

PROSPECTO DE INFORMACIÓN
PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS
GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.

OCTUBRE DE 2019

Fecha de divulgación del Prospecto de Información: 29 de octubre de 2019

Emisor: GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A., en adelante Grupo Aval S.A. o Grupo Aval

NIT: 800216181-5

Domicilio: Bogotá D.C., Colombia

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

Sucursales: No tiene

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

CARACTERÍSTICAS DE LAS OFERTAS DE LOS BONOS ORDINARIOS	
PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS	
Clase de Valores Ofrecidos:	Bonos Ordinarios.
Número de Series:	Cinco (5): Serie A, Serie B, Serie C, Serie D y Serie E
Plazos:	Todas las Series cuentan con Plazos de Redención entre dos (2) años y cuarenta (40) años contados a partir de la Fecha de Emisión.
Calificación del Programa de Emisión y Colocación de los Bonos Ordinarios:	AAA otorgada por BRC Investor Services S.A.

INFORMACIÓN GENERAL DE LOS BONOS ORDINARIOS	
Mercado al que se dirigen los Valores:	Los Bonos Ordinarios de Grupo Aval se ofrecerán en el Mercado Principal colombiano.
Destinatarios de la Oferta:	Público en General. Por público en general se entiende todas las personas jurídicas y patrimonios autónomos, incluyendo pero sin limitarse a los Fondos de Pensiones y Cesantías, Fondos de Inversión Colectiva, Fondos de Capital Privado, Entidades Aseguradoras, las personas naturales, menores de edad que posean tarjeta de identidad, mayores de edad que posean cédula de ciudadanía, documento de identificación personal –NIP, NUIP o NIT, así como los extranjeros residentes en Colombia que tengan cédula de extranjería y cualquier otro inversionista que esté en capacidad de adquirir los Bonos Ordinarios.
Tipo de Oferta:	Oferta Pública.
Ley de Circulación:	Los Títulos serán emitidos a la orden y la transferencia de su titularidad se hará mediante Anotaciones en Cuentas o subcuentas de depósito de los Tenedores en Deceval. Las enajenaciones y transferencias de los derechos individuales se harán mediante registros y sistemas electrónicos de datos, siguiendo el procedimiento establecido en el Reglamento Operativo de Deceval. El Programa será 100% desmaterializado y los inversionistas renuncian expresamente a la posibilidad de materializar los títulos. Los Títulos se negociarán libremente en el Mercado Secundario a través de la Bolsa de Valores de Colombia S.A., en donde estarán inscritos. Los inversionistas podrán negociarlos a través de la Bolsa de Valores de Colombia S.A.
Valor Nominal:	El Valor Nominal es de un millón de pesos (\$1,000,000 m/cte) cada uno, para las Series denominadas en pesos y mil (1,000) UVR cada uno, para la serie denominada en UVR.
Precio de Suscripción:	El precio de suscripción de los Bonos Ordinarios estará conformado por el Valor Nominal más la prima o menos el descuento, en caso de ofrecerse en el Aviso de Oferta Pública respectivo.
Número de Valores:	La cantidad exacta de Bonos que se emitirán se determinará al momento de cada una de las Emisiones y será publicada en el respectivo Aviso de Oferta Pública, en todo caso sin exceder el Cupo Global del Programa. El monto total del Cupo Global del Programa se disminuirá en el monto de los Bonos que se ofrezcan con cargo a éste, expresado en Pesos. Para los Bonos denominados en unidades de UVR y pagaderos en Pesos, el monto total del Cupo Global del Programa se disminuirá en el resultado de multiplicar las unidades de UVR de dichos Bonos por la UVR vigente el día del cumplimiento.
Cupo Global del Programa:	El Cupo Global del Programa es hasta Cuatrocientos Mil Millones de pesos \$400,000,000,000 m/cte.
Derechos que incorporan los Valores:	Percibir el capital, los intereses y el reembolso del capital, todo de conformidad con lo establecido en el Aviso de Oferta respectivo, el Reglamento de Emisión y Colocación y el presente Prospecto de Información. El traspaso electrónico de los Bonos Ordinarios conlleva para el adquirente la facultad de ejercer el derecho de pago al capital y los intereses en los términos contenidos en el Título. Los demás derechos que emanan de este Prospecto o de la ley.
Modalidad de Inscripción:	Los Bonos Ordinarios que hacen parte del presente Programa de Emisión y Colocación han sido inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE).
Modalidad de emisión de los valores:	De conformidad con el artículo 6.1.1.1.5 del Decreto Único 2555 de 2010, los Valores del Programa se emitirán bajo la modalidad estandarizada.
Inversión Mínima:	La Inversión Mínima será la equivalente al valor de diez (10) Bonos Ordinarios, es decir diez millones de Pesos (\$10,000,000 m/cte) para las Series denominadas en Pesos o diez mil (10,000) UVR para la serie denominada en UVR. En consecuencia, no podrán realizarse operaciones, en el Mercado Primario ni en el Mercado Secundario, por montos inferiores a diez millones de Pesos (\$10,000,000) o diez mil (10,000) UVR y de ahí en adelante podrán negociarse en múltiplos de (1) Bono mientras se cumpla con la Inversión Mínima. La inversión en los Bonos Ordinarios deberá hacerse por un número entero de Bonos Ordinarios ya que los mismos no podrán fraccionarse. Los Tenedores de los Bonos Ordinarios podrán realizar operaciones de traspaso, sólo si estas se realizan por un número entero de Bonos. Los traspasos se realizarán de acuerdo con lo establecido en el Reglamento de Operaciones de Deceval.

Tasa Máxima de Interés:	Ver sección Condiciones Financieras de los Bonos Ordinarios Grupo Aval en el Capítulo 1 de la Primera Parte del presente Prospecto de Información.
Comisiones y gastos conexos:	Los Inversionistas deberán asumir el costo del Gravamen a los Movimientos Financieros – GMF – (4x1000), que se pueda generar dentro del proceso de suscripción de los Bonos Ordinarios de Grupo Aval. Los rendimientos financieros de estos Bonos se someterán a la retención en la fuente al momento del respectivo pago, de acuerdo con las normas tributarias vigentes y los conceptos de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) al momento del respectivo pago.
Bolsa donde están Inscritos los Valores:	Bolsa de Valores de Colombia S.A. (en adelante “bvc”).
Vigencia de la autorización de la Oferta Pública del Programa de Emisión y Colocación:	De acuerdo con el artículo 6.3.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010, las Emisiones podrán ser ofertadas públicamente, en forma individual o simultánea, durante un plazo de tres (3) años contados a partir de la ejecutoria del acto que haya ordenado la inscripción del Programa, y los Bonos Ordinarios en el Registro Nacional de Valores y Emisores. De acuerdo con el artículo 6.3.1.1.4 del Decreto 2555 de 2010 se podrá renovar el plazo de vigencia de la autorización de la oferta pública de los valores que hagan parte del Programa por periodos iguales antes del vencimiento, comprendiendo los mismos valores, o la inclusión de otros, previa obtención de las autorizaciones correspondientes por parte de la SFC.
Vigencia de la oferta:	La vigencia de la oferta de cada una de las Emisiones que se realicen con cargo al Cupo Global será la establecida en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
Plazo de Colocación:	El Plazo de Colocación de cada una de las Emisiones será el establecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
Agente Estructurador:	Corporación Financiera Colombiana S.A.
Agente Líder Colocador:	Para la primera Emisión del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios será la Corporación Financiera Colombiana S.A., para las demás Emisiones, el(los) Agente(s) Líder(es) Colocador(es) será(n) informado(s) al mercado a través de los Avisos de Oferta correspondientes.
Agentes Colocadores:	Para la primera Emisión del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios serán: Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa, Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa y Credicorp Capital Colombia S.A. Comisionista de Bolsa. Para las demás emisiones, el(los) Agente(s) Colocador(es) será(n) informado(s) al mercado a través de los Avisos de Oferta correspondientes.
Representante Legal de los tenedores de bonos:	Para la primera Emisión del Programa será Fiduciaria Central S.A., para las demás emisiones, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos será informado al mercado a través de los Avisos de Oferta correspondientes.
Agente Administrador de la Emisión:	Depósito Centralizado de Valores de Colombia – Deceval S.A. (en adelante “Deceval”).
Información Financiera Actualizada a:	La información financiera contenida en el presente Prospecto de Información se encuentra actualizada a 30 de junio de 2019. A partir de esa fecha, dicha información se puede consultar en el Registro Nacional de Valores y Emisores y/o en la Bolsa de Valores de Colombia.
Personas autorizadas para dar mayor información o declaraciones sobre el contenido del Prospecto de Información	La persona autorizada para dar información o declaraciones sobre el contenido del Prospecto de Información son Tatiana Uribe Beninghoff, Vicepresidente de Planeación Estratégica Corporativa y Relación con Inversionistas de Grupo Aval y Alejo Sánchez García, Gerente de Planeación Financiera y de Relación con Inversionistas de Grupo Aval, quienes podrán ser contactados en la oficina principal de la compañía en la siguiente dirección: Carrera 13 # 26A – 47 Piso 23, Bogotá, Colombia. Los interesados en solicitar información sobre el contenido del Prospecto de Información podrán hacerlo mediante contacto telefónico al teléfono 2419700 Extensión: 23350 en Bogotá o vía mail a la siguiente dirección: investorrelations@grupoaval.com
Código de Buen Gobierno:	Grupo Aval cuenta con un Código de Buen Gobierno, el cual podrá ser consultado en la página web del Emisor: http://www.grupoaval.com . Adicionalmente, Grupo Aval efectúa de conformidad con la Circular Externa 028 de 2014, el reporte de implementación de mejores prácticas corporativas, el cual se puede consultar en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia www.superfinanciera.gov.co y en la página web de la sociedad www.grupoaval.com



Agente Estructurador



Administrador de la Emisión



Administrador de la Subasta



**Agente Líder Colocador
Primera Emisión**



**Otros Agentes Colocadores
Primera Emisión**



**Representante Legal de
Tenedores de Bonos**



Reconocimiento IR

ADVERTENCIAS

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

AUTORIZACIONES, INFORMACIONES ESPECIALES Y OTRAS ADVERTENCIAS GENERALES A TODOS LOS PROCESOS:

A. Autorizaciones

1. De los órganos competentes del Emisor:

En cumplimiento del numeral 10 del artículo vigésimo quinto de los Estatutos Sociales, establece como función de la Junta Directiva de GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A. (en adelante “Grupo Aval, la “Sociedad” o el “Emisor”), autorizar la Emisión de Bonos. En virtud de lo anterior, según consta en Acta No. 332, la Junta Directiva de Grupo Aval mediante decisión adoptada el 15 de octubre de 2019 autorizó el presente Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios de la Sociedad mediante la aprobación del respectivo Reglamento de Emisión y Colocación.

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

2. De autoridades administrativas

Grupo Aval es un emisor de valores inscrito en el Registro Nacional de Valores y Emisores –RNVE–. El Emisor solicitó a la Superintendencia Financiera de Colombia –SFC– la aprobación del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios de Grupo Aval y la inscripción de los Bonos en el RNVE con el propósito de adelantar una Oferta Pública de Valores en el mercado principal. El registro del Programa de los Bonos en el RNVE y la autorización de la Oferta Pública fueron aprobados por la SFC mediante Resolución No. 1452 del 25 de octubre de 2019.

B. Otras ofertas de valores del Emisor

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

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

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

Las personas autorizadas para dar información o declaraciones sobre el contenido del Prospecto de Información en lo concerniente a la presente Emisión de Bonos son:

- Tatiana Uribe Beninghoff, Vicepresidente de Planeación Estratégica Corporativa y de Relación con Inversionistas de Grupo Aval. Quién podrá ser contactada en la oficina principal de Grupo Aval, ubicada en la Carrera 13 # 26A–47 Piso 23, Bogotá, Colombia. Los interesados en solicitar información sobre el contenido del Prospecto de Información, podrán hacerlo mediante contacto telefónico al teléfono 2419700 extensión **23350** en Bogotá o vía mail a la siguiente dirección: investorrelations@grupoaval.com.
- Alejo Sánchez García, Gerente de Planeación Financiera y de Relación con Inversionistas de Grupo Aval. Quién podrá ser contactado en la oficina principal de Grupo Aval, ubicada en la Carrera 13 # 26A–47 Piso 23, Bogotá, Colombia. Los interesados en solicitar información sobre el contenido del Prospecto de Información, podrán hacerlo mediante contacto telefónico al teléfono 2419700 extensión **23350** en Bogotá o vía mail a la siguiente dirección: investorrelations@grupoaval.com.

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

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

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

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

Grupo Aval es controlante directo de Corficolombiana en los términos de los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, desde el 21 de junio de 2016.

A la fecha del presente prospecto, Grupo Aval cuenta con una participación directa en Corficolombiana de 8.70% sobre las acciones ordinarias con derecho de voto, y a través de los bancos que controla, cuenta con una participación indirecta sumada de 44.75% sobre las mismas acciones, para un total de participación directa e indirecta de 53.45% en acciones ordinarias, y del 50.4% sobre el total de acciones en circulación de Corficolombiana a la misma fecha.

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

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

G. Advertencias

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

TABLA DE CONTENIDO DEL PROSPECTO DE INFORMACIÓN

GLOSARIO	10
A. GLOSARIO DE TÉRMINOS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN	10
B. GLOSARIO ESPECÍFICO DE LA INDUSTRIA	16
PARTE I – DE LOS VALORES	20
CAPÍTULO I – CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES, CONDICIONES Y REGLAS DEL PROGRAMA	20
A. CLASE DE VALOR OFRECIDO, DERECHOS QUE INCORPORAN LOS VALORES, LEY DE CIRCULACIÓN Y NEGOCIACIÓN SECUNDARIA	20
1. Clase de Valor ofrecido	20
2. Derechos que incorporan los Valores	20
3. Ley de Circulación y Negociación Secundaria	20
B. MONTO DEL CUPO GLOBAL DEL PROGRAMA, VALOR NOMINAL, INVERSIÓN MÍNIMA, CANTIDAD DE VALORES A OFRECER Y PRECIO DE SUSCRIPCIÓN	20
1. Monto del Cupo Global del Programa	20
2. Valor Nominal e Inversión Mínima	21
3. Cantidad de Bonos a emitir	21
4. Precio de Suscripción	21
C. CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES OFRECIDOS	23
D. REGLAS RELATIVAS A LA REPOSICIÓN, FRACCIONAMIENTO Y ENGLOBE DE LOS VALORES	24
E. DEFINICIÓN DE FECHAS DE SUSCRIPCIÓN, DE EXPEDICIÓN Y DE EMISIÓN DE LOS VALORES	24
F. COMISIONES Y GASTOS CONEXOS DE TODO TIPO QUE OBLIGATORIAMENTE HAYA DE DESEMBOLSAR EL SUSCRIPTOR	24
G. BOLSA DE VALORES O SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN EN LAS CUALES ESTARÁN INSCRITOS LOS VALORES	24
H. OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS PERSEGUIDOS A TRAVÉS DE LA EMISIÓN	25
I. MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE DARÁ A CONOCER LA INFORMACIÓN DE INTERÉS DE LOS INVERSIONISTAS	25
J. RÉGIMEN FISCAL APLICABLE A LOS VALORES OBJETO DE LA OFERTA	25
K. ENTIDAD QUE ADMINISTRARÁ LA EMISIÓN	25
L. OPERATIVIDAD DEL MECANISMO DE EMISIÓN DESMATERIALIZADA	26
M. GARANTÍAS O AVALES QUE RESPALDEN LA EMISIÓN	28
N. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE LOS BONOS	28
O. OBLIGACIONES DEL EMISOR	29
P. DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS	31
Q. CONVOCATORIA DE LA ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS	32
R. GOBIERNO CORPORATIVO	33
S. CONDICIONES FINANCIERAS DE LOS BONOS ORDINARIOS GRUPO AVAL	33
T. CALIFICACIÓN DE LA EMISIÓN	40
CAPÍTULO II – CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN	42
A. RÉGIMEN DE INSCRIPCIÓN	42
B. PLAZO DE COLOCACIÓN Y VIGENCIA DE LA OFERTA	42
C. MODALIDAD PARA ADELANTAR LA OFERTA	42
D. DESTINATARIOS DE LA EMISIÓN	42
E. MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE FORMULARÁ LA OFERTA	42
F. REGLAS GENERALES PARA LA COLOCACIÓN	43
G. MECANISMOS DE ADJUDICACIÓN DE LA EMISIÓN	44
H. DESCRIPCIÓN DETALLADA DEL MECANISMO DE COLOCACIÓN	44
I. MERCADO SECUNDARIO Y METODOLOGÍA DE VALORACIÓN	46
J. MECANISMOS PARA LA PREVENCIÓN Y CONTROL DEL LAVADO DE ACTIVOS Y DE LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO	46
PARTE II – INFORMACIÓN DEL EMISOR.....	48
CAPÍTULO I – INFORMACIÓN GENERAL	48
A. RAZÓN SOCIAL, SITUACIÓN LEGAL, DURACIÓN Y CAUSALES DE TERMINACIÓN	48

B.	ENTE ESTATAL QUE EJERCE INSPECCIÓN Y VIGILANCIA SOBRE EL EMISOR O LEGISLACIÓN ESPECIAL QUE LE SEA APLICABLE	49
C.	DOMICILIO SOCIAL PRINCIPAL Y DIRECCIÓN DE LAS OFICINAS PRINCIPALES DEL EMISOR	51
D.	OBJETO SOCIAL.....	51
E.	BREVE RESEÑA HISTÓRICA DEL EMISOR.....	52
F.	COMPOSICIÓN ACCIONARIA E INFORMACIÓN SOBRE LOS SOCIOS	54
CAPÍTULO II – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL		56
A.	ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL	56
B.	JUNTA DIRECTIVA	56
C.	MECANISMOS DE INDEPENDENCIA	62
D.	VINCULACIÓN DE LOS MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA CON LA SOCIEDAD O SUS VINCULADAS	63
E.	PERSONAL DIRECTIVO DEL EMISOR.....	63
F.	PERSONAS QUE EJERCEN LA REVISORÍA FISCAL.....	65
G.	PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN EL EMISOR DE LOS MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA Y DE LOS FUNCIONARIOS QUE CONFORMAN EL NIVEL DIRECTIVO A 30 DE JUNIO DE 2019 (VER CUADRO EN PÁGINA SIGUIENTE)	65
H.	CONVENIOS DE PARTICIPACIÓN DE EMPLEADOS	66
I.	CONTROL DEL EMISOR	66
J.	EMPRESAS SUBORDINADAS	66
K.	PARTICIPACIÓN EN OTRAS SOCIEDADES A TRAVÉS DE TERCERAS PERSONAS	70
L.	RELACIONES LABORALES.....	70
M.	INTERRUPCIONES TOTALES O PARCIALES EN LA ACTIVIDAD DEL EMISOR POR DIFERENCIAS LABORALES	70
CAPÍTULO III – ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DEL EMISOR – PRODUCCIÓN E INGRESOS OPERACIONALES		71
A.	DEPENDENCIA DE LOS PRINCIPALES PROVEEDORES Y CLIENTES	71
B.	PRINCIPALES ACTIVIDADES PRODUCTIVAS Y DE VENTAS DEL EMISOR.....	71
C.	DESCRIPCIÓN DEL PRINCIPAL MERCADO EN EL QUE SE DESARROLLAN LAS COMPAÑÍAS EN LA QUE EL EMISOR INVIERTE	71
1.	Resultados recientes de la economía mundial y colombiana.....	71
2.	Resultados recientes del sistema financiero colombiano.....	79
3.	Grupo Aval en el sistema bancario colombiano	90
4.	Grupo Aval en los Fondos de Pensiones y Cesantías	95
5.	Entorno Económico en Centroamérica.....	102
6.	Sistema Bancario Centroamericano	104
CAPÍTULO IV – INFORMACIÓN FINANCIERA		114
A.	CAPITAL AUTORIZADO, SUSCRITO Y PAGADO, NÚMERO DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN Y LAS RESERVAS ...	114
B.	OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES DEL EMISOR CELEBRADAS EN EL ÚLTIMO AÑO, CON SUS CONDICIONES Y RESULTADOS.....	114
C.	PROVISIONES Y RESERVAS PARA LA READQUISICIÓN DE ACCIONES	114
D.	INFORMACIÓN SOBRE DIVIDENDOS.....	114
1.	Información sobre dividendos de Grupo Aval	114
2.	Información sobre dividendos de Banco Bogotá	115
3.	Información sobre dividendos de Banco de Occidente	116
4.	Información sobre dividendos de Banco AV Villas	116
5.	Información sobre dividendos de Banco Popular.....	117
6.	Información sobre dividendos de Corficolombiana.....	118
7.	Información sobre dividendos de AFP Porvenir	119
E.	HISTÓRICOS INFORMATIVO SOBRE LA GENERACIÓN DE EBITDA.....	119
F.	EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL DE LOS ÚLTIMOS 3 AÑOS	120
G.	EMPRÉSTITOS U OBLIGACIONES CONVERTIBLES, CANJEABLES O BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES.....	120
H.	PRINCIPALES ACTIVOS DEL EMISOR	120
I.	INVERSIONES QUE EXCEDEN EL 10% DEL TOTAL DE ACTIVOS	121
J.	RESTRICCIONES PARA LA VENTA DE ACTIVOS.....	121
K.	PRINCIPALES INVERSIONES EN CURSO DE REALIZACIÓN Y SU MODO DE FINANCIACIÓN	121

L.	COMPROMISOS EN FIRME PARA LA ADQUISICIÓN DE INVERSIONES FUTURAS.....	121
M.	BREVE DESCRIPCIÓN DE LOS ACTIVOS FIJOS	121
N.	PATENTES, MARCAS Y OTROS DERECHOS DE PROPIEDAD DEL EMISOR QUE ESTÁN SIENDO USADOS BAJO CONVENIOS CON TERCERAS PERSONAS, SEÑALANDO REGALÍAS GANADAS Y PAGADAS.....	122
O.	DESCRIPCIÓN DE CUALQUIER PROTECCIÓN GUBERNAMENTAL Y LOS GRADOS DE CUALQUIER INVERSIÓN DE FOMENTO QUE AFECTEN A LA SOCIEDAD	122
P.	OPERACIONES CON VINCULADOS	122
Q.	PRINCIPALES PASIVOS DEL EMISOR	124
R.	OBLIGACIONES FINANCIERAS DE LA ENTIDAD	126
S.	PROCESOS PENDIENTES CONTRA LA SOCIEDAD EMISORA.....	127
T.	VALORES DE GRUPO AVAL INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES	130
U.	TÍTULOS DE DEUDA VIGENTES QUE SE HAN OFRECIDO PÚBLICAMENTE.....	130
V.	GARANTÍAS REALES OTORGADAS A FAVOR DE TERCEROS.....	130
W.	PERSPECTIVA DEL EMISOR – EVALUACIÓN CONSERVADORA.....	130
CAPÍTULO V – COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR.....		132
A.	EVENTOS QUE PUEDAN AFECTAR SIGNIFICATIVAMENTE LA LIQUIDEZ, RESULTADOS O LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR	132
B.	COMPORTAMIENTO DEL ÚLTIMO AÑO DE LOS INGRESOS OPERACIONALES	132
C.	CAMBIOS SIGNIFICATIVOS EN INGRESOS, COSTOS, GASTOS DE OPERACIÓN, COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO, IMPUESTOS Y UTILIDAD NETA, CORRESPONDIENTES AL ÚLTIMO EJERCICIO, ASÍ COMO UNA EXPLICACIÓN GENERAL DE LA TENDENCIA QUE HAN MOSTRADO DICHAS CUENTAS EN LOS ÚLTIMOS TRES AÑOS Y LOS FACTORES QUE HAN INFLUIDO EN ESTOS CAMBIOS.....	132
D.	PASIVO PENSIONAL.....	132
E.	IMPACTO DE LA INFLACIÓN Y DE LAS FLUCTUACIONES EN EL TIPO DE CAMBIO	133
F.	PRÉSTAMOS O INVERSIONES EN MONEDA EXTRANJERA.....	133
G.	RESTRICCIONES ACORDADAS CON LAS SUBORDINADAS PARA TRANSFERIR RECURSOS A LA SOCIEDAD	133
H.	INFORMACIÓN SOBRE EL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	133
I.	INFORMACIÓN SOBRE LOS CRÉDITOS O DEUDAS FISCALES QUE EL EMISOR MANTENGA EN EL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL.....	133
J.	INFORMACIÓN RELATIVA A LAS INVERSIONES EN CAPITAL, ASÍ COMO DEL DETALLE ASOCIADO A DICHAS INVERSIONES Y LA FUENTE DE FINANCIAMIENTO NECESARIA	134
K.	CAMBIOS IMPORTANTES OCURRIDOS EN LAS PRINCIPALES CUENTAS DEL BALANCE	134
CAPÍTULO VI – ESTADOS FINANCIEROS DEL EMISOR		135
A.	PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS Y PRINCIPALES INVERSIONES EN OTRAS SOCIEDADES	135
B.	BALANCES, ESTADOS DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS, ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA, ESTADOS DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO Y ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL EMISOR.....	136
C.	BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS DEL EMISOR, A CORTE DEL SEMESTRE CALENDARIO INMEDIATAMENTE ANTERIOR A LA FECHA DE PRESENTACIÓN DE LA DOCUMENTACIÓN COMPLETA DEBIDAMENTE DILIGENCIADA. ..	136
D.	ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DEL EMISOR, A CORTE DEL ÚLTIMO EJERCICIO ANUAL APROBADO, DEBIDAMENTE SUSCRITOS Y CERTIFICADOS CONFORME A LO DISPUESTO EN LA LEY 964 DE 2005 Y EN LA LEY 222 DE 1995, CON SUS CORRESPONDIENTES NOTAS, PARA AQUELLAS ENTIDADES QUE POSEAN MÁS DEL 50% DEL CAPITAL DE OTROS ENTES ECONÓMICOS.	136
E.	SI EL EMISOR ES UN HOLDING, BALANCES, ESTADOS DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS, ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA, ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO Y ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO, DE CADA UNA DE LAS SOCIEDADES EN QUE TIENE INVERSIÓN, CORRESPONDIENTES A LOS TRES (3) ÚLTIMOS AÑOS, JUNTO CON SUS NOTAS A LOS EEFF, INFORME DE GESTIÓN Y DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL	136
CAPÍTULO VII – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL EMISOR		138
A.	FACTORES MACROECONÓMICOS	138
B.	DEPENDENCIA EN PERSONAL CLAVE (ADMINISTRADORES).....	139
C.	DEPENDENCIA EN UN SOLO SEGMENTO DE NEGOCIO	139
D.	INTERRUPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES DEL EMISOR, QUE HUBIERE SIDO OCASIONADA POR FACTORES DIFERENTES A LAS RELACIONES LABORALES	139

E.	AUSENCIA DE UN MERCADO SECUNDARIO PARA LOS VALORES OFRECIDOS.....	139
F.	AUSENCIA DE UN HISTORIAL RESPECTO DE LAS OPERACIONES DEL EMISOR.....	139
G.	OCURRENCIA DE RESULTADOS OPERACIONALES NEGATIVOS, NULOS O INSUFICIENTES EN LOS ÚLTIMOS 3 AÑOS 140	140
H.	INCUMPLIMIENTOS EN EL PAGO DE PASIVOS BANCARIOS Y BURSÁTILES	140
I.	LA NATURALEZA DEL GIRO DEL NEGOCIO QUE REALIZA O QUE PRETENDE REALIZAR EL EMISOR	140
J.	RIESGOS GENERADOS POR CARGA PRESTACIONAL, PENSIONAL, SINDICATOS	140
K.	RIESGOS DE LA ESTRATEGIA ACTUAL DEL EMISOR	140
L.	VULNERABILIDAD DEL EMISOR ANTE VARIACIONES EN LA TASA DE INTERÉS Y/O TASA DE CAMBIO	140
M.	LA DEPENDENCIA DEL NEGOCIO RESPECTO A LICENCIAS, CONTRATOS, MARCAS, PERSONAL CLAVE Y DEMÁS VARIABLES, QUE NO SEAN DE PROPIEDAD DEL EMISOR	140
N.	SITUACIONES RELATIVAS A LOS PAÍSES EN LOS QUE OPERA EL EMISOR	141
O.	ADQUISICIÓN DE ACTIVOS DISTINTOS A LOS DEL GIRO NORMAL DEL NEGOCIO DEL EMISOR.....	141
P.	VENCIMIENTO DE CONTRATOS DE ABASTECIMIENTO.....	141
Q.	IMPACTO DE POSIBLES CAMBIOS EN LAS REGULACIONES QUE ATAÑEN AL EMISOR	141
R.	IMPACTO DE DISPOSICIONES AMBIENTALES	141
S.	EXISTENCIA DE CRÉDITOS QUE OBLIGUEN AL EMISOR A CONSERVAR DETERMINADAS PROPORCIONES EN SU ESTRUCTURA FINANCIERA.....	141
T.	EXISTENCIA DE DOCUMENTOS SOBRE OPERACIONES A REALIZAR QUE PODRÍAN AFECTAR EL DESARROLLO NORMAL DEL NEGOCIO	141
U.	FACTORES POLÍTICOS	142
V.	COMPROMISOS CONOCIDOS POR EL EMISOR, QUE PUEDEN SIGNIFICAR UN CAMBIO DE CONTROL EN SUS ACCIONES.....	142
W.	DILUCIÓN POTENCIAL DE INVERSIONISTAS	142
X.	RIESGOS DERIVADOS DE LAS ACTIVIDADES DESARROLLADAS POR GRUPO AVAL S.A. Y SUS ENTIDADES SUBORDINADAS.....	142
TERCERA PARTE		143
ANEXOS		143
A.	COPIA FÍSICA DE REPORTE DE CALIFICACIÓN DE LA EMISIÓN	143
B.	ESTADOS FINANCIEROS DEL EMISOR Y SUS SUBSIDIARIAS	143
CUARTA PARTE		144
ANEXOS		144
A.	CERTIFICACIÓN REPRESENTANTE LEGAL - GRUPO AVAL	144
B.	CERTIFICACIÓN REVISOR FISCAL- KPMG S.A.S	144
C.	CERTIFICACIÓN REPRESENTANTE LEGAL TENEDORES DE BONOS - FIDUCIARIA CENTRAL S.A.	144
D.	CERTIFICACIÓN AGENTE ESTRUCTURADOR- CORFICOLOMBIANA S.A.....	144

GLOSARIO

A. GLOSARIO DE TÉRMINOS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN

Para los efectos del presente Prospecto de Información, así como del(los) Aviso(s) de Oferta de la presente Emisión, las siguientes palabras ya sea en mayúsculas, en mayúsculas y minúsculas o en minúsculas tendrán el siguiente significado:

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

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

AGENTE LÍDER COLOCADOR: Para la primera Emisión se refiere a Corficolombiana S.A., o cualquier otra entidad que se designe para estos efectos en el Aviso de Oferta Pública. Para las demás Emisiones que realice el Emisor con cargo al Programa, el(los) Agente(s) Líder(es) Colocador(es) será(n) designado(s) por el Emisor y tal circunstancia se informará al Mercado Público de Valores en los respectivos Avisos de Oferta Pública de la correspondiente Emisión.

AGENTE(S) COLOCADOR(ES): Para la primera Emisión se refiere a Casa de Bolsa S.A., Corredores Davivienda S.A. y Credicorp Capital Colombia S.A. Para las subsiguientes Emisiones se refiere a todos los demás agentes que junto con el Agente Líder Colocador realizarán la colocación de la respectiva Emisión con cargo al Cupo Global autorizado del Programa. La lista definitiva de agentes será la publicada en cada Aviso de Oferta correspondiente a cada Emisión.

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

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

AVISO DE OFERTA O AVISO DE OFERTA PÚBLICA: Será el aviso publicado por Grupo Aval Acciones y Valores S.A. en un diario de amplia circulación nacional y/o en el Boletín Diario de la bvc, en el cual se ofrecen los Valores de cada una de las Emisiones del Programa al público en general y donde se incluyen las características de los mismos. La publicación del Aviso de Oferta Pública de la primera Emisión se realizará en un diario de amplia circulación nacional, al igual que en el Boletín Diario de la bvc. Para las subsiguientes Emisiones la publicación de los correspondientes Avisos de Oferta se realizará a través del Boletín Diario de la bvc y/o en un diario de amplia circulación nacional, a elección del Emisor.

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

BONO(S) ó BONOS ORDINARIO(S): Son los valores de contenido crediticio que hacen parte del Programa, que se encuentran inscritos en el RNVE y en la bvc, cuyas características se señalan en este Prospecto de Información, y que serán emitidos por el Emisor y colocados a través de Ofertas Públicas en los términos del presente Prospecto de Información.

CALIFICACIÓN DE VALORES: Es una opinión profesional que produce una Sociedad Calificadora de Valores –SCV, sobre la capacidad de un Emisor para pagar el capital y los intereses de sus obligaciones en forma oportuna. Para llegar a esa

opinión, las SCV desarrollan estudios, análisis y evaluaciones de los emisores. La calificación de valores es el resultado de la necesidad de dotar a los inversionistas de nuevas herramientas para la toma de sus decisiones.

COLOCACIÓN AL MEJOR ESFUERZO (o UNDERWRITING AL MEJOR ESFUERZO): Colocación en la cual el(los) Agente(s) Colocador(es) se compromete(n) a hacer el mejor esfuerzo con el fin de colocar una porción o el total de una emisión de un grupo de Valores en el mercado de valores.

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

CUPO GLOBAL: Monto total de endeudamiento autorizado al Emisor, con cargo al cual podrá realizar una o varias Emisiones de Valores, bajo el Programa de Emisión y Colocación.

DANE: Es el Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

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

DEMANDA EN FIRME: Es el mecanismo de colocación en el que los inversionistas se limitan a indicar la cantidad de Bonos que están interesados en suscribir a la Tasa de Rentabilidad Ofrecida determinada por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública. Esta tasa no podrá ser superior a la Tasa Máxima Ofrecida por el Emisor.

DEPOSITANTE DIRECTO: Será cada una de las entidades que, de acuerdo con el Reglamento de Operaciones de Deceval aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia, pueden acceder directamente a sus servicios y han suscrito el contrato de depósito de valores, bien sea a nombre y por cuenta propia y/o en nombre y por cuenta de terceros.

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

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

EMISIÓN: Será el conjunto de Valores de la misma naturaleza que emite el Emisor en los términos del presente Prospecto de Información con el propósito de ser puestos en circulación en el Mercado Público de Valores de la República de Colombia. Es cada una de las Emisiones que realice el Emisor con cargo al Cupo Global que hace parte del presente Programa.

EMISIONES: Varias o la totalidad de las Emisiones que realice el Emisor con cargo al Cupo Global.

EMISIÓN DESMATERIALIZADA: Es la emisión en la que el régimen de circulación y el ejercicio de los derechos que de los valores se derivan se ha encargado al Administrador del Programa y regirá por el sistema de Anotación en Cuenta. Todas las Emisiones que realice el Emisor serán desmaterializadas.

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

FECHA DE EMISIÓN: Para cada una de las Emisiones de Bonos Ordinarios, será el Día Hábil siguiente a la fecha en que se publique el Aviso de Oferta Pública correspondiente a cada Emisión.

FECHA DE EXPEDICIÓN: Será la fecha en la cual se registra la Anotación en Cuenta ya sea por suscripción original o por transferencia electrónica de los Valores.

FECHA DE SUSCRIPCIÓN: Será la fecha en la cual sea pagado íntegramente cada Valor.

FECHA DE VENCIMIENTO: Será la fecha en la cual se cumpla el plazo de los Valores, contado a partir de la Fecha de Emisión.

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

INFLACIÓN: Indicador que mide el crecimiento del nivel general de precios de la economía. En Colombia, la inflación es calculada mensualmente por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística – DANE, sobre los precios de una canasta básica de bienes y servicios de consumo para familias de ingresos medios y bajos. Con base en éstas, se calcula un índice denominado Índice de Precios al Consumidor (IPC). La inflación se expresa como la variación anual del IPC para los últimos doce meses transcurridos, expresados como una tasa Efectiva Anual.

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

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

IPC: Es el Índice de Precios al Consumidor certificado por el DANE, el cual refleja el promedio de los precios al consumidor de una canasta de bienes y servicios.

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

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

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

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

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

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

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

MERCADO PRIMARIO: Se habla de mercado primario cuando se colocan títulos que se emiten o salen por primera vez al mercado. A este mercado recurren las empresas y los inversionistas, para obtener recursos y para realizar sus inversiones, respectivamente.

MERCADO PRINCIPAL: Son las negociaciones de títulos inscritos en el RNVE tal y como está definido en el parágrafo 1 del artículo 5.2.3.1.1 del Decreto 2555 de 2010.

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

MODALIDAD DE PAGO DE LOS INTERESES: La Modalidad de Pago de los Intereses será vencida para todos los Valores correspondiente a las Emisiones.

MONTO DE LA EMISIÓN: Será el monto de cada una de las Emisiones con cargo al Programa para ser ofrecido en el mercado.

MONTO DE LA OFERTA: Será el monto ofrecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública. En ningún caso el Monto de la Oferta podrá exceder el Monto de la Emisión.

MONTO TOTAL DE LA OFERTA: Será el Monto de la Oferta, y en caso de haber sobredemanda, incluye el monto de la cláusula de Sobreadjudicación contemplada en el respectivo Aviso de Oferta Pública. En ningún caso el Monto Total de la Oferta podrá exceder el Monto de la Emisión.

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

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

PERIODICIDAD DE PAGO DE LOS INTERESES: Será la frecuencia con la cual se pagarán los intereses a los tenedores de los Valores. La Periodicidad de Pago de los Intereses podrá elegirse, a opción del tenedor del Valor entre las modalidades que el Emisor establezca al momento de la respectiva Oferta Pública, que una vez definida será fija durante la vigencia del respectivo Valor. Tales modalidades serán determinadas por el Emisor e indicadas en el Aviso de Oferta Pública.

PLAZO DE COLOCACIÓN: El plazo de colocación de cada Emisión será establecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

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

PRECIO DE SUSCRIPCIÓN A LA PAR: Será el precio equivalente al Valor Nominal del Valor que debe pagar el inversionista al momento de la suscripción.

PRECIO DE SUSCRIPCIÓN CON DESCUENTO: Será el precio equivalente al Valor Nominal del Valor menos un monto que no debe pagar el Inversionista al momento de la suscripción.

PRECIO DE SUSCRIPCIÓN CON PRIMA: Será el precio equivalente al Valor Nominal del Valor adicionado en un monto que debe pagar el Inversionista al momento de la suscripción

PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN O PROGRAMA: Es el plan mediante el cual el Emisor estructura con cargo a un Cupo Global de hasta Cuatrocientos Mil Millones de Pesos (\$400,000,000,000), la realización de una o varias Emisiones de Valores, mediante Oferta Pública, durante un término establecido. Este cupo podrá aumentarse si el Emisor cumple con los requisitos legales establecidos para el efecto.

PROSPECTO DE INFORMACIÓN: Será el presente documento, que conforme a lo Previsto en el Decreto 2555 de 2010 y en la Resolución 2375 de 2006 de la Superintendencia Financiera de Colombia, contiene los datos del Emisor, del Programa, de los Valores, y de las Emisiones, necesarios para el cabal conocimiento de los mismos por parte de los inversionistas.

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

REGLAMENTO DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN: Es el documento aprobado por la Junta Directiva del Emisor que contiene los lineamientos principales de los Valores, del Programa y las Emisiones, los cuales están contenidos en el presente Prospecto de Información.

REGLAMENTO DE OPERACIONES DE DECEVAL:

Es el Reglamento de Operaciones del Administrador del Programa aprobado mediante la Resolución 1003 del 27 de julio de 2017 de la SFC, el cual regula las relaciones que surgen entre el Administrador del Programa y sus Depositantes Directos, depositantes indirectos y otros depósitos centralizados de valores locales o internacionales, con los sistemas de negociación o registro y otros sistemas de compensación y liquidación, con motivo de los contratos que se celebren en desarrollo del objeto social vinculados a los servicios de custodia, administración, compensación, liquidación y las funciones de certificación sobre los valores anotados en cuenta.

RENDIMIENTO: Será el interés ofrecido por el Emisor para cada Valor y que puede ser diferente para cada una de las series y para cada plazo. Dicho Rendimiento será determinado en caso de realizarse la colocación (i) mediante subasta como la Tasa de Corte o (ii) mediante mecanismo en firme como la Tasa de Rentabilidad Ofrecida en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

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

SOBREADJUDICACIÓN: En el evento en que el monto total demandado de cada Emisión sea superior al monto ofrecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública, será la facultad de la Entidad Emisora, por decisión autónoma, de atender la demanda insatisfecha hasta por el monto de Sobreadjudicación que se determine en el respectivo Aviso de Oferta, siempre y cuando el agregado no exceda el Monto de la Emisión.

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

SUBASTA HOLANDESA: Mecanismo de colocación de valores mediante el cual los Inversionistas presentan demandas por un monto y una tasa específica la cual no puede exceder la Tasa Máxima Ofrecida por el Emisor. La adjudicación a través de este mecanismo obedecerá los criterios previamente establecidos por el Emisor, además de los establecidos en el Instructivo Operativo bvc para el efecto.

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

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

TASA DE CORTE: Será la tasa única de rentabilidad para cada serie o subserie de la Emisión cuando su colocación se realice mediante el mecanismo de subasta.

TASA DE INTERÉS EFECTIVA: Será la tasa de interés que acumula el pago periódico de interés sobre el capital o Capitalización, ya sea vencido o anticipado.

TASA DE RENTABILIDAD OFRECIDA: Será la tasa única de rentabilidad para cada subserie de cada Emisión cuando su colocación se realice mediante el mecanismo de demanda en firme.

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

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

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

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

UVR o UNIDAD DE VALOR REAL: Es la unidad de cuenta que refleja el poder adquisitivo de la moneda, con base exclusivamente en la variación del índice de precios al consumidor certificada por el DANE, definida en el artículo 3 de la Ley 546 de 1999 y cuyo valor se calculará de conformidad con la metodología que establezca la Junta Directiva del

Banco de la República. Actualmente es calculada y difundida por esta misma de acuerdo con la metodología definida en la Resolución Externa No. 13 del 11 de agosto de 2000 de la Junta Directiva del Banco de la República, o en las que de tiempo en tiempo la modifiquen o sustituyan.

VALOR o TÍTULO: Serán los Bonos Ordinarios que hagan parte de cada una de las Emisiones del Programa, cuando tenga por objeto o efecto la captación de recursos del público. Los valores tendrán las características y prerrogativas de los títulos valores, excepto la acción cambiaria de regreso.

VALOR NOMINAL: Cantidad de dinero representada en los Bonos Ordinarios al momento de su Emisión.

B. GLOSARIO ESPECÍFICO DE LA INDUSTRIA

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

ACCIONES EN CIRCULACIÓN: Número de acciones emitidas por una sociedad que pueden ser libremente transadas en el mercado.

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

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

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

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

BANCO DE LA REPÚBLICA: Banco central y emisor de Colombia que por mandato constitucional tiene como función principal controlar la Inflación.

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

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

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

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

CAPITAL SUSCRITO: Es la parte del Capital Social autorizado que los suscriptores de acciones se han obligado a pagar en un tiempo determinado.

CAPITALIZACIÓN: Ampliación del Capital Pagado mediante nuevas emisiones de acciones o retención de utilidades en virtud de una decisión de la Asamblea de Accionistas.

CARTERA DE CRÉDITO: Monto total de los préstamos que hacen todos los intermediarios financieros.

CIRCULAR BÁSICA JURÍDICA: Es la Circular Externa 029 de 2014 expedida por la Superintendencia Bancaria (hoy Superintendencia Financiera de Colombia - SFC), con sus modificaciones y adiciones.

CONGLOMERADO FINANCIERO: Conjunto de entidades con un controlante común que incluya dos o más entidades nacionales o extranjeras que ejerzan una actividad propia de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, siempre que al menos una de ellas ejerza dichas actividades en Colombia. El conglomerado financiero está constituido por su controlante y las entidades subordinadas mencionadas en el artículo 2 de la Ley 1870 de 2017.

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

CUENTA DE AHORROS: Cuenta que se tiene en un establecimiento bancario, cuyo objetivo es la promoción y protección del ahorro. Estas cuentas permiten que el ahorrador obtenga un beneficio por su depósito.

DEPÓSITOS: Producto de ahorro en los que el cliente entrega una cantidad de dinero a una entidad de crédito durante un tiempo determinado. Transcurrido ese plazo, la entidad lo devuelve, junto con la remuneración pactada. Los depósitos bancarios más comunes son los de interés fijo

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

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

ESTADO SEPARADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO: El estado de cambios en el patrimonio muestra las variaciones que sufran los diferentes elementos que componen el patrimonio en un periodo determinado

ESTADO SEPARADO DE RESULTADOS: El estado de resultados, o de pérdidas y ganancias, muestra los ingresos y los gastos, así como la utilidad o pérdida resultante de las operaciones de la empresa durante un periodo de tiempo determinado. Es un estado dinámico, ya que refleja una actividad. Es acumulativo, es decir, resume las operaciones de una compañía desde el primero hasta el último día del periodo. Bajo NIIF este estado financiero se denomina Estado de Resultados Integral.

