ordinarias; en caso contrario, es decir, si el dividendo mínimo preferencial no es superior al que corresponda a las acciones

ordinarias, únicamente se reconocerá a cada acción preferencial el valor del dividendo decretado para cada acción ordinaria. Teniendo en cuenta lo anterior, no serán acumulables el dividendo mínimo preferencial y el dividendo mínimo que sea decretado para las acciones ordinarias. Se ha ejercido el derecho de conversión de acciones ordinarias a preferenciales durante el primer semestre del año 2016 y segundo semestre del año 2015 por un total de 4,054,200 acciones y 24,832,516 acciones respectivamente. La composición accionaria después de conversión, es la siguiente:

	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Acciones Ordinarias	15,262,909,459	15,266,963,659
Acciones Preferenciales	7,018,107,700	7,014,053,500
	22,281,017,159	22,281,017,159

Superávit de capital

El superávit de capital al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Prima en colocación de acciones	\$ 8,504,729	8,504,729
	\$ 8,504,729	8,504,729

Reserva legal

De acuerdo con disposiciones legales, toda sociedad debe constituir una reserva legal apropiando el diez por ciento (10%) de las utilidades líquidas de cada ejercicio hasta llegar al cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito. La reserva podrá ser reducida a menos del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito, cuando tenga por objeto enjugar pérdidas en exceso de utilidades no repartidas.

Reservas obligatorias y voluntarias

Las reservas obligatorias y voluntarias son determinadas durante las Asambleas de Accionistas. A continuación sigue el detalle del superávit de capital y reservas al 30 de junio de 2016, 31 de diciembre y 01 de julio de 2015:

	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015 (Reexpresados ⁽¹⁾)	1 de Julio 2015 (Reexpresados ⁽¹⁾)
Reserva legal	\$ 11,140	11,140	11,140
Reserva ocasional a disposición del máximo órgano social	5,441,145	5,012,799	4,563,264
	5,452,285	5,023,939	4,574,404
Utilidades (pérdidas) retenidas	(453,530)	(489,918)	(464,350)
	\$ 4,998,755	4,534,021	4,110,054

⁽¹⁾Partidas ajustadas en el proceso de reexpresión de los estados financieros, por adopción anticipada NIC 27. Ver nota 2.

Dividendos decretados

Los dividendos se decretan y pagan a los accionistas con base en la utilidad neta no consolidada del semestre inmediatamente anterior. Los dividendos decretados fueron los siguientes por los resultados de los ejercicios terminados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2015:

	31 de diciembre 2015	30 de junio 2015
Utilidades no consolidadas del ejercicio	\$ 1,086,061	1,104,597
Dividendos pagados en efectivo	En la asamblea realizada en marzo de 2016 se decretaron 29.40 pesos por acción pagaderos en seis cuotas de 4.90 pesos por acción, a partir de abril a septiembre de 2016 (con base en las utilidades netas del segundo semestre de 2015).	En la asamblea realizada en septiembre de 2015 se decretaron 29.40 pesos por acción pagaderos en seis cuotas de 4.90 pesos por acción, a partir de octubre de 2015 a marzo de 2016 (con base en las utilidades netas del primer semestre de 2015).
Acciones ordinarias en circulación	15,265,983,336	15,276,979,505
Acciones preferenciales en circulación	7,015,033,823	7,004,037,654
Total acciones en circulación	22,281,017,159	22,281,017,159
Total dividendos decretados	\$ 655,062	655,062

Otras participaciones del patrimonio

A continuación se detalla el método de participación al 30 de junio de 2016, 31 de diciembre y 01 de julio de 2015:

	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015 (Reexpresados ⁽¹⁾)	1 de julio 2015 (Reexpresados ⁽¹⁾)
Superávit método de participación			
Banco de Bogotá S.A.	\$ 779,104	1,137,070	426,448
Banco de Occidente S.A.	29,477	29,254	17,541
Banco Popular S.A.	(21,618)	(85,387)	(59,845)
Banco Comercial AV Villas S.A.	(34,683)	(55,745)	(24,273)
Corporación Financiera Colombiana S.A.	2,145	(1,611)	(7,546)
Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.	(6,617)	(8,864)	(2,999)
Grupo Aval Limited	(64,168)	(88,337)	(37,616)
Grupo Aval International Limited	(215,701)	(313,158)	(100,003)
Total otras participaciones del patrimonio	\$ 467,939	613,222	211,707

⁽¹⁾Partidas ajustadas en el proceso de reexpresión de los estados financieros, por adopción anticipada NIC 27. Ver nota 2.