ESTADO DE OTROS RESULTADOS INTEGRALES: Es una partida que hace parte del patrimonio, también se conoce como ingresos o gastos no realizados. Los componentes de Otro Resultado Integral incluyen: Cambios en el superávit de revaluación, ganancias y pérdidas actuariales en planes de beneficios definidos, ganancias y pérdidas producidas por la conversión de los estados financieros de un negocio en el extranjero, ganancias y pérdidas procedentes de cambios en el valor razonable de activos financieros disponibles para la venta, la parte efectiva de ganancias y pérdidas en instrumentos de cobertura en una cobertura de flujo de efectivo, componentes de resultado después de impuestos de operaciones discontinuadas, todo lo anterior se debe mostrar si es posible con su impuesto a la renta relacionado de manera independiente.

ESTADO SEPARADO DE SITUACIÓN FINANCIERA: Demostrativo contable de la situación económico - financiera de una empresa, en un período determinado. En NIIF este estado financiero se denomina Estado de Situación Financiera.

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS: Son aquellos que presentan la situación financiera, los resultados de las operaciones, los cambios en el patrimonio y la situación financiera, así como los flujos de efectivo consolidados de un ente matriz y sus subordinadas.

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

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

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

HOLDING FINANCIERO: Cualquier persona jurídica o vehículo de inversión que ejerza el primer nivel de control o influencia significativa sobre las entidades que conforman un Conglomerado Financiero, de conformidad con lo establecido en el artículo 3 de la Ley 1870 de 2017.

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

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

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

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

MARGEN DE INTERMEDIACIÓN: Es la diferencia que existe entre el interés que cobran a los clientes por otorgarles un préstamo y el que pagan las entidades financieras a los ahorradores.

MATRIZ: Persona jurídica y/o natural que ostenta el control o dominio o poder de decisión sobre otra llamada subordinada.

MÉTODO DE PARTICIPACIÓN: Procedimiento aplicado para la contabilización de inversiones en acciones por parte de una Matriz o controlador en sus sociedades subordinadas.

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

PATRIMONIO: Es el valor líquido del total de los bienes de una persona o una empresa. Contablemente es la diferencia entre los activos de una persona, sea natural o jurídica, y los pasivos contraídos con terceros. En los Estados Financieros Consolidados, el Patrimonio incluye tanto la propiedad de los accionistas controlantes como la de los no controlantes.

PORTAFOLIO DE INVERSIÓN: Es una combinación de activos financieros poseídos por una misma persona, natural o jurídica.

PÚBLICO EN GENERAL: Público en General. Por público en general se entiende todas las personas jurídicas y patrimonios autónomos (incluyendo pero sin limitarse a los Fondos de Pensiones y Cesantías, Fondos de Inversión Colectiva, Fondos de Capital Privado, Entidades Aseguradoras), las personas naturales (menores de edad que posean tarjeta de identidad, mayores de edad que posean cédula de ciudadanía, documento de identificación personal –NIP, NUIP o NIT, así como los extranjeros residentes en Colombia que tengan cédula de extranjería) y cualquier otro inversionista que esté en capacidad de adquirir los Bonos Ordinarios.

READQUISICIÓN DE ACCIONES: Compra parcial o total que una misma empresa hace de sus Acciones en Circulación con el fin de que sus propietarios internos aumenten la propiedad sobre ella.

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

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

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

VALOR COTIZADO EN BOLSA: Valores que han sido inscritos en una Bolsa de Valores.

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

VALOR EN LIBROS DE LA ACCIÓN: Valor de la acción, que sirve como referencia de la misma, y se obtiene de dividir el patrimonio entre el número de Acciones en Circulación. También se conoce como **Valor Patrimonial o Valor Intrínseco**.

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

PARTE I – DE LOS VALORES

CAPÍTULO I – CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES, CONDICIONES Y REGLAS DEL PROGRAMA

A. CLASE DE VALOR OFRECIDO, DERECHOS QUE INCORPORAN LOS VALORES, LEY DE CIRCULACIÓN Y NEGOCIACIÓN SECUNDARIA

1. Clase de Valor ofrecido

Los Valores objeto del presente Prospecto de Información son Bonos Ordinarios de Grupo Aval, que serán ofrecidos mediante Oferta(s) Pública(s) y cuyo Reglamento de Emisión y Colocación fue aprobado por la Junta Directiva del Emisor en reunión de fecha 15 de octubre de 2019, según consta en el acta No. 332, en ejercicio de sus facultades legales y estatutarias.

De acuerdo con el artículo 6.3.1.1.4 del Decreto 2555 de 2010 se podrán incluir nuevos valores al Programa previa obtención de las autorizaciones correspondientes por parte de la SFC.

2. Derechos que incorporan los Valores

Los Tenedores de Valores tendrán el derecho a percibir los intereses y el reembolso de su capital, todo de conformidad con los términos estipulados en el presente Prospecto de Información y en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

3. Ley de Circulación y Negociación Secundaria

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

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

Deceval, actuando en calidad de Administrador de pagos del Programa, al momento en que vaya a efectuar los registros o Anotaciones en la Cuenta de Depósito de los Tenedores de Valores, acreditará en la cuenta correspondiente los Valores suscritos por el Inversionista.

B. MONTO DEL CUPO GLOBAL DEL PROGRAMA, VALOR NOMINAL, INVERSIÓN MÍNIMA, CANTIDAD DE VALORES A OFRECER Y PRECIO DE SUSCRIPCIÓN

1. Monto del Cupo Global del Programa

El Cupo Global del Programa es de hasta Cuatrocientos Mil Millones de Pesos (\$400,000,000,000). El Cupo Global del Programa podrá colocarse, en una o varias Emisiones compuestas de uno o varios lotes, dentro de la vigencia de la autorización del Programa.

La cantidad exacta de Bonos que se emitirán se determinará al momento de cada una de las Emisiones y será publicada en el respectivo Aviso de Oferta Pública, en todo caso sin exceder el Cupo Global del Programa. El monto total del Cupo Global del Programa se disminuirá en el monto de los Bonos que se ofrezcan con cargo a éste, expresado en Pesos. Para los Bonos denominados en unidades de UVR y pagaderos en Pesos, el monto total del Cupo Global del Programa se disminuirá en el resultado de multiplicar las unidades de UVR de dichos Bonos por la UVR vigente en la respectiva Fecha de Emisión.

De acuerdo con lo establecido en el parágrafo del artículo 6.3.1.1.4 del Decreto 2555 de 2010, el Cupo Global del Programa podrá ser ampliado, previa obtención de las autorizaciones correspondientes de parte de la SFC, cuando éste haya sido colocado en al menos el cincuenta por ciento (50%) del Cupo Global autorizado, siempre que se encuentre vigente el plazo de la autorización de la Oferta Pública.

2. Valor Nominal e Inversión Mínima

El Valor Nominal de cada Bono Ordinario de Grupo Aval de la totalidad de las series será de Un Millón de Pesos (\$1,000,000 m/cte) o Mil (1,000) UVR.

La Inversión Mínima será equivalente al valor de diez (10) Bonos Ordinarios, es decir, Diez Millones de Pesos (\$10,000,000 m/cte) o Diez Mil (10,000) UVR. En consecuencia, no podrán realizarse operaciones, en el Mercado Primario ni en el Mercado Secundario, por montos inferiores a Diez Millones de Pesos (\$10,000,000 m/cte) o Diez Mil (10,000) UVR. De ahí en adelante podrán negociarse en múltiplos de un (1) Bono mientras se cumpla con la Inversión Mínima.

La inversión en los Bonos Ordinarios deberá hacerse por un número entero de Bonos Ordinarios ya que los mismos no podrán fraccionarse.

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

3. Cantidad de Bonos a emitir

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

Para los Bonos en UVR se tendrá en cuenta el monto efectivamente colocado de Bonos en UVR dividido por el Valor de la UVR vigente el día del cumplimiento.

La cantidad exacta de Valores que se ofrecerán se determinará al momento de cada una de las Emisiones y será determinada en el respectivo Aviso de Oferta Pública, en todo caso sin exceder el Cupo Global del Programa.

4. Precio de Suscripción

El Precio de Suscripción de los Bonos Ordinarios puede ser “a la par” cuando sea igual a su Valor Nominal, “con prima” cuando sea superior a su Valor Nominal, o “con descuento” cuando sea inferior a su Valor Nominal.

Para los Bonos Ordinarios con un rendimiento flotante ligado al IBR, se utilizará la convención 360/360 días, es decir, años de 360 días. Para el resto de los Bonos Ordinarios se utilizará la convención 365/365 días, es decir, años de 365 días.

Para el cálculo del Precio de Suscripción se utilizarán las siguientes fórmulas:

Bonos Ordinarios ofrecidos a la par:

$$\text{Precio} = \text{Valor Nominal} * (1 + \text{Interés Efectivo acumulado})$$

Cuando la suscripción se realice en una fecha posterior a la Fecha de Emisión, el Precio de Suscripción del título estará constituido por su Valor Nominal más los intereses causados entre el menor de los siguientes periodos: el periodo transcurrido entre la Fecha de Emisión y la Fecha de Suscripción o el periodo entre la fecha del último pago de intereses y la Fecha de Suscripción.

Para el cálculo de los intereses causados entre la Fecha de Emisión y la Fecha de Suscripción se utilizará la siguiente fórmula:

Base 365 días:

$$[(1 + \text{Tasa Efectiva}\%) ^ (\text{Días transcurridos entre la Fecha de Suscripción y la Fecha de Emisión} / 365) - 1] * \text{Valor Nominal}$$

Base 360 días:

$$[(1 + \text{Tasa Efectiva}\%) ^ (\text{Días transcurridos entre la Fecha de Suscripción y la Fecha de Emisión} / 360) - 1] * \text{Valor Nominal}$$

Cuando la suscripción se realice en una fecha posterior a un pago de intereses, el Precio de Suscripción del título estará constituido por su Valor Nominal más los intereses causados entre la fecha de pago de los últimos intereses y la Fecha de Suscripción. Para el cálculo de los intereses causados entre la fecha de pagos de los últimos intereses y la Fecha de Suscripción se utilizará la siguiente fórmula:

Base 365 días:

$$[(1 + \text{Tasa Efectiva}\%) ^ (\text{Días transcurridos entre la Fecha de Pago de los últimos intereses y la Fecha de Suscripción} / 365) - 1] * \text{Valor Nominal}$$

Base 360 días:

$$[(1 + \text{Tasa Efectiva}\%) ^ (\text{Días transcurridos entre la Fecha de Pago de los últimos intereses y la Fecha de Suscripción} / 360) - 1] * \text{Valor Nominal}$$

Para estos dos últimos casos el precio podrá fijarse con descuento o con prima:

Bonos Ordinarios ofrecidos con descuento:

$$\text{Precio} = [(\text{Valor Nominal} * (1 - \text{Descuento})) * (1 + \text{Interés Efectivo Acumulado}\%)]$$

Bonos Ordinarios ofrecidos con prima:

$$\text{Precio} = [[\text{Valor nominal} * (1 + \text{Prima})] * (1 + \text{Interés Efectivo Acumulado}\%)]$$

Dónde:

Base 365 días:

$$\text{Interés Efectivo Acumulado} = [(1 + \text{tasa}\%) ^ n/365] - 1$$

Base 360 días:

$$\text{Interés Efectivo Acumulado} = [(1 + \text{tasa}\%) ^ n/360] - 1$$

Tasa Efectiva: Es la tasa efectiva anual del título al momento de Emisión.

n: Corresponde a los días del periodo a ser evaluado. Ejemplo: Días transcurridos desde la Fecha de Emisión y la Fecha de Suscripción.

El Precio de Suscripción de los Bonos Ordinarios colocados a partir del segundo ofrecimiento de cada serie se calculará como el valor presente de los flujos financieros (amortización e intereses de(l) (los) Bono(s) proyectados con la Tasa Cupón) del Bono en la Fecha de Suscripción del mismo, y descontados a la tasa de Rendimiento establecida para el respectivo Lote de acuerdo con el mecanismo de colocación elegido para el respectivo Lote. Para su liquidación se tomarán tasas efectivas anuales en la convención estipulada para cada Serie. El procedimiento matemático para calcular el precio del Bono en el momento de suscripción es el siguiente:

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^{ti}}$$

Dónde:

P: Precio de Suscripción

F_i: Flujo de amortizaciones e intereses

r: Tasa de rentabilidad para el Lote respectivo expresada en términos efectivos

t_i: Tiempo expresado en años con base 365/365 o 360/360 (365/365 días, es decir años de 365 días, de doce meses (12) con la duración mensual calendario que corresponda a cada uno de éstos, excepto para la duración del mes de febrero, que corresponderá a veintiocho (28) días. A excepción de la serie E (IBR) cuya convención será 360/360, es decir años de 360 días, de doce (12) meses, con duración de treinta (30) días cada mes).

En el evento en que el Emisor ofrezca lotes en fechas posteriores a las de la Fecha de Emisión, la colocación se realizará vía precio, el cual podrá estar dado a la par, con prima o descuento toda vez que los Bonos de una misma Emisión tienen una misma Tasa Cupón.

C. CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES OFRECIDOS

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

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

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

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

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

D. REGLAS RELATIVAS A LA REPOSICIÓN, FRACCIONAMIENTO Y ENGLOBE DE LOS VALORES

Las Emisiones que hagan parte del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios de Grupo Aval serán totalmente desmaterializadas y depositadas en Deceval para su administración y custodia, en consecuencia, no hay lugar a reposición, fraccionamiento o englobe de los Bonos Ordinarios. Los Bonos Ordinarios de Grupo Aval no podrán ser materializados nuevamente y en consecuencia los compradores al aceptar la oferta renuncian expresamente a la facultad de pedir la materialización de los Bonos Ordinarios de Grupo Aval en cualquier momento. En consecuencia, todo comprador de la Emisión de Bonos Ordinarios de Grupo Aval deberá celebrar un contrato de mandato con una entidad autorizada para participar como Depositante Directo en Deceval.

El depósito y administración de los Bonos Ordinarios de Grupo Aval a través de Deceval se registrará por lo establecido en la Ley 964 de 2005, la Ley 27 de 1990, el Decreto 2555 de 2010 y demás normas que modifiquen o regulen el tema, así como por el Reglamento de Operaciones de Deceval.

E. DEFINICIÓN DE FECHAS DE SUSCRIPCIÓN, DE EXPEDICIÓN Y DE EMISIÓN DE LOS VALORES

1. Fecha de Suscripción

La Fecha de Suscripción de los Bonos Ordinarios es la fecha en la cual sea pagado íntegramente, por primera vez, cada Bono Ordinario, la cual será establecida en el respectivo Aviso de Oferta Pública. Esta fecha podrá ser entre t+0 hasta t+3.

2. Fecha de Expedición

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

3. Fecha de Emisión

Es el Día Hábil siguiente a la fecha en que se publique el primer Aviso de Oferta Pública de cada una de las Emisiones que se realicen con cargo al Cupo Global.

4. Fecha de Vencimiento

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

F. COMISIONES Y GASTOS CONEXOS DE TODO TIPO QUE OBLIGATORIAMENTE HAYA DE DESEMBOLSAR EL SUSCRIPTOR

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

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

G. BOLSA DE VALORES O SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN EN LAS CUALES ESTARÁN INSCRITOS LOS VALORES

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

H. OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS PERSEGUIDOS A TRAVÉS DE LA EMISIÓN

Los recursos obtenidos a través del Programa se podrán destinar al desarrollo del objeto social del Emisor, incluyendo dentro de ello la sustitución de pasivos financieros y/o para capital de trabajo del Emisor.

En cumplimiento de lo dispuesto en el numeral 1.3.6.1.1.8 del Capítulo II del Título I de la Parte III de la Circular Básica Jurídica, expedida por la SFC, se informa que el Emisor destinará más del 10% de los recursos obtenidos a pagar obligaciones financieras con compañías vinculadas. De forma temporal, los recursos producto de la colocación de la Emisión podrán ser invertidos mientras se materializa su destinación.

I. MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE DARÁ A CONOCER LA INFORMACIÓN DE INTERÉS DE LOS INVERSIONISTAS

La información de interés para los Inversionistas estará disponible para su consulta en la Superintendencia Financiera de Colombia, en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. en la cual están inscritos los Bonos Ordinarios de Grupo Aval, en las Oficinas de Grupo Aval ubicadas en la Carrera 13 #26A – 47 Piso 23 de la ciudad de Bogotá D.C., en la página web www.grupoaval.com y en las oficinas principales del (los) Agente(s) Colocador(es).

J. RÉGIMEN FISCAL APLICABLE A LOS VALORES OBJETO DE LA OFERTA

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

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

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

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

K. ENTIDAD QUE ADMINISTRARÁ LA EMISIÓN

Las Emisiones con cargo al Cupo Global del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios serán totalmente desmaterializadas y la entidad que administrará la Emisión es Deceval, con domicilio en la Calle 24A No. 59 – 42, Torre 3, Oficina 501 de Bogotá.

El depósito y administración de los Bonos a través de Deceval se registrará por lo establecido en la Ley 964 de 2005, la Ley 27 de 1990, el Decreto 2555 de 2010 y las demás normas que modifiquen o regulen el tema, así como por el Reglamento de Operaciones de Deceval.

L. OPERATIVIDAD DEL MECANISMO DE EMISIÓN DESMATERIALIZADA

La totalidad del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios se adelantará en forma desmaterializada, razón por la cual, los Inversionistas de los Títulos renuncian a la posibilidad de materializar los Bonos emitidos. En consecuencia, los Tenedores de los Bonos consentirán en el depósito con Deceval, consentimiento que se entenderá dado con la adhesión al Reglamento de la Emisión y al presente Prospecto de Información.

Deceval tendrá a su cargo la custodia y administración del Programa conforme a los términos contenidos en el contrato de depósito y administración desmaterializada del Programa suscrito entre el Administrador del Programa y el Emisor.

Todo suscriptor de los Bonos deberá ser o estar representado por un Depositante Directo que cuente con el servicio de administración de valores ante Deceval. Mientras los Bonos estén representados por un Macrotítulo en poder de Deceval, todos los pagos de capital e intereses respecto de los Bonos serán efectuados por el Emisor a Deceval. Los pagos a los Tenedores de Bonos se harán a través de su Depositante Directo, una vez Deceval les remita las correspondientes sumas de dinero, en su condición de depositario de los Títulos desmaterializados y agente Administrador del Programa en los términos señalados en el Prospecto de Información.

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

1. Macrotítulo

Deceval deberá registrar el Macrotítulo representativo de cada Emisión perteneciente al Programa, que comprende el registro contable de la respectiva Emisión, la custodia, administración y control del título global, lo cual incluye el control sobre el saldo circulante de cada Emisión, monto emitido, colocado, amortizado, en circulación, cancelado, por colocar y anulado de cada Emisión de Valores de Grupo Aval.

El Macrotítulo así registrado respaldará el monto efectivamente colocado en base diaria. Para estos efectos, el Emisor se compromete a hacer entrega del Macrotítulo dentro del Día Hábil anterior a la publicación del primer o único Aviso de Oferta Pública del primer o único Lote de la primera o única Emisión que haga parte del Programa de Emisión y Colocación.

2. Registro y Anotaciones

Deceval deberá registrar y anotar en cuenta la información sobre:

- 1) La colocación individual de los derechos de cada Emisión.
- 2) Las enajenaciones y transferencias de los derechos anotados en cuenta o subcuentas de depósito. Para el registro de las enajenaciones de derechos en depósito, se seguirá el procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones de Deceval.
- 3) La anulación de los derechos de los Títulos de acuerdo con las órdenes que imparta al Emisor en los términos establecidos en el Reglamento de Operaciones de Deceval.
- 4) Las órdenes de expedición de los derechos anotados en cuentas de depósito.
- 5) Las pignoraciones y gravámenes, para lo cual el titular o titulares de los derechos seguirán el procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones de Deceval. Cuando la información sobre enajenaciones o gravámenes de títulos provenga del suscriptor o de autoridad competente, Deceval tendrá la obligación de informar

al Emisor dentro de los tres (3) días hábiles siguientes al recibo de la información de tal circunstancia, siempre y cuando se trate de valores nominativos.

6) El saldo en circulación bajo el mecanismo de Anotación en Cuenta.

3. Cobranza

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

- 1) Deceval presentará dos liquidaciones: una previa y la definitiva. La pre-liquidación de las sumas que deben ser giradas por el Emisor se presentará dentro del término de cinco (5) Días Hábiles anteriores a la fecha en que debe hacerse el giro correspondiente. Ésta deberá sustentarse indicando el saldo de la Emisión del Programa que circula en forma desmaterializada y la periodicidad de pago de intereses.
- 2) El Emisor verificará la pre-liquidación elaborada por Deceval y acordará con ésta los ajustes correspondientes, en caso de presentarse discrepancias. Para realizar los ajustes, tanto Deceval como el Emisor se remitirán a las características de la Emisión del Programa tal como se encuentran establecidas en el Acta de la Junta Directiva que aprobó el Reglamento del Programa de Emisión y Colocación.
- 3) Posteriormente, Deceval presentará al Emisor, dentro de los dos (2) Días Hábiles anteriores al pago, una liquidación definitiva sobre los Valores en depósito administrados a su cargo.
- 4) El Emisor sólo abonará en la cuenta de Deceval los derechos patrimoniales correspondientes cuando se trate de los tenedores vinculados a otros Depositantes Directos o que sean Depositantes Directos con servicio de administración de valores. Para el efecto, el Emisor enviará a Deceval una copia de la liquidación definitiva de los abonos realizados a Deceval para pago a los respectivos beneficiarios, después de descontar los montos correspondientes a la retención en la fuente que proceda para cada uno y consignará mediante transferencia electrónica de fondos a la cuenta designada por Deceval el valor de la liquidación, según las reglas previstas en el Reglamento de la Emisión para el pago de Rendimientos y capital. Los pagos deberán efectuarse el día del vencimiento a más tardar a las 12:00 P.M. En caso que el día del vencimiento corresponda a un día no hábil, los pagos por parte del Emisor deberán efectuarse el día siguiente al vencimiento a más tardar a las 12:00 P.M. Los pagos para los titulares que sean o estén representados por depositantes directos sin servicio de administración de valores, serán realizados directamente por Deceval con la presentación del certificado para el cobro de derechos que para este fin expida por el Emisor a solicitud del interesado.
- 5) Deceval deberá informar a los Depositantes Directos y a los entes de control al Día Hábil siguiente al vencimiento del pago de los derechos patrimoniales, el incumplimiento del pago de los respectivos derechos, cuando quiera que el Emisor no provea los recursos, con el fin de que éstos ejerciten las acciones a que haya lugar. Deceval no asume ninguna responsabilidad del Emisor, cuando éste no provea los recursos para el pago oportuno de los vencimientos, ni por las omisiones o errores en la información que éste o los depositantes directos le suministren, derivados de las órdenes de expedición, suscripción, transferencias, gravámenes o embargos de los derechos incorporados.

4. Informes

Deceval deberá remitir al Emisor informes mensuales dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes al cierre del mes, que contiene el detalle diario y consolidado sobre el estado del Monto de la Emisión, en el cual se indicará:

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

5. Actualización

Deceval deberá actualizar el monto del Macrotítulo representativo de cada Emisión, por encargo del Emisor, a partir de las operaciones de expedición, cancelación al vencimiento, anulaciones y retiros de Valores del Depósito, para lo cual contará con amplias facultades.

6. Sistema de control

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

M. GARANTÍAS O AVALES QUE RESPALDEN LA EMISIÓN

Los Bonos no se encuentran respaldados con ninguna garantía real y, por lo tanto, constituyen obligaciones quirografarias del Emisor, que no contarán con ningún privilegio o prelación legal.

N. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE LOS BONOS

1. Obligaciones de los Tenedores de Bonos

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

- 1) Manifestar su intención de suscribir los Bonos dentro del término señalado para el efecto.
- 2) Pagar totalmente el valor de la suscripción en la fecha establecida en este Prospecto de Información y en el Aviso de Oferta Pública de cada Lote.
- 3) Avisar oportunamente a Deceval cualquier enajenación, gravamen o limitación al dominio que pueda pesar sobre los Bonos adquiridos.
- 4) Los impuestos, tasas, contribuciones y retenciones existentes o que se establezcan en el futuro sobre el capital, los intereses o los Rendimientos deberán ser pagados en la forma legalmente establecida por cuenta exclusiva de cada Tenedor.
- 5) Las demás que emanen de este Prospecto de Información o de la Ley.

2. Derechos de los Tenedores de Bonos

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

- 1) Percibir los intereses y el reembolso del capital conforme a los términos estipulados en este Prospecto de Información y el respectivo Aviso de Oferta Pública.
- 2) Participar en la Asamblea General de Tenedores de Bonos, por sí o por medio del representante, y votar en ella. De acuerdo con el artículo 6.4.1.1.18 del Decreto 2555 de 2010, la convocatoria para la Asamblea se hará mediante un

aviso publicado en el diario La República y/o El Tiempo y/o Portafolio, o en su defecto, en cualquier otro diario de amplia circulación nacional o por cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia Financiera de Colombia que garantice igualmente la más amplia difusión de la citación. El aviso de convocatoria deberá: (i) hacerse con no menos de ocho (8) Días Hábiles de anticipación a la reunión, (ii) especificar si se trata de una reunión de primera, segunda o tercera convocatoria, (iii) establecer el lugar, la fecha, la hora y el orden del día de la asamblea e (iv) incluir cualquier otra información o advertencia que exijan el Decreto 2555 de julio de 2010 y las normas que la modifiquen, adicionen o sustituyan y el Prospecto de Información, en lo que resulte pertinente.

- 3) Los Tenedores de Bonos pueden solicitar la asistencia del Representante Legal de Tenedores de Bonos en todo lo que concierne a su interés común o colectivo.
- 4) El Emisor o un grupo de Tenedores que representen por lo menos el diez por ciento (10%) del monto insoluto del empréstito, podrá exigirle al Representante Legal de Tenedores de Bonos que convoque a la Asamblea General de Tenedores de Bonos. Si éste no la convocare podrán dirigirse a la Superintendencia Financiera para que ésta lo haga.
- 5) De conformidad con el artículo 6.4.1.1.16 del Decreto 2555 de 2010, los Tenedores de Bonos podrán ejercer individualmente las acciones que les correspondan siempre y cuando no contradigan las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Bonos o que no hayan sido instauradas por el Representante Legal de Tenedores de Bonos.
- 6) Consultar en las oficinas del Representante Legal de Tenedores de Bonos, por el término que sea necesario hasta que la Emisión de Bonos haya sido amortizada en su totalidad, los siguientes documentos: i) Estados financieros del Emisor (Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados, Estado de Otro Resultado Integral, Estado de Cambios en el Patrimonio y Estado de Flujos de Efectivo) no auditados correspondientes a los ejercicios intermedios, así como los Estados financieros del Emisor (Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados, Estado de Otro Resultado Integral, Estado de Cambios en el Patrimonio y Estado de Flujos de Efectivo) auditados correspondientes a cada fin de ejercicio.
- 7) Los Tenedores de Bonos tienen la facultad de remover al Representante Legal de Tenedores de Bonos y designar la entidad que ha de sustituirlo, mediante decisión de la Asamblea tomada por mayoría de los votos presentes; asamblea ésta que requiere para su realización la presencia de un número plural de Tenedores de Bonos, que representen no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del valor de los bonos en circulación.

O. OBLIGACIONES DEL EMISOR

- 1) Presentar ante la Superintendencia Financiera de Colombia, de manera previa a la realización de la Oferta Pública, los documentos necesarios para la inscripción del Programa en el Registro Nacional de Valores y Emisores, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5.2.1.1.3. del Decreto 2555 de 2010.
- 2) Cumplir con las obligaciones contempladas en el Prospecto de Información y las emanadas del Decreto 2555 de 2010, y demás normas complementarias, en lo relacionado con la Emisión de Valores y/o títulos materia del presente Prospecto de Información.
- 3) Inscribir el nombramiento de LA FIDUCIARIA como Representante legal de los Tenedores de Bonos de conformidad con las disposiciones legales vigentes y remitir la debida constancia al Representante Legal de tenedores de Bonos al día siguiente al que se efectúe el registro.
- 4) Suministrar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos todas las informaciones que esta requiera para el desempeño de sus funciones y permitirle inspeccionar en la medida que sea necesario para el mismo fin, sus libros y documentos. Igualmente, el Emisor desde ya ordena a su revisor fiscal suministrar a el Representante Legal de los

Tenedores de Bonos toda la información que ésta requiera para el desempeño de sus funciones, de acuerdo con el numeral 3 del artículo 6.4.1.1.9. del Decreto 2555 de 2010.

- 5) Pagar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos la remuneración convenida, de acuerdo con lo previsto en el contrato.
- 6) Responder por el cumplimiento de los compromisos adquiridos en razón de las Emisiones, de acuerdo con lo establecido en el Prospecto de Información.
- 7) Sufragar oportunamente los gastos que ocasionen la convocatoria y el funcionamiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, conforme al artículo 6.4.1.1.23 del Decreto 2555 de 2010. Estos gastos serán cubiertos por el Emisor directamente.
- 8) Informar a la Superintendencia Financiera de Colombia y al Representante Legal de los Tenedores de Bonos cualquier situación o circunstancia que constituya objeto de Información Relevante en los términos del artículo 5.2.4.1.5. del Decreto 2555 de 2010.
- 9) Informar al Representante Legal de Tenedores de Bonos las modificaciones que pretenda realizar a cualquiera de los documentos que instrumentan la operación de Emisión de los Bonos.
- 10) Informar al Representante Legal de Tenedores de Bonos cualquier situación que deteriore o pueda deteriorar las condiciones que respaldan la Emisión de Bonos. Con el fin de que el Representante Legal de Tenedores de Bonos realice la correspondiente información a los tenedores.
- 11) Cumplir con todos los deberes de información y demás obligaciones que se derivan de la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores.
- 12) Cumplir con todas las obligaciones que figuren en el presente Prospecto de Información, en cualquier otro contrato suscrito en desarrollo del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios, así como las demás que le correspondan por ley.
- 13) Hacer entrega al Depósito Centralizado de Valores de Colombia S.A. Deceval S.A. para su depósito, del Macrotítulo representativo de cada Emisión.
- 14) Presentar la información del Representante Legal de los Tenedores de Bonos de forma verídica en cualquier publicación que realice.
- 15) Dentro de los quince (15) días siguientes a la fecha de la colocación de los Bonos, enviar, por intermedio del Agente Colocador de la Emisión, al Representante Legal de los Tenedores de Bonos una relación de la cantidad de los Bonos colocados, con indicación del nombre del tomador y el número de títulos colocados. Esta información debe ser actualizada periódicamente de acuerdo con el avance de la colocación de la Emisión.
- 16) Invitar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos a todas las reuniones de Asamblea de Accionistas.
- 17) Suministrar al Representante Legal de los Tenedores de los Bonos los recursos necesarios para realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores, incluyendo el valor de los honorarios profesionales que deba pagar al abogado que se vea en la necesidad de contratar para intervenir, en defensa de los derechos de los tenedores de bonos en procesos judiciales en los cuales se pretendan desconocer tales derechos. En tal caso, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos, antes de pactar los mencionados honorarios, deberá obtener del Emisor su autorización

escrita, en cuanto al monto de los honorarios que pueda pactar y su forma de pago. En el evento de que la autorización no se imparta dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la solicitud presentada por el Representante Legal de los Tenedores de Bonos éste quedará en libertad para realizar la contratación conforme a la propuesta de honorarios remitida.

- 18) Inscribir el nombramiento del nuevo Representante Legal de los Tenedores de Bonos en el registro mercantil que lleva la Cámara de Comercio del domicilio principal del Emisor, en forma inmediata a su nombramiento y previa la aceptación de la renuncia del Representante Legal de los Tenedores de Bonos o a su remoción o a la terminación del contrato de representación y remitir dentro de los veinte (20) días siguientes a la suscripción del contrato de representación el certificado de cámara de comercio donde conste dicha inscripción, lo anterior de conformidad con lo indicado en el artículo 6.4.1.1.11 del Decreto 2555 de 2010.
- 19) Durante la vigencia del Programa, el Emisor deberá dar estricto cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 6.4.1.1.42 del Decreto 2555 de 2010.
- 20) Cumplir con las obligaciones asumidas en virtud del contrato de depósito y administración desmaterializada del Programa que Grupo Aval habrá de celebrar con Deceval.
- 21) Cumplir en general con las obligaciones que le impone al Emisor el Decreto 2555 de 2010, la Resolución 1.210 del 22 de diciembre de 1995 y la Circular Externa 012 del 9 de octubre de 1998, expedidas por la Superintendencia de Valores (Hoy Superintendencia Financiera de Colombia) y todas aquellas normas que las modifiquen, sustituyan o adicionen.

P. DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS

Actuará como Representante Legal de Tenedores de Bonos para la primera Emisión del Programa Fiduciaria Central S.A. con domicilio principal en la ciudad de Bogotá D.C. La Fiduciaria se encuentra autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia para operar. Para las demás emisiones, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos será informado al mercado a través de los Avisos de Oferta correspondientes.

En el evento en que, para las posteriores Emisiones del presente Programa, el Representante Legal de Tenedores de Bonos no sea Fiduciaria Central S.A., el Emisor tendrá en cuenta los criterios establecidos en el artículo 6.4.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010 para la designación del representante legal de los tenedores de bonos. Así mismo, en el supuesto anterior, la elección del nuevo Representante Legal de Tenedores de Bonos para las Emisiones posteriores del presente Programa, será (i) informado previamente a la SFC, adjuntando el contrato de representación legal debidamente suscrito, así como las certificaciones y adendas al presente Prospecto, en caso de ser requeridas, e (ii) informado al Público en General en el respectivo Aviso de Oferta.

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

1. Funciones del Representante Legal de Tenedores de Bonos

- 1) Realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores.
- 2) Llevar a cabo los actos de disposición para los cuales lo faculte la Asamblea General de Tenedores, en los términos de Ley.
- 3) Actuar en nombre de los Tenedores de los Bonos en los procesos judiciales y en los concursales, así como también en los que se adelanten como consecuencia de la toma de posesión de los bienes y haberes o la intervención

administrativa de que sea objeto el Emisor. Para tal efecto, el Representante Legal de Tenedores de Bonos deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud como prueba del crédito, copia auténtica del contrato de representación legal de tenedores de bonos y una constancia con base en sus registros sobre el monto insoluto del empréstito y sus intereses.

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

Q. CONVOCATORIA DE LA ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS

La realización de las Asambleas de Tenedores de Bonos se regirá por las normas legales establecidas para el efecto, en particular por los artículos 6.4.1.1.17 a 6.4.1.1.23 del Decreto 2555 de 2010, la Parte III, Título I, Capítulo I, Numeral 4

de la Circular Externa 029 de 2014 de la SFC las normas que los complementen, modifiquen o subroguen y por las demás instrucciones que impartiere la SFC. La convocatoria para las Asambleas de Tenedores de Bonos se hará mediante avisos en forma destacada en los diarios El Tiempo y/o La República y/o Portafolio o en su defecto, en cualquier otro diario de amplia circulación nacional o por cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia Financiera de Colombia que garantice igualmente la más amplia difusión de la citación, con ocho (8) Días Hábiles de anticipación a la reunión, informando a los Tenedores de Bonos si se trata de una reunión de primera, segunda o tercera convocatoria, o el tiempo que señale el Decreto 2555 de 2010, el lugar, la fecha, la hora y el orden del día de la asamblea y cualquier otra información o advertencia a que haya lugar de acuerdo con lo previsto en el Decreto 2555 de 2010.

Los Tenedores de Bonos Ordinarios de Grupo Aval, se reunirán en Asamblea General en virtud de la convocatoria de su Representante Legal de Tenedores de Bonos, cuando éste lo considere conveniente.

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

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

R. GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

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

S. CONDICIONES FINANCIERAS DE LOS BONOS ORDINARIOS GRUPO AVAL

De conformidad con el artículo 6.1.1.1.5 del Decreto Único 2555 de 2010, los Valores del Programa se emitirán bajo la modalidad estandarizada.

1. Cantidad de Valores Ofrecidos y Monto del Programa

El número de Bonos a emitir será el que resulte de dividir el Cupo Global del Programa por el valor nominal de cada Bono. Para efectos de calcular el número de Bonos de las series denominadas en Pesos, el Cupo Global del Programa será de hasta Cuatrocientos Mil Millones de Pesos (\$400,000,000,000) de Bonos de valor nominal de Un Millón de Pesos (\$1,000,000) cada uno. Para efectos de calcular el número de Bonos de las series denominadas en unidades de UVR, el Cupo Global del Programa será el equivalente al número de Bonos que resulte de dividir dicho cupo por el valor nominal de mil (1,000) UVR, aplicando la UVR de la Fecha de Emisión de cada una de las Emisiones.

La cantidad exacta y clase de Bonos que se emitirán se determinará al momento de cada una de las Emisiones en el respectivo Aviso de Oferta Pública, en todo caso sin exceder el Cupo Global del Programa.

Sobreadjudicación

En el evento en que el monto total demandado de los Valores fuere superior al Monto de la Oferta en el respectivo Aviso de Oferta Pública, el Emisor, por decisión autónoma, podrá atender la demanda insatisfecha hasta por un monto equivalente al que se haya determinado en el respectivo Aviso de Oferta Pública como monto de Sobreadjudicación, siempre y cuando el agregado no exceda el Monto Total de la Oferta, entendido como el valor del Monto de la Oferta más la Sobreadjudicación.

2. Series en que se divide el Programa

El Programa constará de cinco (5) series A, B, C, D y E, en su conjunto “Las Series” con las siguientes características para cada serie:

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

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

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

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

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

3. Plazos de los Valores del Programa

Todas las series de Bonos Ordinarios de cada Emisión contarán con Plazos de Redención de capital entre dos (2) y cuarenta (40) años contados a partir de la Fecha de Emisión, tal y como se indique en el correspondiente Aviso de Oferta Pública.

Cada serie se dividirá en subseries de acuerdo al Plazo de Redención. Para diferenciar el plazo de las subseries ofrecidas al público, las mismas deberán indicar la Serie y al lado el plazo, en número de años. A manera de ejemplo: Si el plazo ofrecido a partir de la Fecha de Emisión es de 2 años y la Serie a ofrecer es la A, se indicará en el Aviso de Oferta Pública que la subserie ofrecida se llamará Serie A2; si el plazo es de 10 años y la Serie a ofrecer es la C, la subserie ofrecida se llamará Serie C10. De esta forma se podrá subdividir cada Serie en cualquier número de subseries según el plazo, expresado en años, siempre y cuando dicho plazo sea entre dos (2) y cuarenta (40) años, contados a partir de la Fecha de Emisión.

4. Amortización de Capital

El capital de todos los Bonos Ordinarios de las Series será pagado de manera única al vencimiento según la subserie respectiva. De acuerdo con lo anterior, y en cumplimiento del numeral 3.2 del artículo 6.1.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010, el plan de amortización de los Bonos Ordinarios consiste en un único pago en la Fecha de Vencimiento de cada Bono de cada Emisión. Para la Serie denominada en UVR, el capital se liquidará en Pesos en la Fecha de Vencimiento multiplicando el capital denominado en UVR por el valor de la UVR vigente en dicha fecha.

El Emisor publicará el respectivo plan de amortización de cada Emisión que incorpore las condiciones bajo las cuales se realizarán pagos de capital cuando la amortización de los Títulos no sea al vencimiento de cada una de las subseries colocadas en el mercado, a más tardar el Día Hábil siguiente a la colocación de los Bonos a través de Información Relevante. El plan de amortización incluirá las demás condiciones principales de cada una de las subseries adjudicadas, incluyendo (i) Valor Nominal (ii) Tasa Cupón (iii) Fecha de Emisión, (iv) fechas de pago de intereses (v) Fecha de Vencimiento.

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

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

5. Periodicidad y Modalidad de Pago de los Intereses

La Modalidad de Pago de los Intereses será vencida para todos los Títulos correspondientes a las Emisiones. La Periodicidad de Pago de los Intereses de los Títulos será establecida por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública. Dicha periodicidad podrá ser: Mes Vencido (MV), Trimestre Vencido (TV), Semestre Vencido (SV) y Año Vencido (AV), reservándose el derecho de ofrecer dichas periodicidades para cada subserie. Una vez definida dicha periodicidad, ésta será fija durante la vigencia del Valor. En el evento en que se ofrezca más de un Lote, todos los Lotes tendrán la misma Fecha de Emisión.

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

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

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

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

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

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

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

La Tasa Cupón será expresada con dos (2) decimales en una notación porcentual.

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

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

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

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

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

6. Tasas máximas de los Valores

El Representante Legal de Grupo Aval fijará en el Aviso de Oferta Pública de cada una de las Emisiones que se realice con cargo al Cupo del Programa, la tasa de interés máxima para cada Serie en caso de Subasta Holandesa, y la tasa de interés específica que devengarán los Bonos Ordinarios en caso de usarse el mecanismo de Demanda en firme, la cual reflejará las condiciones del mercado vigentes en la fecha de colocación, cumpliendo con los lineamientos señalados en el Reglamento de Emisión y Colocación.

7. Rendimiento de los Bonos Ordinarios

El Rendimiento máximo, en caso de Subasta Holandesa, y el Rendimiento ofrecido, en caso de Demanda en Firme de los Bonos Ordinarios para cada subserie del Programa, será determinado por el Representante Legal del Emisor y deberá reflejar las condiciones del mercado vigentes en la fecha de la oferta de los mismos, cumpliendo con los lineamientos señalados en este Prospecto de Información.

El Rendimiento máximo o el Rendimiento ofrecido será publicado en el respectivo Aviso de Oferta Pública de cada Emisión o de forma separada, el día de la Emisión, a más tardar antes de la apertura de la misma, en los boletines que para el efecto tenga establecidos la bvc, según se determine en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

El Rendimiento de los Bonos Ordinarios de todas las series podrá estar dado por la combinación de pago de intereses y un descuento o prima sobre el Valor Nominal de los Bonos Ordinarios. Tanto los intereses, la prima o descuento, serán determinados por el Emisor al momento de efectuar la correspondiente Oferta Pública y deberá publicarse en el Aviso de Oferta Pública, conforme con los parámetros generales para cada una de las Emisiones, establecidos en el Prospecto de Información.

Una vez pasada la Fecha de Vencimiento o la fecha en que se cause el pago total, los Bonos Ordinarios se considerarán vencidos y dejarán de devengar intereses. En el evento que el Emisor no realice los pagos de intereses y capital

correspondiente en el momento indicado, los Bonos Ordinarios devengarán intereses de Mora a la tasa máxima legal permitida. De conformidad con el Reglamento de Operaciones de Deceval, se considerarán incumplidas las obligaciones del Emisor, cuando no pudiere realizarse la liquidación de los fondos en la fecha estipulada en los términos acordados en el presente Prospecto de Información y el respectivo Aviso de Oferta Pública. En dicho caso, Deceval procederá a más tardar el Día Hábil siguiente, a comunicar esta situación al Depositante Directo y a las autoridades competentes.

Serie A

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

Los intereses serán determinados por el Emisor al momento de efectuar la respectiva Oferta Pública y deberá publicarse en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Los intereses se liquidarán como una tasa variable, con base en el último dato oficial suministrado por el DANE para el IPC anualizado de los últimos 12 meses conocida al momento en que se inicie el respectivo periodo de causación del interés y adicionada en los puntos (Margen) determinados al momento de la respectiva Oferta Pública.

Para el cálculo de los intereses se utilizará la siguiente fórmula:

$$\text{Tasa de Interés E.A. (\%)} = (1 + \text{IPC}\%) * (1 + \text{Margen}\%) - 1$$

Dicha tasa deberá convertirse en una tasa equivalente de acuerdo con el período de pago de intereses establecidos por el Emisor al momento de efectuar la respectiva Oferta Pública, la cual se deberá publicar en el respectivo Aviso de Oferta Pública. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital que representen los Bonos Ordinarios correspondientes.

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

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

Teniendo en cuenta que:

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

En caso de que la Inflación utilizada en la fecha de causación para la liquidación de los intereses sufra alguna modificación, no se realizará re-liquidación de los intereses. En caso de que eventualmente se elimine el IPC, éste será reemplazado, para los efectos de cálculo de los intereses, por el índice que el Gobierno defina como reemplazo de dicho indicador.

Serie B

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

Los intereses serán determinados por el Emisor al momento de efectuar la respectiva Oferta Pública y deberá publicarse en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Para el cálculo de los intereses, se tomará la DTF trimestre anticipado vigente para la semana en que se inicie el respectivo período de causación del interés, a este valor se le adicionarán los puntos determinados al momento de la Oferta Pública y esa será la tasa nominal base trimestre anticipado, la cual deberá convertirse en una tasa equivalente en términos efectivos de acuerdo con el período de pago de intereses escogido. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital que representen los Bonos Ordinarios correspondientes.

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

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

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

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

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

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

Teniendo en cuenta que:

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

En caso de que la DTF utilizada en la fecha de causación para la liquidación de los intereses sufra alguna modificación, no se realizará re-liquidación de los intereses.

En caso de que eventualmente se elimine la DTF, ésta será reemplazada, para los efectos de cálculo de los intereses, por el índice que el Gobierno defina como reemplazo de dicho indicador.

Serie C

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

Los intereses serán determinados por el Emisor al momento de efectuar la respectiva Oferta Pública y deberá publicarse en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Para el cálculo de los intereses, la tasa efectiva anual dada deberá convertirse en una tasa nominal equivalente de acuerdo con el período de pago de intereses establecidos por el Emisor al momento de efectuar la respectiva Oferta Pública. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital vigente para el período que representen los Bonos Ordinarios correspondientes.

Para el cálculo de los intereses de la Serie C, se tomará la Tasa Fija efectiva anual en su equivalente mes vencido, trimestre vencido, semestre vencido y/o año vencido, según se establezca la Modalidad de Pago de los Intereses en el Aviso de Oferta Pública.

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

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

Teniendo en cuenta que:

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

Serie D

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

Para el cálculo de los intereses de la Serie D, se tomará la Tasa Fija efectiva anual en su equivalente mes vencido, trimestre vencido, semestre vencido y/o año vencido, según se establezca la Modalidad de Pago de los Intereses en el Aviso de Oferta Pública. La tasa así obtenida se aplicará al valor insoluto del capital en UVR vigente durante el periodo de intereses a cancelar, multiplicadas por el valor de la UVR para el último día del periodo de interés. En el evento que las UVR utilizadas para realizar los cálculos respectivos sufran alguna modificación o sean motivo de alguna corrección por parte de la Junta Directiva del Banco de la República, no se realizará re-liquidación de los intereses ya pagados.

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

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

Teniendo en cuenta que:

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

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

Serie E

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

Para efectos de la Emisión se utilizará como tasa de referencia el Índice del Banco de la República (IBR) adicionada en unos puntos porcentuales expresada como una tasa nominal mes vencida. El IBR se cotiza con base en 360 días y su tasa se expresa en términos nominales.

Los intereses serán determinados por el Emisor al momento de efectuar la respectiva Oferta Pública y deberán publicarse en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Para el cálculo de los intereses, se tomará el IBR – Plazo a un mes nominal mes vencido vigente a la fecha en la cual inicia el respectivo período de causación del interés, tal como se señala en el Artículo 23 del Reglamento del Indicador Bancario de Referencia - IBR, a este valor se le adicionarán los puntos (Margen) determinados al momento de la respectiva oferta pública y esa será la tasa nominal mes vencida, luego a esta tasa se le calculará su tasa equivalente en términos efectivo anual.

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

En caso de que eventualmente se elimine el IBR, éste será reemplazado, para los efectos de cálculo de los intereses, por el índice que el Gobierno defina como reemplazo de dicho indicador.

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

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

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

$$\text{Intereses en pesos pagaderos al final del período} = \text{Saldo de capital en Pesos} * [(1 + \text{Tasa de Interés E.A. \%})^{(n / 360)} - 1]$$

Teniendo en cuenta que:

n: Número de días entre la fecha de inicio del período de pago, incluido, y la fecha final del período de pago, asumiendo en esta serie que los años son de 360 días, de doce (12) meses, con duración de treinta (30) días de cada mes.

8. Lugar y forma de Pago del capital y los Rendimientos

Todo suscriptor de los Bonos deberá ser o estar representado por un Depositante Directo que cuente con el servicio de administración de valores ante Deceval. Mientras los Bonos estén representados por un Macrotítulo en poder de Deceval, todos los pagos de capital e intereses respecto de los Bonos serán efectuados por el Emisor a Deceval. Los pagos a los tenedores de Bonos se harán a través de su Depositante Directo, una vez Deceval les remita las correspondientes sumas de dinero, en su condición de depositario y Agente Administrador del Programa en los términos señalados en el Prospecto de Información.

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

9. Subordinación de las obligaciones

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

T. CALIFICACIÓN DE LA EMISIÓN

La calificación otorgada por BRC Investor Services S.A. Sociedad Calificadora de Valores al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios de Grupo Aval, en su reunión del 11 de octubre de 2019 y según consta en su Acta No. 1629 es Triple A (AAA). Esta calificación es la más alta categoría en grados de inversión, la cual indica que la capacidad de repagar capital e intereses es alta. El reporte completo de calificación se encuentra en la parte de anexos del presente Prospecto de Información. Esta calificación se apoya en las siguientes consideraciones:

Calidad de administración y enfoque estratégico: Robusta posición de negocio en los mercados financieros de Colombia y Centroamérica. El perfil crediticio del Grupo Aval se beneficia de la robusta posición de negocio de sus filiales en el sistema financiero colombiano, donde su participación de mercado – medido por el volumen de la cartera de créditos- fue de 25% promedio en los últimos cinco años.

Sinergias disponibles para el grupo y capacidades de implementación: Las filiales del Grupo Aval se benefician de múltiples sinergias que favorecen su capacidad competitiva. El Grupo Aval cuenta con diversas sinergias entre sus filiales que favorecen la competitividad y eficiencia.

Desempeño individual de las subsidiarias en operación: El comportamiento de los indicadores de rentabilidad y solvencia muestra la fuerte capacidad del grupo para enfrentar entornos adversos. A pesar del bajo crecimiento de cartera y de la presión negativa en el margen de intermediación por el bajo nivel de las tasas de interés, los bancos del Grupo Aval han sostenido una mejor rentabilidad sobre el patrimonio que la de sus pares y la industria. El mejor control de las pérdidas crediticias y los niveles favorables de eficiencia en gastos operativos son algunas de las principales variables que explican los altos niveles de rentabilidad frente a sus pares.

Perfil financiero del holding: Indicadores de apalancamiento y cobertura del servicio de la deuda acordes con la máxima calificación. Los indicadores de apalancamiento y cobertura del servicio de la deuda del Grupo Aval (entendido como el resultado combinado entre Grupo Aval Acciones y Valores S.A. y Grupo Aval Limited) han presentado un comportamiento favorable en los últimos años, situación consecuente con el comportamiento creciente de los ingresos por dividendos, la estabilidad en el costo de fondos y en los niveles de deuda.

Administración de riesgos y mecanismos de control: Consideramos que el Grupo Aval y sus filiales cuentan con una fuerte estructura para la gestión de los riesgos propios de su operación en línea con las mejores prácticas del mercado.

Cada una de las filiales del Grupo Aval cuenta con un sistema para la gestión integral de riesgos que busca identificar oportunamente los eventos que puedan ser una fuente potencial de riesgo y establecer así los mecanismos de gestión adecuados.

Temas regulatorios y de riesgo sistémico: La entrada en vigencia de la normatividad de conglomerados contribuye en nuestra evaluación del perfil crediticio del Grupo Aval. Con la entrada en vigencia de la normatividad de conglomerados financieros (Ley 1870 de 2017), a partir de febrero de 2019, el Grupo Aval pasó a estar sometido a la supervisión y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia por ser el holding del conglomerado financiero Aval. Este nuevo estatus es positivo para el perfil crediticio del Grupo Aval pues dicha vigilancia aumenta la exigencia sobre los sistemas de gestión de riesgo y control interno.

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

CAPÍTULO II – CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN

A. RÉGIMEN DE INSCRIPCIÓN

Los Bonos que hagan parte del Programa de Emisión y Colocación se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores en cumplimiento de los requisitos establecidos en el Decreto 2555 de julio de 2010 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

B. PLAZO DE COLOCACIÓN Y VIGENCIA DE LA OFERTA

De acuerdo con el artículo 6.3.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010, las Emisiones podrán ser ofertadas públicamente, en forma individual o simultánea, durante un plazo de tres (3) años contados a partir de la ejecutoria del acto que haya ordenado la inscripción del Programa, y los Bonos Ordinarios en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

De acuerdo con el artículo 6.3.1.1.4 del Decreto 2555 de 2010 se podrá renovar el plazo de vigencia de la autorización de la Oferta Pública de los Valores que hagan parte del Programa por periodos iguales antes del vencimiento, comprendiendo los mismos Valores, o la inclusión de otros, previa obtención de las autorizaciones correspondientes por parte de la SFC.

El Plazo de Colocación de cada una de las Emisiones será el establecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

La vigencia de cada Oferta de cada una de las Emisiones será fijada en el respectivo Aviso de Oferta.

C. MODALIDAD PARA ADELANTAR LA OFERTA

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

D. DESTINATARIOS DE LA EMISIÓN

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

E. MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE FORMULARÁ LA OFERTA

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

La publicación del primer Aviso de Oferta Pública de las Emisiones de los Bonos Ordinarios posteriores a la primera Emisión se hará a través de diarios de amplia circulación nacional además de hacerlo en el Boletín Diario de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. La publicación de los Avisos de Oferta Pública posteriores al primer Aviso de cada Emisión se realizará a través del Boletín Diario de la bvc y/o en un diario de amplia circulación nacional, a elección del Emisor.

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

F. REGLAS GENERALES PARA LA COLOCACIÓN

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

G. MECANISMOS DE ADJUDICACIÓN DE LA EMISIÓN

El mecanismo de adjudicación podrá ser el de Subasta Holandesa o el de Demanda en Firme, según se determine en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

H. DESCRIPCIÓN DETALLADA DEL MECANISMO DE COLOCACIÓN

1. Mecanismo de Subasta Holandesa

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

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

De conformidad con lo previsto en el Numeral 3.3 del Artículo 6.1.1.1.5. del Decreto 2555 de 2010 (adicionado por el Artículo 2 del Decreto 767 de 2016), las tasas máximas podrán ser publicadas en forma separada al Aviso de Oferta Pública, el día de Emisión de los Títulos, en los boletines que para el efecto tenga dispuestos la Bolsa de Valores de

Colombia. En caso de que el Emisor opte por usar esta posibilidad, la misma deberá informarse expresamente en el correspondiente Aviso de Oferta Pública.

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

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

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

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

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

2. Mecanismo de Demanda en Firme

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

No obstante, lo anterior, de conformidad con lo previsto en el numeral 3.3 del Artículo 6.1.1.1.5. del Decreto 2555 de 2010 (adicionado por el Artículo 2 del Decreto 767 de 2016), las tasas de interés o de rentabilidad ofrecidas para cada serie o subserie podrán ser publicadas en forma separada al Aviso de Oferta Pública, el día de emisión de los Bonos, en los boletines que para el efecto tenga dispuestos la Bolsa de Valores de Colombia. En caso de que el Emisor opte por usar esta posibilidad, la misma deberá informarse expresamente en el correspondiente Aviso de Oferta Pública.

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

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

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

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

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

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

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

I. MERCADO SECUNDARIO Y METODOLOGÍA DE VALORACIÓN

Los Bonos tendrán Mercado Secundario directamente entre los Tenedores de Bonos y a través de la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

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

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

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

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

J. MECANISMOS PARA LA PREVENCIÓN Y CONTROL DEL LAVADO DE ACTIVOS Y DE LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO

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

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

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

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

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

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

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

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

PARTE II – INFORMACIÓN DEL EMISOR

CAPÍTULO I – INFORMACIÓN GENERAL

A. RAZÓN SOCIAL, SITUACIÓN LEGAL, DURACIÓN Y CAUSALES DE TERMINACIÓN

Razón Social

Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

Situación Legal

La Sociedad existe con sometimiento a la Ley colombiana, bajo la forma de una sociedad comercial por acciones, de la especie anónima, sometida a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia en su calidad de Holding Financiero del Conglomerado Financiero Aval. Así mismo, en su calidad de emisor de valores Grupo Aval se encuentra sujeto al control de la SFC. Su funcionamiento y disolución se rigen por la ley colombiana que es, por lo tanto, la de su nacionalidad.

Duración de la sociedad

La Sociedad tiene una duración de cincuenta (50) años contados a partir de la fecha de la escritura de constitución, es decir hasta el 7 de enero de 2044. Por decisión de la Asamblea General de Accionistas y conforme a lo dispuesto en los estatutos sociales, dicho término puede ser prorrogado o puede decretarse la disolución de la Sociedad antes del vencimiento.

Causales de disolución

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de los Estatutos Sociales, la Sociedad se disolverá:

- a. Por vencimiento del término previsto para su duración en el Contrato si no fuere prorrogado válidamente antes de su expiración.
- b. Por la reducción del número de asociados a menos del requerido por la ley para su formación o su funcionamiento.
- c. Por decisión de los Asociados de la Asamblea General con la mayoría prevista en los estatutos.
- d. Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento (50%) del Capital Suscrito.
- e. Cuando el noventa y cinco por ciento (95%) o más de las acciones suscritas lleguen a pertenecer a un solo accionista y
- f. Por las demás causales establecidas por las leyes.

Constitución y Reformas Estatutarias

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

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

Escritura Pública No.	Fecha	Notaría
2691	Mayo 24 de 1994	23 de Bogotá
1636	Abril 20 de 1995	23 de Bogotá
4842	Octubre 6 de 1995	23 de Bogotá
2095	Abril 18 de 1997	23 de Bogotá
36	Enero 8 de 1998	23 de Bogotá
2742	Junio 17 de 1998	23 de Bogotá
5298	Diciembre 14 de 1998	23 de Bogotá
5358	Diciembre 16 de 1998	23 de Bogotá
941	Abril 5 de 1999	23 de Bogotá
353	Octubre 12 de 1999	23 de Bogotá
4260	Octubre 24 de 2001	23 de Bogotá
1248	Abril 22 de 2002	23 de Bogotá
4335	Noviembre 13 de 2003	23 de Bogotá
580	Marzo 6 de 2006	18 de Bogotá
1735	Abril 25 de 2007	18 de Bogotá
1323	Abril 24 de 2009	36 de Bogotá
28	Enero 6 de 2011	73 de Bogotá
2936	Junio 20 de 2011	73 de Bogotá
4631	Septiembre 19 de 2011	73 de Bogotá
2781	Mayo 26 de 2015	73 de Bogotá
5328	Septiembre 24 de 2015	73 de Bogotá
159	Enero 21 de 2016	73 de Bogotá
1276	Marzo 29 de 2016	73 de Bogotá
6367	Noviembre 25 de 2016	73 de Bogotá
1907	Abril 28 de 2017	73 de Bogotá
6367	Noviembre 25 de 2016	73 de Bogotá
1907	Abril 28 de 2017	73 de Bogotá

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

B. ENTE ESTATAL QUE EJERCE INSPECCIÓN Y VIGILANCIA SOBRE EL EMISOR O LEGISLACIÓN ESPECIAL QUE LE SEA APLICABLE

Grupo Aval es una sociedad constituida como sociedad anónima, sometida a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia en su calidad de Holding Financiero del Conglomerado Financiero Aval. Así mismo, en su calidad de emisor de valores Grupo Aval se encuentra sujeto al control de la SFC.

Legislación en materia de conglomerados financieros

El 21 de septiembre de 2017, el Congreso colombiano promulgó la Ley 1870 para fortalecer la regulación y supervisión de los Conglomerados Financieros, también conocida como Ley de Conglomerados Financieros. Esta Ley estableció el alcance de la supervisión y regulación de los Conglomerados Financieros en Colombia con el propósito de garantizar la estabilidad del sistema financiero y proporcionar al gobierno colombiano facultades adicionales para obtener

información completa y oportuna que garantice la transparencia de las operaciones de los conglomerados y facilite el ejercicio de la supervisión comprensiva y consolidada.

Esta Ley 1870 define un Conglomerado Financiero como un conjunto de dos o más entidades financieras locales o extranjeras con un controlante común, siempre que al menos, una de tales entidades realice actividades financieras en Colombia. La Ley 1870 también establece los criterios para identificar la sociedad holding (*Holding Financiero*) de cada Conglomerado Financiero. En consecuencia, cualquier persona jurídica o vehículo de inversión que ejerza el primer nivel de control o influencia significativa sobre los miembros del Conglomerado Financiero será identificada como Holding Financiero. La Superintendencia Financiera de Colombia es la entidad encargada de identificar a las entidades que conforman cada Conglomerado Financiero y dentro de éstas, a su respectivo Holding Financiero.

Como resultado de la Ley 1870 de 2017, sociedades identificadas como Holdings Financieros, como ese el caso de Grupo Aval, quedaron sujetas a la supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia y en tal calidad, están obligadas a cumplir con esta ley. La Ley 1870 también otorgó al Ministerio de Hacienda y Crédito Público facultades de intervención para reglamentar la referida ley en aspectos tales como:

- Niveles adecuados de capital aplicables a los Conglomerados Financieros,
- Criterios según los cuales la Superintendencia Financiera de Colombia podrá excluir ciertas entidades y compañías de inversión del alcance de estas regulaciones,
- Criterios para determinar la calidad de vinculados al Conglomerado Financiero a efectos de identificar, administrar, monitorear y revelar conflictos de intereses, y
- Límites de exposición y concentración de riesgo aplicables al Conglomerado Financiero.

La Ley de Conglomerados Financieros también otorgó a la Superintendencia Financiera facultades para:

- Instruir a los Holdings Financieros con respecto a la gestión de riesgos, control interno, revelación de información, conflictos de intereses y gobierno corporativo que deban aplicar las entidades que conforman del Conglomerado Financiero,
- Requerir cambios en la estructura del Conglomerado Financiero cuando la estructura existente no permite la revelación adecuada de información, la supervisión comprensiva y consolidada o la identificación de su beneficiario real.
- Autorizar las inversiones de capital directas o indirectas que pretenda realizar el Holding Financiero en entidades financieras, de seguros y del mercado de valores locales o del exterior.
- Solicitar información y realizar visitas de inspección, y
- Revocar la autorización de funcionamiento de entidades vigiladas miembro del Conglomerado Financiero en los casos en que la entidad controlante esté domiciliada en el exterior y la Superintendencia considere que la información entregada no permite el ejercicio adecuado de sus funciones.

De conformidad con la Ley 1870, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió los siguientes decretos reglamentarios:

- **Decreto 246, emitido el 2 de febrero de 2018**, establece los criterios bajo los cuales la Superintendencia Financiera puede excluir del alcance de su supervisión, entidades o vehículos de inversión de un conglomerado financiero cuando el tamaño de la entidad no es significativo en relación con el conglomerado financiero al que pertenece, o cuando el nivel de interconexión y exposición al riesgo de la entidad no tiene un impacto significativo en el Conglomerado Financiero.

- **Decreto 774, emitido el 8 de mayo de 2018**, por medio del cual se estableció el nivel adecuado de capital aplicable a los Conglomerados Financieros, considerando las actividades realizadas por las entidades que componen el conglomerado y los riesgos a los que están expuestos. En términos de adecuación del capital, este Decreto requiere que el patrimonio técnico (como se define en el mismo) de los Conglomerados Financieros sea igual o superior al patrimonio adecuado (como se define en el mismo). Este Decreto será aplicable el 8 de noviembre de 2019.
- **Decreto 1486, emitido el 6 de agosto de 2018**, por medio del cual se establecieron obligaciones para los miembros de un Conglomerado Financiero, con respecto a: (i) identificar las entidades y las personas que deben considerarse como vinculados del conglomerado financiero, (ii) políticas de identificación, revelación, gestión y control de conflictos de intereses, y (iii) políticas y límites de exposición y concentración de riesgos para operaciones entre entidades del conglomerado y entre éstas y sus vinculados. Este decreto entrará en vigencia el 6 de febrero de 2020.

Así mismo, la Superintendencia Financiera de Colombia expidió las Circulares Externas 012 y 013 de 2019 por medio de las cuales impartió instrucciones relacionadas con el nivel adecuado de capital de los Conglomerados Financieros y estableció el Marco de Gestión de Riesgos para los Conglomerados Financieros (MGR).

C. DOMICILIO SOCIAL PRINCIPAL Y DIRECCIÓN DE LAS OFICINAS PRINCIPALES DEL EMISOR

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

D. OBJETO SOCIAL

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

- a. Adquirir y negociar toda clase de títulos valores de libre circulación en el mercado y de valores en general.
 - b. Promover la creación de toda clase de empresas afines o complementarias con el objeto social.
 - c. Representar personas naturales o jurídicas que se dediquen a actividades similares o complementarias a las señaladas en los literales anteriores.
 - d. Tomar o dar dinero en préstamo con o sin interés, dar en garantía o en administración sus bienes muebles o inmuebles, otorgar cauciones y asumir obligaciones de dar, hacer y no hacer en favor de terceros; girar, endosar, adquirir, aceptar, cobrar, protestar, cancelar o pagar letras de cambio, cheques, pagarés o cualesquiera otros títulos valores o aceptarlos o darlos en pago y ejecutar o celebrar en general el contrato de cambio en todas sus manifestaciones.
 - e. Adquirir, enajenar, gravar, arrendar o administrar toda clase de bienes y mudar la naturaleza de los mismos.
 - f. Suscribir o adquirir toda clase de acciones y enajenarlas, participar en Sociedades que persigan objetos similares o complementarios y enajenar libremente las acciones, cuotas o parte de interés, en las mismas.
 - g. Transigir, desistir y apelar decisiones arbitrales o judiciales en las cuestiones en que tenga interés frente a terceros, a los asociados mismos y a sus trabajadores.
 - h. Suministrar servicios en las áreas relacionadas con las actividades, experiencia y conocimiento de la Sociedad,
- y

- i. En general, celebrar y ejecutar todos los actos y contratos directamente relacionados con los anteriores y que tengan por finalidad ejercer sus derechos o cumplir las obligaciones derivadas de la actividad de la Sociedad.

E. BREVE RESEÑA HISTÓRICA DEL EMISOR

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

1990 - 2000

- Grupo Aval originalmente se constituyó bajo la razón social de “Administraciones Bancarias S.A.” mediante Escritura Pública No. 43 del 7 de enero de 1994 en la Notaría Veintitrés de Bogotá.
- Por medio de la Escritura Pública No. 2095 del 18 de abril de 1997 la Sociedad cambió su razón social a “Sociedad A.B. S.A.”
- Más tarde, a través de la Escritura Pública No. 36 de enero 8 de 1998 de la Notaría Veintitrés de Bogotá, la Sociedad modificó su denominación social de “Sociedad A.B. S.A.” a “Grupo Aval Acciones y Valores S.A.”. En este proceso, Grupo Aval fue la sociedad beneficiaria de una escisión en donde se consolidaron las inversiones de diferentes compañías en entidades del sector financiero colombiano.
- En 1998, Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Comercial AV Villas y Banco Popular, crearon la “Red Aval” que les permitió a todos los bancos pertenecientes a la red prestar servicios a clientes de los otros bancos de la red en cualquiera de sus oficinas y cajeros automáticos. A junio de 2019 la red estaba integrada por más de 1.340 oficinas y más de 3.450 cajeros automáticos.
- En 1999, Grupo Aval realizó su primera emisión de acciones en Colombia y listó sus Acciones Ordinarias en la Bolsa de Valores de Colombia bajo el nemotécnico “GRUPOAVAL”. La emisión fue la primera oferta pública de acciones a gran escala de una empresa colombiana, permitiendo a miles de inversionistas convertirse en accionistas de la Sociedad.

2001 - 2010

- Corficolombiana, compañía fundada en 1959 como una filial del Banco de Bogotá, adquirió y fusionó varias corporaciones financieras entre 1997 y 1999, incluyendo Corfitolima, Corfiprogreso, Corfes, Corfiboyacá, Corfisantander, Corfiandes e Indufinanciera. Corfivalle, también una corporación financiera, se fusionó con Corficolombiana en 2005.
- El 22 de abril de 2005, Grupo Aval emitió Bonos por \$200,000 Millones en el mercado local.
- El 28 de octubre de 2005, Grupo Aval emitió Bonos por \$200,000 Millones en el mercado local.
- En 2007 Grupo Aval efectuó su segunda y tercera emisión de Acciones Ordinarias en el mercado local.
- El 3 de diciembre de 2009, Grupo Aval emitió Bonos por \$750,000 Millones en el mercado local.
- El 9 de diciembre de 2010, se perfeccionó la adquisición de BAC Credomatic por parte de Leasing Bogotá Panamá, filial del Banco de Bogotá.

2011 - 2016

- En 2011, Grupo Aval realizó su primera emisión pública de acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto en el mercado colombiano, emitiendo 1,600 millones de Acciones Preferenciales a un precio de COP \$1,300 por acción. Estas acciones fueron listadas en la bvc el 12 de mayo de 2011 bajo el nemotécnico “PFAVAL”.

- En junio de 2011, se perfeccionó el proceso de escisión de acciones de Banco de Popular S.A., propiedad de Rendifin S.A. a favor de Grupo Aval en virtud del cual Grupo Aval incrementó su porcentaje de participación en el capital accionario del Banco Popular de 30.66% a 74.13%.
- En septiembre de 2011 se perfeccionó el proceso de escisión entre Inversiones Escorial S.A y Popular Securities, en virtud de la cual Grupo Aval incrementó su porcentaje de participación en el capital accionario del Banco Popular de 74.13% a 93.73%.
- El 1 de febrero de 2012, Grupo Aval emitió Bonos en el mercado internacional por \$600 Millones de dólares a una tasa de 5.25% y vencimiento en 2017.
- El 26 de septiembre de 2012, Grupo Aval emitió Bonos en el mercado internacional por \$1,000 Millones de dólares a una tasa de 4.75% y vencimiento en 2022.
- El 18 de abril de 2013, Grupo Aval, Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Porvenir perfeccionaron la adquisición de AFP Horizonte, entidad posteriormente fusionada (mediante absorción) con Porvenir.
- El 19 de diciembre de 2013, se perfeccionó la adquisición del 100% de la participación directa e indirecta de BBVA en la entidad Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá) S.A. a través de Leasing Bogotá Panamá, filial del Banco de Bogotá.
- El 23 de diciembre de 2013, se perfeccionó la adquisición del 100% del Grupo Financiero Reformador en Guatemala a través de “Credomatic International Corporation” (CIC), subsidiaria del Banco de Bogotá y Holding de la operación de BAC Credomatic en Centroamérica.
- El 17 de enero de 2014, Grupo Aval realizó su cuarta emisión pública de Acciones Ordinarias en el mercado local.
- El 23 de septiembre de 2014, se completó la emisión de acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto en la forma de Certificados de Depósito Americano (ADRs) en la Bolsa de Valores de Nueva York (New York Stock Exchange o NYSE) por USD\$ 1,265 millones.
- En 2015 Corficolombiana, filial de Grupo Aval, fue escogido como concesionario para la construcción y operación de varios proyectos de infraestructura vial, dentro de los cuales se encuentran:
 - Pacífico 1, (Primera Ola- Concesiones 4G): Contrato de concesión cuyo objeto es la gestión, construcción, operación y mantenimiento de la doble calzada de la Autopista Pacífico 1, así como la rehabilitación y mejoramiento de vías existentes.
 - Corredor Villavicencio – Yopal, (Primera Ola- Concesiones 4G): Conecta el centro del país con los Llanos Orientales, constituye un eje primordial para el desarrollo comercial de Colombia y en especial de la región oriental.
 - Corredor Chirajara- Fundadores, (Concesiones 4G- APP de Iniciativa Privada): Corredor vial más importante entre el centro del país y los Llanos orientales, mejorando el nivel de servicio y movilidad actual del corredor.
- El 21 de julio de 2016, Grupo Aval adquirió el control directo de Corficolombiana en virtud de un acuerdo de accionistas firmado entre éste, Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Banco Popular. Con anterioridad a dicha fecha, Banco de Bogotá, filial de Grupo Aval, ejercía la situación de control sobre Corficolombiana.
- El 24 de noviembre de 2016, Grupo Aval realizó una emisión de Bonos por \$300,000 millones en el mercado colombiano. Se colocaron dos series, a 10 años y a 20 años.
- El 28 de noviembre de 2016 Grupo Aval hizo uso de la opción de redención anticipada (Make-whole Redemption) de los Bonos emitidos en el año 2012 con vencimiento en febrero de 2017 en el mercado internacional de capitales por valor de USD\$ 600 millones.

2017 – 2019

- Grupo Aval lanza su estrategia de transformación digital a través de la creación de laboratorios digitales cuyos objetivos son: transformar la experiencia del cliente a través de una oferta onmi-canal más ágil y eficiente, fomentar la migración de transacciones a canales no tradicionales y desincentivar el uso de efectivo, entre otros.
- El 27 de junio de 2017, Grupo Aval realizó una emisión de Bonos por \$400,000 millones en el mercado colombiano. Se colocaron dos series, a 3 años y a 25 años.
- Grupo Aval es galardonado en 2018 por *Latinfinance* por el éxito de su estrategia de regionalización “*Excellence in Executing Regional Strategy*”.
- Grupo Aval lanza su plan de creación de un centro de servicios compartidos que propende materializar sinergias operativas entre las entidades del Grupo.
- El 4 de diciembre de 2018, Aval Soluciones Digitales S.A. recibió licencia de operación emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia para actuar como la primer Sociedad Especializada en Depósitos y Pagos Electrónicos (SEDPE) creada por instituciones financieras en Colombia.
- El 31 de diciembre de 2018, nuestro accionista controlante registró ante la Cámara de Comercio de Bogotá a Grupo Aval como parte de las empresas conformantes del Grupo Empresarial Sarmiento Angulo.
- Con la entrada en vigencia de la Ley 1870 de 2017, Ley de Conglomerados, a partir del 6 de febrero de 2019, Grupo Aval pasa a ser sujeto de supervisión por parte de la Superintendencia Financiera como holding del Conglomerado Financiero Aval.

En el siguiente cuadro se muestran las principales inversiones de Grupo Aval, con corte al 30 de junio de 2019.

Entidad	Propiedad actual
Banco de Bogotá	68.74%
Banco de Occidente	72.27%
Banco Comercial AV Villas	79.86%
Banco Popular	93.74%
AFP Porvenir	20.00%
Corficolombiana	8.21%
Grupo Aval Limited	100.00%
Grupo Aval International Limited	100.00%

F. COMPOSICIÓN ACCIONARIA E INFORMACIÓN SOBRE LOS SOCIOS

A continuación, se presenta con corte a 30 de junio de 2019, el cuadro que relaciona los mayores accionistas de Grupo Aval cuya participación se calcula sobre el total del Capital Suscrito y pagado. El saldo total de cada accionista corresponde a la suma de su posición en Acciones Ordinarias y Acciones Preferenciales de la sociedad. Adicionalmente se da una breve descripción de los accionistas más relevantes.

Composición accionaria Grupo Aval a 30 de junio de 2019					
		Acciones Ordinarias	Acciones Preferenciales	Total Acciones	% Participación sobre total acciones
1	ADMINEGOCIOS S.A.S.	6,093,812,335	27,921,669	6,121,734,004	27.48%
2	ACTIUNIDOS S.A.	3,028,922,128	687,451,726	3,716,373,854	16.68%

3	EL ZUQUE S.A.	561,052,547	958,153,905	1,519,206,452	6.82%
4	JPMORGAN CHASE BANK NA FBO HOLDERS OF DR(AVAL ADR)	-	1,384,373,940	1,384,373,940	6.21%
5	INVERSIONES ESCORIAL S.A.	1,270,118,990	-	1,270,118,990	5.70%
6	SOCINEG S.A	532,546,743	683,851,342	1,216,398,085	5.46%
7	AMINVERSIONES S.A.	631,496,256	497,711,356	1,129,207,612	5.07%
8	INTRASSETS TRADING S A	986,514,816	-	986,514,816	4.43%
9	RENDIFIN S.A	636,198,157	164,660,421	800,858,578	3.59%
10	INVERSEGOVIA S.A.	403,605,252	-	403,605,252	1.81%
11	JARA ALBARRACIN MANUEL GUILLERMO	70,132,417	303,938,615	374,071,032	1.68%
12	INVERPROGRESO S.A.	295,254,441	16,760,770	312,015,211	1.40%
13	NEGOCIOS Y BIENES S.A.S	278,007,490	13	278,007,503	1.25%
14	FONDO BURSATIL ISHARES COLCAP	26,739,872	212,336,818	239,076,690	1.07%
15	FDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PROTECCION MODERADO	17,394,093	101,656,032	119,050,125	0.53%
16	VELEZ TRUJILLO INES HELENA	3,616,925	81,523,119	85,140,044	0.38%
17	MULTIASSETS INVESTMENTS S A	10,249,964	68,212,418	78,462,382	0.35%
18	VANGUARD TOTAL INTERNATIONAL STOCK INDEX FUND	-	59,103,590	59,103,590	0.27%
19	PATRIMONIO AUTONOMO FC - KOV017	-	57,000,000	57,000,000	0.26%
20	VOL-P30 FONDO DE PENSIONES PROTECCION	-	50,157,004	50,157,004	0.23%
	Otros Accionistas	318,648,059	1,761,893,936	2,080,541,995	9.34%
	Total	15,164,310,485	7,116,706,674	22,281,017,159	100.00%

Fuente: Grupo Aval. Libro de accionistas de la sociedad con corte a 30 de junio de 2019.

A continuación, una breve descripción de los principales accionistas:

ADMINEGOCIOS S.A.S.

Adminegocios & Cía. S.C.A. es una sociedad tenedora de acciones de carácter comercial que se constituyó originalmente bajo la razón social de “Accinegocios S.A.”, en virtud de la escisión múltiple contenida en la Escritura Pública No. 15745 del 24 de diciembre de 2002 en la Notaría Veintinueve de Bogotá. Por medio de la Escritura Pública No. 16049 del 30 de diciembre de 2002 la Sociedad cambió su razón social a “Adminegocios S.A.” A través de la Escritura Pública No. 5397 del 27 de diciembre de 2005 de la Notaría Veintitrés de Bogotá, la Sociedad se transformó de anónima a comandita por acciones bajo el nombre de “Adminegocios & Cía. S.C.A.”. Más tarde, a través del Acta de Asamblea de Accionistas No. 36 del 18 de diciembre del 2017, la Sociedad se transformó de comandita por acciones a sociedad por acciones simplificada bajo el nombre de “Adminegocios S.A.S.”.

ACTIUNIDOS S.A.

Actiunidos S.A. es una sociedad tenedora de acciones de carácter comercial que se constituyó originalmente bajo la razón social de “Insancarlos S.A.”, en virtud de la escisión múltiple contenida en la Escritura Pública No. 15745 del 24 de diciembre de 2002 en la Notaría Veintinueve de Bogotá. Por medio de la Escritura Pública No. 16052 del 30 de diciembre de 2002 la Sociedad cambió su razón social a “Actiunidos S.A.”

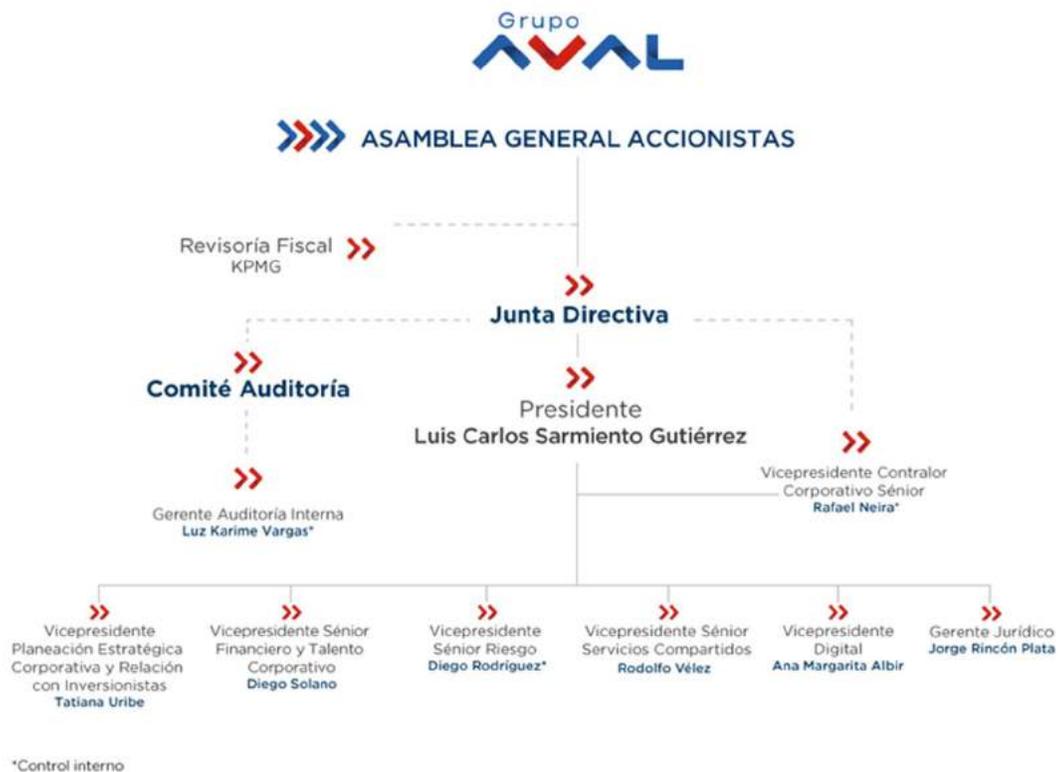
CAPÍTULO II – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

A. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

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

- Asamblea General de Accionistas
- Junta Directiva
- Presidente

A continuación, se presenta un gráfico del organigrama del Emisor con corte a 30 de junio de 2019:



B. JUNTA DIRECTIVA

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

La Asamblea General de Accionistas de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. en sesión ordinaria que tuvo lugar el 29 de marzo de 2019, eligió como miembros de la Junta Directiva de la sociedad, para el período que comprendido entre el 31 de marzo de 2019 y el 31 de marzo de 2020, a las siguientes personas:

Junta Directiva Grupo Aval	
Principales	Suplentes
Luis Carlos Sarmiento Angulo	Mauricio Cárdenas Müller
Alejandro Figueroa Jaramillo	Juan María Robledo Uribe
María Lorena Gutiérrez Botero	Juan Camilo Ángel Mejía

Álvaro Velásquez Cock	Ana María Cuéllar de Jaramillo
Fabio Castellanos Ordóñez (*)	Luis Fernando López Roca (*)
Miguel Largacha Martínez	Cesar Prado Villegas
Esther América Paz Montoya (*)	Germán Villamil Pardo (*)

*Miembros independientes.

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

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

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

Secretario General: Luis Fernando Pabón Pabón.

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

1. Miembros Junta Directiva Grupo Aval

PRINCIPALES

LUIS CARLOS SARMIENTO ANGULO

Ingeniero Civil de la Universidad Nacional de Colombia.

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

ALEJANDRO FIGUEROA JARAMILLO

Ingeniero Civil de la Facultad Nacional de Minas Antioquia.

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

MARÍA LORENA GUTIÉRREZ

Ingeniera Industrial de la Universidad de los Andes.

Ocupa el cargo de presidente de Corficolombiana desde agosto de 2018. La Doctora Gutiérrez previamente fue Ministra de industria, comercio y turismo desde el 2017 hasta el 2018, fue embajadora de Colombia en Alemania desde 2016 hasta 2017 y Ministra de Presidencia desde el 2010 hasta el 2016. También se desempeñó como Decana de la Facultad de Administración de Empresas de la Universidad de los Andes, es Ingeniera Industrial con especialización en Finanzas de la Universidad de los Andes, tiene un MBA y un PhD en Finanzas de la escuela de administración y negocios Freeman de la Universidad de Tulane.

ÁLVARO VELÁSQUEZ COCK

Economista de la Universidad de Antioquia.

Candidato MSc Economía de la Universidad de Londres. Entre otros cargos fue Profesor de economía y Decano de la Facultad de Economía de la Universidad de Antioquia, Director del DANE, Gerente en Bogotá de la Corporación Financiera Nacional, Presidente de Pedro Gómez & Cía. S.A., Gerente de Representaciones Computadores Apple y miembro del Comité Asesor del Superintendente Bancario. Perteneció entre otras Juntas Directivas, a las siguientes: Grupo Aval Acciones y Valores S.A. desde marzo de 2008, Banco de Bogotá de 1993 a 1997 y desde el 2001 hasta la fecha, Banco de Bogotá (Panamá) desde febrero de 1984, Corporación Financiera Colombiana S.A. desde junio de 1992, Unipalma desde julio de 1996 y varias entidades del grupo BAC Credomatic en Centroamérica desde diciembre de 2010. Ha pertenecido a las Juntas Directivas de: Banco Ganadero, Banco Extebandes, Acueducto de Bogotá, Deceval, Compañía Agrícola de Inversiones S.A. Celanese, Coviandes y Gas Natural.

FABIO CASTELLANOS ORDÓÑEZ

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

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

MIGUEL LARGACHA MARTÍNEZ

Abogado de la Universidad Javeriana.

Presidente de Porvenir desde 2008 y miembro principal de la Junta Directiva de Grupo Aval desde el 29 de marzo de 2019. El Sr. Largacha Martínez fue Presidente de Horizonte Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y de Cesantías SA (una afiliada de BBVA Colombia SA), y ocupó otros cargos dentro de BBVA Colombia SA, incluido el de Vicepresidente Ejecutivo y Vicepresidente de Banco Ganadero (predecesor de BBVA Colombia SA) y ha sido miembro de la junta directiva de Fundación Grupo Aval desde 2011. Es licenciado en derecho por la Universidad Javeriana y ha completado estudios de posgrado en Legislación Financiera y Gestión Ejecutiva en la Universidad de los Andes.

ESTHER AMÉRICA PAZ MONTOYA

Administradora de Empresas de la Universidad del Valle.

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

SUPLENTE

MAURICIO CÁRDENAS MÜLLER

Ingeniero Eléctrico de la Universidad Javeriana.

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

JUAN MARÍA ROBLEDO URIBE

Economista del Colegio Mayor Nuestra Señora del Rosario.

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

JUAN CAMILO ÁNGEL MEJÍA

Ingeniero Civil de la Universidad de Medellín.

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

ANA MARÍA CUÉLLAR DE JARAMILLO

Contadora egresada de la Universidad Jorge Tadeo Lozano

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

LUIS FERNANDO LÓPEZ ROCA

Doctor en Derecho de la Universidad Externado de Colombia.

Se ha desempeñado como miembro suplente en la junta directiva de Grupo Aval desde abril de 2018. Es socio de López Montealegre Abogados S.A., Director del Departamento de Derecho Financiero de la Universidad Externado de Colombia, Conjuez de la Corte Constitucional para el período 2018-2019 y árbitro. Ha sido Superintendente de Valores, Presidente de la Asociación Colombiana de Compañías de Financiamiento y Asesor del Banco Interamericano de Desarrollo. También ocupó diversos cargos en la Superintendencia de Sociedades, la Cámara de Comercio de Bogotá y la Superintendencia Financiera. Es Doctor en Derecho de la Universidad Externado de

Colombia y Estudios de Postgrado en Derecho Público Económico, Comercial y Financiero en las Universidades Externado de Colombia y los Andes.

CESAR PRADO VILLEGAS

Abogado de la Universidad del Rosario.

Presidente del Banco de Occidente desde septiembre de 2018 y miembro del consejo de administración de Grupo Aval desde el 29 de marzo de 2019. Anteriormente, el Sr. Prado fue vicepresidente administrativo del Banco de Bogotá de abril a septiembre de 2018, presidente de Fiduciaria Bogotá, de 2010 a 2018, y Superintendente Financiero, de 2007 a 2008. Es licenciado en derecho por la Universidad del Rosario, graduado en derecho comercial por la Universidad de los Andes y Máster en Derecho por la London School of Economics.

GERMÁN VILLAMIL PARDO

Abogado de la Universidad de los Andes.

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

SECRETARIO GENERAL

LUIS FERNANDO PABÓN PABÓN

Abogado de la Universidad Javeriana

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

2. Funciones de la Junta Directiva

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

1. Darse su propio reglamento;
2. Crear las áreas requeridas para el buen funcionamiento de la Sociedad, asignarles funciones y fijarles honorarios;
3. Nombrar y remover libremente al Presidente, señalar su remuneración y resolver sobre su renuncia y licencias;
4. Evaluar la gestión del Presidente y demás ejecutivos principales de la compañía mediante la consideración del informe de gestión al final de cada ejercicio anual, así como en las demás ocasiones en que ello sea requerido por disposición legal o por exigencia de la Junta Directiva;
5. Designar los suplentes del Presidente;
6. Convocar a la Asamblea para que esta decida sobre la renuncia de los miembros de la Junta Directiva y del Revisor Fiscal;
7. Convocar a la Asamblea con cualquier otro fin;
8. Decidir sobre las cuestiones que le somete el Presidente de la entidad;

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

reunión ordinaria de la Junta se leerá cada propuesta y se designará una comisión del seno de la Junta para que presente un proyecto de respuesta, sin perjuicio de que la Junta decida que la administración elabore dicho proyecto. Corresponderá al secretario de la Junta responder por escrito a los solicitantes, indicando claramente las razones que motivaron las decisiones, siempre que tales propuestas no tengan por objeto temas relacionados con secretos industriales o información estratégica para el desarrollo de la compañía; y

28. Autorizar las donaciones que haya de efectuar la Sociedad, todo ello actuando dentro de las autorizaciones otorgadas por la Asamblea para el efecto;

C. MECANISMOS DE INDEPENDENCIA

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

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

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

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

En la actualidad el comité de auditoría de Grupo Aval está conformado por Esther América Paz Montoya, Álvaro Velásquez Cock y Fabio Castellanos Ordóñez. La Dra. Paz Montoya es la presidente del comité.

D. VINCULACIÓN DE LOS MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA CON LA SOCIEDAD O SUS VINCULADAS

Ninguno de los miembros de la Junta Directiva de la Sociedad se encuentra vinculado laboralmente con Grupo Aval. A continuación, se relacionan los miembros de la Junta Directiva de la Sociedad que tienen, a junio 30 de 2019, una vinculación laboral con sociedades vinculadas con Grupo Aval:

Nombre	Principal / Suplente	Entidad vinculada a Grupo Aval	Cargo en Entidad vinculada a Grupo Aval
Luis Carlos Sarmiento Angulo	Principal	Organización Luis Carlos Sarmiento Angulo Ltda.	Presidente Junta Directiva
Alejandro Figueroa Jaramillo	Principal	Banco de Bogotá S.A.	Presidente
María Lorena Gutiérrez Botero	Principal	Corporación Financiera Colombiana S.A. - Corficolombiana	Presidente
Miguel Largacha Martínez	Principal	Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.	Presidente
Mauricio Cárdenas Müller	Suplente	Adminegocios y Cía. S.C.A.	Asesor de la Presidencia
Juan María Robledo Uribe	Suplente	Banco de Bogotá S.A.	Vicepresidente Ejecutivo
Juan Camilo Ángel Mejía	Suplente	Banco AV Villas S.A.	Presidente
Cesar Prado Villegas	Suplente	Banco de Occidente S.A.	Presidente

E. PERSONAL DIRECTIVO DEL EMISOR

Se relacionan a continuación los nombres y cargos de los principales directivos de la Sociedad a corte de junio de 2019:

Nombre	Cargo
Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez	Presidente
Diego Fernando Solano Saravia	Vicepresidente Sénior Financiero y de Talento Corporativo
Diego Rodríguez Piedrahita	Vicepresidente Sénior de Riesgo
Rodolfo Vélez Borda	Vicepresidente Sénior de Servicios Compartidos
Rafael Eduardo Neira Torres	Vicepresidente Sénior de Contraloría Corporativa
Tatiana Uribe Beninghoff	Vicepresidente de Planeación Estratégica Corporativa y Relación con Inversionistas
Ana Margarita Albir Sarmiento	Vicepresidente Digital
Jorge Adrián Rincón Plata	Gerente Jurídico
Luz Karime Vargas Hurtado	Gerente Auditoría Interna

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

REPRESENTANTE LEGAL:

LUIS CARLOS SARMIENTO GUTIÉRREZ

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

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

CARGOS EJECUTIVOS:

DIEGO FERNANDO SOLANO SARAVIA – Vicepresidente Senior Financiero Ingeniero de Sistemas de la Universidad de los Andes.