Manejo de capital adecuado

Grupo Aval a nivel individual no está sujeto a ningún requerimiento de patrimonio mínimo para el desarrollo de sus operaciones; por consiguiente el manejo del capital de la Compañía está orientado a satisfacer los requerimientos de capital mínimos requeridos por las instituciones financieras subordinadas de acuerdo con los parámetros establecidos en la legislación colombiana, de tal forma que Grupo Aval pueda mantener e incluso incrementar su participación en el patrimonio de dichas entidades.

De acuerdo con dicha legislación, los bancos en Colombia deben mantener un patrimonio mínimo determinado por las normas legales vigentes y el cual no puede ser inferior al 9% de los activos ponderados por niveles de riesgo, también determinados dichos niveles de riesgo por las normas legales. Al cierre del ejercicio las entidades bancarias colombianas subordinadas de Grupo Aval - Banco de Bogotá S.A., Banco de Occidente S.A., Banco Popular S.A. y Banco Comercial AV Villas S.A. - están cumpliendo satisfactoriamente con los requerimientos mínimos de capital.

(16) Compromisos y contingencias

a. Compromisos

Otros compromisos

1. Los créditos obtenidos por Grupo Aval de su subordinada Banco de Bogotá S.A. en el primer semestre de 2016 y segundo semestre de 2015 por \$291,160 y \$257,000 respectivamente, se garantizaron con contratos de prenda sobre 8,834,208 y 8,002,268 acciones del Banco de Occidente S.A. (ver **tabla Relación de obligaciones a 30 de junio de 2016** incluido en la nota 12)

2. Grupo Aval es garante de los bonos emitidos en el mercado internacional de capitales por su subordinada Grupo Aval Limited en Islas Caimán, de conformidad con la regulación S de la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos de América y bajo la regla 144A, por USD 1,600 millones como se detalla a continuación:

- El 23 de enero de 2012 USD 600 millones, con vencimiento en enero de 2017, con una

deducción de 54.2 puntos básicos, precio de 99.58% y con un interés anual de 5.25%.

- El 19 de septiembre de 2012 USD 1,000 millones, con vencimiento en agosto de 2022, con una deducción de 39.3 puntos básicos, precio de 99.61% y con un interés anual de 4.75%.

b. Contingencias

Contingencias legales

La Compañía no cuenta con demandas, litigios o procesos en su contra que hagan

necesaria la constitución de reservas o provisiones para atender contingencias derivadas de la naturaleza o incertidumbre de tales situaciones.

Los procesos que cursaban con anterioridad en contra de la Compañía se encuentran archivados a la fecha toda vez que sobre los mismos se decretó el desistimiento tácito debido a la inactividad de la parte accionante. En virtud de lo expresado, actualmente no existen procesos en contra de Grupo Aval, de los cuales se tenga conocimiento.

(17) Ingresos operativos

A continuación se presenta un detalle de los ingresos a 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

Nota 16 - Ingresos operativos

	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015 (Reexpresados (1))
Ingresos operativos		
Ingreso método de participación, neto	\$ 1,325,614	1,188,978
	1,325,614	1,188,978
Otros ingresos		
Intereses	247	204
Rendimientos financieros	313	232
Dividendos	4	63
Comisiones y/o honorarios	33,069	27,549
Diversos - Retribuciones	1,196	5,018
Reintegro de otros costos	19	109
Total otros ingresos	34,848	33,175
Total ingresos operativos	\$ 1,360,462	1,222,153

⁽¹⁾Partidas ajustadas en el proceso de reexpresión de los estados financieros, por adopción anticipada NIC 27. Ver nota 2.