Máster en Administración de Negocios - The Wharton School University of Pennsylvania. Actualmente se desempeña como Vicepresidente Sénior Financiero de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Trabajó anteriormente en McKinsey and Company Colombia Inc. y Banco Santander Colombia.

DIEGO RODRÍGUEZ PIEDRAHITA – Vicepresidente Senior de Riesgo
Bachelor en Administración de Negocios de la Universidad George Washington.

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

RODOLFO VELEZ BORDA – Vicepresidente Senior de Tecnología
Ingeniero de Sistemas y Computación de la Universidad de los Andes.

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

RAFAEL EDUARDO NEIRA TORRES – Vicepresidente Senior de Contraloría Corporativa
Contador de la Universidad Jorge Tadeo Lozano.

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

TATIANA URIBE BENINGHOFF – Vicepresidente de Planeación Estratégica Corporativa y Relación con Inversionistas

Profesional en Finanzas y Relaciones Internacionales de la Universidad Externado de Colombia

Máster en Administración de Negocios de McDonough School of Business at Georgetown University. Desde junio de 2019 se desempeña como Vicepresidente de Planeación Estratégica y Relación con Inversionistas, hasta esta fecha fue Vicepresidente de Planeación Financiera y Relación con Inversionistas de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Anteriormente trabajó en Corficolombiana.

ANA MARGARITA ALBIR SARMIENTO – Vicepresidente Digital
Física del instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT)

Máster en Administración de Negocios de la universidad de Standford. Desde enero de 2018 se desempeña como Vicepresidente Digital en Grupo Aval. En sus catorce años de experiencia en estrategia y desarrollo digital, fundó una startup de tecnología en Silicon Valley con el apoyo de la Fundación Nacional de Ciencia (NSF por sus siglas en inglés), abrió centros de computación en Macedonia y Nepal y desarrolló un software para compañías del Fortune 500.

JORGE ADRIÁN RINCÓN PLATA – Gerente Jurídico
Abogado de la Universidad Autónoma de Bucaramanga.

Maestría en Derecho de los Negocios Internacionales de Queen Mary University & Westfield College, University of London. Actualmente se desempeña como Gerente Jurídico de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Trabajó anteriormente en Banco de Bogotá como abogado de la Gerencia Jurídica y como Asesor Legal de la Vicepresidencia Internacional y de Tesorería.

LUZ KARIME VARGAS HURTADO – Gerente de Auditoría
Contador Público Titulado de la Universidad Santo Tomás, Especialista en Derecho Financiero y del Mercado de Capitales de la Pontificia Universidad Javeriana.

Certificada en Normas Internacionales de Auditoría y en Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) - Presentación de Información Financiera Internacional, por el ACCA –Association of Chartered Certified Accountants. Tiene un Diplomado en Operación Bursátil de la Asociación Bursátil de Colombia y en IFRS en el

Instituto de Contadores Públicos de Colombia. Actualmente se desempeña como Gerente de Auditoría de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Trabajó anteriormente como Gerente de Auditoría para el sector financiero en Price WaterhouseCoopers, y como Investigador en el Área de Supervisión de la Bolsa de Valores de Colombia y el Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia, así mismo, como auditor en KPMG. Trabajó también en el Banco Coopdesarrollo.

F. PERSONAS QUE EJERCEN LA REVISORÍA FISCAL

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

Nombre:	DIANA ALEXANDRA ROZO MUÑOZ
Calidad:	PRINCIPAL
Tarjeta Profesional:	120741-T
Antigüedad:	En KPMG S.A.S. - 12 años
Experiencia laboral:	KPMG S.A.S.: Directora de Auditoría Sector Financiero Arkas Asesores S.A.: Departamento de Contabilidad y Tributario
Estudios realizados:	Contador Público, Especialización en Gestión de Riesgos Financieros
Entidades donde ejerce revisoría fiscal Principal o Suplente:	Grupo Aval Acciones y Valores S.A. - Fondo Mutuo de Inversión de los Trabajadores de Corficolombiana - Corporación Financiera Colombiana S.A. Corficolombiana S.A. - Corporación Microcrédito Aval.

Nombre:	GLORIA ANDREA SÁNCHEZ SÁNCHEZ
Calidad:	SUPLENTE
Tarjeta Profesional:	146962-T
Antigüedad:	En KPMG S.A.S. - 11 años
Experiencia laboral:	KPMG S.A.S.: Gerente de Auditoría Sector Financiero Cabadelpa Colombia S.A.: Departamento de Contabilidad
Estudios realizados:	Contador Público, Especialista en Auditoría Forense
Entidades donde ejerce o ha ejercido revisoría fiscal:	Grupo Aval Acciones y Valores S. A., Corporación Financiera Colombiana S.A. Corficolombiana S.A. - Fondo Mutuo de Inversión de los Trabajadores de Corficolombiana

G. PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN EL EMISOR DE LOS MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA Y DE LOS FUNCIONARIOS QUE CONFORMAN EL NIVEL DIRECTIVO A 30 DE JUNIO DE 2019 (VER CUADRO EN PÁGINA SIGUIENTE)

Miembros principales de la Junta Directiva				
Nombre	Ordinarias	Preferenciales	Total	% Total de acciones (1)
Luis Carlos Sarmiento Angulo	-	-	-	0.00000%
Alejandro Figueroa Jaramillo	-	-	-	0.00000%
Maria Lorena Gutierrez Botero	-	-	-	0.00000%
Alvaro Velasquez Cock	8,264	11,538	19,802	0.00009%
Fabio Castellanos Ordoñez	-	-	-	0.00000%
Miguel Largacha Martinez	-	-	-	0.00000%
Esther America Paz Montoya	251,718	423,076	674,794	0.00303%
Miembros suplentes de la Junta Directiva				

Nombre	Ordinarias	Preferenciales	Total	%
Mauricio Cardenas Muller	40,616	76,923	117,539	0.00053%
Juan Maria Robledo Uribe	-	-	-	0.00000%
Juan Camilo Angel Mejia	7,319	22,666	29,985	0.00013%
Ana Maria Cuellar De Jaramillo	-	50,846	50,846	0.00023%
Luis Fernando Lopez	-	-	-	0.00000%
Cesar Prado Villegas	-	-	-	0.00000%
German Villamil Pardo	33,058	-	33,058	0.00015%
Secretario Junta Directiva				
Luis Fernando Pabón Pabón	78,237	115,384	193,621	0.00087%
Personal Directivo				
Nombre	Ordinarias	Preferenciales	Total	%
Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez	-	-	-	0.00000%
Diego Fernando Solano Saravia	49,586	152,078	201,664	0.00091%
Diego Rodríguez Piedrahita	-	49,847	49,847	0.00022%
Rodolfo Vélez Borda	7,112	11,538	18,650	0.00008%
Rafael Eduardo Neira Torres	-	-	-	0.00000%
Tatiana Uribe Beninghoff	-	-	-	0.00000%
Ana Margarita Albir Sarmiento	-	-	-	0.00000%
Jorge Adrián Rincón Plata	-	-	-	0.00000%
Luz Karime Vargas Hurtado	-	-	-	0.00000%
Total acciones Junta Directiva y Personal Directivo	475,910	913,896	1,389,806	0.00624%
Total acciones en circulación	15,164,310,485	7,116,706,674	22,281,017,159	100%

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

H. CONVENIOS DE PARTICIPACIÓN DE EMPLEADOS

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

I. CONTROL DEL EMISOR

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

J. EMPRESAS SUBORDINADAS

Grupo Aval ejerce control sobre las siguientes sociedades en las que posee inversión directa a junio 30 de 2019:



*Grupo Aval hace parte del Grupo Empresarial Sarmiento Angulo el cual se configuró el 31 de diciembre de 2018 y se registró el 31 de enero de 2019.

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

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

Banco de Bogotá		
Clase de subordinación:	Filial	
Razón social:	Banco de Bogotá S.A.	
Domicilio:	Bogotá D.C.	
Actividad principal (Según CIIU):	Actividades de los bancos diferentes al Banco Central	
	dic-18	Jun-19
Porcentaje de participación (directa o indirecta) en su capital:	68.7%	68.7%
Importe del capital:	\$18,262,565.6	\$18,703,681.4
Reservas:	\$9,485,398.7	\$11,174,756.2
Resultado del último ejercicio / semestre	\$2,824,711.3	\$1,388,609.7
Dividendos percibidos(caja) durante el último ejercicio / semestre	\$730,950.7	\$400,689.6
Dividendos percibidos(causados) durante el último ejercicio/ semestre	\$737,782.0	\$874,408.3
Valor contable de la inversión de la entidad	\$11,883,070.0	\$12,200,240.6

Cifras en millones de pesos

Banco de Occidente		
Clase de subordinación:	Filial	
Razón social:	Banco de Occidente S.A.	
Domicilio:	Cali	
Actividad principal (Según CIIU):	Actividades de los bancos diferentes al Banco Central	

	dic-18	jun-19
Porcentaje de participación (directa o indirecta) en su capital:	72.3%	72.3%
Importe del capital:	\$4,246,047.9	\$4,292,725.4
Reservas:	\$2,931,711.4	\$3,030,149.3
Resultado del último ejercicio / semestre:	\$388,411.3	\$263,162.9
Dividendos percibidos(caja) durante el último ejercicio / semestre	\$197,738.4	\$99,083.2
Dividendos percibidos(causados) durante el último ejercicio / semestre	\$189,288.1	\$209,568.9
Valor contable de la inversión de la entidad	\$3,193,389.9	\$3,241,523.8

Cifras en millones de pesos

Banco AV Villas		
Clase de subordinación:	Filial	
Razón social:	Banco Comercial AV Villas S.A.	
Domicilio:	Bogotá D.C.	
Actividad principal (Según CIU):	Actividades de los bancos diferentes al Banco Central	
	dic-18	jun-19
Porcentaje de participación (directa o indirecta) en su capital:	79.9%	79.9%
Importe del capital:	\$1,497,408.4	\$1,520,796.8
Reservas:	\$951,859.5	\$1,025,723.6
Resultado del último ejercicio / semestre:	\$160,160.9	\$91,006.2
Dividendos percibidos(caja) durante el último ejercicio / semestre	\$62,909.5	\$31,764.3
Dividendos percibidos(causados) durante el último ejercicio / semestre	\$58,144.9	\$68,912.5
Valor contable de la inversión de la entidad	\$1,267,343.0	\$1,285,105.3

Cifras en millones de pesos

Banco Popular		
Clase de subordinación:	Filial	
Razón social:	Banco Popular S.A.	
Domicilio:	Bogotá D.C.	
Actividad principal (Según CIU):	Actividades de los bancos diferentes al Banco Central	
	dic-18	jun-19
Porcentaje de participación (directa o indirecta) en su capital:	93.7%	93.7%
Importe del capital:	\$2,588,062.0	\$2,667,361.9
Reservas:	\$1,880,931.5	\$2,181,402.5
Resultado del último ejercicio / semestre:	\$284,236.5	\$175,501.4
Dividendos percibidos(caja) durante el último ejercicio / semestre	\$64,238.9	\$45,707.3
Dividendos percibidos(causados) durante el último ejercicio / semestre	\$62,570.3	\$121,664.5
Valor contable de la inversión de la entidad	\$2,964,439.1	\$3,017,313.8

Cifras en millones de pesos

AFP Porvenir		
Clase de subordinación:	Filial	
Razón social:	Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.	
Domicilio:	Bogotá D.C.	
Actividad principal (Según CIU):	Otros tipos de intermediación financiera ncp	
	dic-18	jun-19
Porcentaje de participación (directa o indirecta) en su capital:	20.0%	20.0%
Importe del capital:	\$2,022,593.3	\$2,101,273.3
Reservas:	\$425,630.3	\$515,584.0
Resultado del último ejercicio / semestre:	\$360,128.8	\$330,878.6
Dividendos percibidos(caja) durante el último ejercicio / semestre	\$29,443.7	\$22,833.6

Dividendos percibidos(causados) durante el último ejercicio/ semestre	\$30,142.7	\$53,994.7
Valor contable de la inversión de la entidad	\$440,707.6	\$456,444.4

Cifras en millones de pesos

Corficolombiana		
Clase de subordinación:	Filial	
Razón social:	Corporación Financiera Colombiana S.A.	
Domicilio:	Bogotá D.C.	
Actividad principal (Según CIIU):	Actividades de las corporaciones financieras	
	dic-18	jun-19
Porcentaje de participación (directa o indirecta) en su capital:	8.1%	8.2%
Importe del capital:	\$5,933,323.0	\$6,821,096.3
Reservas:	\$680,014.4	\$1,824,380.1
Resultado del último ejercicio / semestre:	\$1,607,663.0	\$820,714.3
Dividendos percibidos(caja) durante el último ejercicio / semestre	\$1,768.2	-
Dividendos percibidos(causados) durante el último ejercicio/ semestre	\$11,143.4	\$37,679.8
Valor contable de la inversión de la entidad	\$685,157.7	\$766,951.1

Cifras en millones de pesos

Grupo Aval Limited		
Clase de subordinación:	Filial	
Razón social:	Grupo Aval Limited	
Domicilio:	Islas Caimán	
Actividad principal (Según CIIU):	Inversión	
	dic-18	jun-19
Porcentaje de participación (directa o indirecta) en su capital:	100.0%	100.0%
Importe del capital:	\$-349,319.1	\$-346,169.4
Reservas:	-	-
Resultado del último ejercicio / semestre:	-2,471.6	\$-7,411.0
Dividendos percibidos(caja) durante el último ejercicio / semestre	-	-
Dividendos percibidos(causados) durante el último ejercicio/ semestre	-	-
Valor contable de la inversión de la entidad	\$-349,319.1	\$-346,169.5

Cifras en Millones de pesos

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

El 28 de noviembre de 2016 Grupo Aval hizo uso de la opción de redención anticipada (Make-whole Redemption) de los Bonos emitidos en el año 2012 con vencimiento en febrero de 2017 en el mercado internacional de capitales por valor de USD\$ 600 millones. A junio 30 de 2019 el saldo de las emisiones de Grupo Aval Limited era de USD\$1,000 millones.

El valor contable de la inversión es negativo pues refleja el costo neto que tuvieron los recursos emitidos mientras eran invertidos en su totalidad. Al 30 de junio de 2019, los USD\$1,000 millones estaban colocados en préstamos senior, subordinados, cuentas de ahorro y otros depósitos.

La fuente de pago del Rendimiento de estos títulos es la rentabilidad de sus usos, más no lo es el flujo de dividendos que recibe Grupo Aval de sus entidades en Colombia.

Grupo Aval International Limited	
Clase de subordinación:	Filial

Razón social:	Grupo Aval International Limited	
Domicilio:	Islas Caimán	
Actividad principal (Según CIIU):	Inversión	
	dic-18	jun-19
Porcentaje de participación (directa o indirecta) en su capital:	100.0%	100.0%
Importe del capital:	\$-114,402.3	\$-79,632.6
Reservas:	-	-
Resultado del último ejercicio:	\$-27,493.8	32,554.9
Dividendos percibidos(caja) durante el último ejercicio (semestre)	-	-
Dividendos percibidos(causados) durante el último ejercicio (Semestre)	-	-
Valor contable de la inversión de la entidad	\$-113,808.3	\$-79,038.6

Cifras en Millones de pesos

K. PARTICIPACIÓN EN OTRAS SOCIEDADES A TRAVÉS DE TERCERAS PERSONAS

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

L. RELACIONES LABORALES

Número total de empleados:

A 30 de junio de 2019, Grupo Aval cuenta con 126 empleados según se detalla a continuación:

Número de Empleados		jun-18	jun-19	Variación	
				Número	Porcentaje
Indefinidos	Grupo Aval Acciones y Valores S.A.	133	121	- 13	-9.8%
Temporales	Incluye Outsourcing	5	5	1	20.0%
Totales		138	126	- 12	-8.7%

No existe sindicato de trabajadores en Grupo Aval.

M. INTERRUPCIONES TOTALES O PARCIALES EN LA ACTIVIDAD DEL EMISOR POR DIFERENCIAS LABORALES

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

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

A. DEPENDENCIA DE LOS PRINCIPALES PROVEEDORES Y CLIENTES

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

B. PRINCIPALES ACTIVIDADES PRODUCTIVAS Y DE VENTAS DEL EMISOR

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

El principal ingreso de la Sociedad se deriva del reconocimiento de las utilidades de sus inversiones a través del cálculo de Método de Participación de utilidades. Dicho reconocimiento está soportado en la aplicación de la NIC 27 – Estados Financieros Consolidados y Separados y NIC 28 – Inversiones en Entidades Asociadas bajo NIIF.

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

La información financiera de la Sociedad presentada en este documento ha sido preparada bajo IFRS como está establecido en la Ley 1314 y sus posteriores modificaciones para los años 2016, 2017, 2018 y para los semestres terminados en junio de 2018 y 2019.

C. DESCRIPCIÓN DEL PRINCIPAL MERCADO EN EL QUE SE DESARROLLAN LAS COMPAÑÍAS EN LA QUE EL EMISOR INVIERTE

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

1. Resultados recientes de la economía mundial y colombiana

La economía mundial desaceleró levemente su crecimiento en 2018, como resultado de una moderación tanto en el desempeño de los países desarrollados como de los emergentes. Lo anterior sucedió en un contexto de fortalecimiento del dólar y con las condiciones de liquidez menos expansivas de los últimos seis años. Así, la economía global creció 3.59% en 2018.

Sin embargo, durante el primer semestre de 2019 la economía global registra un debilitamiento más pronunciado de lo esperado, en buena medida por el efecto adverso sobre la confianza inversionista que genera la incertidumbre por la guerra comercial entre EEUU y China y por la creciente probabilidad de un ‘Brexit’ sin acuerdo. Así, entre octubre de 2018 y julio de este año el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó 3 veces sus pronósticos de crecimiento de la economía global, de 3.7% a 3.2% para 2019, y de 3.7% a 3.5% para 2020. En medio del limitado espacio de estímulo fiscal en la mayoría de países, el deterioro reciente de la actividad económica motivó un cambio radical en la postura de los principales bancos centrales del mundo, quienes detuvieron el proceso de normalización monetaria de 2018 para abrir la puerta a nuevos paquetes de estímulo en caso de ser necesario.

De esta forma, mientras en EEUU la política fiscal impulsó la economía por encima de su capacidad potencial en 2018 – lo cual aceleró el proceso de normalización monetaria de la Reserva Federal (Fed) e incentivó la salida de capitales desde mercados en desarrollo– en 2019 el deterioro de la confianza empresarial y la balanza comercial empezó a restar dinámica al crecimiento económico estadounidense, a pesar de que la tasa de desempleo está cerca de mínimos históricos y el consumo privado crece por encima del 4.0%. Bajo este contexto, y por primera vez desde diciembre de

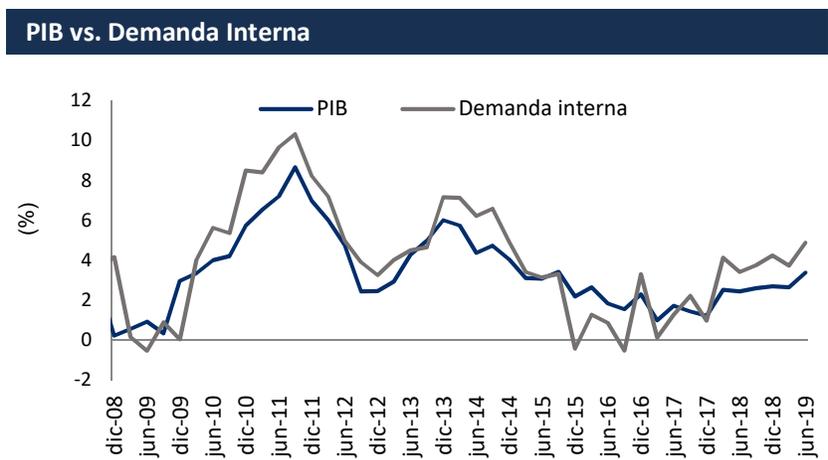
2008, la Fed redujo en julio de este año su tasa de interés en 25 pbs y el mercado descuenta al menos otros tres recortes de 25pbs antes de finalizar 2019.

Por su parte, en la Eurozona se presentó una desaceleración económica en 2018 debido a un crecimiento más modesto en muchas de las principales economías de la región. Por su parte, la falta de alineación de Italia con los objetivos fiscales que exige la Comisión Europea configuró una seria amenaza para la estabilidad económica de la región. En 2019, la Inflación se alejó de la meta de la autoridad monetaria, de 2.0%, y se profundizó la debilidad del eje económico de la región –Alemania y Francia–, especialmente de su sector manufacturero, en medio del fortalecimiento en el Parlamento de partidos políticos opositores a la Unión Europea. Así, el Presidente del Banco Central Europeo (BCE), Mario Draghi, advirtió en julio de este año que está listo para retomar las medidas de estímulo monetario, dentro de las cuales muy seguramente esté un programa de expansión cuantitativa (QE por su sigla en inglés) basado en la compra de bonos de deuda pública y corporativa como el que se realizó posterior a la crisis de financiera de 2008.

En Reino Unido, el banco central elevó su tasa de interés en 2018 ante las señales moderadas de recuperación, pero la incertidumbre relacionada con un *Brexit* desordenado o sin acuerdo –como el que impulsa el recién posesionado Primer Ministro, Boris Johnson– constituye un riesgo en contra de un mejor desempeño de la economía británica.

Las economías emergentes tuvieron que afrontar dificultades ante el endurecimiento de las condiciones financieras globales y los mayores niveles de aversión al riesgo, lo cual contribuyó a la desaceleración de su crecimiento en 2018 y lo corrido de 2019. Los países con fundamentales débiles o aquellos que registraron episodios de inestabilidad política, siguen expuestos a la volatilidad en los mercados financieros internacionales, lo que originó fuertes devaluaciones de sus monedas y aumentos transitorios de sus primas de riesgo. En particular, los episodios de turbulencia emergente han tenido como protagonistas principales a Argentina y Turquía.

En Colombia, la economía continuó el proceso de recuperación iniciado en 2017, luego del fuerte choque en los términos de intercambio del periodo 2014 - 2016. Así, el crecimiento del PIB se aceleró a 2.6% en 2018, desde 1.4% el año previo, impulsado por el fortalecimiento de la demanda interna, que volvió a ser el motor de la economía luego de la debilidad exhibida entre 2016 y 2017. La información del primer semestre de 2019 (1S19) indica que la recuperación continuó, de manera que la economía colombiana registró un crecimiento de 3.0%.



El consumo de los hogares continuó liderando la reactivación y en 1S19 alcanzó la tasa de crecimiento más alta en tres años para dicho período (4.5%), favorecido por la permanencia de la Inflación en niveles relativamente bajos y estables

dentro del rango meta del banco central y por el estímulo de la política monetaria moderadamente expansiva vigente desde principios de 2018.

De forma similar, y en línea con lo anticipado tras el desvanecimiento de la incertidumbre electoral con la llegada de Iván Duque a la presidencia a mediados de 2018—un hecho que fue percibido positivamente por parte de empresarios e inversionistas—, la inversión fija continuó registrando un desempeño favorable, al mantener un crecimiento cercano al 4.1%. Dicho comportamiento ha estado favorecido igualmente por los incentivos tributarios para la importación de bienes de capital dispuestos en la Ley de Financiamiento de 2018 y por un mayor optimismo en el sector empresarial acerca de las condiciones económicas en los próximos meses. Cabe resaltar que el avance de la inversión fija ha estado impulsado por los gastos de capital realizados en actividades distintas a construcción, en particular en maquinaria y equipo, rubro que se expandió a una tasa de 16% en 1S19.

En contraste, la inversión en construcción ha mantenido un pobre desempeño como consecuencia de la debilidad del sector, y en particular del segmento de edificaciones, el cual registró una contracción de 10% en 1S19, evitando un mejor desempeño de la actividad económica agregada. Al respecto, esperamos que los programas del gobierno para impulsar la construcción de vivienda de interés social, junto con una reactivación de las ventas conduzcan a una mayor absorción del inventario disponible y contribuyan a un mejor desempeño del sector en la segunda parte de 2019.

PIB por el lado de la demanda

Variación anual (%)

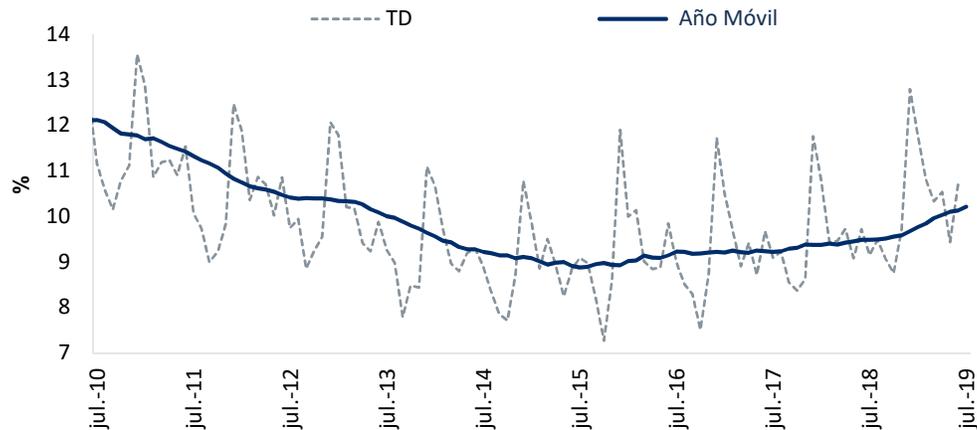
	2016	2017	2018	Jun-2019
Consumo hogares	1.6	2.1	3.6	4.5
Consumo Gobierno	1.8	3.8	5.6	2.7
Formación bruta de capital	-0.2	-3.2	3.5	5.2
Inversión fija	-2.9	1.9	1.5	4.1
Exportaciones	-0.2	2.5	3.9	3.5
Importaciones	-3.5	1.2	7.9	8.1
PIB total	2.1	1.4	2.6	3.0

Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana

Finalmente, las exportaciones netas continuaron restando dinamismo al crecimiento del PIB en la primera parte de 2019, debido a un mejor desempeño de las importaciones frente a las exportaciones. En efecto, las importaciones registraron un crecimiento de 8% en 1S19 —dinamismo liderado por las compras externas de bienes de capital e intermedios—, en línea con el fortalecimiento de la demanda interna y pese a la depreciación del peso colombiano.

Por su parte, la tasa de desempleo nacional ha mantenido la tendencia creciente evidenciada desde finales de 2015 —cuando la economía colombiana se desaceleró ante el choque de la caída en los precios del petróleo— y se ubicó en un promedio de 10.9% durante los primeros siete meses del año, notablemente superior al 10.0% reportado en el mismo período de 2018. De esta manera, la tasa de desocupación a nivel nacional alcanzó su nivel más alto desde el año 2012.

Tasa de desempleo

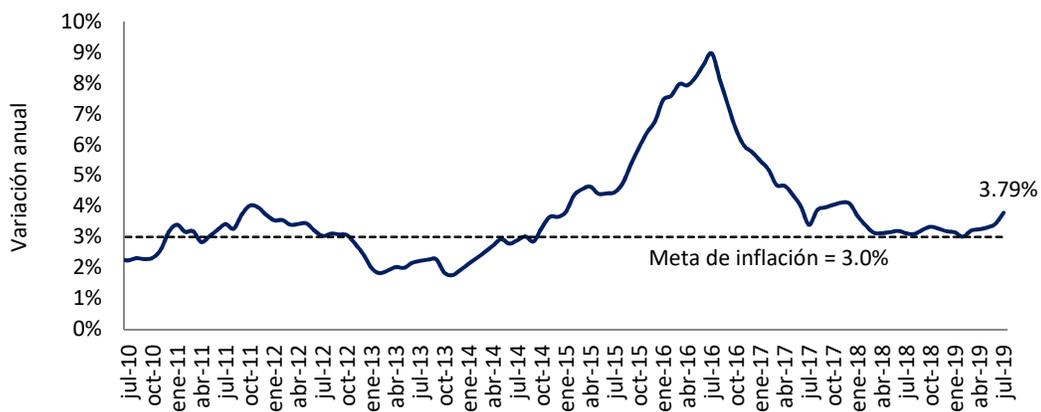


Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

Inflación y Política Monetaria

En 2018 la Inflación anual convergió rápidamente hacia el rango meta del Banco de la República (BanRep) al pasar de 4.09% al cierre de 2017 a 3.18% en diciembre de 2018, favorecida por el desvanecimiento del choque generado por la reforma tributaria y la Ley de licores aprobadas a finales de 2016. En el primer semestre de 2019 la Inflación se ha mantenido estable en la parte superior del rango meta, no obstante, recientemente ha registrado una tendencia ascendente que la ha alejado de la meta puntual del 3.0%. En efecto, si bien durante 1T19 la Inflación mantuvo una marcada tendencia a la baja, alcanzando en febrero un valor de 3.01% –el más bajo desde finales de 2014–, en julio ascendió a 3.79%, acumulando un incremento de 75 puntos básicos (pbs) frente al cierre de 2018.

Inflación anual (%)



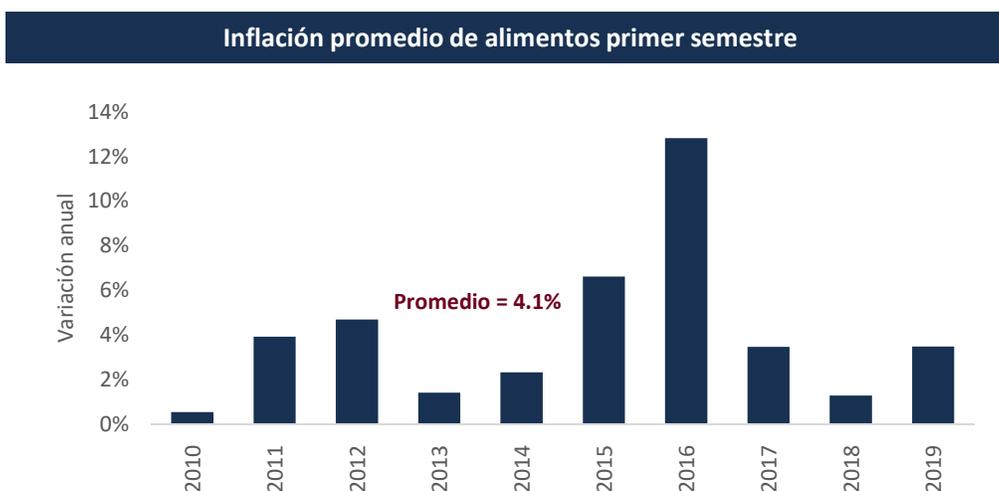
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

La reciente tendencia alcista de la Inflación total ha estado liderada principalmente por incrementos en los precios de los alimentos –en particular los consumidos al interior del hogar–, los cuales además de contar con una baja base estadística en 1S18 (variaciones muy por debajo del promedio de la última década), están siendo afectados por choques de oferta (eventos climáticos como el Fenómeno del Niño en 1T19 y fuertes temporadas de lluvias en 2T19, así como

cierres viales causados por bloqueos o deslizamientos). En esta línea, la Inflación anual de alimentos ha registrado un incremento notable y se ubicó en 5.51% en julio, superando en 3.1 puntos porcentuales el dato reportado al cierre de 2018 (2.43%) y alcanzando niveles no vistos desde principios de 2017.

Al incremento en alimentos, se han sumado algunas presiones por cuenta del comportamiento de la Inflación de los bienes y servicios transables, los cuales empezaron a incorporar la Devaluación del peso evidenciada desde finales de 2018. Así la Inflación de este rubro se ubicó en 1.41% en julio, 33 pbs por encima del 1.09% al cierre de 2018.

Dichas presiones han estado contenidas por el fuerte descenso que ha registrado la Inflación de los bienes y servicios tanto no transables como regulados. Por un lado, el componente de los no transables ha mantenido la marcada tendencia de desaceleración que venía registrando desde principios de 2018, como consecuencia de una menor indexación de precios. En efecto, la Inflación anual del subcomponente de arrendamiento, que es el gasto básico de mayor ponderación en el IPC (25% del total) pasó de 3.42% en diciembre de 2017 a 3.05% en julio de 2019, su nivel más bajo en cuatro años. De forma similar, el componente de bienes y servicios regulados ha registrado una tendencia decreciente a lo largo de 2019, al reducirse 117 pbs entre diciembre de 2018 y julio de 2019 (pasó de 6.37% a 5.21%). Este comportamiento ha estado impulsado por un marcado descenso en la Inflación de combustibles –la cual ha disminuido cerca de 300 pbs–, así como por un ajuste en la Inflación de la energía eléctrica, la cual ha acumulado una reducción de 370 pbs. A pesar de lo anterior, este rubro se mantiene todavía en niveles significativamente superiores a la meta de BanRep.



Fuente: Dane. Cálculos: Corficolombiana

Medidas de Inflación núcleo anual

	dic-18	jul-19
Sin alimentos	3.48%	3.27%
Sin alimentos ni regulados	2.64%	2.74%
Núcleo 20*	3.23%	3.33%
Sin alimentos primarios, servicios públicos y combustibles	2.76%	2.97%
Promedio medidas de inflación núcleo	3.03%	3.08%

*Se excluyen del IPC los gastos básicos que registraron la mayor volatilidad de precios y que representan el 20% de la canasta.

Fuente: Dane. Cálculos Corficolombiana

En esta línea, las inflaciones básicas han mantenido un comportamiento relativamente estable alrededor del 3.0%. Lo anterior evidencia que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda se mantienen bajas y controladas, en línea con un crecimiento económico inferior al potencial.

Ante este panorama de Inflación en niveles controlados, y en medio de una economía que se mantiene por debajo de su potencial, BanRep ha mantenido la tasa de interés de referencia en niveles levemente expansivos durante dieciséis meses consecutivos, el ciclo de estabilidad más largo desde que se fijó el esquema de Inflación objetivo.

Tasa de cambio

A cierre de agosto de 2019, el peso colombiano se ubicó en 3,464 pesos por dólar, lo que supone una depreciación año corrido de 6.6%. Esta tendencia alcista se ha acompañado de importantes episodios de volatilidad que ha llevado la Tasa Representativa del Mercado (TRM) a ubicarse en mínimos de 3,072 hasta máximos de 3,478 pesos, durante los primeros ocho meses del año. A diferencia del mismo periodo de 2018, en el cual el tipo de cambio soportó fuertes choques de volatilidad desde mediados de agosto, una vez se materializaron los temores sobre el desempeño económico de Turquía y Argentina, durante 2019 ha sido constante esta condición. Así, el peso colombiano viene reflejando la fuerte incertidumbre global, al punto que la tasa de cambio registró máximos históricos en agosto.

Ahora bien, teniendo en cuenta que los choques de volatilidad sobre divisas emergentes han sido evidentes en los últimos 12 meses, los determinantes en 2018 y 2019 no son exactamente los mismos: mientras que en los últimos meses de 2018 sobrevino una ‘turbulencia emergente’ cuyos focos principales fueron Argentina, Italia, Turquía y Brasil, el escalamiento de la ‘guerra comercial’ entre EEUU y China y el deterioro de las condiciones económicas globales explican el incremento de la incertidumbre en los mercados financieros y la Devaluación del peso colombiano en 2019.

En ese sentido, el periodo entre enero y abril de 2019 estuvo marcado por una tendencia bajista del tipo de cambio y ligeros episodios de volatilidad. En particular, la recuperación en los precios internacionales del crudo que, en promedio, se ubicaron en 65.9 dólares por barril (dpb) para la referencia Brent, 22.4% superior frente al cierre de 2018, ayudó a soportar la corrección del tipo de cambio. Esta condición, estuvo explicada por la entrada en vigencia del nuevo acuerdo de recorte de suministro de la OPEP, más un grupo adherente de países, así como por la menor producción en Irán y Venezuela, lo que a la postre redujo el impacto sobre los precios de una eventual reducción de la demanda de crudo. Así mismo, los mayores flujos de divisas al país por cuenta del crecimiento de la Inversión Extranjera Directa (IED) y de portafolio, así como el calendario de pagos de impuestos corporativos, determinaron la apreciación moderada del tipo de cambio.

No obstante, el recrudecimiento de la guerra comercial entre EEUU y China, así como las amenazas comerciales de Trump a México, llevaron a que, entre mayo y principios de junio, el dólar a nivel global se fortaleciera y monedas emergentes como el peso colombiano tuvieran depreciaciones importantes. Así, el veto comercial a la empresa china Huawei, por parte de EEUU, frenó los avances logrados para desescalar el conflicto –y que se sintetizaron en una tregua bilateral de tarifas arancelarias en el primer semestre de 2019–, por lo que se generaron fuertes depreciaciones de monedas emergentes: por ejemplo, la tasa de cambio se acercó a 3,400 pesos, niveles no vistos desde 2016.

La vuelta a niveles de 3,200 pesos en junio coincidió con un cambio en la perspectiva internacional de liquidez. En ese sentido, cobraron relevancia los comunicados menos optimistas de la Fed y del Banco Central Europeo (BCE), dejando entrever una mayor probabilidad de bajada de tipos y, en el caso europeo, todo indica que vienen nuevos programas de relajamiento cuantitativo para hacer frente al deterioro de las condiciones económicas. Este cambio en la hoja de ruta de los principales bancos centrales significó una oportunidad temporal de apreciación para monedas emergentes como el peso colombiano.

Finalmente, la decisión de la Fed de bajar 25 puntos básicos su rango de política monetaria en julio, hasta 2.00%-2.25% no tuvo efectos significativos sobre la cotización de la mayoría de divisas y, por el contrario, coincidió con un

fortalecimiento de la moneda estadounidense. En este sentido, la decisión de la Fed pareció confirmar los temores de una posible desaceleración de la economía de ese país, muy de la mano del débil desempeño global, por lo que el dólar se fortaleció ante el aumento de la aversión al riesgo. Así, el reciente recrudescimiento de las tensiones comerciales entre EEUU y China, mediante la ampliación de tarifas a productos ya gravados e inclusión de nuevos a la base, más los datos poco alentadores de la economía en Europa, aumentan el pesimismo global, incentivan la toma de posiciones defensivas y presionan el debilitamiento de las divisas emergentes más allá de una expectativa de laxitud monetaria en mercados desarrollados.

Sector externo

En 2018 y el primer semestre de 2019, el contexto internacional fue adverso para la mayoría de países emergentes y, en el caso de Colombia, llevó a una desaceleración del proceso de ajuste macroeconómico que venía realizando luego del choque de términos de intercambio del periodo 2014-2017. Así, la evolución reciente de las cuentas de la Balanza de Pagos sugiere que la corrección del déficit en Cuenta Corriente tomará más tiempo del que se anticipaba meses atrás.

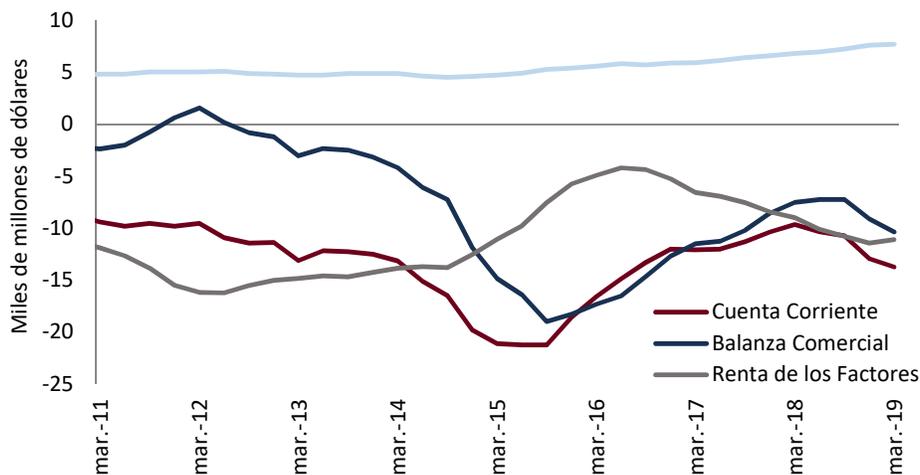
En efecto, las cifras de Balanza de Pagos publicadas por BanRep indican que el déficit en Cuenta Corriente fue de 4.4% del PIB en 1S19, 0.7 p.p. por encima del registrado en el mismo periodo de 2018, y 0.5 p.p. superior frente a 2017 (3.9% del PIB). Lo anterior explicado principalmente por un aumento del déficit en la balanza comercial y de servicios (1,659 millones de dólares), aunque compensado por la disminución de los egresos factoriales (416 millones de dólares) y el aumento de transferencias netas (529 millones de dólares).

Por otro lado, la Cuenta Financiera financió el déficit en Cuenta Corriente al ubicarse en 4.4% del PIB. Su crecimiento estuvo ampliamente explicado por la aceleración en el aumento de los ingresos por Inversión Extranjera Directa (IED), la cual fue un 24% mayor frente al mismo periodo de 2018 y se ubicó en 7,273 millones de dólares.

En términos generales el mayor desbalance comercial explica ampliamente el crecimiento del déficit en Cuenta Corriente: en efecto, cifras de alta frecuencia indican que a junio el déficit comercial se ubicó en 4,403 millones de dólares, 58% superior frente al mismo periodo del año anterior. Este crecimiento se entiende principalmente a partir del buen desempeño de las importaciones de bienes de capital e intermedios, los cuales explican 2.9 p.p. de la variación de 6% anual que, en promedio, registran las compras externas entre enero y junio. En particular, el crecimiento de las importaciones de equipo de transporte (contribución de 2.2 p.p.) está explicado por la renovación de la flota de Transmilenio, la cual entró en operación desde el pasado mes de junio e irá hasta agosto de 2020, por lo que ese rubro seguiría presionando el balance comercial al menos un año más. No obstante, en junio ya se evidencia un agotamiento en el crecimiento de las importaciones, en línea con la mayor Devaluación, al registrar una contracción anual de 5.75%, negativa por primera vez desde marzo de 2018.

De esta manera, a la par de las dificultades del país para lograr fortalecer un sector exportador menos dependiente de la cotización internacional de las materias primas, la cual explica parte de la volatilidad del déficit en Cuenta Corriente, se suma la creciente necesidad de atraer flujos para financiar el creciente déficit comercial. Ahora bien, en el agregado, el desempeño de las importaciones de bienes intermedios y de capital, aun cuando presionan las cuentas externas del país, también deberían redundar en mejores resultados de los rubros de inversión (producto por el lado de la demanda) y desempeño sectorial (producto por el lado de la oferta), durante los próximos trimestres.

Cuenta corriente y sus componentes (suma 4 trimestres)



Fuente: BanRep

Cuentas fiscales

Durante 2018, la situación fiscal de las economías en desarrollo ganó relevancia como factor de vulnerabilidad ante choques externos, pues el endurecimiento de las condiciones financieras globales llevó a que los inversionistas fueran más selectivos a la hora de decidir en qué mercados emergentes invertir. A pesar de lo anterior, y en medio del cambio del Gobierno de Juan Manuel Santos al de Iván Duque, Colombia logró reducir su déficit fiscal a 3.1% del PIB en 2018, desde 3.6% en 2017, con lo cual se cumplió lo establecido por la Ley de Regla Fiscal. Vale la pena señalar que, en mayo de 2018, el Comité Consultivo de la Regla Fiscal revisó los parámetros para el cálculo del déficit exigido por esta Ley, permitiendo una senda de ajuste más permisiva en los próximos años, frente a la que se había establecido previamente.

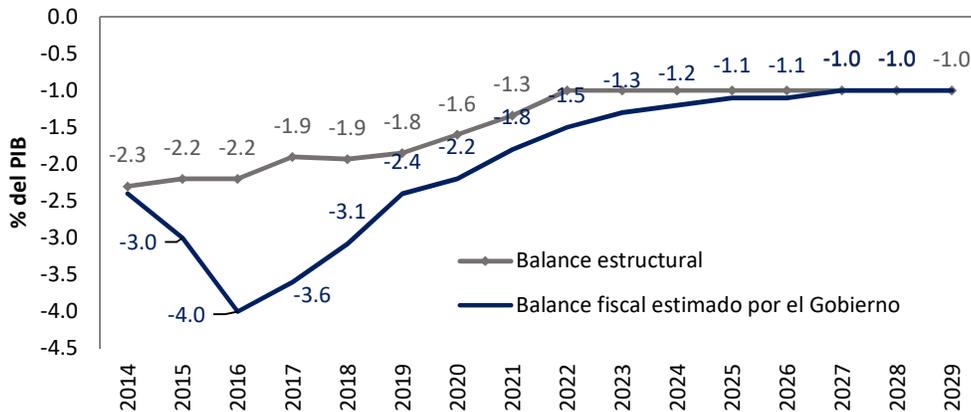
Ahora bien, a finales del año tomó relevancia la presentación de la Ley de Financiamiento, con la cual el Gobierno buscaba financiar los faltantes del Presupuesto General de la Nación aprobado para 2019, del orden de 14 billones de pesos (1.4% del PIB). Sin embargo, durante su trámite en el Congreso se modificaron aspectos cruciales de la propuesta del Gobierno, de manera que la Ley de Financiamiento finalmente aprobada (Ley 1943 de 2018) recaudaría apenas la mitad de los recursos que buscaba el ejecutivo: aproximadamente 7 billones de pesos (0.7% del PIB) en 2019. Además, esta Ley crea una serie de exenciones que disminuirán el recaudo a partir de 2020 y que remarcan la necesidad de nuevas modificaciones al régimen tributario a partir de 2020, o de un recorte adicional del gasto (aunque es altamente inflexible).

Las cifras de recaudo tributario del primer semestre del presente año sugieren que el Gobierno cumpliría su objetivo de ingresos fiscales, e incluso podría superarlo, lo cual evitaría la necesidad de enajenar empresas estatales por 0.6% del PIB (aproximadamente 6 billones de pesos) para lograr la meta de déficit fiscal de 2.4% del PIB en 2019.

Vale la pena señalar que en el primer semestre de 2019 las agencias de calificación Fitch y Moody's ratificaron la calificación soberana de Colombia en BBB y Baa2, respectivamente. Sin embargo, mientras Fitch redujo la perspectiva de la calificación de estable a negativa, Moody's la mejoró de negativa a estable. La incertidumbre para el país en este aspecto radica en la sostenibilidad del ajuste del déficit fiscal a partir de 2020, una vez que disminuyan los ingresos por las exenciones tributarias de la Ley de Financiamiento. La gran apuesta del Gobierno, según lo establece el Marco Fiscal

de Mediano Plazo de 2019, es que el mayor crecimiento económico (3.6% en 2019 y 4.0% en 2020) basado en la mayor inversión privada, impulse un incremento del recaudo que compense las exenciones tributarias mencionadas.

Balance fiscal del Gobierno Central



Fuente: MinHacienda. Cálculos: Corficolombiana.

2. Resultados recientes del sistema financiero colombiano²

a. Principales rubros del Estado de Situación Financiera³⁴

ACTIVOS:

A junio de 2019, los activos del sistema financiero ascienden a \$668.8 billones, registrando un crecimiento de 11.3% respecto a junio de 2018.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
 Cifras en billones de pesos

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

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

El crecimiento en activos fue influenciado, principalmente, por las inversiones de renta fija, los derechos de uso derivados de la aplicación de la NIIF 16 – Arrendamientos y el crecimiento de la cartera neta, que a junio de 2019 representaba el 66.1% del total de los activos.

Cartera de créditos y Leasing

Al cierre de junio de 2019, la cartera neta del sistema ascendió a \$441.9 billones y registró un aumento del 7.0% respecto a junio de 2018. La cartera ha crecido a una tasa compuesta efectiva anual de 5.9% durante los últimos tres años, impactada por la desaceleración económica del país en el mismo periodo. Sin embargo, el ritmo de crecimiento de la cartera ha recuperado su dinámica en el último año y se espera que continúe en el marco de una normalización económica.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
 Cifras en billones de pesos

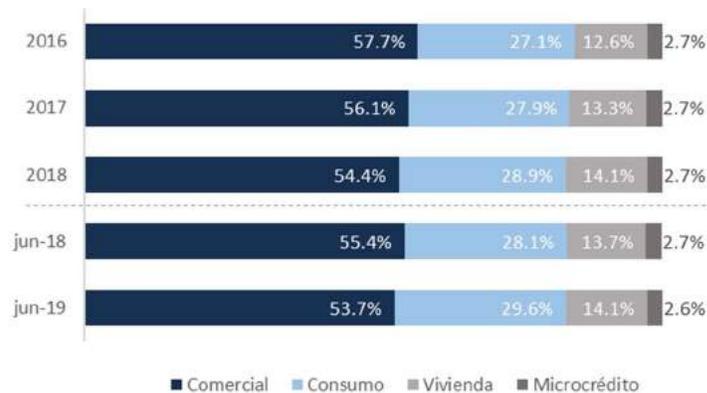
Las carteras netas de consumo y vivienda experimentaron el mayor crecimiento en el año, cerrando en \$130.7 billones y \$62.4 billones respectivamente; estas carteras mostraron crecimientos de 12.5% y 10.2% frente a junio de 2018, respectivamente.

La cartera comercial neta por su parte cerró en \$237.2 billones a junio de 2019, registrando un crecimiento de 3.7% respecto a junio de 2018. Finalmente, la cartera de microcrédito cerró en \$11.6 billones a junio de 2019 y creció 2.6% respecto a junio de 2018.

La cartera corporativa aún no ha retornado con fuerza a su dinamismo, a pesar de la continuidad en la recuperación económica respecto a los dos últimos años. No obstante, ya se observan algunos signos de aceleración en el crecimiento de esta cartera.

La composición de la cartera mostró, a cierre de junio de 2019, una mayor concentración en consumo y vivienda frente al cierre de junio de 2018. A junio de 2019, la cartera comercial tiene una participación del 53.7% del total de la cartera, seguida de las carteras de consumo, vivienda y microcrédito, con una participación de 29.6%, 14.1% y 2.6%, respectivamente.

Composición cartera neta

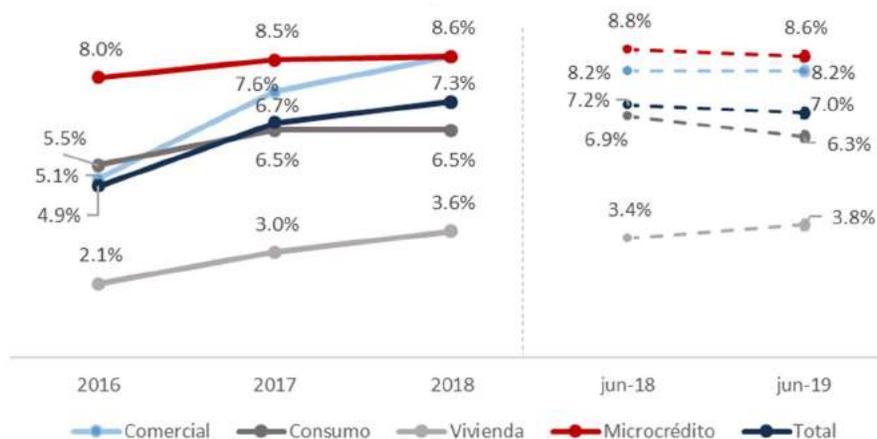


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Calidad de cartera

A junio de 2019, la de calidad de cartera del sistema mostró una mejoría con respecto a junio de 2018. El indicador de cartera CDE (medido como cartera CDE/ total Cartera bruta) pasó de 7.2% en junio de 2018 a 7.0% en junio de 2019. Por otro lado, la cobertura del capital de la cartera bruta (medida como saldo de provisiones de cartera / Cartera CDE) cerró en 87.5% a junio de 2019, cifra que compara con 85.7% de junio de 2018.

Calidad CDE / Total cartera



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

La mejoría en la calidad de cartera estuvo impulsada por la cartera de consumo y por la estabilidad de la cartera comercial. Lo anterior, en el marco de un escenario de dinamismo bajo en la cartera comercial y de consolidación sobre el fin del “ciclo de crédito”.

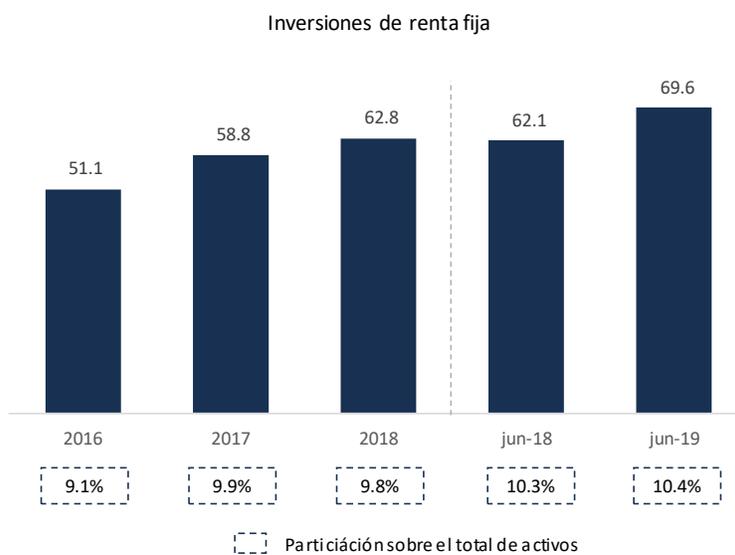
En la cartera de vivienda, por su parte, el deterioro estuvo ligado al desempeño de la economía durante el año.

Inversiones de renta fija

Las inversiones de renta fija cerraron el mes de junio de 2019 en \$69.6 billones, presentando un incremento de 12.2% respecto a junio de 2018.

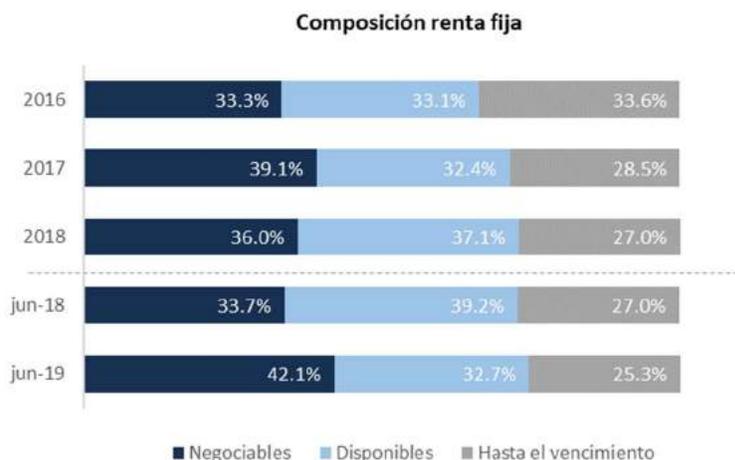
El porcentaje de las inversiones de renta fija sobre el total de activos incrementó levemente con respecto a junio de 2018 y pasó de 10.3% a 10.4% en junio de 2019.

La siguiente gráfica presenta la evolución en inversiones de renta fija a los cortes de anuales de 2016, 2017 y 2018, así como los datos para junio de 2018 y 2019.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
 Cifras en billones de pesos

La distribución de las inversiones de renta fija cambió de manera considerable en el 2019 respecto al año anterior, mostrando una mayor concentración en las inversiones mantenidas para negociar y disminuyendo la participación de las inversiones disponibles para la venta.

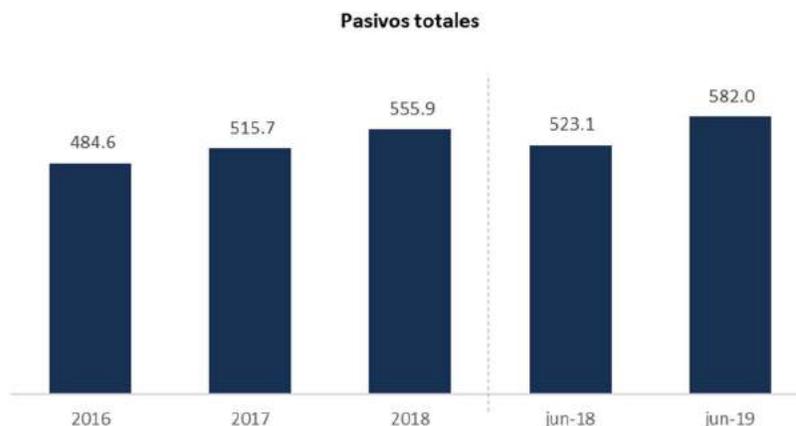


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Además de la cartera neta e inversiones de renta fija, los activos del sistema financiero están compuestos por disponible (7.6% del total de activos); inversiones de renta variable y en compañías controladas, asociadas y negocios conjuntos (7.9% del total de activos) y otros activos tangibles e intangibles (2.6% del total de activos).

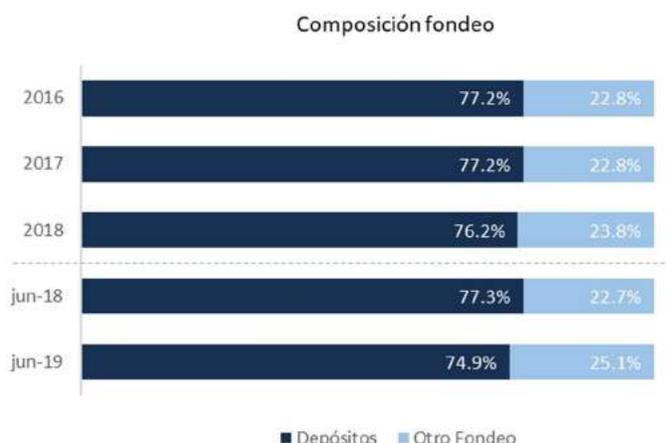
PASIVOS:

A junio de 2019, los pasivos totales alcanzaron \$582.0 billones, lo que representa un crecimiento de 11.3% respecto a junio de 2018.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
 Cifras en billones de pesos

A junio de 2019, el Fondeo total (Depósitos, bonos, créditos de bancos, créditos con entidades de financiamiento gubernamental y fondos interbancarios) ascendió a \$551.0 billones mostrando un incremento de 10.8% respecto a junio de 2018. Del total de Fondeo, los Depósitos representan el 74.9% y el otro Fondeo el 25.1%, donde el otro Fondeo aumentó su participación respecto a años anteriores, debido en gran medida al pasivo por arrendamientos que se originó por la adopción de la NIIF 16.

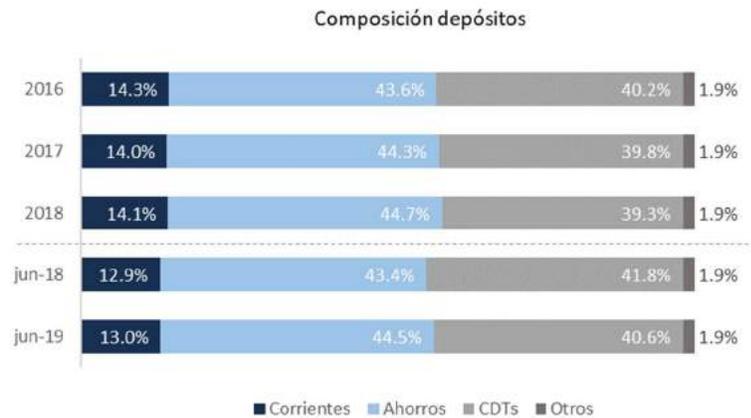


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Depósitos

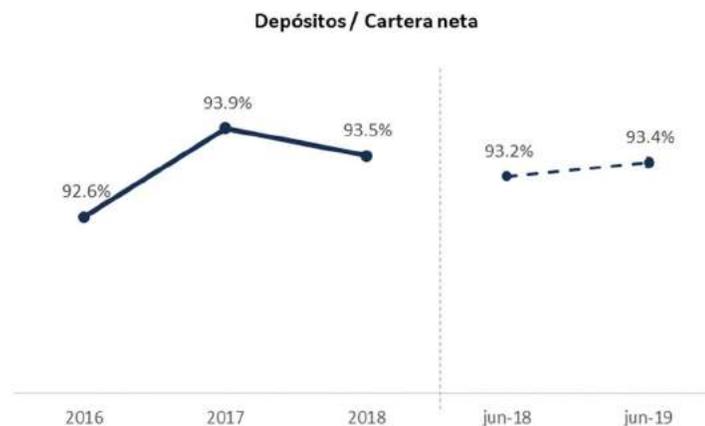
A junio de 2019, los Depósitos alcanzaron los \$412.7 billones, mostrando un crecimiento de 7.3% versus el cierre de junio de 2018. Al analizar el comportamiento por tipo de Depósito se evidencia lo siguiente; los Depósitos en cuentas de ahorros fueron el producto con más dinamismo con un crecimiento de 10.2%, o \$17.0 billones, frente a junio de 2018, seguidos por los Depósitos en CDTs que crecieron 4.3%, o \$6.9 billones, en el mismo periodo. Los Depósitos en cuentas corrientes crecieron 7.7%, o \$3.8 billones, mientras que los otros Depósitos mostraron un crecimiento de 6.5%, o \$0.5 billones, frente a junio de 2018.

Debido al mayor crecimiento de los Depósitos en cuentas ahorro, este tipo de Depósito aumentó su participación relativa sobre el total de los Depósitos en el último año.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

La razón de Depósitos a cartera neta del sistema tuvo un ligero incremento frente a junio de 2018, pasando de niveles del 93.2% a 93.4% a junio de 2019. Esto evidencia que, por cada 100 pesos de cartera neta, los bancos del sistema los fondean con 93.4 pesos en Depósitos y el remanente con otros pasivos o patrimonio.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Otro Fondo

El otro Fondo se compone de bonos, créditos de bancos, créditos con entidades de financiamiento gubernamental y fondos interbancarios. El total alcanzó los \$138.3 billones a cierre de junio de 2019, representando un crecimiento de 22.6% frente al cierre de junio de 2018. Este incremento se debe en gran medida al pasivo por arrendamientos que se originó por la adopción de la NIIF 16.

PATRIMONIO

A cierre de junio de 2019, el saldo de patrimonio del sistema financiero ascendía a \$86.8 billones mostrando un crecimiento de 11.4% frente a junio de 2018. Dentro de los factores que incidieron en el crecimiento del patrimonio de las entidades del sistema financiero durante el año terminado en junio de 2019, se destacan los impactos del incremento en reservas, el crecimiento del Capital Suscrito y pagado y el aumento en las utilidades del ejercicio.

A cierre de junio de 2019, la relación de patrimonio contable sobre total de activos del sistema financiero ascendió al 13.0%.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
 Cifras en billones de pesos

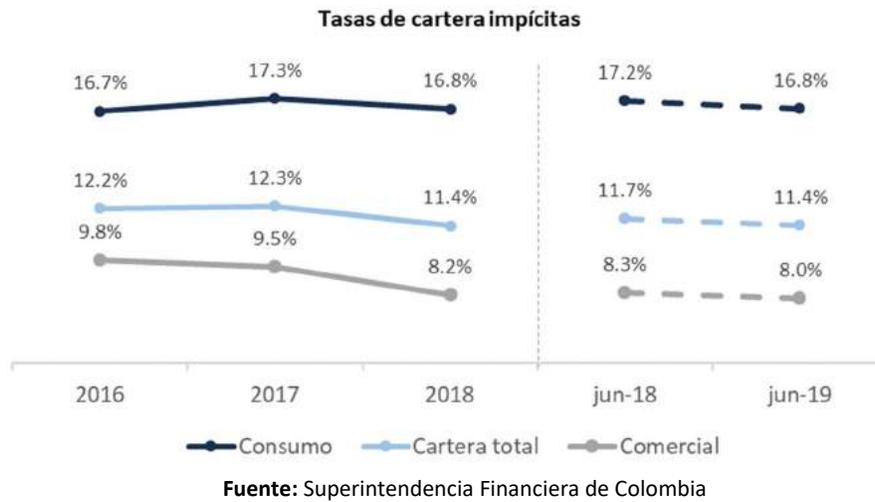
b. Principales rubros del Estado de Pérdidas y Ganancias

Ingreso por intereses

El ingreso por intereses alcanzó el valor de \$28.8 billones durante el semestre terminado en junio de 2019, mostrando un crecimiento de 6.5% frente al mismo periodo semestral en 2018. El ingreso del semestre terminado en junio de 2019 incluye intereses de Cartera de Créditos, Leasing y repos por \$26.3 billones e ingresos por inversiones y cambios en valor razonable de renta fija y renta variable por \$2.5 billones.

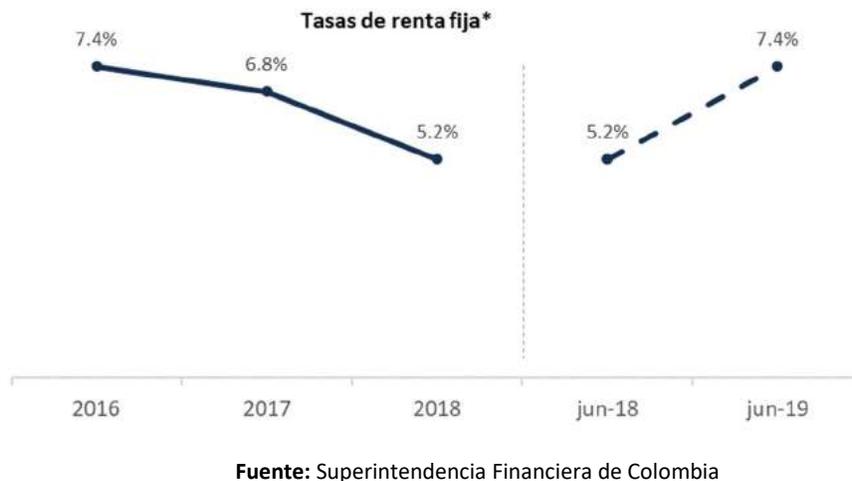
El crecimiento en los ingresos de intereses se debe principalmente a un incremento del 3.5%, o de \$0.9 billones, en los ingresos de cartera y a un crecimiento de 43.6%, o \$0.9 billones, en los ingresos de inversiones y repos. El incremento en el primero estuvo liderado por el crecimiento del promedio de cartera, mientras que el segundo estuvo explicado por la alta rentabilidad del portafolio de inversiones negociables durante el primer semestre de 2019.

La tasa de cartera implícita para el semestre terminado en junio de 2019, excluyendo repos e interbancarios, fue 11.4%, disminuyendo aproximadamente 26 pbs frente a la tasa del mismo periodo en 2018. El siguiente gráfico presenta las tasas implícitas para cada periodo de la cartera comercial, consumo y cartera total.



La disminución en la tasa promedio de colocación de cartera es consistente con el final del ciclo de transmisión a las tasas de cartera de las bajas en la tasa de intervención durante el 2017 y el inicio de 2018. La contracción de 26 pbs en la tasa de cartera compara con una caída de 20 pbs en la Banrep promedio, que pasó de 4.45% en el primer semestre de 2018 a 4.25% en el primer semestre de 2019.

El rendimiento promedio del portafolio de inversiones de renta fija (intereses por cupones, valoraciones y realizaciones del ORI), para el semestre terminado en junio de 2019 fue del 7.3%, cifra comparada con el 5.2% de retorno registrado durante el primer semestre de 2018. La valorización de la renta fija durante este periodo, principalmente en las partes medias de la curva, llevó al incremento de la rentabilidad y la posición en negociables del sistema permitió recoger el efecto en el estado de pérdidas y ganancias.



Gasto por intereses

Durante el primer semestre del 2019, el gasto por intereses fue de \$10.3 billones (\$7.0 billones de gasto por Depósitos y \$3.3 billones por otro FONDEO), creciendo 2.2% frente al mismo periodo del año anterior.

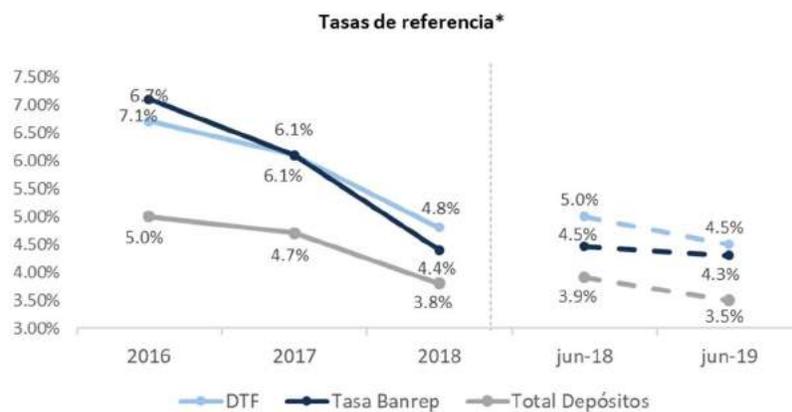
Dicho crecimiento en el gasto se relaciona con una caída del 3.4%, o de \$0.2 billones, en el gasto por Depósitos y a un crecimiento de 16.7%, o \$0.5 billones, en el gasto por otro FONDEO.

Al analizar el costo promedio de los Depósitos, se evidencia un decrecimiento al pasar de un costo promedio de 3.9% durante el primer semestre del 2018, a un 3.5% durante el mismo periodo del 2019. A continuación, se muestra la evolución del costo promedio por tipo de Depósito.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

La caída en las tasas de los CDTs está relacionada con el reprecio asociado a la reducción de tasas del Banco de la República, hasta su nivel actual de 4.25% desde abril de 2018. Por su parte, los demás Depósitos mantienen su costo promedio en línea con la estabilidad en la tasa de intervención del Banco de la República durante el periodo de análisis. A continuación, se comparan la tasa promedio de intervención del Banco de la República, la DTF promedio y el costo promedio total de Depósitos.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

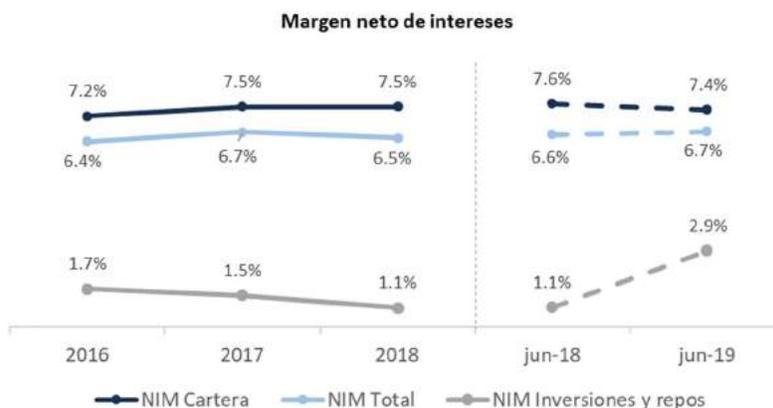
(*) Para la tasa DTF se tomó el promedio mensual para 2016, 2017 y 2018, junio 2018 y junio 2019, y para la tasa de intervención del Banco de la República se tomó el promedio diario para 2016, 2017, 2018, junio 2018 y junio 2019.

Margen neto de intereses

El Margen neto de intereses, calculado como el ingreso neto de intereses sobre el activo productivo promedio (entendido como cartera bruta promedio más inversiones⁵ y repos e interbancarios promedio) creció en aproximadamente 11 pbs, pasando de 6.6% en el semestre a junio de 2018, a 6.7% durante el primer semestre del 2019.

⁵ Incluye Renta Variable y Renta Fija Negociables, Renta Fija Disponible para la Venta y Renta fija Mantenido hasta el Vencimiento.

Este crecimiento se dio principalmente como consecuencia de un aumento de aproximadamente 174 pbs en el Margen neto de intereses de inversiones (NIM de inversiones y repos). El Margen neto de intereses de cartera (NIM de cartera) presentó una disminución de 15 pbs.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Gasto neto de provisiones de cartera

El gasto neto de provisiones de cartera (medido como la provisión para Cartera de Créditos e intereses por cobrar menos las recuperaciones de cartera castigada) alcanzó \$6.0 billones para junio del 2019, mostrando un decrecimiento de 12.3% frente al mismo periodo del año anterior. Adicionalmente, el costo de riesgo anualizado (medido como el gasto neto de provisiones de cartera sobre la cartera promedio) disminuyó en aproximadamente 55 pbs pasando de 3.1% a 2.6%. A continuación, se muestra la evolución del costo de riesgo.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Si bien algunos créditos corporativos puntuales han afectado el nivel de provisiones del sistema en los últimos años, la mejora está asociada también a un menor deterioro en la cartera de consumo particularmente.

Ingreso por comisiones

El ingreso por comisiones neto superó los \$2.7 billones para el primer semestre del 2019, mostrando un incremento de 0.9% frente a los cerca de \$2.7 billones registrados en el año anterior. Como porcentaje del ingreso operacional, las comisiones netas representaron el 12.0% a junio de 2018 y 11.3% para el mismo periodo de 2019. Como porcentaje del activo promedio, las comisiones netas representaron el 0.5% a junio de 2018 y 0.4% a junio de 2019.

Gastos operacionales

La aplicación de la NIIF 16 cambió el tratamiento de los arrendamientos, migrando del reconocimiento de un gasto por arrendamientos (administrativo) a uno que separa aquellos con una duración mayor a un año y considerados de alto valor, entre una porción de depreciación (asociada al activo por derecho de uso) y un gasto financiero (asociado al pasivo por arrendamientos). Es por ello que hemos migrado la métrica de eficiencia y el análisis de los gastos operacionales para incluir todos los gastos del sistema y no sólo aquellos de personal y administrativos. Así mismo, ahora incluimos en los ingresos operacionales, todos los ingresos a excepción del MPU y los dividendos porque estos reflejan las utilidades netas de filiales y no sus costos e ingresos por separado, lo que genera distorsiones en la métrica de eficiencia.

Siendo así, durante el primer semestre 2019, los gastos operacionales alcanzaron los \$12.1 billones, aumentando 5.1% frente a los \$11.5 billones registrados a junio del año 2018. La razón de gastos operacionales a ingresos operacionales fue de 47.9% para el primer semestre del 2019, presentando una disminución de 56 pbs frente a junio de 2018, cuando esta razón fue de 48.5%. La razón de gastos operacionales a activo promedio fue de 3.7% a junio de 2019 frente al 3.9% registrado en el mismo periodo del 2018. A continuación, se presentan los indicadores de eficiencia.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Los esfuerzos que está realizando la industria en materia de transformación digital están ayudando a controlar el crecimiento de los gastos de las entidades.

Tasa implícita de impuestos

La tasa implícita de impuestos (gasto de impuesto de renta sobre utilidad antes de impuestos excluyendo Método de Participación y dividendos) pasó del 35.5% en el primer semestre del 2018 a 36.1% para el mismo periodo del 2019.

Utilidad neta

Finalmente, la utilidad neta del sector financiero fue de \$5.5 billones durante el primer semestre de 2019, mostrando un incremento de 28.1% frente a los \$4.3 billones registrados a junio del año anterior. A continuación, se muestran los indicadores de rentabilidad de ROAE y ROAA.



3. Grupo Aval en el sistema bancario colombiano

A continuación, se presentan las participaciones de mercado para la suma de 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 e información de Grupo Aval.

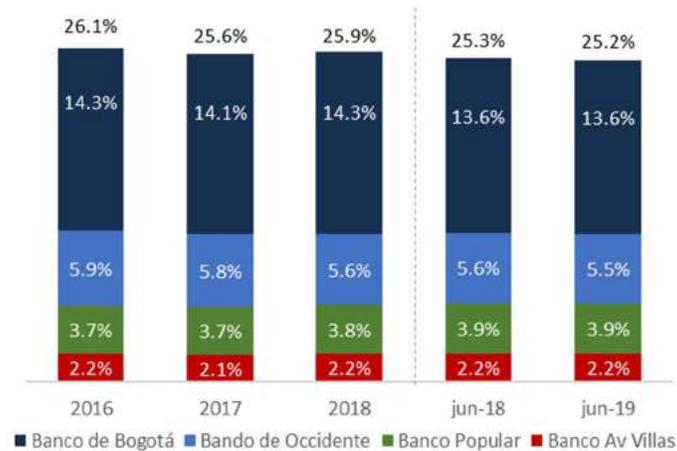
Grupo Aval tiene presencia en el sector bancario colombiano a través de:

- **Banco de Bogotá:** Es la institución financiera más antigua de Colombia con una tradición de cerca de 150 años. A junio de 2019 era el tercer banco más grande del Sistema Financiero medido por activos. El Banco de Bogotá es líder en el negocio de banca empresarial y tiene presencia en todos los productos y mercados.
- **Banco de Occidente:** A junio de 2019 es el quinto banco más grande del Sistema Financiero medido por activos. El Banco de Occidente tiene una especial fortaleza en el sector oficial y en medianas y grandes empresas del sector privado. Tiene además un fuerte posicionamiento en el negocio de Leasing y crédito para vehículos.
- **Banco Popular:** Es una institución con liderazgo en el crédito de consumo con enfoque en crédito de libranzas, siendo pionero y líder de mercado de este producto. Adicionalmente ofrece productos financieros a entidades gubernamentales en el país.
- **Banco AV Villas:** Históricamente un banco hipotecario que se ha reenfocado en la banca de consumo, particularmente en persona natural de estrato mediano y medio-bajo, y en libranzas.

Por medio de estas entidades Grupo Aval es líder en participación del mercado local (Sistema Financiero definido como la suma de bancos y compañías de financiamiento comercial) en total de activos (25.2%), cartera neta (24.4%), Depósitos (25.5%), patrimonio (31.3%) a junio 30 de 2019 y en utilidad neta (35.0%) durante el primer semestre de 2019.

Activos

A junio de 2019, los bancos de Grupo Aval continúan siendo el líder en el mercado financiero colombiano con una participación en activos del 25.2% en la suma de sus cuatro bancos. A esta fecha, la suma de los activos de los cuatro bancos alcanzó \$168.6 billones, lo que representa un crecimiento de 10.8% respecto a junio de 2018. El sistema creció 11.3% entre junio de 2018 y junio de 2019, alcanzando un total de activos de \$668.8 billones. A continuación, se muestra la evolución de las participaciones de mercado sobre activos totales.

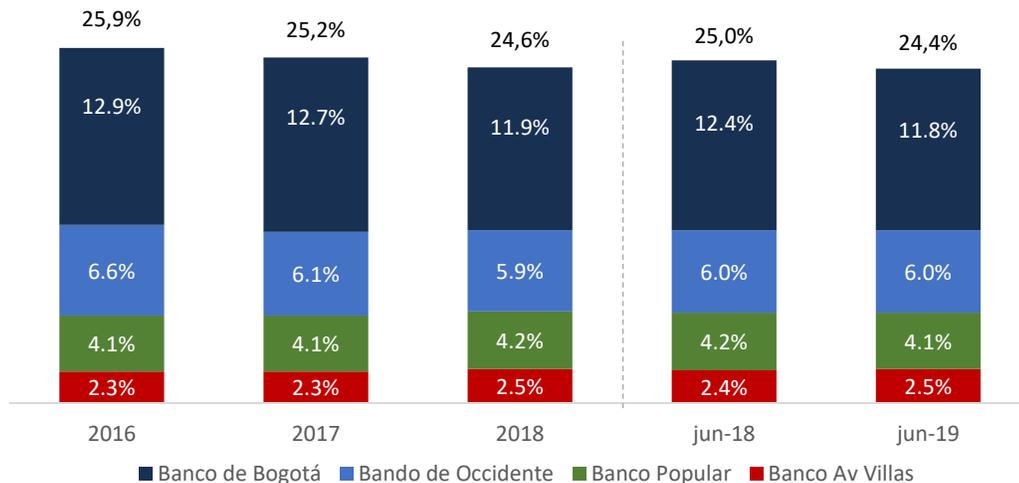


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

La menor participación de mercado por 11 pbs a junio de 2019 en activos se dio principalmente como consecuencia de la disminución en la participación de mercado de la cartera neta, como se describe a continuación.

Cartera neta

La participación de mercado a junio de 2019 en cartera neta cerró en 24.4%, inferior en 53 pbs al cierre de junio de 2018 y 14 pbs inferior al cierre de diciembre de 2018. A junio de 2019, la suma del saldo de cartera neta de los bancos de Grupo Aval ascendió a \$107.9 billones y creció 4.8% frente al mismo mes del 2018, mientras que la cartera neta del sistema alcanzó los \$441.9 billones y presentó crecimientos de 7.0% frente el año anterior. A continuación, se presenta la evolución de las participaciones de mercado en cartera neta.

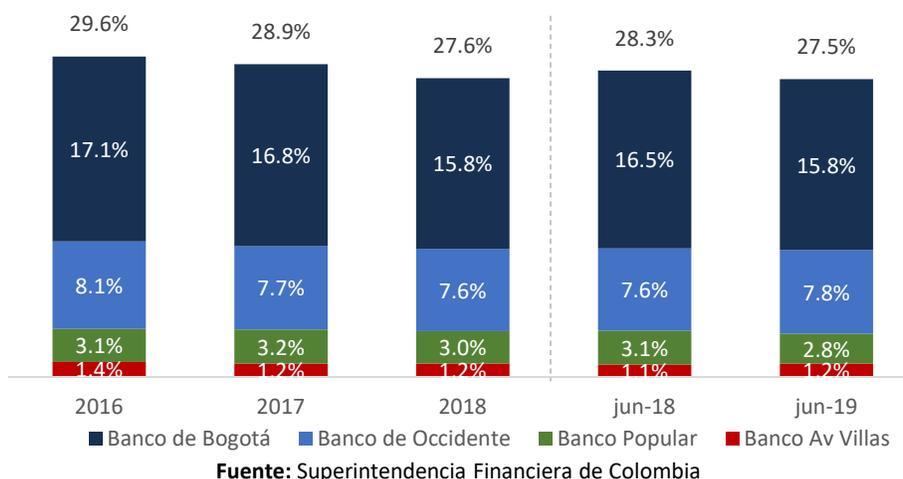


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cartera Comercial

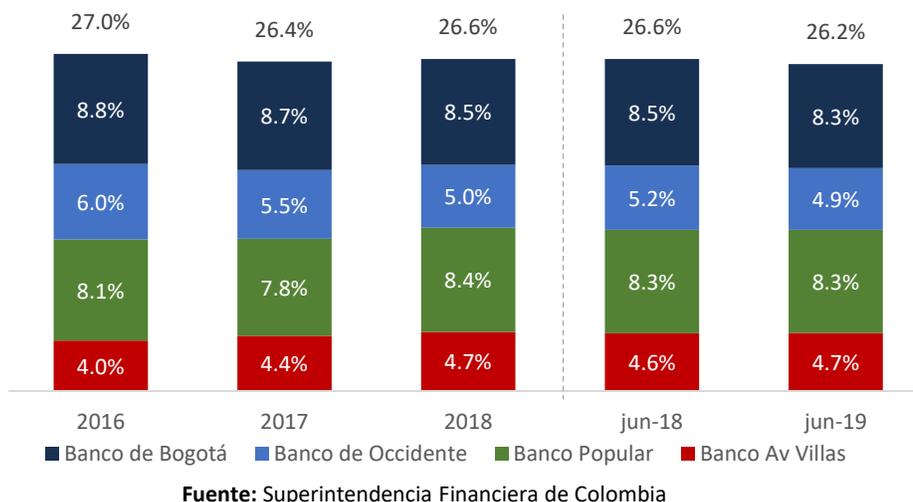
La participación de mercado a junio de 2019 en cartera comercial cerró en 27.5%, 81 pbs inferior al cierre de junio de 2018 y 10 pbs inferior al cierre de diciembre de 2018 como consecuencia de la adopción de una estrategia de crecimiento rentable en aras de maximizar valor. La cartera comercial de los bancos de Grupo Aval a junio 2019 ascendió a \$65.3 billones y creció 0.7% frente a junio 2018. La cartera comercial del sistema alcanzó los \$237.2 billones y creció

3.7% frente al año anterior. A continuación, se presenta la evolución de las participaciones de mercado de cartera comercial.



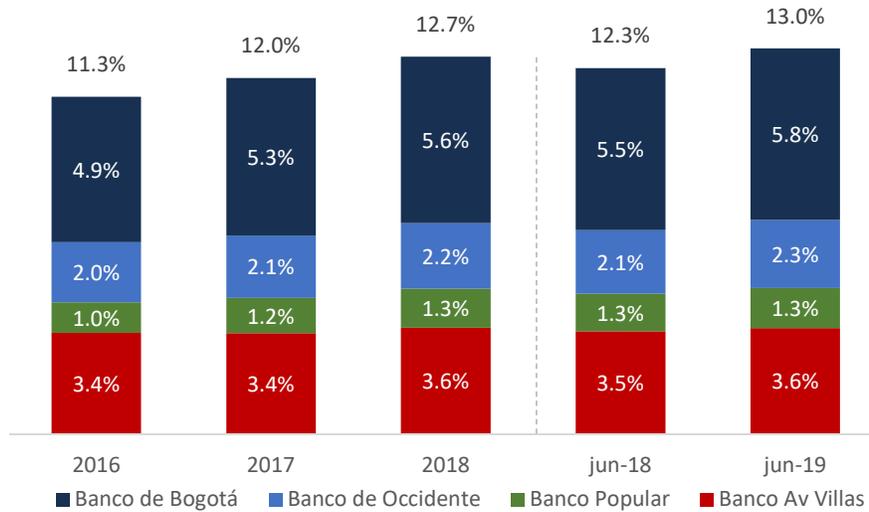
Cartera Consumo

La participación de mercado a junio de 2019 en cartera consumo cerró en 26.2%, 40 pbs inferior al cierre de junio de 2018 y 41 pbs inferior al cierre de diciembre de 2018. La cartera consumo de los bancos de Grupo Aval a junio 2019 ascendió a \$34.2 billones y creció 10.8% frente a junio 2018 con un crecimiento enfocado en productos garantizados, como lo son los créditos de libranza y vehículos. La cartera consumo del sistema alcanzó los \$130.7 billones y creció 12.5% frente al año anterior. A continuación, se presenta la evolución de las participaciones de mercado de cartera consumo.



Cartera Hipotecaria

Los bancos de Grupo Aval aumentaron su participación en la cartera hipotecaria en 67 pbs a junio de 2019 y 28 pbs al diciembre 2018. La cartera hipotecaria de los bancos de Grupo Aval a junio 2019 ascendió a \$8.1 billones y creció 16.2% frente a junio 2018. La cartera hipotecaria del sistema alcanzó los \$62.4 billones y creció 10.2% frente al año anterior. A continuación, se presenta la evolución de las participaciones de mercado de cartera hipotecaria.

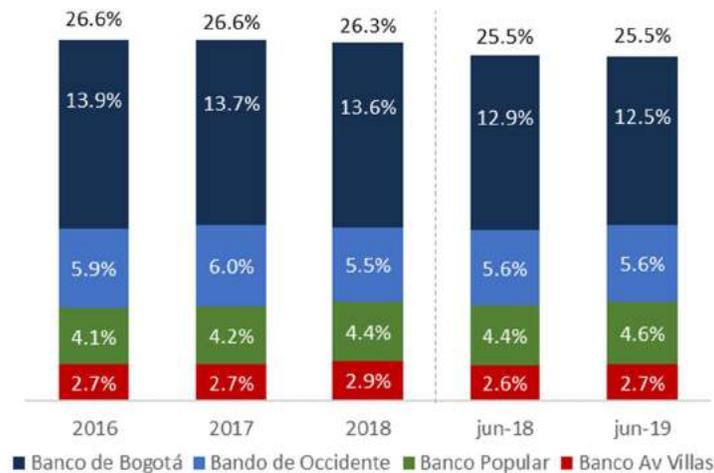


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Depósitos

La participación de mercado en el saldo de Depósitos en los bancos de Grupo Aval a junio de 2019 cerró en 25.5%, manteniendo su posición en el mercado respecto a junio de 2018. El saldo de Depósitos a junio de 2019 para los bancos de Grupo Aval asciende a \$105.1 billones, presentando un crecimiento de 7.1% respecto a junio de 2018. El total de Depósitos del sistema alcanzó los \$412.7 billones durante el primer semestre de 2019, creciendo 7.3% frente al mismo periodo del 2018.

A continuación, se presenta la evolución de las participaciones de mercado en Depósitos.



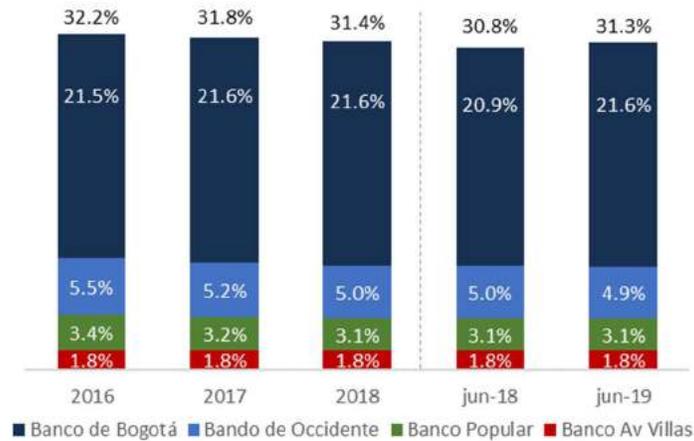
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Patrimonio

A junio de 2019, la participación de mercado de patrimonio de la suma de los Bancos de Grupo Aval fue de 31.3%, superior a la obtenida durante el mismo periodo de 2018. La suma de los patrimonios de los cuatro bancos de Grupo Aval cerró en \$27.2 billones a junio de 2019, creciendo 13.5% frente a junio de 2018. El patrimonio del sistema al cierre de junio de 2019 fue de \$86.8 billones, presentando un crecimiento de 11.4% frente al mismo periodo del 2018.

Tal y como ha sido históricamente los bancos de Grupo Aval tienen una participación de mercado en patrimonio significativamente más alta que en cartera.

A continuación, se muestra la evolución de la participación de mercado en patrimonio.