(18) Gastos generales de administración

A continuación se presenta un detalle de los gastos generales de administración a 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Gastos administrativos		
Gastos de personal	\$ 14,434	14,145
Honorarios	10,329	1,703
Impuestos:		
Industria y comercio	7,262	7,193
Gravamen a los movimientos financieros	2,897	3,241
Arrendamientos	689	646
Contribuciones y afiliaciones	431	234
Seguros	12	6
Servicios	545	612
Gastos Legales	4	3
Mantenimiento y reparaciones	127	86
Adecuación e instalación	3	20
Gastos de viaje	265	165
Depreciación de propiedad y equipo	294	265
Gastos operacionales de ventas	5,329	11,773
Diversos	362	256
Total gastos administrativos	42,983	40,348
Otros gastos		
Por venta de propiedades y equipo	-	2
Diversos	143	141
Total otros gastos	143	143
(Pérdida) ganancia por diferencias en cambio		
Ingreso por diferencias en cambio	217	675
Gasto por diferencias en cambio	(822)	(22,401)
Efecto neto diferencias en cambio	\$ (605)	(21,726)
Gastos financieros:		
Gastos bancarios	\$ 4	4
Comisiones	195	220
	199	224
Intereses:		
Bonos	32,590	29,134
Obligaciones financieras con Grupo Aval Limited	441	917
Obligaciones financieras con Banco de Bogotá S.A.	23,162	8,396
Total Intereses	56,193	38,447
Total gastos financieros	\$ 56,392	38,671

(19) Partes relacionadas

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 para Grupo Aval son las siguientes:

1. Accionistas con influencia significativa, junto con sus partes relacionadas que realicen transacciones con la Compañía.
2. Miembros de la Junta Directiva: se incluyen los miembros de Junta Directiva principales y suplentes, y familiares que realicen transacciones con la Compañía, tal como se define en la NIC 2.
3. Personal clave de la gerencia: incluye al

Presidente, 16 Vicepresidentes y 2 Gerentes de la Compañía, junto con sus familiares que ocupen cargos en otras entidades, lo que resulta en que tengan control o influencia significativa sobre las políticas financieras u operativas de dichas entidades.

4. Compañías asociadas: compañías en donde Grupo Aval tiene influencia significativa, la cual generalmente se considera cuando se posee una participación entre el 20% y el 50% de su capital.

5. Sociedades relacionadas con miembros de Junta: que realicen transacciones con la Compañía, tal como se define en la NIC 24.

6. Sociedades relacionadas con personal clave de la gerencia: que realicen transacciones con la Compañía lo que resulta en que el mencionado personal tenga control o influencia significativa sobre las políticas financieras u operativas de dichas entidades.

7. Sociedades controladoras: incluye las empresas donde la compañía tiene control de acuerdo con la definición de control del Código de Comercio en sus artículos 260 y 261, y la NIIF 10.

Los saldos al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 con partes relacionadas, están incluidos en las siguientes cuentas:

	30 de junio 2016						
	Accionistas con influencia significativa	Miembros de la Junta Directiva Suplentes y familiares	Personal clave de la gerencia y familiares	Compañías asociadas	Sociedades relacionadas con miembros de junta	Sociedades relacionadas con personal clave de gerencia	Con entidades Grupo Aval controladoras
Activo							
Efectivo y sus equivalentes	\$ -	-	-	-	-	-	15,560
Activos financieros en inversiones	-	-	-	271,133	-	-	16,590,680
Cuentas por cobrar	-	-	-	4,022	-	-	245,932
Pasivos							
Cuentas por pagar	301,785	109	27	2	1,163	5,933	7,843
Obligaciones financieras	-	-	-	-	-	-	704,204