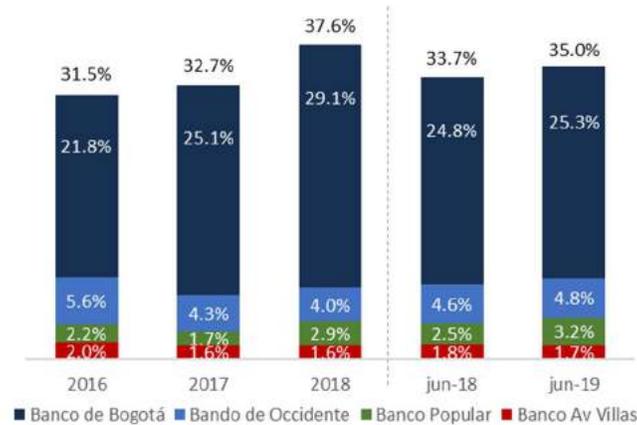


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Utilidad Neta

Para el primer semestre del 2019, la participación de mercado en la utilidad neta de la suma de los bancos de Grupo Aval ascendía a 35.0%, cifra superior a la observada de 33.7% a junio de 2018.

A continuación, se muestra la evolución de la participación de mercado en utilidades netas.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Tal y como sucede en la participación de mercado de patrimonio, los bancos de Grupo Aval tienen una sobreponderación en su participación en utilidades evidenciando el éxito de las estrategias de Aval orientadas a maximizar rentabilidad para nuestros accionistas.

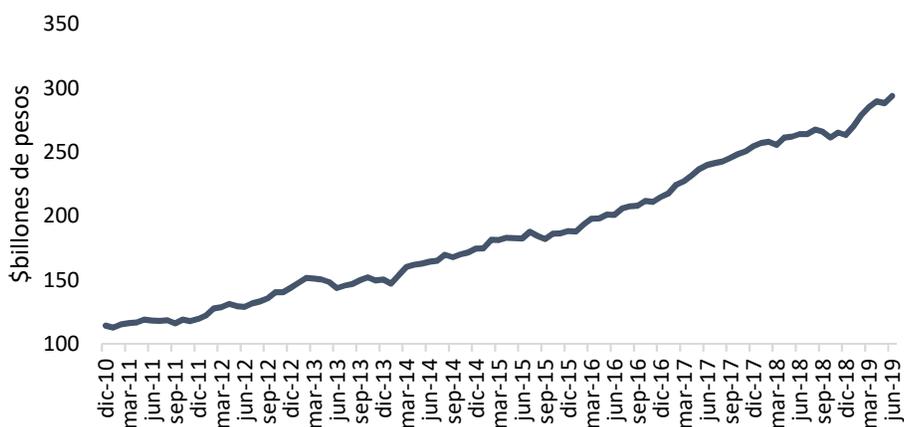
4. Grupo Aval en los Fondos de Pensiones y Cesantías

Grupo Aval tiene presencia en la administración de Fondos de Pensiones y Cesantías en Colombia a través de la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) Porvenir, la cual lidera el mercado de Fondos de Pensiones y Cesantías de Colombia. El 18 de abril de 2013, Grupo Aval, Banco de Bogotá y Banco de Occidente, en conjunto con Porvenir, luego de haber obtenido las autorizaciones requeridas, (Resolución No. 0628 de abril de 2013 de la Superintendencia Financiera de Colombia) perfeccionaron la compra del 99.99% de las acciones de AFP Horizonte.

Evolución

Desde mediados de la década de los 90, las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías han venido ganando importancia dentro de la economía nacional, en respuesta al incremento en los fondos recibidos por estas entidades gracias a la implementación del régimen de ahorro individual con solidaridad y del régimen de cesantías vigente. Si se analiza su evolución reciente, puede observarse que en los últimos dos años el portafolio de dichos fondos creció a una tasa anual promedio cercana al 10.7%. Durante el primer semestre del año 2019 se observó un crecimiento de 11.6% frente a diciembre de 2018, que fue positivamente influenciado por el buen desempeño de los mercados de capitales nacionales e internacionales.

Portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías (*)

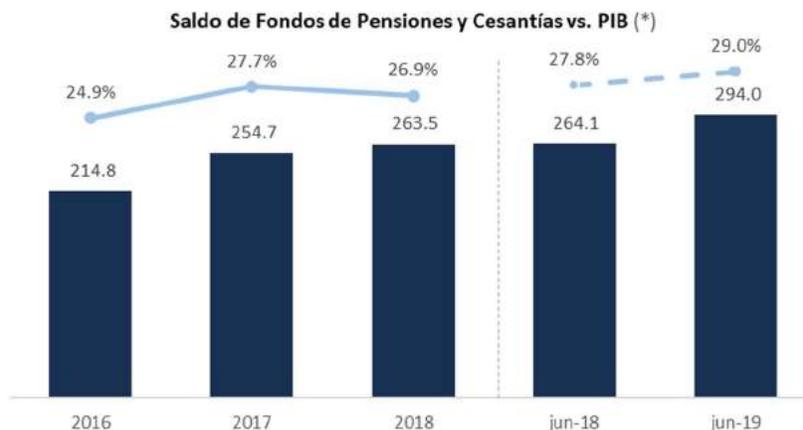


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

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

Los fondos administrados por estas entidades se han convertido en un factor central para el crecimiento del mercado financiero colombiano, dado que éstos lideran la demanda de los inversionistas institucionales del país. A junio de 2019 el saldo de los fondos de pensiones y cesantías totalizó \$294.0 billones de pesos, lo que representó cerca del 29% del PIB, cabe anotar que a principios de los años 2000 esta participación era del 10%.

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, DANE
 Cifras en billones de pesos

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

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

Pensiones Obligatorias y Cesantías

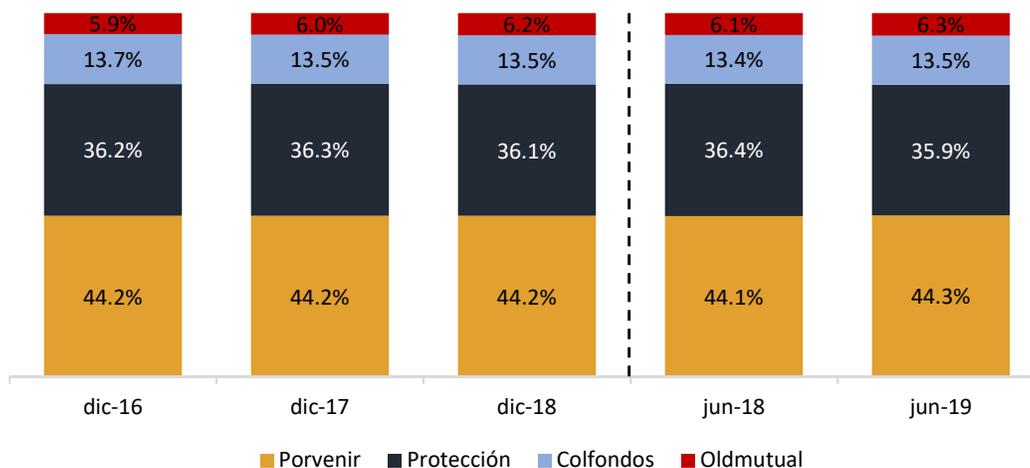
A junio de 2019, el saldo de pensiones obligatorias administrado por Porvenir totalizó \$115.4 billones de pesos, monto que representa el 44.3% del total de recursos del mercado. Por su parte, los fondos de cesantías administrados por Porvenir para la misma fecha sumaron \$6.8 billones de pesos, lo que representa una participación de 48.4% sobre el total del mercado.

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
 Cifras en billones de pesos

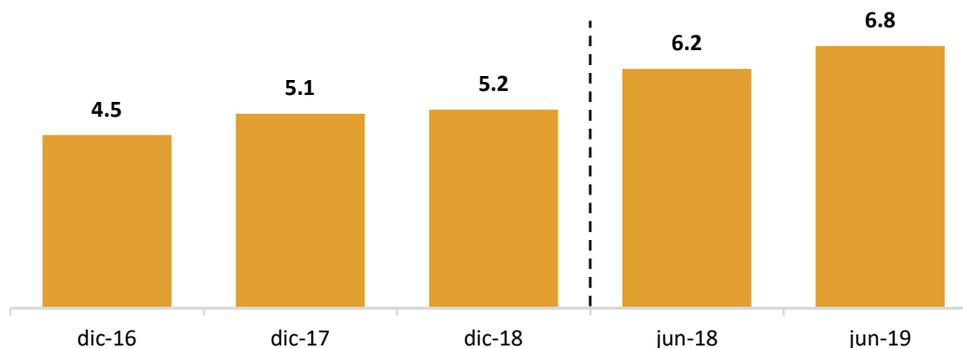
Participación de mercado de Saldo de Fondo de Pensiones Obligatorias



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

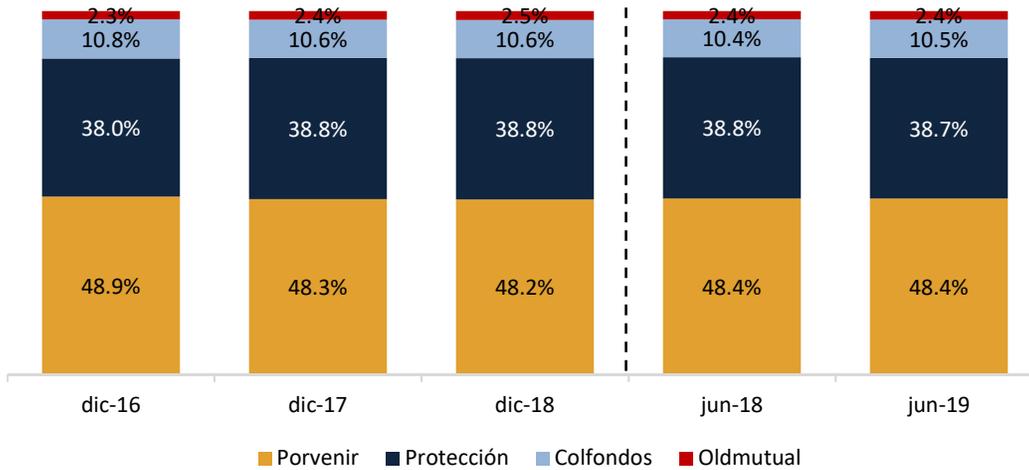
La siguiente tabla muestra la evolución del saldo de los fondos de cesantías administrados por Porvenir en billones de pesos.

Saldo de Fondo Cesantías de Porvenir



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
 Cifras en billones de pesos

Participación de mercado en Saldo de Fondo de Cesantías



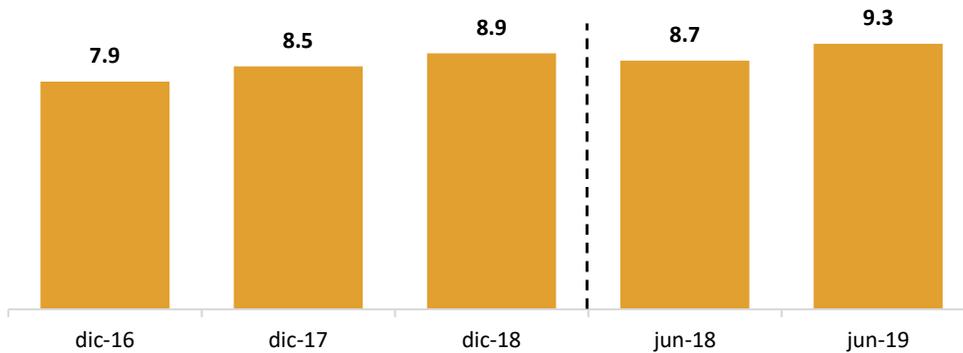
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Afiliados

En términos de afiliados, Porvenir también mantiene el liderazgo. En el caso de las pensiones obligatorias, a junio de 2019 las AFP reportaron un total de 16,001,756 afiliados, de los cuales 9,253,385 acumularon sus recursos en Porvenir (57.8%). Por su parte, para la misma fecha los cotizantes a cesantías totalizaron 8,357,873, de los cuales el 55.4% efectuaron sus aportes en Porvenir.

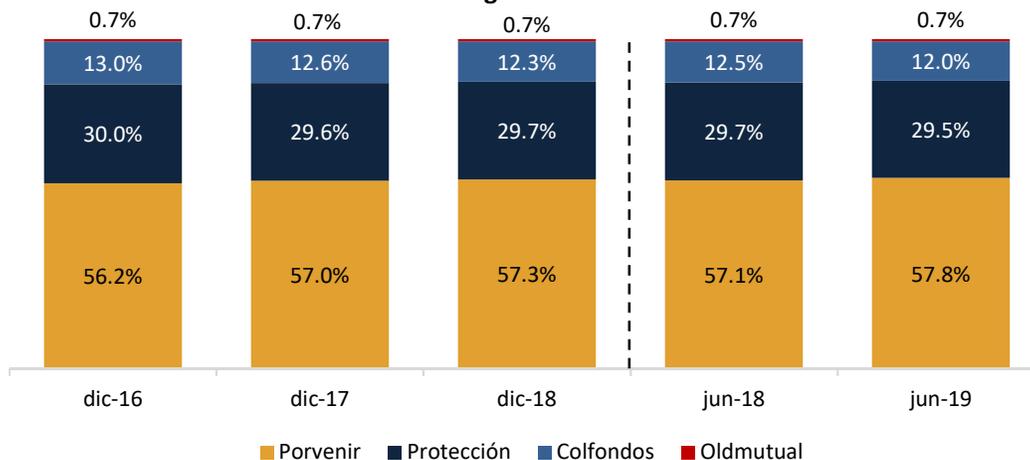
La siguiente tabla muestra la evolución del número de afiliados a los fondos de pensiones obligatorias administrados por Porvenir en millones de personas.

Número de Afiliados a Pensiones Obligatorias de Porvenir



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
 Millones de Afiliados

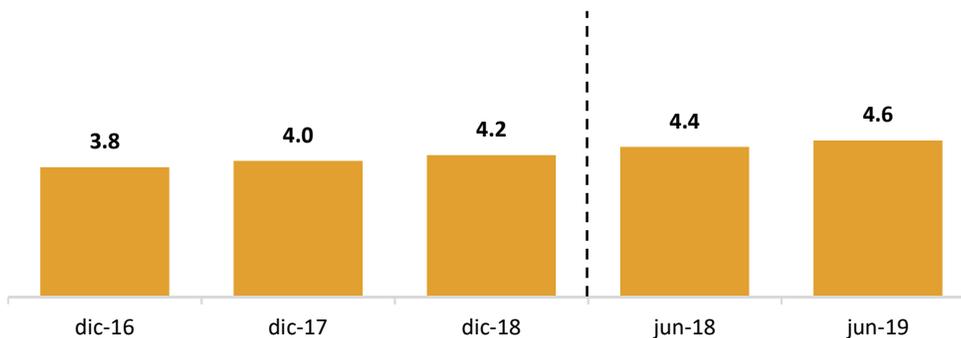
Participación de mercado en Número de Afiliados a Pensiones Obligatorias



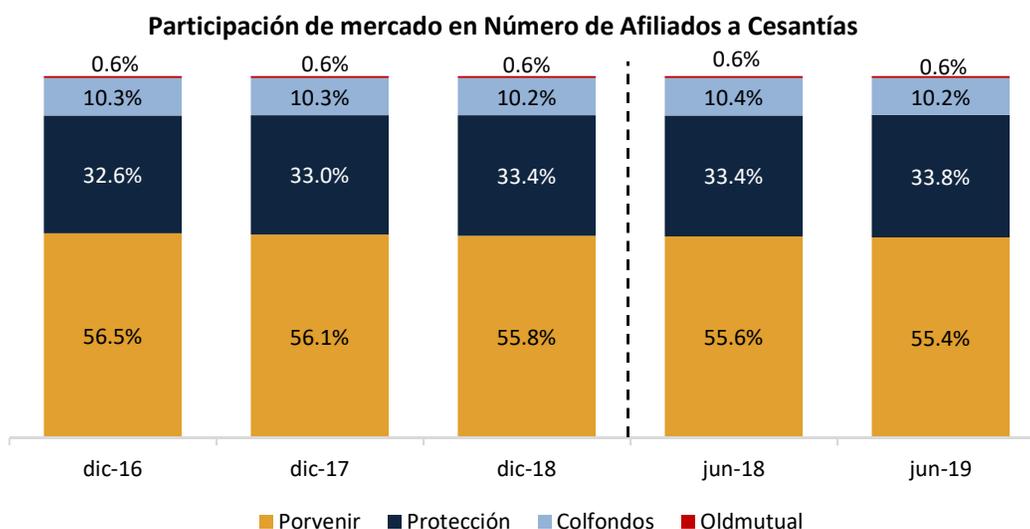
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

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

Número de Afiliados a Cesantías de Porvenir



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
 Millones de Afiliados

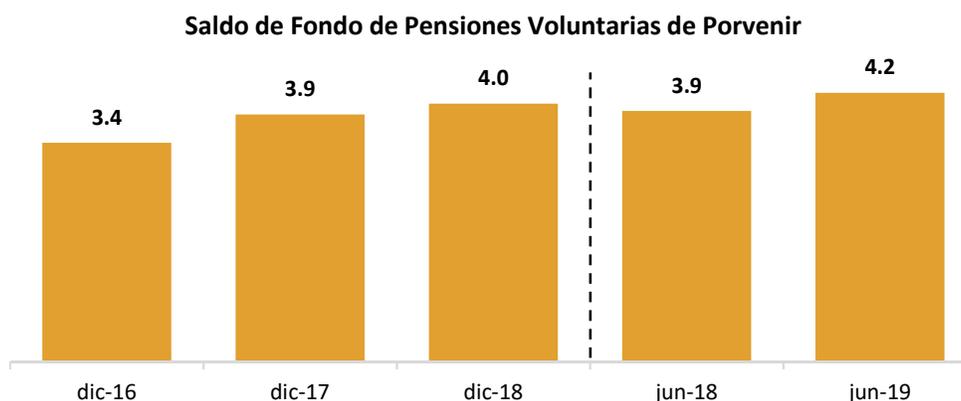


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Pensiones Voluntarias

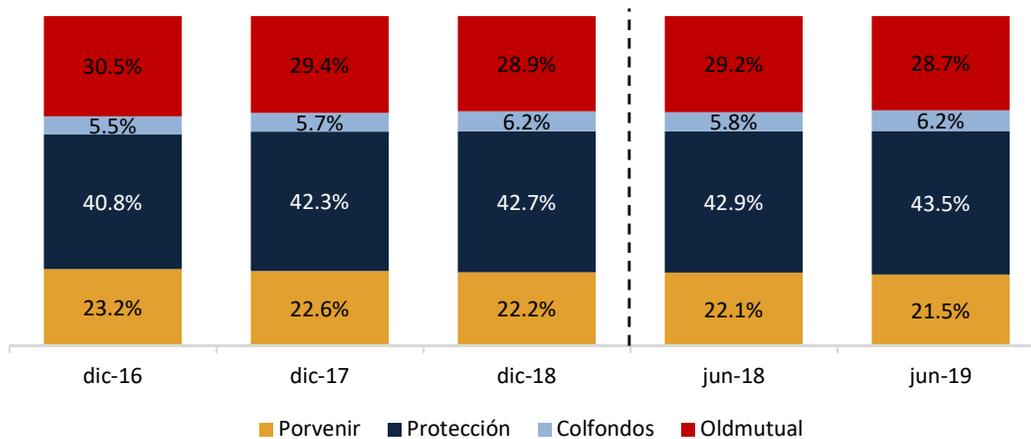
Porvenir también participa en forma importante en la administración de fondos de pensiones voluntarias. A junio de 2019, el mercado total de estos fondos contaba con un portafolio superior a los \$19.6 billones de pesos, de los cuales Protección, el mayor administrador, maneja el 43.5%; Porvenir por su parte, cuenta con una participación de 21.5%, lo que los ubica como la tercera administradora de pensiones voluntarias más grande del país.

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
 Cifras en billones de pesos

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

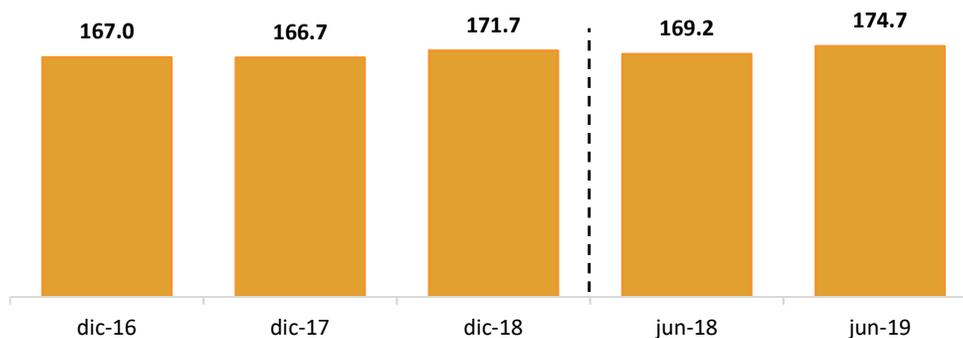


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

En términos de afiliados, a junio de 2019 los Fondos de Pensiones Voluntarias registraron 711,540 contribuyentes, de los cuales el 57.6% se concentró en Protección, seguido por Porvenir que tiene una participación del 24.6%.

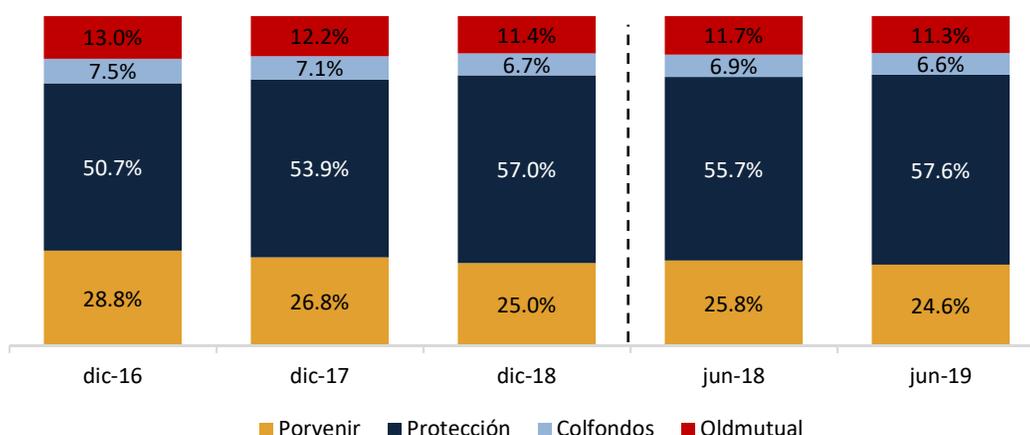
La siguiente tabla muestra la evolución del número de afiliados a los fondos de pensiones voluntarias administrados por Porvenir en miles de personas.

Número de Afiliados a Pensiones Voluntarias de Porvenir



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
 Miles de Afiliados

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

5. Entorno Económico en Centroamérica

Actividad Económica

2018 evidenció un menor crecimiento económico para las economías de la región, algunas de ellas afectadas por factores de índole interno, pero a nivel general, enmarcadas en un panorama de crecimiento modesto a nivel internacional, manteniendo esta tendencia durante el primer semestre de 2019. A continuación, mencionamos algunos aspectos relevantes de los países en donde opera BAC Credomatic Inc. Los datos de crecimiento económico se refieren al IMAE de junio de 2019, último dato disponible para la mayoría de los países.

Guatemala

Con un aumento del 3.2% del IMAE a junio de 2019, Guatemala se ubica en el primer lugar, con la mejor dinámica de la región, en línea con lo observado en periodos anteriores. Destacan el crecimiento de los sectores de Explotación de minas y canteras, Construcción, Comercio al por mayor y al por menor y Servicios privados.

De igual manera, en materia fiscal registró un déficit de 1.8% del PIB al cierre 2018, superior al 1.3% observado en 2017, pero por debajo del 2.2% previsto, y generado por un mayor crecimiento de los gastos en comparación a los ingresos, principalmente, en el rubro de inversión real directa.

Por su parte, el nivel de reservas internacionales presenta altos niveles, ayudando a reducir la vulnerabilidad ante shocks externos. En esta materia, destaca el aumento anual de 19.2% a junio de 2019 (US\$14,280 millones), impulsado principalmente, por las participaciones del Banco de Guatemala en el Sistema Electrónico de Negociación de Divisas y por las compras realizadas a través del mecanismo de acumulación de reservas monetarias internacionales.

Panamá

Por su parte Panamá, con un crecimiento interanual de la producción de 3.0% a junio de 2019, muestra el segundo mejor desempeño de la región, impulsado principalmente por el sector Transporte y Comunicaciones gracias a la operación del Canal de Panamá ampliado, las Telecomunicaciones y el Transporte aéreo; y por el sector de Electricidad y agua dada la mayor generación de energía térmica a partir de gas natural.

Al cierre del primer trimestre de 2019, el déficit fiscal del Gobierno Central fue de 1.8% como porcentaje del PIB, debido al aumento de los gastos corrientes, especialmente de los Ministerios de Salud y Seguridad y de las transferencias corrientes a las entidades descentralizadas.

En relación con la Inversión Extranjera Directa (IED), Panamá se posiciona como el principal destino en la región y uno de los países más atractivos de Latinoamérica, alcanzando un saldo neto de US\$1,648 millones al cierre del primer trimestre de 2019, con un incremento de 18.2%, respecto al mismo período del año previo.

El Salvador

El Salvador muestra el tercer mejor crecimiento de la región a junio de 2019, con un incremento de 2.0%, destacándose el aumento del sector construcción, con una tasa de 12.6% y de Actividades Financieras y de Seguros con 5.4%.

Otro aspecto relevante en la economía salvadoreña se refiere a las remesas internacionales, las cuales totalizaron US\$2,744 millones al segundo trimestre de 2019 con un incremento interanual de 3.5%, originarias especialmente de Estados Unidos con US\$2,606 millones y una tasa de crecimiento de 3.8% en el período.

Por su parte, las reservas internacionales totalizaron US\$3,757 millones, con un crecimiento interanual de 8.7%, resultado de los Activos de Reserva Oficial y de los Pasivos Externos de Corto Plazo, asociado a variaciones en los compromisos por inversiones con no residentes, recursos destinados principalmente a Cartera de Inversión (Gobierno USA, Agencias, Supranacionales, Municipalidades/Autoridades Regionales).

Honduras

Honduras exhibe un aumento interanual de 1.9% del IMAE a junio de 2019, siendo el sector de intermediación financiera el de mayor crecimiento, con una tasa de 8.0% beneficiado por mayores intereses de instituciones del sistema financiero, derivados de créditos de consumo, industria, propiedad raíz, comercio y agricultura.

Le sigue el sector de Electricidad y Agua con 7.2% impulsado por el alza en la generación de energía eléctrica, principalmente con fuentes térmicas (bunker, diésel y carbón) destinadas a los sectores comercial e industrial, sumado al mayor consumo gubernamental, industrial y comercial de agua. Por su parte Construcción aumentó 6.9%, gracias al incremento de edificaciones residenciales (estimulado por el programa público de vivienda clase media), edificaciones comerciales y ampliaciones de centros comerciales y bodegas.

Respecto al déficit fiscal, al primer trimestre de 2019 se registró un incremento de 58% respecto al mismo período de 2018, debido a la menor recaudación de otros ingresos (reducción de pagos por impuesto sobre la renta) y el mayor gasto principalmente por el pago de sueldos y salarios.

Las reservas internacionales cerraron junio de 2019 con un saldo de US\$5,063 millones y un incremento de 3.6%, especialmente por compra neta de divisas y donaciones; contrarrestado en parte por importación de combustibles, servicio neto de deuda y otros egresos netos.

Costa Rica

En el caso de Costa Rica, el crecimiento interanual a junio de 2019 de 1.5% en la producción, evidencia la ralentización económica que afecta al país, la cual se explica por factores externos como: i) desaceleración en el crecimiento económico de principales socios comerciales; ii) aumento en el precio del petróleo y iii) impacto de la situación político-social en Nicaragua en las exportaciones hacia ese país y al resto de Centroamérica, sumado a factores internos como: i) caída en precios de productos agrícolas de exportación; ii) choques climáticos adversos que afectaron la actividad agrícola y iii) menor dinamismo en construcción de edificaciones comerciales y residenciales, afectando la producción y comercialización de materiales de construcción, transporte de carga y servicios de ingeniería y arquitectura.

Sin embargo, los regímenes especiales de exportación han ayudado a compensar la menor dinámica económica (mayor demanda externa de implementos médicos y de servicios informáticos y empresariales), en el marco de la política creada por Costa Rica para brindar beneficios a las empresas exportadoras e incentivar las exportaciones del país.

Por otra parte, Costa Rica registró un déficit fiscal de 3.1% del PIB, superior en 0.2 puntos porcentuales al registrado un año atrás, debido al incremento de 9.4% del gasto total, especialmente por el pago de intereses (deuda interna) y las transferencias corrientes (Fondo Especial de Educación Superior y Caja Costarricense del Seguro Social).

Por el lado de las reservas internacionales, a junio de 2019 estas llegaron a US\$7,793 millones, equivalente al 12.9% del PIB estimado en la revisión del Programa Macroeconómico para 2019, lo que representó una disminución de 3.4%, dada la reducción del encaje mínimo que mantienen las entidades financieras en el Banco Central.

Nicaragua

Nicaragua muestra una contracción interanual de 6.9% de la actividad económica a febrero de 2019, como consecuencia de la crisis política que vive desde abril de 2018. Entre las actividades más afectadas se encuentran Construcción con -19.5% respecto al mismo período del año anterior, Intermediación financiera y servicios conexos -19.3%, Comercio -18.4%, Hoteles y Restaurantes -16.1% y Transporte y Comunicaciones con -10.6%.

Inflación

Finalmente, respecto al aumento generalizado de los precios, la región experimentó un leve incremento afectado por el incremento en los precios del petróleo y factores internos de cada país.

Panamá tuvo la inflación interanual más baja, con una reducción de 0.3% a julio de 2019, lo que representa una disminución de 1.6 puntos porcentuales comparado con 2018. Le sigue El Salvador, con una inflación de 0.1% asociado a mayores costos de la electricidad y de algunos alimentos. En el caso de Costa Rica, la inflación a julio de 2019 fue de 2.9%, ubicándose en el medio del rango meta, explicado en un 53% por los cambios en el cobro del IVA.

Guatemala, por su lado, presentó una inflación de 4.4%, manteniéndose dentro del Margen de tolerancia de la meta de la Junta Monetaria; seguido de Honduras con 4.7% afectado por los mayores precios de Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y Otros Combustibles y de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas; y de Nicaragua con 6.1% por el incremento de precios en algunos bienes y servicios de Transporte, Restaurantes y hoteles y Alimentos y bebidas no alcohólicas.

País	Inflación	Reservas Monetarias Internacionales (USD MM)	Tipo de cambio	IMAE	PIB Nominal (USD MM)
	Jul-19	Jun-19	Ago-19	Jun-19	Mar-19
Costa Rica	2.9%	7,793	567.7	1.5%	15,192
El Salvador	0.1%	3,757	1.0	2.0%	6,425
Guatemala	4.4%	14,280	7.7	3.2%	19,134
Honduras	4.7%	5,063	24.6	1.9%	6,068
Nicaragua	6.1%	1,979	33.4	-6.9%	3,303
Panamá	-0.3%	2,925	1.0	3.0%	16,340

Fuente: Bancos Centrales, Instituto Nacional de Estadística y Censo en Panamá, SECMCA.
 PIB de Nicaragua a diciembre de 2018, IMAE a febrero de 2019, últimos datos disponibles

6. Sistema Bancario Centroamericano

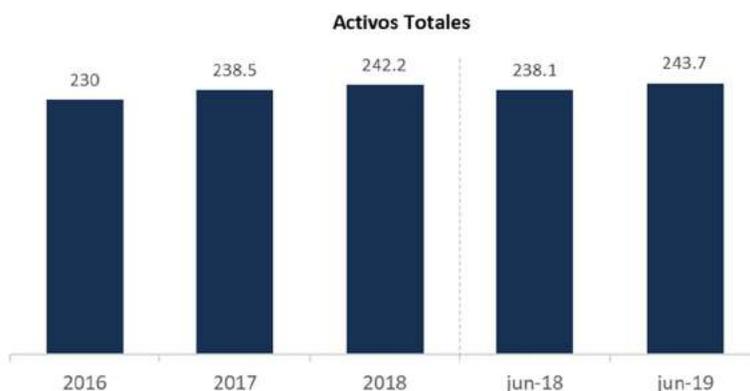
El sistema financiero centroamericano mostró un buen dinamismo a junio de 2019; con un crecimiento interanual de 2.4% en Activos, explicado en gran parte por el incremento de 1.8% de la cartera neta. Por su parte los Depósitos crecieron 2.7% en el año.

Sistema Bancario de Centroamérica por país						
jun-19	Activos		Cartera Neta		Depósitos	
Millones de dólares	US\$	Variación anual	US\$	Variación anual	US\$	Variación anual
Guatemala	48,418	4.4%	25,547	2.1%	34,439	4.8%
Honduras	23,387	6.7%	13,306	11.1%	13,826	5.6%
El Salvador	19,024	5.8%	12,493	5.4%	12,796	5.0%

Nicaragua	6,346	-19.5%	3,644	-26.0%	3,962	-22.3%
Costa Rica	45,739	-0.6%	29,108	-0.3%	31,753	4.4%
Panamá	100,826	3.0%	67,402	2.3%	73,081	1.9%
Total	243,740	2.4%	151,499	1.8%	169,858	2.7%

Fuente: Datos obtenidos de las superintendencias de cada país; para Guatemala se considera los Grupos Financieros (GF) en su totalidad y se le adiciona aquellos bancos que no pertenecen a un GF. Panamá considera los bancos con licencia general, la cartera de préstamos totales y los depósitos totales.

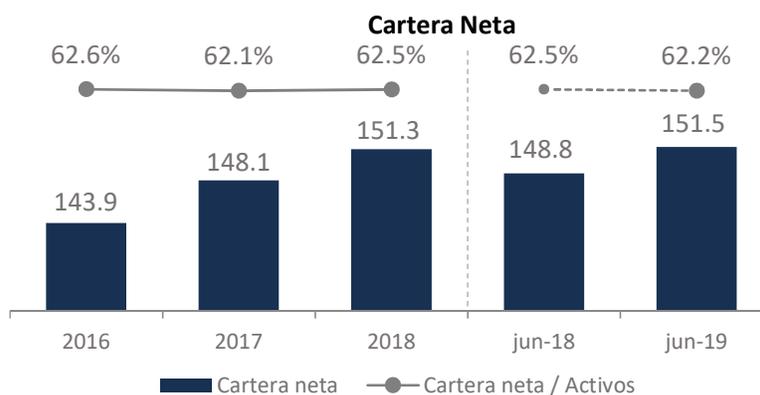
A nivel país, Honduras sobresale como el de mayor crecimiento en Activos, con un incremento interanual a junio de 2019 de 6.7%, seguido por El Salvador con 5.8%, Guatemala con 4.4% y Panamá con 3.0%. Costa Rica y Nicaragua mostraron disminuciones de 0.6% y 19.5%, afectados por la incertidumbre fiscal registrada especialmente en el segundo semestre de 2018 y la crisis socio política a partir de abril de 2018, respectivamente.



Fuente: Bancos Centrales, Instituto Nacional de Estadística y Censo en Panamá, SECMCA.
 Cifras en USD Miles de Millones

Con respecto a la Cartera Neta, Honduras fue el país con el mejor desempeño, creciendo 11.1% interanualmente a junio de 2019, seguido por El Salvador con 5.4%, Panamá con 2.3% y Guatemala con 2.1%. Costa Rica con -0.3% y Nicaragua con -26.0% mostraron contracciones.

En el caso de Costa Rica, el aumento en las tasas de interés, dada la incertidumbre ocasionada por las dificultades en llegar a un acuerdo en el tema fiscal, sumado a movimientos del tipo de cambio y el encarecimiento de los créditos en dólares, afectaron la colocación de Cartera. Por su parte, la situación socio-política de Nicaragua provocó una reducción en los depósitos, conllevando una restricción del crédito a las actividades económicas para asegurar la liquidez de sus operaciones.

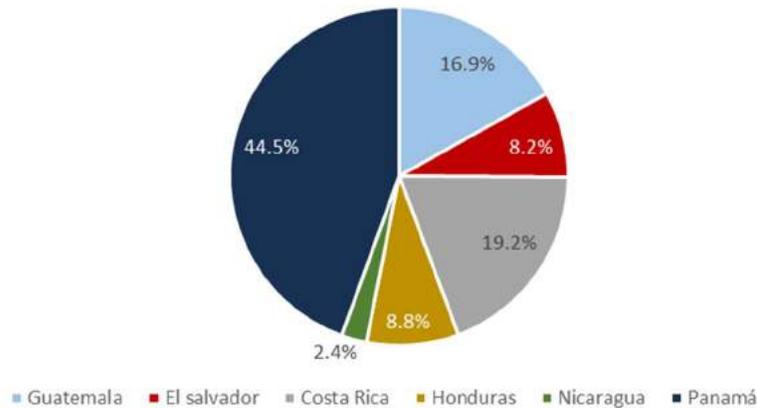


Fuente: Bancos Centrales, Instituto Nacional de Estadística y Censo en Panamá, SECMCA.
 Cifras en USD Miles de Millones

A pesar del buen crecimiento mostrado en el sistema financiero de países como Honduras y El Salvador, la mayor participación en el total de la cartera neta de la región continúa siendo registrada por Panamá, Costa Rica y Guatemala con 44.5%, 19.2% y 16.9% respectivamente.

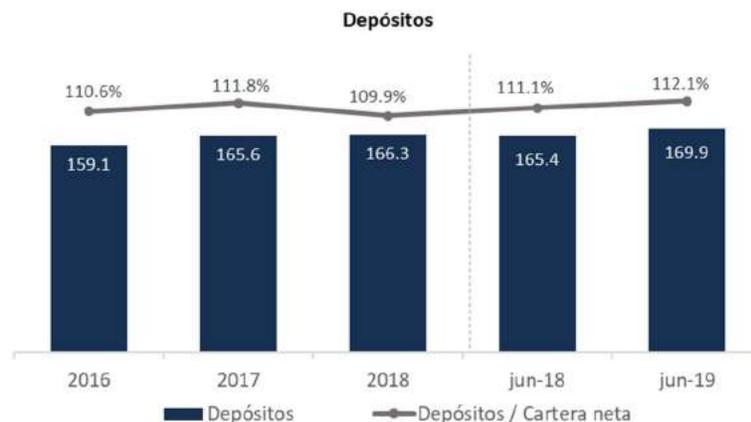
En Panamá el crecimiento de la cartera se explica principalmente por créditos hipotecarios y de consumo personal; Guatemala por su parte mostró dinamismo en tarjeta de crédito y en adquisición de bienes durables, mientras que en el caso de Costa Rica se observó dinamismo en construcción y servicios.

Participación por país de la Cartera Neta de Centroamérica



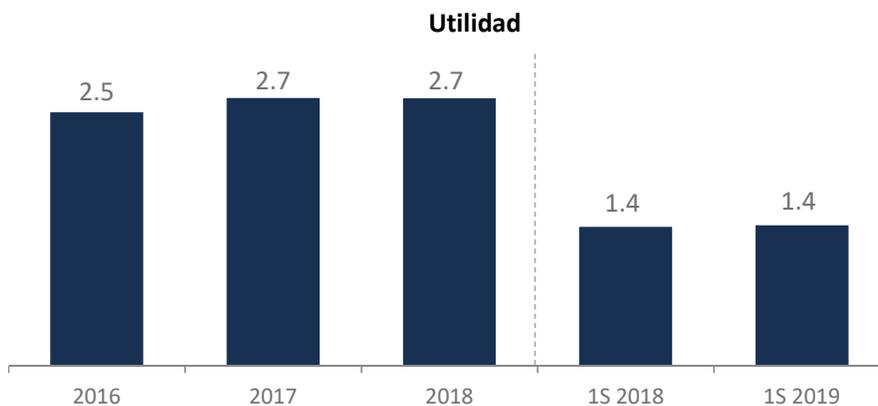
Fuente: Bancos Centrales, Instituto Nacional de Estadística y Censo en Panamá, SECMCA.

En el apartado de depósitos, Honduras reflejó el mayor crecimiento con 5.6%, seguido por El Salvador con 5.0%, Guatemala con 4.8%, Costa Rica con 4.4% y Panamá 1.9%. Nicaragua, principalmente por salida de capitales hacia otros países, aumento del desempleo e incremento de la demanda de dinero en efectivo provocado por la incertidumbre de la crisis, disminuyó sus captaciones 22.3%, sin embargo, para tratar de revertir esta tendencia, en los primeros meses del año las tasas se han incrementado.



Fuente: Bancos Centrales, Instituto Nacional de Estadística y Censo en Panamá, SECMCA.
 Cifras en USD Miles de Millones

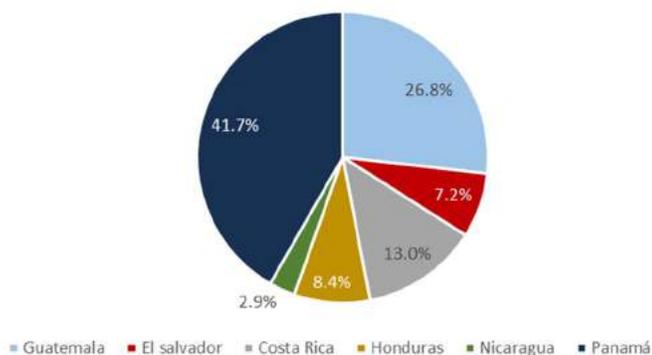
Finalmente, la utilidad de Centroamérica mostró un incremento de 1.2%, apoyado en los crecimientos de 24.0% de El Salvador, 14.3% de Costa Rica, 6.3% de Guatemala y 4.4% de Honduras. En contraste, Panamá y Nicaragua presentaron reducciones de 2.5% y de 47.6%, respectivamente.



Fuente: Bancos Centrales, Instituto Nacional de Estadística y Censo en Panamá, SECMCA.
 Cifras en USD Miles de Millones

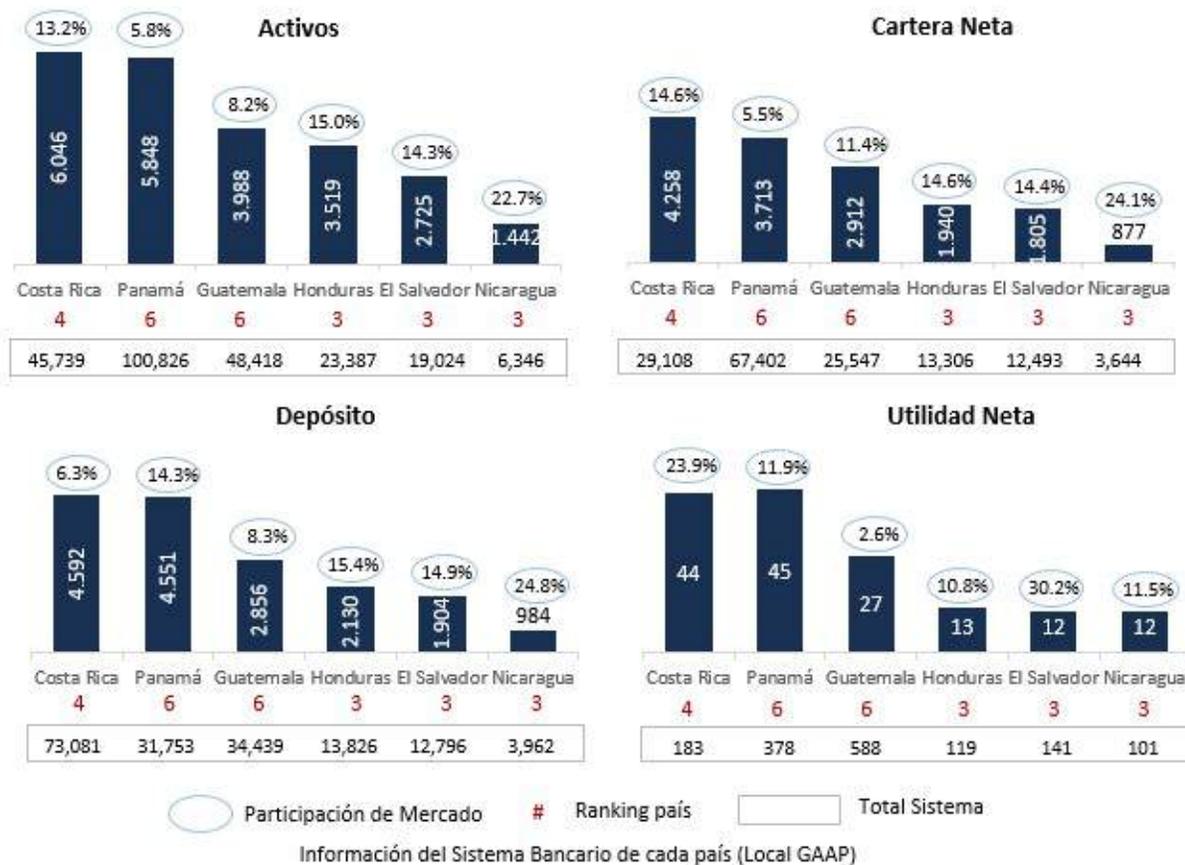
Al igual que en la cartera, a junio de 2019, Panamá es el país con mayor aporte de utilidades a la región con un 41.7%, seguido de Guatemala con un 26.8% y Costa Rica con un 13.0%.

Participación por país de las utilidades en Centroamérica



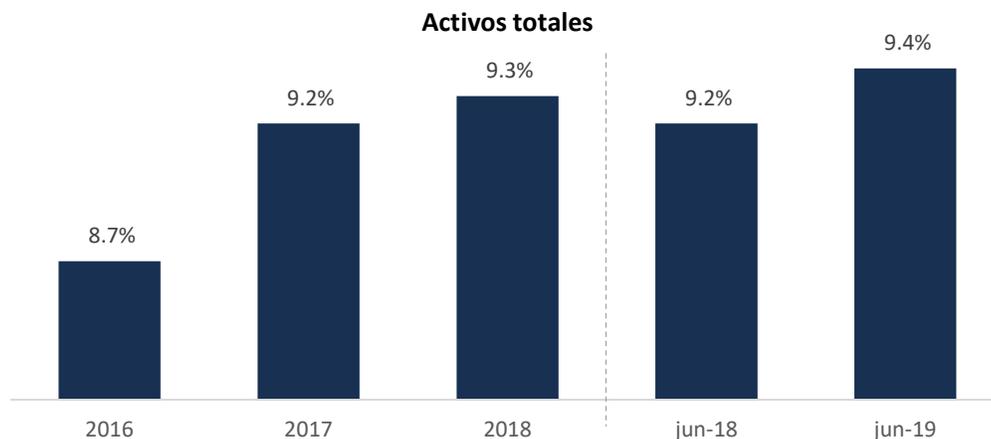
Fuente: Bancos Centrales, Instituto Nacional de Estadística y Censo en Panamá, SECMCA.

En cuanto a la participación de mercado, BAC Credomatic mantiene su relevancia en todos los países en donde opera.



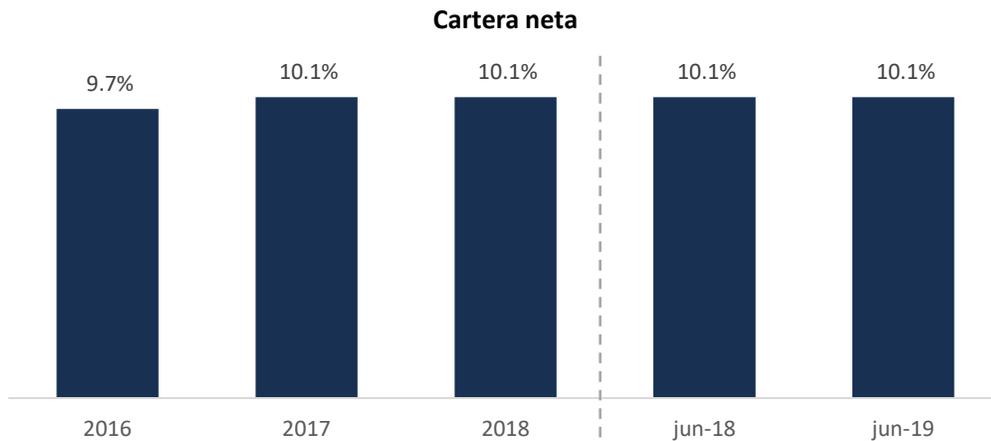
Fuente: Bancos Centrales, Instituto Nacional de Estadística y Censo en Panamá, SECMCA.
 Cifras en USD Millones

Estos resultados se han traducido en sólidos niveles de crecimiento que lo posicionan como el banco más importante de la región, medido por nivel de Activos, con una porción del mercado de 9.4% (según los resultados de junio, último dato disponible).



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

Con respecto a la Cartera, BAC Credomatic muestra el incremento más significativo de su cartera en productos altamente rentables como tarjeta de crédito, libranzas y créditos comerciales, gracias, en gran medida, a la estrategia de fidelizar a los clientes y de simplificación de procesos enfocados en una mejora de la experiencia de los clientes a través de su estrategia digital. Esto le permite mantener el primer lugar en colocación de cartera neta con una participación a junio de 2019 de 10.1%.



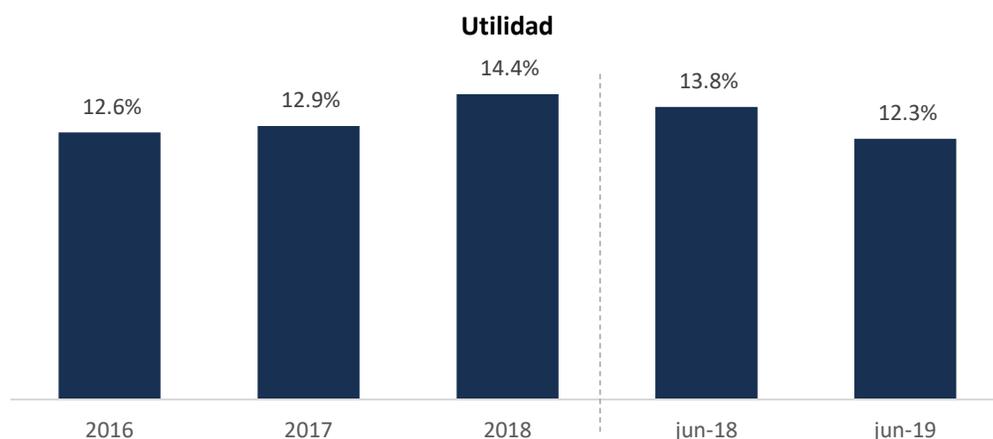
Fuente: Bancos Centrales, Instituto Nacional de Estadística y Censo en Panamá, SECMCA.

Por el lado de los Depósitos el grupo ha hecho esfuerzos importantes por incrementar este rubro dentro de su mix de Fondeo, lo que se traduce en una posición relevante dentro del sistema, con una porción de 9.5% del mercado, gracias al enfoque hacia una banca electrónica moderna y versátil, que ha permitido la creación de cuentas bancarias de forma inmediata y realizar gestiones rápidas y seguras, así como hacia una banca móvil amigable para los clientes.



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

Los resultados del Banco le han permitido consolidarse a nivel regional, donde a junio de 2019, BAC Credomatic cuenta con el 12.3% del total de utilidades del sistema financiero.

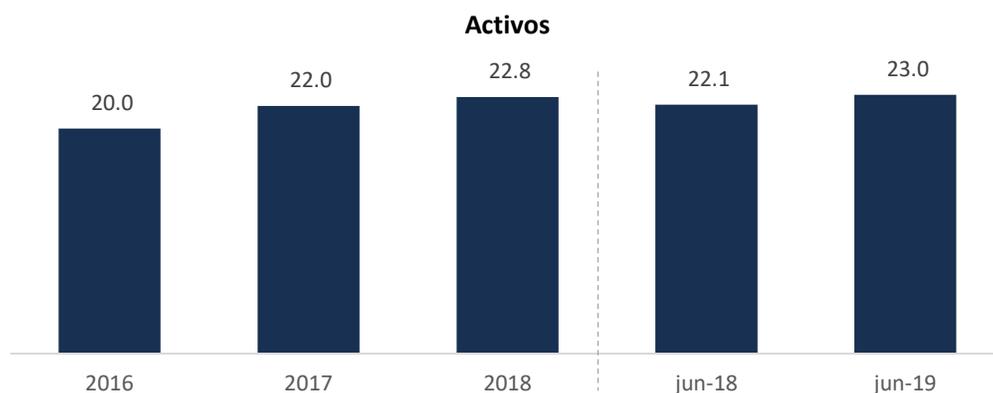


Fuente: Bancos Centrales, Instituto Nacional de Estadística y Censo en Panamá, SECMCA.

Resultados de BAC Credomatic

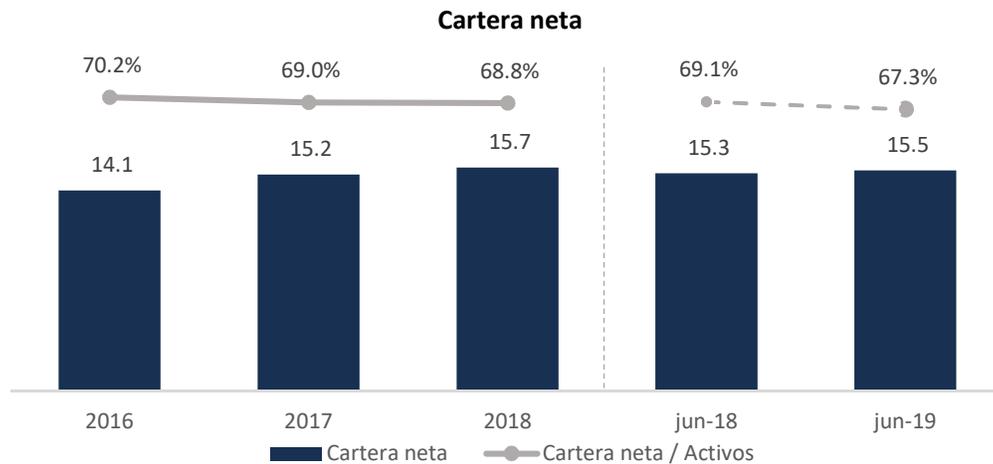
Activos

Al 30 de junio de 2019 los activos ascendieron a US\$22,997 millones, creciendo 4.2% respecto al saldo al 30 de junio de 2018.



Fuente: Bancos Centrales, Instituto Nacional de Estadística y Censo en Panamá, SECMCA.
Cifras en USD Miles de Millones

Al cierre del mismo período, la Cartera de Créditos neta alcanzó los US\$15,474 millones, con un aumento de 1.4% respecto al saldo de 30 de junio de 2018, representando el 67.3% de los activos totales, apoyada especialmente por la evolución de tarjeta de crédito, de comercial y de cartera hipotecaria.



Fuente: Bancos Centrales, Instituto Nacional de Estadística y Censo en Panamá, SECMCA.
 Cifras USD Miles de Millones

El disponible, de acuerdo a la administración de liquidez del banco, presentó una disminución de 2.8% en el año, siendo el 17.1% de los activos y alcanzando los US\$3,939 millones. Por su parte las inversiones de renta fija, que representaron el 9.0% de los Activos totales aumentaron 31.7% en el año, llegando a un saldo de US\$2,074 millones al cierre del primer semestre de 2019.

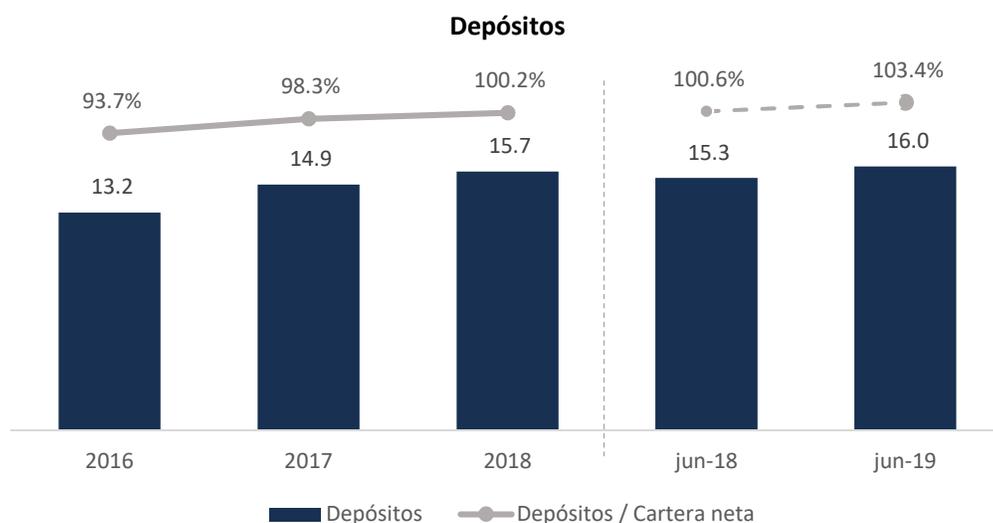
Pasivos

Por su parte, los pasivos ascendieron a US\$20,046 millones con un incremento de 3.2% frente a junio de 2018.



Fuente: Bancos Centrales, Instituto Nacional de Estadística y Censo en Panamá, SECMCA.
 Cifras en USD Miles de Millones

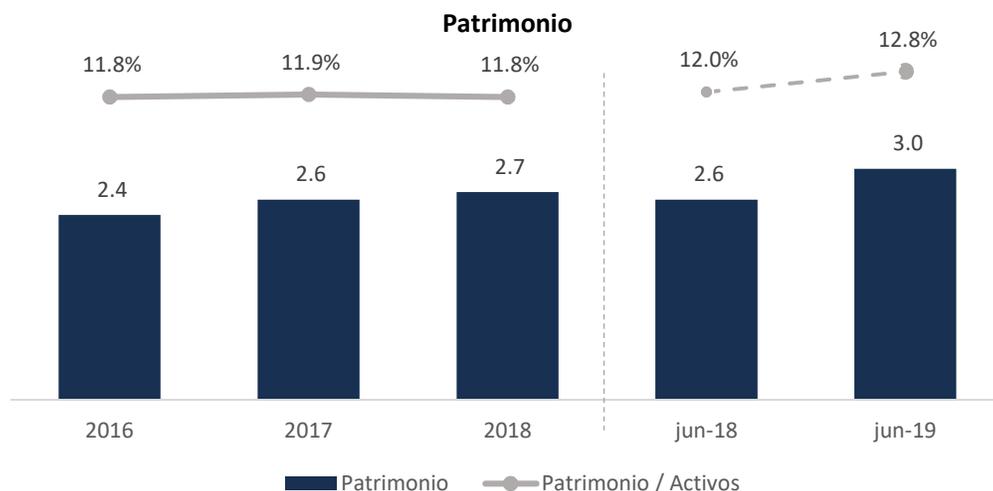
Los depósitos, que representan el 79.8% del total de los pasivos mostraron un crecimiento de 4.2% en el año, llegando a US\$15,995 millones. El otro Fondo, que representa el 14.9% de los pasivos, situándose en US\$2,991 millones, decrecieron 7.6% en el año, gracias a pagos de préstamos.



Fuente: Bancos Centrales, Instituto Nacional de Estadística y Censo en Panamá, SECMCA.
 Cifras en USD Miles de Millones

Patrimonio

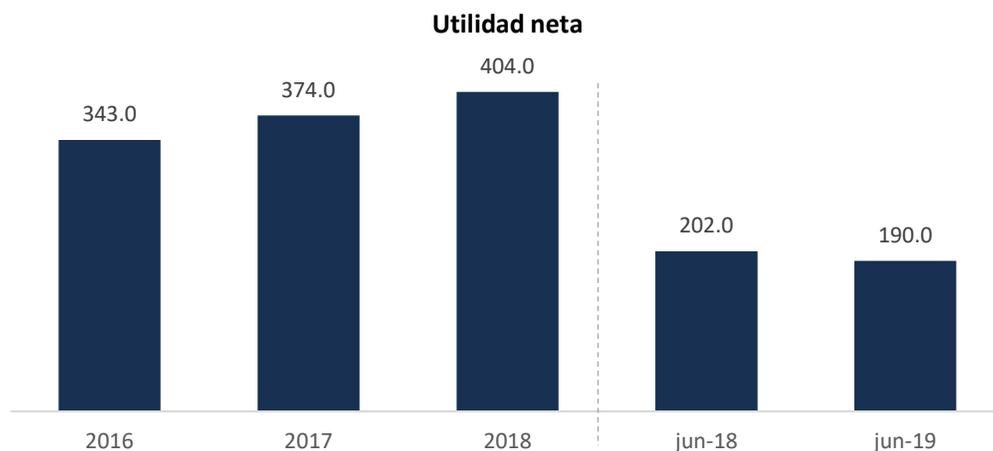
El patrimonio de BAC Credomatic alcanzó US\$2,951 millones, aumentando 11.4% frente al saldo de US\$2,649 millones a junio de 2018.



Fuente: Bancos Centrales, Instituto Nacional de Estadística y Censo en Panamá, SECMCA.
 Cifras en USD Miles de Millones

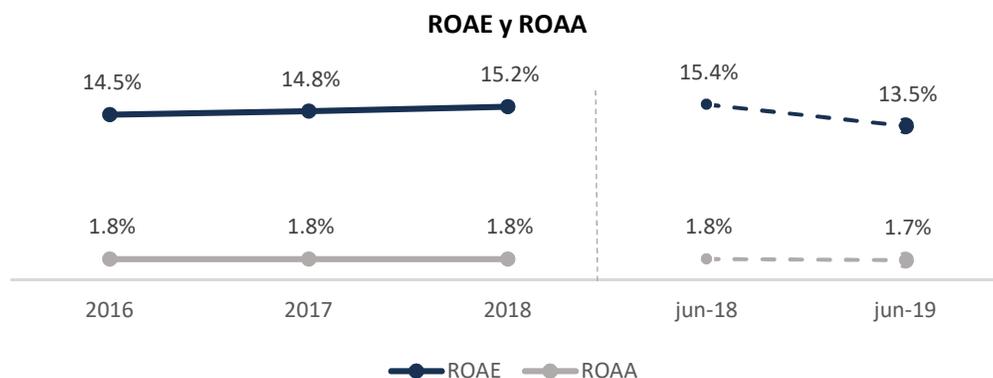
Utilidad neta

Durante el primer semestre de 2019 BAC Credomatic Inc. registró una utilidad de US\$190 millones, presentando una disminución de 5.6% frente a la utilidad de junio de 2018. Estos resultados se han visto afectados por una contracción de los ingresos por reexpresión de moneda extranjera, dada la apreciación del colón en Costa Rica durante el período. Excluyendo el mencionado ingreso para 2018 y 2019, la utilidad neta habría incrementado 10.6% entre los semestres terminados en junio de 2018 y junio de 2019. Durante el primer semestre del año, el Margen neto de intereses presentó un aumento de 5.5% y las comisiones netas de 4.0%.



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

Finalmente, durante el primer semestre de 2019 los indicadores de rentabilidad sobre activos (ROAA) y patrimonio (ROAE) fueron 1.7% y 13.5%, respectivamente.



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

Leasing Bogotá Panamá, holding de BAC, registró una utilidad de US\$190 millones durante el primer semestre de 2019.

CAPÍTULO IV – INFORMACIÓN FINANCIERA

A. CAPITAL AUTORIZADO, SUSCRITO Y PAGADO, NÚMERO DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN Y LAS RESERVAS

La información se presenta para los resultados desde 30 de junio de 2016 hasta el 30 de junio de 2019:

	jun-16	dic-16	2017	2018	jun-18	jun-19
Capital Autorizado	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Capital por suscribir	97,719	97,719	97,719	97,719	97,719	97,719
Capital Suscrito y Pagado	22,281	22,281	22,281	22,281	22,281	22,281
Número de acciones en circulación	22,281	22,281	22,281	22,281	22,281	22,281
Valor Nominal	1 peso					
Reservas	97,719	97,719	97,719	97,719	97,719	97,719

Cifras en Millones de pesos. Hasta 2016 Grupo Aval reportaba sus estados financieros semestralmente, a partir del 2017 Grupo Aval empezó a reportar sus estados financieros anualmente.

B. OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES DEL EMISOR CELEBRADAS EN EL ÚLTIMO AÑO, CON SUS CONDICIONES Y RESULTADOS

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

C. PROVISIONES Y RESERVAS PARA LA READQUISICIÓN DE ACCIONES

Actualmente no existe ninguna provisión o reserva para la Readquisición de Acciones del Emisor.

D. INFORMACIÓN SOBRE DIVIDENDOS

La información se presenta para los resultados desde junio de 2016 hasta junio de 2019:

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

Hasta 2016 Grupo Aval y sus subsidiarias, decretaban dividendos semestralmente en marzo y septiembre de cada año. A partir de marzo de 2017, Grupo Aval y sus subsidiarias, excepto Banco Popular, empezaron a decretar dividendos anualmente. Por esta razón, el dividendo decretado en la Asamblea del semestre terminado en junio de 2017, junio 2018 y junio de 2019 no es comparable con el de junio 2016. En 2019, Banco Popular empezó a decretar dividendos anualmente.

1. Información sobre dividendos de Grupo Aval

Año	jun-16	dic-16	2017	2018	jun-18	jun-19
Utilidades del Periodo (\$MM)	\$ 1,258,835	\$ 1,053,594	\$ 2,001,178	\$ 2,887,749	-	-
Utilidades disponibles a Repartir (\$MM)	\$ 6,246,449	\$ 6,644,981	\$ 7,334,939	\$ 9,153,199	-	-

Número de acciones en circulación	22,281,017,159	22,281,017,159	22,281,017,159	22,281,017,159	-	-
Utilidad (pérdida) por acción.	\$ 56.50	\$ 47.29	\$ 89.82	\$ 129.61	-	-
Dividendo por Acción (\$)	\$ 29.40	\$ 58.80	\$ 48.00	\$ 60.00	-	-
Crecimiento del dividendo por acción	0.0%	100.0%	-18.4%	25.0%	-	-
Forma de pago	\$4.90 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2016 a marzo de 2017	\$4.90 por acción y por mes durante los meses de abril de 2017 a marzo de 2018	\$4.00 por acción y por mes durante los meses de abril de 2018 a marzo de 2019	\$5.00 por acción y por mes durante los meses de abril de 2019 a marzo de 2020	-	-
Porcentaje de la utilidad distribuida como dividendo	52.04%	124.35%	53.44%	46.29%	-	-
Valor patrimonial de la acción (sin val.)	\$ 695.33	\$ 717.44	\$ 755.73	\$ 817.61	\$ 735.09	\$ 843.64
Precio promedio en bolsa (acciones ordinarias)	\$ 1,126.37	\$ 1,201.10	\$ 1,245.39	\$ 1,181.49	\$ 1,240.58	\$ 1,183.65
Precio en bolsa al cierre anual (acciones ordinarias)	\$ 1,160.00	\$ 1,180.00	\$ 1,300.00	\$ 925.00	\$ 1,210.00	\$ 1,295.00
Precio promedio en bolsa (acciones preferenciales)	\$ 1,132.85	\$ 1,207.20	\$ 1,246.28	\$ 1,185.70	\$ 1,241.36	\$ 1,181.37
Precio en bolsa al cierre anual (acciones preferenciales)	\$ 1,180.00	\$ 1,215.00	\$ 1,290.00	\$ 999.00	\$ 1,230.00	\$ 1,285.00
Precio en bolsa/utilidad por acción (preferenciales)	10.44	12.85	14.36	7.71	0.00	0.00
Precio en bolsa/dividendo por acción (preferenciales)	20.07	10.33	26.88	16.65	0.00	0.00
Valor patrimonial/utilidad por acción (preferenciales)	6.15	7.59	8.41	6.31	0.00	0.00
Valor patrimonial/dividendo por acción (preferenciales)	11.83	6.10	15.74	13.63	0.00	0.00
Precio en bolsa/valor patrimonial, cuando a ello hubiere lugar.	1.67	1.64	1.72	1.13	1.65	1.54

Cifras en Millones de pesos. A partir de marzo de 2017 se empezaron a decretar los dividendos anualmente. Hasta 2016 Grupo Aval reportaba sus estados financieros semestralmente, a partir del 2017 Grupo Aval empezó a reportar sus estados financieros anualmente.

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

2. Información sobre dividendos de Banco Bogotá

Año	jun-16	dic-16	2017	2018	jun-18	jun-19
Utilidades del Periodo (\$MM)	\$ 3,281,053	\$ 953,842	\$ 1,923,895	\$ 2,824,711	-	-
Utilidades disponibles a Repartir (\$MM)	\$ 3,843,194	\$ 1,506,570	\$ 2,114,842	\$ 3,422,008	-	-
Número de acciones en circulación	331,280,555	331,280,555	331,280,555	331,280,555	-	-
Utilidad (pérdida) por acción.	9,904.15	2,879.26	5,807.45	8,526.64	-	-
Dividendo por Acción (\$)	\$ 1,500.00	\$ 3,120.00	\$ 3,240.00	\$ 3,840.00	-	-
Crecimiento del dividendo por acción	8.7%	108.0%	3.8%	18.5%	-	-
Forma de pago	\$250 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2016 a marzo de 2017	\$260 por acción y por mes durante los meses de abril de 2017 a marzo de 2018	\$270 por acción y por mes durante los meses de abril de 2018 a marzo de 2019	\$320 por acción y por mes durante los meses de abril de 2019 a marzo de 2020	-	-
Porcentaje de la utilidad distribuida como dividendo	15.15%	108.36%	55.79%	45.04%	-	-
Valor patrimonial de la acción (sin val.)	\$ 46,741.57	\$ 48,260.53	\$ 50,746.88	\$ 55,127.19	\$ 49,027.44	\$ 56,458.74
Precio promedio en bolsa	\$ 59,358.52	\$ 60,681.46	\$ 64,041.65	\$ 66,812.59	\$ 68,156.03	\$ 64,735.04
Precio en bolsa al cierre anual	\$ 58,500.00	\$ 60,200.00	\$ 67,460.00	\$ 55,800.00	\$ 68,100.00	\$ 67,220.00
Precio en bolsa/utilidad por acción	2.95	10.45	11.62	6.54	-	-

Precio en bolsa/dividendo por acción	19.50	9.65	20.82	14.53	-	-
Valor patrimonial/utilidad por acción	2.36	8.38	8.74	6.47	-	-
Valor patrimonial/dividendo por acción	15.58	7.73	15.66	14.36	-	-
Precio en bolsa/valor patrimonial, cuando a ello hubiere lugar.	1.25	1.25	1.33	1.01	1.39	1.19

Cifras en Millones de pesos. A partir de marzo de 2017 se empezaron a decretar los dividendos anualmente. Hasta 2016 Banco de Bogotá reportaba sus estados financieros semestralmente, a partir del 2017 Banco de Bogotá empezó a reportar sus estados financieros anualmente.

3. Información sobre dividendos de Banco de Occidente

Año	jun-16	dic-16	2017	2018	jun-18	jun-19
Utilidades del Periodo (\$MM)	\$ 287,815	\$ 242,309	\$ 329,120	\$ 388,411	-	-
Utilidades disponibles a Repartir (\$MM)	\$ 304,598	\$ 547,977	\$ 447,886	\$ 403,036	-	-
Número de acciones en circulación	155,899,719	155,899,719	155,899,719	155,899,719	-	-
Utilidad (pérdida) por acción.	\$ 1,846.15	\$ 1,554.26	\$ 2,111.10	\$ 2,491.42	-	-
Dividendo por Acción (\$)	\$ 990.00	\$ 990.00	\$ 1,680.00	\$ 1,860.00	-	-
Crecimiento del dividendo por acción	3.1%	0.0%	-15.2%	10.7%	-	-
Forma de pago	\$165 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2016 a marzo de 2017	\$165 por acción y por mes durante los meses de abril de 2017 a marzo de 2018	\$140 por acción y por mes durante los meses de abril de 2018 a marzo de 2019	\$155 por acción y por mes durante los meses de abril de 2019 a marzo de 2020	-	-
Porcentaje de la utilidad distribuida como dividendo	53.62%	63.70%	79.58%	74.66%	-	-
Valor patrimonial de la acción (sin val.)	\$ 25,720.69	\$ 24,411.08	\$ 25,935.82	\$ 27,235.76	\$ 24,892.83	\$ 27,535.17
Precio promedio en bolsa	\$ 36,434.92	\$ 36,515.12	\$ 38,065.45	\$ 39,191.44	\$ 38,964.79	\$ 38,169.75
Precio en bolsa al cierre anual	\$ 36,500.00	\$ 37,000.00	\$ 39,000.00	\$ 38,000.00	\$ 39,500.00	\$ 36,000.00
Precio en bolsa/utilidad por acción	9.89	11.90	18.47	15.25	-	-
Precio en bolsa/dividendo por acción	18.43	18.69	23.21	20.43	-	-
Valor patrimonial/utilidad por acción	6.97	7.85	12.29	10.93	-	-
Valor patrimonial/dividendo por acción	12.99	12.33	15.44	14.64	-	-
Precio en bolsa/valor patrimonial, cuando a ello hubiere lugar.	1.42	1.52	1.50	1.40	1.59	1.31

Cifras en Millones de pesos. A partir de marzo de 2017 Banco de Occidente empezó a decretar los dividendos anualmente.

Hasta 2016 Grupo Aval reportaba sus estados financieros semestralmente, a partir del 2017 Banco de Occidente empezó a reportar sus estados financieros anualmente.

4. Información sobre dividendos de Banco AV Villas

Año	jun-16	dic-16	2017	2018	jun-18	jun-19
Utilidades del Periodo (\$MM)	\$ 100,058	\$ 86,805	\$ 120,074	\$ 160,161	-	-
Utilidades disponibles a Repartir (\$MM)	\$ 104,596	\$ 159,578	\$ 121,093	\$ 162,661	-	-
Número de acciones en circulación	224,731,283	224,731,283	224,731,283	224,731,283	-	-
Utilidad (pérdida) por acción.	\$ 445.23	\$ 386.26	\$ 534.30	\$ 712.68	-	-
Dividendo por Acción (\$)	\$ 215.00	\$ 430.20	\$ 324.00	\$ 384.00	-	-
Crecimiento del dividendo por acción	2.4%	100.1%	-24.7%	18.5%	-	-
Forma de pago	\$215 por acción por el periodo comprendido del 1 de enero al 30 de junio de 2016, en un solo contado.	\$35.85 por acción y por mes durante los meses de abril de 2017 a marzo de 2018	\$27 por acción y por mes durante los meses de abril de 2018 a marzo de 2019	\$32 por acción y por mes durante los meses de abril de 2019 a marzo de 2020	-	-
Porcentaje de la utilidad distribuida como dividendo	48.29%	111.38%	60.64%	53.88%	-	-

Valor patrimonial de la acción (sin val.)	\$ 5,820.68	\$ 6,060.69	\$ 6,269.33	\$ 6,663.11	\$ 6,267.90	\$ 6,687.72
Precio promedio en bolsa	\$ 8,011.56	\$ 6,271.06	\$ 6,229.75	\$ 5,485.10	\$ 5,921.32	\$ 5,102.89
Precio en bolsa al cierre anual	\$ 6,140.00	\$ 6,300.00	\$ 6,100.00	\$ 5,100.00	\$ 5,120.00	\$ 5,100.00
Precio en bolsa/utilidad por acción	6.90	8.16	11.42	7.16	-	-
Precio en bolsa/dividendo por acción	14.28	7.32	18.83	13.28	-	-
Valor patrimonial/utilidad por acción	6.54	7.85	11.73	9.35	-	-
Valor patrimonial/dividendo por acción	13.54	7.04	19.35	17.35	-	-
Precio en bolsa/valor patrimonial, cuando a ello hubiere lugar.	1.05	1.04	0.97	0.77	0.82	0.76

Cifras en Millones de pesos. A partir de marzo de 2017 Banco AV Villas empezó a decretar los dividendos anualmente.

Hasta 2016 Grupo Aval reportaba sus estados financieros semestralmente, a partir del 2017 Banco AV Villas empezó a reportar sus estados financieros anualmente.

A 30 de junio de 2019 el saldo de Acciones Preferenciales del Banco AV Villas era 1.756.589 las cuales se encuentran clasificadas como de baja o mínima bursatilidad. Estas acciones representan el 0,8% del total de las Acciones en Circulación del banco.

5. Información sobre dividendos de Banco Popular

Año	jun-16	dic-16	2017	2018	jun-18	jun-19
Utilidades del Periodo (\$MM)	\$ 111,323	\$ 95,434	\$ 133,191	\$ 284,237	-	-
Utilidades disponibles a Repartir (\$MM)	\$ 122,825	\$ 105,365	\$ 170,137	\$ 432,757	-	-
Número de acciones en circulación	7,725,326,503	7,725,326,503	7,725,326,503	7,725,326,503	-	-
Utilidad (pérdida) por acción.	\$ 14.41	\$ 12.35	\$ 17.24	\$ 36.79	-	-
Dividendo por Acción (\$)	\$ 7.38	\$ 6.47	\$ 11.25	\$ 16.80	-	-
Crecimiento del dividendo por acción	-12.1%	-12.3%	73.8%	49.3%	-	-
Forma de pago	\$1.23 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2016 a marzo de 2017	\$1,079 por acción y por mes durante los meses de abril de 2017 a septiembre de 2017	\$0.7968 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2017 a marzo de 2018 y \$1,079 por acción y por mes durante los meses de abril de 2018 a septiembre de 2018	\$1.40 por acción y por mes durante los meses de abril de 2019 a marzo de 2020	-	-
Porcentaje de la utilidad distribuida como dividendo	51.21%	52.41%	65.28%	45.66%	-	-
Valor patrimonial de la acción (sin val.)	\$ 322.13	\$ 327.94	\$ 320.27	\$ 335.01	\$ 314.26	\$ 345.27
Precio promedio en bolsa	\$ 490.39	\$ 489.00	\$ 477.81	\$ 458.00	\$ 458.00	\$ 347.79
Precio en bolsa al cierre anual	\$ 489.00	\$ 489.00	\$ 458.00	\$ 458.00	\$ 458.00	\$ 315.00
Precio en bolsa/utilidad por acción	16.97	19.79	26.56	12.45	-	-
Precio en bolsa/dividendo por acción	33.13	37.77	40.69	27.26	-	-
Valor patrimonial/utilidad por acción	11.18	13.27	18.58	9.11	-	-
Valor patrimonial/dividendo por acción	21.82	25.33	28.46	19.94	-	-
Precio en bolsa/valor patrimonial, cuando a ello hubiere lugar.	1.52	1.49	1.43	1.37	1.46	0.91

Cifras en Millones de pesos. Hasta 2017 Banco Popular reportaba sus estados financieros semestralmente, a partir del 2018 Banco Popular empezó a reportar sus estados financieros anualmente.

6. Información sobre dividendos de Corficolombiana

Año	jun-16	dic-16	2017	2018	jun-18	jun-19
Utilidades del Periodo (\$MM)	\$ 249,421	\$ 59,034	\$ 217,958	\$ 1,607,663	-	-
Utilidades disponibles a Repartir (\$MM)	\$ 620,408	\$ 633,160	\$ 759,352	\$ 1,607,663	-	-
Número de acciones en circulación	226,834,611	231,686,588	233,717,234	279,448,317	-	-
Número de nuevas acciones emitidas	4,854,965	3,300,503	5,272,578	20,304,908	-	-
Utilidad (pérdida) por acción.	\$ 1,099.57	\$ 254.80	\$ 932.57	\$ 5,752.99	-	-
Dividendo por Acción (\$)	\$ 1,094.00	\$ 396.08	\$ 1,324.55	\$ 1,657.90	-	-
Dividendo por Acción nuevas acciones (\$)	\$ 276.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00	-	-
Crecimiento del dividendo por acción	28.7%	-63.8%	234.4%	25.2%	-	-
Forma de pago	Dividendo de \$276 por acción y pagadero en 6 cuotas iguales en efectivo desde Octubre de 2016 y dividendo en acciones equivalente a \$818 por acción a más tardar el 10 de Octubre de 2016. Dividendo de \$ 276 por las nuevas acciones emitidas y pagadero en 6 cuotas iguales en efectivo desde Octubre de 2016	Dividendos en acciones a razón de \$396.08. El pago de las acciones se hará el 2 de mayo de 2017.	Dividendos en acciones a razón de \$824.55 para acciones preferenciales y de \$500.00 para acciones ordinarias. El pago de las acciones se hará el 3 de mayo de 2018.	Dividendos en acciones a razón de \$1,657.90. El pago de las acciones se hará el 6 de mayo de 2019.	-	-
Porcentaje de la utilidad distribuida como dividendo	99.49%	155.45%	142.03%	28.82%	-	-
Valor patrimonial de la acción (sin val.)	\$ 12,873.22	\$ 12,967.15	\$ 13,984.37	\$ 21,232.28	\$ 14,558.19	\$ 22,996.67
Precio promedio en bolsa (acciones ordinarias)	\$ 37,953.11	\$ 37,541.46	\$ 29,334.96	\$ 23,461.73	\$ 25,165.62	\$ 23,068.93
Precio en bolsa al cierre anual (acciones ordinarias)	\$ 38,160.00	\$ 37,080.00	\$ 29,200.00	\$ 16,400.00	\$ 25,380.00	\$ 24,900.00
Precio promedio en bolsa (acciones preferenciales)	\$ 32,199.51	\$ 32,080.81	\$ 23,734.05	\$ 19,888.15	\$ 21,304.96	\$ 20,203.14
Precio en bolsa al cierre anual (acciones preferenciales)	\$ 32,500.00	\$ 31,020.00	\$ 23,500.00	\$ 14,500.00	\$ 20,200.00	\$ 21,960.00
Precio en bolsa/utilidad por acción (ordinarias)	17.35	72.76	31.31	2.85	-	-
Precio en bolsa/dividendo por acción (ordinarias)	17.44	46.81	22.05	9.89	-	-
Valor patrimonial/utilidad por acción (ordinarias)	5.85	25.45	15.00	3.69	-	-
Valor patrimonial/dividendo por acción (ordinarias)	5.88	16.37	10.56	12.81	-	-
Precio en bolsa/valor patrimonial, cuando a ello hubiere lugar.	2.96	2.86	2.09	0.77	1.74	1.08

Cifras en Millones de pesos. A partir de marzo de 2017 Corficolombiana empezó a decretar los dividendos anualmente.

Hasta 2016 Grupo Aval reportaba sus estados financieros semestralmente, a partir del 2017 Corficolombiana empezó a reportar sus estados financieros anualmente.

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

7. Información sobre dividendos de AFP Porvenir

Año	jun-16	dic-16	2017	2018	jun-18	jun-19
Utilidades del Periodo (\$MM)	\$ 188,135	\$ 166,625	\$ 421,978	\$ 360,129	-	-
Utilidades disponibles a Repartir (\$MM)	\$ 191,032	\$ 221,518	\$ 521,622	\$ 730,834	-	-
Número de acciones en circulación	107,139,186	109,210,640	109,210,640	109,210,640	-	-
Utilidad (pérdida) por acción.	\$ 1,755.99	\$ 1,525.72	\$ 3,863.89	\$ 3,297.56	-	-
Dividendo por Acción (\$)	\$ 1,261.00	\$ 1,188.00	\$ 1,380.00	\$ 2,472.00	-	-
Crecimiento del dividendo por acción	12.4%	-5.8%	16.2%	79.1%	-	-
Forma de pago	Dividendo de \$97 por acción y por 6 meses pagadero en efectivo desde el 30 de Septiembre de 2016 y dividendo en acciones equivalente a \$679 por acción a más tardar el 30 de Septiembre de 2016.	Dividendo en efectivo a razón de \$99 por acción y por mes a más tardar el día 30 de cada mes, empezando el 30 de marzo de 2017 y durante los once meses siguientes.	Dividendos en efectivo de \$115 por acción por mes de marzo de 2018 a febrero de 2019.	Dividendo en efectivo a razón de \$206 por acción y por mes a más tardar el día 30 de cada mes, empezando el 30 de marzo de 2019 y durante los once meses siguientes.	-	-
Porcentaje de la utilidad distribuida como dividendo	71.81%	77.86%	35.72%	74.96%	-	-
Valor patrimonial de la acción (sin val.)	\$ 13,198.93	\$ 13,960.38	\$ 16,717.78	\$ 18,520.11	-	-
Precio promedio en bolsa	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Precio en bolsa al cierre anual	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Precio en bolsa/utilidad por acción	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-
Precio en bolsa/dividendo por acción	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-
Valor patrimonial/utilidad por acción	7.52	9.15	4.33	5.62	-	-
Valor patrimonial/dividendo por acción	10.47	11.75	12.11	7.49	-	-
Precio en bolsa/valor patrimonial, cuando a ello hubiere lugar.	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Cifras en Millones de pesos. Hasta 2016 AFP Porvenir reportaba sus estados financieros semestralmente, a partir del 2017 AFP Porvenir empezó a reportar sus estados financieros anualmente.

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

E. HISTÓRICOS INFORMATIVO SOBRE LA GENERACIÓN DE EBITDA

A continuación, se presentan los cálculos del EBITDA para los semestres terminados en junio y diciembre de 2016, el acumulado a diciembre de 2017 y 2018, junio de 2018 y junio de 2019:

	jun-16	dic-16	2017	2018	jun-18	jun-19
Ingresos Operacionales	1,360,462	1,179,900	2,274,821	3,150,417	1,413,920	1,700,442
Gastos Operacionales	32,529	42,965	64,761	51,841	26,748	28,407
EBITDA	1,327,933	1,136,935	2,210,060	3,098,576	1,387,172	1,672,035
(%) Margen EBITDA	97.6	96.4	97.2	98.4	98.1	98.3

Cifras en Millones de pesos. Hasta 2016 Grupo Aval reportaba sus estados financieros semestralmente, a partir del 2017 Grupo Aval empezó a reportar sus estados financieros anualmente.

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

F. EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL DE LOS ÚLTIMOS 3 AÑOS

La información se presenta para los resultados desde junio de 2016 hasta junio de 2019:

Cifras individuales

	jun-16	dic-16	2017	2018	jun-18	jun-19
Capital Autorizado	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
Capital por suscribir	97,719	97,719	97,719	97,719	97,719	97,719
Capital Suscrito y Pagado	22,281	22,281	22,281	22,281	22,281	22,281

Cifras en Millones de pesos. Hasta 2016 Grupo Aval reportaba sus estados financieros semestralmente, a partir del 2017 Grupo Aval empezó a reportar sus estados financieros anualmente.

G. EMPRÉSTITOS U OBLIGACIONES CONVERTIBLES, CANJEABLES O BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES

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

H. PRINCIPALES ACTIVOS DEL EMISOR

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

ACTIVO	jun-16	dic-16	2017	2018	jun-18	jun-19	% Activo Total
Activo Corriente:							
Disponible	15,562	47,280	35,478	38,667	8,935	25,508	0.12%
Inversiones negociables	51	4,980	453	1,543	888	5,598	0.03%
Deudores corto plazo	249,954	260,445	274,323	267,640	806,943	992,582	4.60%
Anticipo de Impuestos	13,865	17,375	-	-	-	-	0.00%
Cargos diferidos	-	-	-	-	-	-	0.00%
Otras cuentas por cobrar	15	11	165	222	204	166	0.00%
Otros activos no financieros	250	373	348	295	211	177	0.00%
Total activo corriente	279,697	330,464	310,767	308,367	817,181	1,024,031	4.75%
Inversiones permanentes, neto	16,862,064	17,529,893	18,619,868	19,970,980	18,137,144	20,542,371	95.21%
Propiedad, planta y equipo, neto	3,170	3,170	2,851	2,414	2,571	9,190	0.04%
Intangibles, neto Crédito mercantil	-	-	-	-	-	-	0.00%
Cargos diferidos	-	-	-	-	-	-	0.00%
Activo por impuesto diferido (*)	-	-	-	476	-	416	0.00%
Valorizaciones	-	-	-	-	-	-	0.00%
Total activo	17,144,931	17,863,527	18,933,486	20,282,237	18,956,896	21,576,008	100.00%

Cifras en Millones de pesos. Hasta 2016 Grupo Aval reportaba sus estados financieros semestralmente, a partir del 2017 Grupo Aval empezó a reportar sus estados financieros anualmente.

Para información sobre las políticas de manejo de activos a 30 de junio de 2019, remitirse a la nota (2) "Bases de presentación de los Estados Financieros Separados y resumen de las principales políticas contables significativas" en los Estados Financieros Separados de Grupo Aval anexos a este prospecto.

El detalle de las inversiones permanentes se muestra a continuación:

INVERSIONES PERMANENTES	jun-16	dic-16	2017	2018	jun-18	jun-19	% Activo Total
Banco de Bogotá	9,871,971	10,331,548	11,008,771	11,883,070	10,571,424	12,200,241	56.55%
Banco de Occidente	3,060,349	3,089,717	3,175,587	3,193,389	3,038,923	3,241,524	15.02%
Banco Popular	2,570,713	2,624,196	2,729,150	2,964,439	2,778,301	3,017,314	13.98%
Banco Comercial AV Villas	1,098,316	1,139,881	1,192,871	1,267,343	1,202,975	1,285,105	5.96%

Corporación Financiera Colombiana S.A.	455,836	472,466	504,683	685,158	541,690	766,951	3.55%
Porvenir	321,176	341,112	401,341	440,708	405,258	456,444	2.12%
Grupo Aval International Limited	(213,566)	(152,474)	(77,308)	(113,808)	(92,518)	(79,039)	-0.37%
Grupo Aval Limited	(302,731)	(316,553)	(315,227)	(349,319)	(308,909)	(346,169)	-1.60%
Total Inversiones permanentes	16,862,065	17,529,893	18,619,868	19,970,981	18,137,144	20,542,372	95.21%

Cifras en Millones de pesos. Hasta 2016 Grupo Aval reportaba sus estados financieros semestralmente, a partir del 2017 Grupo Aval empezó a reportar sus estados financieros anualmente.

I. INVERSIONES QUE EXCEDEN EL 10% DEL TOTAL DE ACTIVOS

Dentro de los activos mencionados anteriormente, las inversiones en Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Banco Popular exceden el 10% del valor total de los activos del Emisor a 30 de junio de 2019.

J. RESTRICCIONES PARA LA VENTA DE ACTIVOS

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

K. PRINCIPALES INVERSIONES EN CURSO DE REALIZACIÓN Y SU MODO DE FINANCIACIÓN

A 30 de junio de 2019 no existen inversiones en curso de realización, por fuera de aquellas que se encuentran dentro del giro ordinario del negocio.

L. COMPROMISOS EN FIRME PARA LA ADQUISICIÓN DE INVERSIONES FUTURAS

A 30 de junio de 2019 no existen compromisos en firme para la adquisición de inversiones futuras.