	31 de diciembre 2015						
	Accionistas con influencia significativa	Miembros de la Junta Directiva Suplentes y familiares	Personal clave de la gerencia y familiares	Compañías asociadas	Sociedades relacionadas con miembros de junta	Sociedades relacionadas con personal clave de gerencia	Con entidades Grupo Aval controladoras
Activo							
Efectivo y sus equivalentes	\$ -	-	-	-	-	-	12,162
Activos financieros en inversiones	-	-	-	270,819	-	-	15,950,433
Cuentas por cobrar	-	-	-	4,587	-	-	246,734
Pasivos							
Cuentas por pagar	242,300	63	4	1	150,832	-	255
Obligaciones financieras	-	-	-	-	-	-	518,018

Las transacciones durante los semestres terminados en 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 con partes relacionadas, comprenden:

	30 de junio 2016						
	Accionistas con influencia significativa	Miembros de la Junta Directiva Suplentes y familiares	Personal clave de la gerencia y familiares	Compañías asociadas	Sociedades relacionadas con miembros de junta	Sociedades relacionadas con personal clave de gerencia	Con entidades Grupo Aval controladoras
Ingreso por intereses	\$ -	-	-	-	-	-	247
Gastos financieros	1,612	31	-	-	-	-	23,608
Ingresos por honorarios y comisiones	-	-	-	3,007	-	-	30,062
Gasto honorarios y comisiones	-	355	27	8	3	-	129
Otros ingresos operativos	-	-	-	-	-	-	11
Gastos de operación - Administrativos	-	-	-	-	613	-	69
Otros Gastos	-	-	-	5	807	3	865

	31 de diciembre 2015						
	Accionistas con influencia significativa	Miembros de la Junta Directiva Suplentes y familiares	Personal clave de la gerencia y familiares	Compañías asociadas	Sociedades relacionadas con miembros de junta	Sociedades relacionadas con personal clave de gerencia	Con entidades Grupo Aval controladoras
Ingreso por intereses	\$ -	-	-	-	-	-	204
Gastos financieros	-	5	-	-	-	-	9,317
Ingresos por honorarios y comisiones	-	-	-	2,859	-	-	24,689
Gasto honorarios y comisiones	-	-	260	-	7	-	144
Otros ingresos operativos	-	-	-	-	-	-	81
Gastos de operación - Administrativos	-	-	-	-	593	-	46
Otros Gastos	-	-	-	-	100	-	22,458

b. Compensación del personal clave de la gerencia:

La gerencia clave incluye al Presidente, 16 Vicepresidentes y 2 Gerentes, La compensación recibida por el personal clave de la gerencia se compone de lo siguiente por los semestres terminados en las fechas que se señalan a continuación:

	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Salarios	\$ 7,559	7,029
Beneficios a los empleados a corto plazo	1,255	1,613
Total	\$ 8,814	8,642

La compensación del personal clave de la gerencia incluye sueldos, provisión de vacaciones y los gastos de la empresa en EPS, AFP, ARL, caja de compensación, ICBF y SENA.

La Compañía no ha otorgado a sus empleados beneficios a largo plazo.

(20) Eventos subsecuentes

En julio de 2016, Grupo Aval ha tomado créditos con su subordinada Banco de Bogotá S.A. para el giro ordinario de sus negocios por cuantía total \$30,500, mediante varias operaciones celebradas en condiciones de mercado y con plazo de vencimiento de dos años, como se detalla a continuación:

En agosto de 2016, Grupo Aval ha tomado créditos con su subordinada Banco de Bogotá S.A. para el giro ordinario de sus negocios por cuantía total \$29,500, mediante varias operaciones celebradas en condiciones de mercado y con plazo de vencimiento de dos años, como se detalla a continuación:

Fecha	Valor
1/7/2016	\$ 25,500
8/7/2016	5,000
	\$ 30,500

Fecha	Valor
1/8/2016	\$ 24,500
8/8/2016	5,000
	\$ 29,500

(21) Aprobación para la presentación de estados financieros

La Junta Directiva de Grupo Aval, en reunión efectuada el día 7 de septiembre de 2016, aprobó la presentación de los estados financieros separados con corte a 30 de junio de 2016 y las notas que se acompañan, para su consideración por parte de la Asamblea General de Accionistas de la Sociedad.