M. BREVE DESCRIPCIÓN DE LOS ACTIVOS FIJOS

ACTIVOS FIJOS	jun-16	dic-16	2017	2018	jun-18	jun-19	% Activo Total
Equipo de oficina	905	906	938	963	944	963	0.00%
Equipo de computación	1,456	1,648	1,880	1,985	1,904	2,067	0.01%
Mejoras en Propiedad Ajena	2,538	2,538	2,538	2,538	2,538	2,538	0.01%
Derecho de uso (**)	-	-	-	-	-	7,542	0.03%
Menos: Depreciación Acumulada	1,729	1,922	2,505	3,072	2,815	3,920	0.02%
Total Activos Fijos	3,170	3,170	2,851	2,414	2,571	9,190	0.04%

Cifras en Millones de pesos. Hasta 2016 Grupo Aval reportaba sus estados financieros semestralmente, a partir del 2017 Grupo Aval empezó a emitir sus estados financieros anualmente.

(**) Conceptos generados adopción de NIIF 16 a partir de 1 de enero de 2019

A 30 de junio de 2019, los activos fijos de Grupo Aval ascendían a 9,190 millones de pesos. Tal y como se mencionó anteriormente, no existe restricción alguna sobre la propiedad, planta y equipo. La sociedad no posee bienes con propiedad condicional. Los activos fijos por corresponder a equipo de cómputo y de oficina no tienen valorización por presentar demérito permanente.

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

N. PATENTES, MARCAS Y OTROS DERECHOS DE PROPIEDAD DEL EMISOR QUE ESTÁN SIENDO USADOS BAJO CONVENIOS CON TERCERAS PERSONAS, SEÑALANDO REGALÍAS GANADAS Y PAGADAS

A 30 de junio de 2019 Grupo Aval contaba con 58 registros nacionales que corresponden a 31 marcas, dentro de las cuales se destacan las siguientes: GRUPO AVAL, V, RED DE GRUPO AVAL, GRUPO AVAL MÁS QUE UN BANCO, GRUPO AVAL MUCHO MÁS QUE UN BANCO, GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A., y las marcas INFOFINANCIERA, AVALPAY, TUPLÚS y YEII. Así mismo, se tiene el registro de múltiples marcas que involucran la palabra AVAL para conformar una familia de marcas, dentro de las cuales se destacan AHORRAVAL, AUDIOAVAL, AUTOAVAL, AVALDIARIO, AVALPLUS, CERTIAVAL, CREDIAVAL, CUENTAVAL, CUOTAVAL, FIDUAVAL, PRESTAVAL, RENDIAVAL, RENTAVAL y SERVIAVAL, entre otros.

Por otra parte, a la misma fecha, Grupo Aval tenía 48 registros internacionales que corresponden a 6 marcas registradas, dentro de las que se encuentran: AVAL, GRUPO AVAL, GRUPO AVAL MAS QUE UN BANCO, GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A., GRUPO AVAL MORE THAN A BANK y el logotipo de la letra V, en los siguientes países: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República de Panamá, Estados Unidos, Uruguay y Venezuela.

O. DESCRIPCIÓN DE CUALQUIER PROTECCIÓN GUBERNAMENTAL Y LOS GRADOS DE CUALQUIER INVERSIÓN DE FOMENTO QUE AFECTEN A LA SOCIEDAD

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

P. OPERACIONES CON VINCULADOS

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

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

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

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

Los saldos al 30 de junio de 2019 y 31 de diciembre de 2018 con partes relacionadas están incluidos en las siguientes cuentas:

30 de junio 2019						
Categorías	1	2	3	4	5	6
	Personas naturales que ejercen control o control conjunto	Personal clave de la gerencia	Compañías miembros del mismo grupo	Asociadas y negocios conjuntos	Entidades controladas por las personas incluidas en las categorías 1 y 2	Entidades en las que las personas incluidas en las categorías 1 y 2, ejercen influencia significativa
Activo						
Efectivo y sus equivalentes	-	-	25,506	-	-	-
Activos financieros en inversiones	-	-	20,542,371	-	-	-
Cuentas por cobrar	-	-	992,738	-	-	-
Pasivos						
Cuentas por pagar	28	189	14	-	850,557	22
Obligaciones financieras	-	-	575,336	-	-	-

Cifras en Millones de pesos

31 de diciembre 2018						
Categorías	1	2	3	4	5	6
	Personas naturales que ejercen control o control conjunto	Personal clave de la gerencia	Compañías miembros del mismo grupo	Asociadas y negocios conjuntos	Entidades controladas por las personas incluidas en las categorías 1 y 2	Entidades en las que las personas incluidas en las categorías 1 y 2, ejercen influencia significativa
Activo						
Efectivo y sus equivalentes	-	-	38,665	-	-	-
Activos financieros en inversiones	-	-	19,970,980	-	-	-
Cuentas por cobrar	-	-	267,801	-	-	-
Pasivos						
Cuentas por pagar	17	101	57	-	262,666	-
Obligaciones financieras	-	-	545,297	-	-	-

Cifras en Millones de pesos

Las transacciones durante el semestre terminado el 30 de junio de 2019 y del año terminado el 31 de diciembre de 2018 con partes relacionadas, comprenden (cifras en millones de pesos):

a. Ventas, servicios y transferencias

Acumulado a junio 2019						
Categorías	1	2	3	4	5	6
	Personas naturales que ejercen control o control conjunto	Personal clave de la gerencia	Compañías miembros del mismo grupo	Asociadas y negocios conjuntos	Entidades controladas por las personas incluidas en las categorías 1 y 2	Entidades en las que las personas incluidas en las categorías 1 y 2, ejercen influencia significativa
Ingresos por intereses	-	-	859	-	-	-
Gastos financieros	-	-	17,894	-	1,051	-
Ingresos por honorarios y comisiones	-	-	141,462	-	2	-
Gastos honorarios y comisiones	-	372	129	-	3	90
Gastos de operación - administrativos	-	-	75	-	708	-
Otros gastos	-	-	35	-	357	-

Cifras en Millones de pesos

Acumulado a diciembre 2018						
Categorías	1	2	3	4	5	6
	Personas naturales que ejercen control o control conjunto	Personal clave de la gerencia	Compañías miembros del mismo grupo	Asociadas y negocios conjuntos	Entidades controladas por las personas incluidas en las categorías 1 y 2	Entidades en las que las personas incluidas en las categorías 1 y 2, ejercen influencia significativa
Ingresos por intereses	-	-	973	-	-	-
Gastos financieros	-	-	36,007	-	2,207	-
Ingresos por honorarios y comisiones	-	-	282,924	-	-	-
Gastos honorarios y comisiones	-	743	276	-	83	-
Gastos de operación - administrativos	-	-	158	-	1,381	-
Otros gastos	-	-	77	26	67	-

Cifras en Millones de pesos

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

A 30 de junio de 2019, la gerencia clave (como se contempla en la NIC 24) incluía al Presidente, 14 Vicepresidentes y 2 Gerentes de Grupo Aval. La compensación pagada al personal clave se señala a continuación para el año 2018 y el semestre terminado en junio de 2019:

	31 de diciembre 2018	30 de junio 2019
Salarios	18,123	8,973
Beneficios a los empleados a corto plazo	3,244	1,462
Total	21,367	10,435

Cifras en Millones de pesos.

Q. PRINCIPALES PASIVOS DEL EMISOR

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

PASIVO	jun-16	dic-16	2017	2018	jun-18	jun-19	% Pasivo Total
Pasivo corriente:							
Obligaciones financieras	153,910	370,349	290,101	2,808	424,851	121,507	4.37%
Proveedores	-	-	-	-	-	-	0.00%
Cuentas por pagar	419,657	424,415	422,103	359,806	892,815	1,095,731	39.43%
Impuestos, gravámenes y tasas	4,200	4,277	16,308	43,434	24,791	18,934	0.68%
Obligaciones laborales	1,267	1,588	1,907	2,132	1,791	2,032	0.07%
Pasivos estimados y provisiones	-	-	-	-	-	-	0.00%
Otros pasivos	1,243	1,233	1,233	1,214	7,155	1,214	0.04%
Bonos en circulación	119,770	6,701	5,725	284,758	4,936	384,581	13.84%
Total pasivo corriente	700,047	808,563	737,377	694,152	1,356,339	1,623,999	58.44%
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	-	0.00%
Obligaciones financieras largo plazo	548,160	365,605	253,503	541,924	117,755	430,321	15.49%
Bonos en circulación	404,080	704,080	1,104,080	824,520	1,104,080	724,520	26.07%
Pasivo por impuesto diferido	-	-	33	-	132	-	-
Total pasivo	1,652,287	1,878,248	2,094,993	2,060,596	2,578,306	2,778,840	100.00%

Cifras en Millones de pesos. Hasta 2016 Grupo Aval reportaba sus estados financieros semestralmente, a partir del 2017 Grupo Aval empezó a reportar sus estados financieros anualmente.

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

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

CUENTAS POR PAGAR	jun-16	dic-16	2017	2018	jun-18	jun-19	% Pasivo Total
Cuentas corrientes comerciales	-	-	-	-	-	-	0.00%
Proveedores	2,097	6,470	2,939	743	179	157	0.01%
Costos y gastos por pagar	4,740	3,688	2,210	841	236	861	0.03%
Instalamentos por pagar	-	-	-	-	-	-	0.00%
Dividendos y participaciones	411,951	413,350	415,949	356,940	891,358	1,093,666	39.36%
Retenciones y otras contribuciones laborales	729	814	863	1,106	903	904	0.03%
Retenciones en la fuente	-	-	-	-	-	-	0.00%
Impuesto de IVA retenido	-	-	-	-	-	-	0.00%
Impuesto de ICA retenido	-	-	-	-	-	-	0.00%
Retenciones y aportes	-	-	-	-	-	-	0.00%
Acreedores varios	140	93	142	176	139	143	0.01%
Total cuentas por pagar	419,657	424,415	422,103	359,806	892,815	1,095,731	39.43%

Cifras en Millones de pesos. Hasta 2016 Grupo Aval reportaba sus estados financieros semestralmente, a partir del 2017 Grupo Aval empezó a reportar sus estados financieros anualmente.

Detalle de cuentas por pagar a largo plazo a 30 de junio de 2019

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

R. OBLIGACIONES FINANCIERAS DE LA ENTIDAD

En 2009, 2016 y 2017 Grupo Aval realizó emisiones de bonos por \$750,000, \$300,000 y \$400,000 millones de pesos, respectivamente. Dichas emisiones obtuvieron por parte de BRC Investor Services S.A. la calificación triple A (AAA). A la fecha, Grupo Aval tiene bonos vigentes por un total de \$1,104,080 millones de pesos.

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

Emisión	Fecha de inicio	Fecha de vencimiento	Monto emitido (en Mn de pesos)	Tasa	Calificadora / Calificación	
Cuarta Emisión	03-dic-09	03-dic-19	279,560	IPC + 4.84%	BRC	AAA
	03-dic-09	03-dic-24	124,520	IPC + 5.20%	BRC	AAA
Quinta Emisión	24-nov-16	24-nov-26	93,000	IPC + 3.86%	BRC	AAA
	24-nov-16	24-nov-36	207,000	IPC + 4.15%	BRC	AAA
Sexta Emisión	28-jun-17	28-jun-20	100,000	IPC + 2.69%	BRC	AAA
	28-jun-17	28-jun-42	300,000	IPC + 3.99%	BRC	AAA

Adicionalmente la empresa cuenta, a junio 30 de 2019, con obligaciones financieras que se relacionan a continuación:

Obligaciones Financieras de Corto Plazo a junio 30 de 2019 (Cifras en millones de pesos)

Entidad	Valor préstamo inicial	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa	Saldo
Banco de Bogotá S.A.	14,610.0	22-mar-16	22-mar-20	IBR + 2.75 TV	14,610.0
Banco de Bogotá S.A.	14,960.0	31-mar-16	31-mar-20	IBR + 2.75 TV	14,960.0
Banco de Bogotá S.A.	15,185.0	01-abr-16	01-abr-20	IBR + 2.75 TV	15,185.0
Banco de Bogotá S.A.	5,000.0	02-may-16	02-may-20	IBR + 2.75 TV	5,000.0
Banco de Bogotá S.A.	17,500.0	10-may-16	10-may-20	IBR + 2.75 TV	17,500.0
Banco de Bogotá S.A.	5,000.0	18-may-16	18-may-20	IBR + 2.75 TV	5,000.0
Banco de Bogotá S.A.	45,500.0	10-jun-16	10-jun-20	IBR + 2.75 TV	45,500.0
Subtotal Banco Bogotá S.A.	117,755.0				117,755.0
TOTAL	117,755.0				117,755.0
Intereses Corrientes	2,744.0				2,744
Total Obligaciones Financieras Corto Plazo	120,499.0				120,499.0

La obligación financiera con Grupo Aval Limited está pactada en dólares. A 30 de junio de 2019 el saldo en dólares de esta obligación era de \$6.0 millones de dólares, a cada corte se usa la TRM de cierre de ejercicio para re-expresarla en pesos. Para el corte de junio de 2019 la TRM de cierre fue \$3,205.67 pesos por dólar.

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

Obligaciones Financieras de Largo Plazo a junio 30 de 2019 (Cifras en millones de pesos)

Entidad	Valor préstamo inicial	Fecha de Desembolso	Fecha de Vencimiento	Tasa	Saldo
Grupo Aval Limited	19,253	17-abr-13	18-ene-21	4.00% Anual	19,253
Subtotal Grupo Aval Limited	19,253				19,253
Banco de Bogotá S.A.	20,000	02-feb-15	24-feb-21	IBR + 2.5 TV	20,000
Banco de Bogotá S.A.	3,300	09-feb-15	24-feb-21	IBR + 2.5 TV	3,300
Banco de Bogotá S.A.	28,000	02-mar-15	24-mar-21	IBR + 2.5 TV	28,000
Banco de Bogotá S.A.	11,500	09-mar-15	24-mar-21	IBR + 2.5 TV	11,500
Banco de Bogotá S.A.	26,400	04-may-15	24-may-21	IBR + 2.5 TV	26,400
Banco de Bogotá S.A.	24,000	01-jun-15	24-jun-21	IBR + 2.5 TV	24,000
Banco de Bogotá S.A.	12,263	03-jun-15	24-jun-21	IBR + 2.5 TV	12,263
Banco de Bogotá S.A.	3,737	09-jun-15	24-jun-21	IBR + 2.5 TV	3,737
Banco de Bogotá S.A.	25,500	01-jul-16	01-jul-20	IBR + 2.5 TV	25,500
Banco de Bogotá S.A.	5,000	08-jul-16	08-jul-20	IBR + 2.5 TV	5,000
Banco de Bogotá S.A.	24,500	01-ago-16	01-ago-20	IBR + 2.5 TV	24,500
Banco de Bogotá S.A.	5,000	08-ago-16	08-ago-20	IBR + 2.5 TV	5,000
Banco de Bogotá S.A.	18,000	06-oct-16	06-oct-20	IBR + 2.5 TV	18,000
Banco de Bogotá S.A.	1,975	22-nov-16	22-nov-20	IBR + 2.5 TV	1,975
Banco de Bogotá S.A.	5,225	24-nov-16	24-nov-20	IBR + 2.5 TV	5,225
Banco de Bogotá S.A.	1,852	28-nov-16	28-nov-20	IBR + 2.5 TV	1,852
Banco de Bogotá S.A.	29,000	29-dic-16	29-dic-20	IBR + 2.5 TV	29,000
Banco de Bogotá S.A.	11,249	01-feb-17	24-feb-21	IBR + 2.5 TV	11,249
Banco de Bogotá S.A.	5,000	10-feb-17	24-feb-21	IBR + 2.5 TV	5,000
Banco de Bogotá S.A.	7,250	24-feb-17	24-feb-21	IBR + 2.5 TV	7,250
Banco de Bogotá S.A.	22,700	01-mar-17	24-mar-21	IBR + 2.5 TV	22,700
Banco de Bogotá S.A.	10,300	03-mar-17	24-mar-21	IBR + 2.5 TV	10,300
Banco de Bogotá S.A.	6,000	10-mar-17	24-mar-21	IBR + 2.5 TV	6,000
Banco de Bogotá S.A.	3,000	16-mar-17	24-mar-21	IBR + 2.5 TV	3,000
Banco de Bogotá S.A.	1,700	21-mar-17	24-mar-21	IBR + 2.5 TV	1,700
Banco de Bogotá S.A.	2,200	29-mar-17	29-mar-21	IBR + 2.5 TV	2,200
Banco de Bogotá S.A.	2,000	03-abr-17	26-abr-21	IBR + 2.5 TV	2,000
Banco de Bogotá S.A.	15,383	06-abr-17	26-abr-21	IBR + 2.5 TV	15,383
Banco de Bogotá S.A.	11,617	07-abr-17	26-abr-21	IBR + 2.5 TV	11,617
Banco de Bogotá S.A.	2,820	12-may-17	24-may-21	IBR + 2.5 TV	2,820
Banco de Bogotá S.A.	2,500	18-may-17	24-may-21	IBR + 2.5 TV	2,500
Banco de Bogotá S.A.	2,680	19-may-17	24-may-21	IBR + 2.5 TV	2,680
Banco de Bogotá S.A.	53,000	28-sep-18	28-sep-20	IBR + 2.5 TV	53,000
Subtotal Banco Bogotá S.A.	404,651				404,651
TOTAL	423,904				423,904
Intereses No Corrientes	351				351
Total Obligaciones Financieras Largo Plazo	424,255				424,255

Total Obligaciones Financieras	544,754.0				544,754.0
---------------------------------------	------------------	--	--	--	------------------

S. PROCESOS PENDIENTES CONTRA LA SOCIEDAD EMISORA

A la fecha la Sociedad tiene conocimiento de los siguientes procesos relevantes:

Investigación de la Superintendencia de Industria y Comercio en relación con el Proyecto Ruta del Sol Sector 2.

Mediante Resolución N° 67837 de 13 de septiembre de 2018, la Superintendencia de Industria y Comercio (“SIC”) ordenó la apertura de una investigación y formulación de cargos en contra de un número de personas naturales y jurídicas dentro de las cuales se incluye a Grupo Aval Acciones y Valores S.A. (“Grupo Aval”), a su filial, la Corporación Financiera Colombiana S.A. (“Corficolombiana”), a Estudios y Proyectos del Sol S.A.S. (“Episol”), sociedad 100% propiedad de Corficolombiana y a Concesionaria Ruta del Sol (CRDS), sociedad en la cual Corficolombiana participa con un 33%. Así mismo, la SIC decidió formular cargos contra algunos actuales y ex funcionarios de Corficolombiana y Grupo Aval, incluyendo a José Elías Melo Acosta, Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez y Diego Fernando Solano Saravia.

Para el efecto, la SIC planteó que, en el marco del proceso licitatorio para la adjudicación del Proyecto Ruta del Sol Sector 2, se adelantó una presunta violación del régimen legal colombiano de la libre competencia económica. Como resultado de lo anterior, resolvió abrir la investigación referida en la cual formuló dos cargos en contra de Corficolombiana, dos cargos en contra de Episol, un cargo en contra de CRDS y un cargo en contra de Grupo Aval.

La formulación del pliego de cargos efectuada por la SIC corresponde a la apertura de una investigación formal al final de la cual, luego de surtidas las etapas procesales correspondientes, puede resultar en la desestimación de éstos o en la imposición de sanciones económicas. Al respecto, se precisa que el numeral 15 del artículo 4 del Decreto 2153 de 1992, modificado por el artículo 25 de la Ley 1340 de 2009 dispone que “por la violación de cualquiera de las disposiciones sobre protección de la competencia”, la SIC podrá imponer sanciones hasta por la suma de 100,000 salarios mínimos mensuales vigentes (actualmente \$82,811 millones de pesos por cada cargo) o, si resulta ser mayor, hasta por el 150% de la utilidad derivada de la conducta por parte del infractor. En caso de una decisión desfavorable, el monto máximo de la eventual sanción impactaría la utilidad neta atribuible de Grupo Aval en \$219,957 millones de pesos (equivalente al 1.2% del patrimonio atribuible consolidado de Grupo Aval al 30 de junio de 2019).

Grupo Aval, Corficolombiana y Episol, así como sus funcionarios objeto de la investigación, una vez notificados de la referida resolución, presentaron sus respectivos escritos de descargos en octubre de 2018, acompañados de evidencia documental y solicitud de práctica de pruebas con las cuales se pretende desvirtuar las razones que llevaron a la SIC a las acusaciones en su contra. Por tratarse de una etapa inicial del proceso, no es posible establecer el tiempo que tardará la SIC para proferir una decisión en relación con este caso. Tampoco existe certeza sobre la valoración de esta contingencia, toda vez que será el resultado de la investigación y el análisis de la SIC frente a los distintos recursos presentados, lo que determine la desestimación de los cargos o la eventual imposición de una multa y la graduación de la misma.

Acción Popular ante el Tribunal Administrativo de Cundinamarca en conexión con el Proyecto Ruta del Sol Sector 2.

El 26 de enero de 2017, la Procuraduría General de la Nación interpuso una acción popular en contra de CRDS, (sociedad conformada por Constructora Norberto Odebrecht S.A., Odebrecht Inversiones em Infraestructura Ltda., CSS Constructores S.A. y Episol), la Agencia Nacional de Infraestructura (“ANI”) y sus miembros, por la vulneración de los derechos colectivos de la moralidad administrativa, defensa del patrimonio público y el acceso a los servicios públicos, acción que fue adelantada ante la sección primera del Tribunal Administrativo de Cundinamarca (“TAC”).

El 6 de diciembre de 2018 el TAC, profirió fallo de primera instancia dentro de referida acción popular en contra de CRDS, y sus accionistas incluido Episol, y otras personas naturales y jurídicas, incluyendo el ex-funcionario de Corficolombiana, Jose Elías Melo Acosta. En su fallo, el TAC declaró solidariamente responsables a los demandados, por los perjuicios causados a los intereses colectivos invocados y condenó al pago de \$800,156 millones de pesos a favor de la Nación-Ministerio de Transporte. Así mismo, los declaró inhábiles por un término de diez años para proponer y celebrar contratos con las entidades estatales colombianas y ejercer cargos públicos. Posteriormente, mediante auto de 8 de febrero de 2019 alegando errores aritméticos en su sentencia, el TAC corrigió el monto de la condena reduciéndolo a un monto de \$715,656 millones de pesos. El referido fallo no se encuentra en firme toda vez que en

contra del mismo fueron interpuestos varios recursos de apelación por parte de Episol y los demás demandados, recursos que fueron concedidos por el TAC en el efecto suspensivo, el pasado 25 de febrero de 2019. En el caso de Episol, el recurso de apelación interpuesto pone de presente múltiples vicios sustanciales y procesales de conformidad con los cuales deberían revocarse las decisiones en su contra y corresponderá al Consejo de Estado, una vez el tema llegue a su conocimiento, proferir una decisión definitiva al respecto. No es posible establecer el tiempo que tardará el Consejo de Estado en proferir una decisión en relación con este caso. En caso de que el Consejo de Estado confirme la decisión del TAC y que Episol deba asumir la totalidad de la condena, el impacto máximo a la utilidad neta atribuible de Grupo Aval sería de \$273,720 millones de pesos (equivalente al 1.5% del patrimonio atribuible consolidado de Grupo Aval al 30 de junio de 2019).

Investigaciones por parte de autoridades de los Estados Unidos.

El Departamento de Justicia de los Estados Unidos (“DOJ”) y la Comisión de Valores de los Estados Unidos (“SEC”) le informaron a Grupo Aval que habían abierto una investigación sobre asuntos relacionados con el proyecto Ruta del Sol II. Grupo Aval está cooperando con el DOJ y la SEC en estas investigaciones. No es posible predecir las decisiones que tomarán el DOJ o la SEC como resultado de los asuntos que son objeto de estas investigaciones, ni el impacto que tales investigaciones y su resultado pudiera tener sobre Grupo Aval y/o sus entidades subsidiarias.

Tribunal de Arbitramento de la Cámara de Comercio de Bogotá.

El 6 de agosto de 2019, el Tribunal de Arbitramento de la Cámara de Comercio de Bogotá declaró la nulidad absoluta del Contrato de Concesión N° 001 de 2010, sus otrosíes y demás acuerdos contractuales, suscrito entre el Instituto Nacional de Concesiones – INCO (hoy ANI) y la Concesionaria Ruta del Sol S.A.S. (CRDS) para la construcción del Sector 2 del Proyecto Ruta del Sol.

Como consecuencia de lo anterior, el Tribunal de Arbitramento fijó en la suma de \$211,273,405,561 pesos, el valor de los reconocimientos que la ANI debe efectuar a favor de CRDS para beneficio de sus acreedores terceros de buena fe. Dicho monto, sumado a los dos pagos recibidos por los bancos acreedores en diciembre de 2017 y enero de 2019 por un total de \$1.42 billones de pesos, establecen que el valor de liquidación del contrato de concesión N° 001 de 2010, para la construcción del Sector 2 de la Ruta del Sol, asciende al menos a \$1.63 billones de pesos.

Frente a la referida decisión, conforme al artículo 39 de la Ley 1563 de 2012 los diferentes intervinientes en dicho proceso, incluyendo los bancos subordinados de Grupo Aval y Episol S.A.S, presentaron sendas solicitudes de aclaración, corrección y complementación, encaminadas principalmente a que el referido Tribunal corrigiera errores aritméticos o cuestiones contradictorias evidenciados en el respectivo laudo

El 16 de agosto de 2019, el Tribunal de Arbitramento llevó a cabo la audiencia para resolver las solicitudes de aclaración, corrección y complementación formuladas por los distintos intervinientes. No obstante, dicho Tribunal no accedió a las solicitudes formuladas y en tal sentido mantuvo lo decidido en su laudo arbitral.

Frente a lo anterior, una solicitud extraordinaria de anulación es el único recurso legal disponible contra los laudos arbitrales en Colombia. Los motivos para obtener dicha anulación se limitan a casos específicos de interpretación restrictiva. Al respecto, los distintos intervinientes, incluyendo los bancos subordinados de Grupo Aval y Episol S.A.S. presentaron dentro del plazo previsto en la ley solicitudes de anulación del referido Laudo.

Corresponde ahora al Consejo de Estado admitir y considerar de fondo el referido recurso, lo cual se espera que suceda en un plazo inferior a doce meses.

T. VALORES DE GRUPO AVAL INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES

Las Acciones Ordinarias, acciones preferenciales y la cuarta, quinta y sexta emisiones de bonos de Grupo Aval se encuentran inscritos en el RNVE.

Nombre del Título	Código Inscripción	No. Emisión	Tipo Inscripción	Inscrito en	Ins. RNVE I. Resolución - fecha		Inscrito B.V.C. fecha	Monto autorizado	Moneda	Última calificación
BO GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	COT29CBBO054	201706	NOR	B.V.C.	0784	31/05/2017	09/06/2017	400,000,000,000	COP	AAA
BO GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	COT29CBBO046	201610	AUT	B.V.C.	1328	24/10/2016	22/11/2016	300,000,000,000	COP	AAA
ADP GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES	COT29PAAD012	UNICA	NOR	B.V.C.	0071	14/01/2011	01/02/2011	NA	NA	NA
BO GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	COT29CBBO038	200911	NOR	B.V.C.	1835	27/11/2009	30/11/2009	750,000,000,000	COP	AAA
BO GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	COT29CBBO012	200311	ANT	B.V.C.	805	28/11/2003	04/12/2003	200,000,000,000	COP	AAA
AO PEC GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	COT29PAA0001	199811	NOR	B.V.C.	627	25/09/1998	19/11/1998	NA	COP	NA

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cifras en pesos

U. TÍTULOS DE DEUDA VIGENTES QUE SE HAN OFRECIDO PÚBLICAMENTE

A 30 de junio de 2019 el monto de títulos de deuda vigentes que han sido ofrecidos por Grupo Aval era de \$1,104,080 millones de pesos.

Emisión	Fecha de inicio	Fecha de vencimiento	Monto emitido (en Mn de pesos)	Tasa	Monto en circulación (Mn de pesos)	Calificadora / Calificación
Cuarta Emisión	03-dic-09	03-dic-19	279,560	IPC + 4.84%	279,560	BRC AAA
	03-dic-09	03-dic-24	124,520	IPC + 5.20%	124,520	BRC AAA
Quinta Emisión	24-nov-16	24-nov-26	93,000	IPC + 3.86%	93,000	BRC AAA
	24-nov-16	24-nov-36	207,000	IPC + 4.15%	207,000	BRC AAA
Sexta Emisión	28-jun-17	28-jun-20	100,000	IPC + 2.69%	100,000	BRC AAA
	28-jun-17	28-jun-42	300,000	IPC + 3.99%	300,000	BRC AAA

V. GARANTÍAS REALES OTORGADAS A FAVOR DE TERCEROS

A 30 de junio de 2019, existía una restricción sobre 7,854,290 acciones del Banco de Occidente S.A., 772,532,650 acciones del Banco Popular S.A., y 1,188,036 acciones de la Corporación Financiera Colombiana S.A. otorgadas por el Emisor como prenda para garantizar obligaciones financieras con el Banco de Bogotá S.A., que cubren préstamos por \$522,406 millones de pesos.

W. PERSPECTIVA DEL EMISOR – EVALUACIÓN CONSERVADORA

En los próximos años Grupo Aval pretende seguir ejecutando su estrategia de inversión en entidades financieras con presencia en Colombia y otros países afines. A través de algunas de estas inversiones continuará explorando opciones en sectores de crecimiento o valorización importante como lo son energía, gas, infraestructura, agroindustria, entre otros. Enmarcado dentro del objeto social de la Sociedad, Grupo Aval considera que podría realizar adquisiciones en

acciones o valores de entidades pertenecientes a los sectores en donde hoy opera directa o indirectamente, y/o realizar capitalizaciones o compra de acciones en el Mercado Público de Valores en cumplimiento de las normas aplicables.

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

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

1. Incrementar la participación y penetración en el Mercado Financiero colombiano buscando; i) fomentar y capturar el potencial de crecimiento del Sistema Financiero colombiano dada la mejoría reciente en los fundamentales económicos del país y las relativamente bajas tasas de penetración de diferentes productos financieros (por ejemplo, bancarios, inversiones, seguros, etc.) a través de la innovación en productos y servicios; ii) crecer la presencia y participación de mercado en productos y segmentos rentables para las subordinadas, y en los cuáles se cuenta con una participación de mercado inferior al objetivo (por ejemplo, Tarjetas de Crédito, Crédito Hipotecario, Bancaseguros, libranzas, entre otros); iii) incrementar la penetración y uso de productos financieros de los clientes de las entidades a través de estrategias de venta cruzada y profundización; iv) innovar permanentemente y ofrecer al cliente productos y servicios más ágiles y que respondan de mejor manera a sus necesidades a través del uso de la analítica avanzada y por medio de la transformación digital; v) disminuir el uso del efectivo; y vi) migrando las transacciones a canales no tradicionales que incrementen los niveles de bancarización, entre otros.
2. Aumentar la participación en Centroamérica, complementando la presencia y liderazgo de BAC Credomatic a través de i) potenciales capturas de las oportunidades que brinda el crecimiento del Sector Financiero en Centroamérica; ii) desarrollo y fortalecimiento de la Banca Corporativa en la región, apalancándose en el conocimiento y competencias de Grupo Aval en Colombia; iii) fortalecer y profundizar los planes de fidelización, digitalización y la creación de ecosistemas; y iv) maximizar el valor de la recientemente inaugurada unidad de servicios compartidos.
3. Desarrollar y capturar sinergias operativas entre las entidades a través de i) la prestación de servicios compartidos en las diferentes entidades que permitan ahorros por economías de escala; ii) el desarrollo de estrategias y campañas de mercadeo y publicidad que apoyen los esfuerzos de las entidades (por ejemplo Experiencias Aval, *tuplús*, Dale!); iii) el desarrollo de soluciones tecnológicas; (iv) el desarrollo de una estrategia común en canales web y móvil; v) la gestión integral de la Red Aval de cajeros automáticos, corresponsales bancarios y sucursales, entre otros; y vi) el continuo crecimiento de la estrategia de transformación digital a través de los laboratorios digitales de Banco de Bogotá y Aval Digital Labs, entre otros frentes.
4. Analizar nuevas adquisiciones e inversiones: Analizar las oportunidades de adquirir e integrar intereses en compañías y de realizar inversiones estratégicas donde la Sociedad identifique la generación de valor estratégico para Grupo Aval y sus subordinadas, particularmente, en Colombia y Latinoamérica.

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

A. EVENTOS QUE PUEDAN AFECTAR SIGNIFICATIVAMENTE LA LIQUIDEZ, RESULTADOS O LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR

Grupo Aval es un Holding de inversiones por lo que sus resultados y situación de liquidez dependen de la situación financiera de estas últimas. Si bien los resultados de las compañías en las que Grupo Aval invierte pueden ser susceptibles a cambios en el crecimiento económico y a otras dinámicas comerciales, en la actualidad no se considera probable ningún evento que pueda afectar significativamente la liquidez, resultados o la situación financiera de Emisor.

B. COMPORTAMIENTO DEL ÚLTIMO AÑO DE LOS INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales de Grupo Aval provienen principalmente del Método de Participación de las utilidades de sus filiales. Durante el 2018, los ingresos operacionales de Grupo Aval ascendieron a \$2.87 billones de pesos reflejando un incremento de 40.4% frente a los resultados obtenidos en 2017. Dicho crecimiento estuvo soportado en un desempeño de las entidades bancarias sólido (a pesar de una coyuntura macroeconómica aun débil), un excelente resultado en Centroamérica y en una contribución importante de Corficolombiana, que en sus estados financieros vio materializado el inicio de la construcción de tres carreteras de 4G y buenos resultados de otras de sus inversiones.

C. CAMBIOS SIGNIFICATIVOS EN INGRESOS, COSTOS, GASTOS DE OPERACIÓN, COSTO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO, IMPUESTOS Y UTILIDAD NETA, CORRESPONDIENTES AL ÚLTIMO EJERCICIO, ASÍ COMO UNA EXPLICACIÓN GENERAL DE LA TENDENCIA QUE HAN MOSTRADO DICHAS CUENTAS EN LOS ÚLTIMOS TRES AÑOS Y LOS FACTORES QUE HAN INFLUIDO EN ESTOS CAMBIOS

A continuación, se señalan los cambios más relevantes en los rubros del Estado Separado de Resultados de Grupo Aval en los últimos tres años:

Dentro de los ingresos operacionales, el ingreso por Método de Participación es el más significativo (a cierre de 2018 representó el 90.95% del total de los ingresos). El comportamiento de dicho ingreso responde al desempeño de las filiales del Grupo y a la coyuntura en la que operan. La relevancia de las fuentes generadoras de ingresos puede variar en el tiempo en la medida que la coyuntura económica presenta ciclos, sin embargo, dicha variabilidad es propia de la estrategia de diversificación de sectores y regiones de Grupo Aval que al final les otorgan estabilidad a los estados de resultados.

Los gastos operacionales evidencian un esfuerzo de optimización en la Holding. En el último año por ejemplo dicho rubro se redujo en 16.25%. En los últimos tres años (2016 versus 2018) los gastos operacionales pasaron de \$97,723 millones a \$74,801 millones.

La utilidad neta de Aval, como consecuencia de lo anterior ha incrementado de manera importante en los últimos años. En 2016, Aval arrojó una utilidad en sus Estados Financieros separados de \$2.3 billones de pesos mientras que en 2018 fue de \$2.89 billones de pesos. La utilidad del primer semestre de 2019 fue de \$1.6 billones de pesos.

D. PASIVO PENSIONAL

La Sociedad no posee pasivo pensional a su cargo.

E. IMPACTO DE LA INFLACIÓN Y DE LAS FLUCTUACIONES EN EL TIPO DE CAMBIO

La Inflación afecta el crecimiento de los gastos operacionales y los gastos de intereses que se encuentran indexados al IPC. Adicionalmente la Inflación puede afectar el costo de producción de los clientes de los bancos y con estos su rentabilidad. Las fluctuaciones del tipo de cambio, por su parte, pueden afectar algunos gastos de tecnología denominados en dólares y el tamaño de las obligaciones denominadas en dólares. A nivel de las filiales en Colombia, la fluctuación puede afectar el tamaño y rentabilidad de sus inversiones en el extranjero con potenciales repercusiones en los indicadores de capital.

F. PRÉSTAMOS O INVERSIONES EN MONEDA EXTRANJERA

A 30 de junio de 2019 Grupo Aval cuenta con dos inversiones en moneda extranjera relacionadas a continuación:

Grupo Aval Limited, filial en Islas Caimán 100% de propiedad de Grupo Aval. La inversión de Grupo Aval en Grupo Aval Limited es de US\$1 (un dólar estadounidense). Grupo Aval Limited es el vehículo a través del cual el grupo ha realizado dos emisiones de deuda en el mercado internacional que totalizan USD\$ 1,000 millones de dólares. Dichas emisiones se encuentran garantizadas por Grupo Aval. El 28 de noviembre de 2016 Grupo Aval hizo uso de la opción de redención anticipada (*Make-whole Redemption*) de los Bonos emitidos en el año 2012 con vencimiento en febrero de 2017 en el mercado internacional de capitales por valor de US\$600 millones.

Grupo Aval International Limited, filial en Islas Caimán 100% de propiedad de Grupo Aval La inversión de Grupo Aval en Grupo Aval International Limited es de US\$1 (un dólar estadounidense).

A 30 de junio de 2019 Grupo Aval cuenta con un crédito de 6.0 millones de dólares con Grupo Aval Limited. El equivalente de dicha obligación en pesos es de \$19,253 millones.

Grupo Aval no tiene coberturas sobre sus inversiones o deudas en moneda extranjera.

G. RESTRICCIONES ACORDADAS CON LAS SUBORDINADAS PARA TRANSFERIR RECURSOS A LA SOCIEDAD

No existe ningún acuerdo entre la Sociedad y sus subordinadas que restrinja la transferencia de recursos a Grupo Aval. Las operaciones entre las subordinadas y la Sociedad se realizan en condiciones de mercado y bajo las normas establecidas por la regulación vigente.

H. INFORMACIÓN SOBRE EL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO

Las principales condiciones de endeudamiento de la Sociedad son las descritas en el capítulo IV del presente Prospecto. Las principales relaciones de endeudamiento de la Sociedad son las descritas en el capítulo VI del presente Prospecto.

I. INFORMACIÓN SOBRE LOS CRÉDITOS O DEUDAS FISCALES QUE EL EMISOR MANTENGA EN EL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL

Dadas las características de los ingresos del año 2018, Grupo Aval tributó en este año gravable sobre renta ordinaria. Se estima que a futuro esta situación se mantendrá, en consecuencia, a la fecha los excesos de renta presuntiva que se han generado en años anteriores ya fueron aplicados en su totalidad.

En relación con las (deudas) compensaciones fiscales, Grupo Aval no tiene compensaciones pendientes de aplicar al cierre de marzo de 2019.

J. INFORMACIÓN RELATIVA A LAS INVERSIONES EN CAPITAL, ASÍ COMO DEL DETALLE ASOCIADO A DICHAS INVERSIONES Y LA FUENTE DE FINANCIAMIENTO NECESARIA

A 30 de junio de 2019, Grupo Aval no tenía compromisos en relación con la realización de nuevas inversiones de capital.

K. CAMBIOS IMPORTANTES OCURRIDOS EN LAS PRINCIPALES CUENTAS DEL BALANCE

Al 31 de diciembre de 2018, los activos totales de Grupo Aval ascendieron a \$20.3 billones, mostrando un aumento de 7.1% sobre el saldo registrado al 31 de diciembre de 2017 de \$18.9 billones. Los activos de la compañía están representados principalmente por sus inversiones en Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular, Banco AV Villas, la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir y la Corporación Financiera Colombiana. A 30 de junio de 2019, los activos totales de Grupo Aval ascendieron a \$21.6 billones.

El crecimiento en el rubro de activos, asociado directamente al crecimiento en el rubro de inversiones, se originó en movimientos patrimoniales de las entidades subordinadas.

Los pasivos totales de Grupo Aval ascendieron a \$2.1 billones a diciembre de 2018 mostrando una disminución de 1.6% o \$34,397 millones, frente al saldo al 31 de diciembre de 2017. Dicha disminución se explica básicamente por el menor saldo de dividendos por pagar dado el movimiento de esta cuenta entre asambleas de accionistas. A 30 de junio de 2019, los pasivos totales de Grupo Aval ascendieron a \$2.8 billones.

Los bonos en circulación denominados en pesos representan el 53.8% de los pasivos y al cierre del 31 de diciembre de 2018 ascendían a \$1.1 billones. El 26.4% de los pasivos está asociado a créditos bancarios y el 19.7% a dividendos, impuestos y otras cuentas por pagar.

Al cierre del 31 de diciembre de 2018, el patrimonio de los accionistas ascendió a \$18.2 billones, mostrando un incremento de \$1.3 billones o 8.2%, frente al saldo registrado al 31 de diciembre de 2017. La variación del patrimonio refleja el crecimiento en el valor de las inversiones y la generación de utilidades del período. A 30 de junio de 2019, el patrimonio de Grupo Aval ascendió a \$18.8 billones.

CAPÍTULO VI – ESTADOS FINANCIEROS DEL EMISOR

A. PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS Y PRINCIPALES INVERSIONES EN OTRAS SOCIEDADES

Las cuentas más representativas de los Estados Financieros del Emisor (cuyos textos completos se anexan al presente Prospecto de Información) se relacionan a continuación. Las variaciones más significativas de estos rubros se encuentran explicadas en el CAPÍTULO V – COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA Del Emisor del presente Prospecto de Información.

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

Indicadores de Resumen	jun-16	dic-16	2017	2018	jun-18	jun-19
ACTIVO						
Activo Corriente	279,697	330,464	310,767	308,367	817,181	1,024,031
Inversiones Permanentes						
Banco de Bogotá	9,871,971	10,331,548	11,008,771	11,883,070	10,571,424	12,200,241
Banco de Occidente	3,060,349	3,089,717	3,175,587	3,193,389	3,038,923	3,241,524
Banco Comercial Av Villas	1,098,316	1,139,881	1,192,871	1,267,343	1,202,975	1,285,105
Banco Popular	2,570,713	2,624,196	2,729,150	2,964,439	2,778,301	3,017,314
Porvenir	321,176	341,112	401,341	440,708	405,258	456,444
Leasing de Occidente	-	-	-	-	-	-
Corporación Financiera Colombiana S.A.	455,836	472,466	504,683	685,158	541,690	766,951
AFP Horizonte Pensiones y Cesantías S.A.	-	-	-	-	-	-
Grupo Aval Limited	(302,731)	(316,553)	(315,227)	(349,319)	(308,909)	(346,169)
Grupo Aval International Limited	(213,566)	(152,474)	(77,308)	(113,808)	(92,518)	(79,039)
Taxair	-	-	-	-	-	-
Total Inversiones Permanentes	16,862,064	17,529,893	18,619,868	19,970,980	18,137,144	20,542,371
Activo no Corriente	3,170	3,170	2,851	2,890	2,571	9,606
TOTAL ACTIVO	17,144,931	17,863,527	18,933,486	20,282,237	18,956,896	21,576,008
PASIVO						
Pasivo a Corto Plazo	700,047	808,563	737,377	694,152	1,356,339	1,623,999
Pasivo a Largo Plazo	952,240	1,069,685	1,357,616	1,366,444	1,221,967	1,154,841
TOTAL PASIVO	1,652,287	1,878,248	2,094,993	2,060,596	2,578,306	2,778,840
PATRIMONIO						
Cuentas del Patrimonio	14,233,809	14,931,685	14,837,315	15,333,892	15,095,119	17,227,873
Utilidades del Ejercicio	1,258,835	1,053,594	2,001,178	2,887,749	1,283,471	1,569,295
TOTAL PATRIMONIO	15,492,644	15,985,279	16,838,493	18,221,641	16,378,590	18,797,168
RAZONES FINANCIERAS						
Endeudamiento a Corto Plazo	4.09%	4.53%	3.89%	3.42%	7.15%	7.53%
Endeudamiento a Largo Plazo	5.55%	5.99%	7.17%	6.74%	6.45%	5.35%
Endeudamiento Total	9.64%	10.51%	11.07%	10.16%	13.60%	12.88%

B. BALANCES, ESTADOS DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS, ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA, ESTADOS DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO Y ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL EMISOR

Se anexan al presente Prospecto de Información, los Estados Financieros del Emisor para los semestres terminados en junio y diciembre de 2016, el acumulado a diciembre de 2017, diciembre de 2018, junio de 2018 y junio de 2019.

C. BALANCE Y ESTADO DE RESULTADOS DEL EMISOR, A CORTE DEL SEMESTRE CALENDARIO INMEDIATAMENTE ANTERIOR A LA FECHA DE PRESENTACIÓN DE LA DOCUMENTACIÓN COMPLETA DEBIDAMENTE DILIGENCIADA.

Se anexan al presente Prospecto de Información, los Estados Financieros a junio de 2018 y junio de 2019 de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. debidamente certificados por el Revisor Fiscal y con sus respectivas notas.

D. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DEL EMISOR, A CORTE DEL ÚLTIMO EJERCICIO ANUAL APROBADO, DEBIDAMENTE SUSCRITOS Y CERTIFICADOS CONFORME A LO DISPUESTO EN LA LEY 964 DE 2005 Y EN LA LEY 222 DE 1995, CON SUS CORRESPONDIENTES NOTAS, PARA AQUELLAS ENTIDADES QUE POSEAN MÁS DEL 50% DEL CAPITAL DE OTROS ENTES ECONÓMICOS.

Se anexan al presente Prospecto de Información, los Estados Financieros Consolidados del periodo terminado en diciembre de 2018.

E. SI EL EMISOR ES UN HOLDING, BALANCES, ESTADOS DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS, ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA, ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO Y ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO, DE CADA UNA DE LAS SOCIEDADES EN QUE TIENE INVERSIÓN, CORRESPONDIENTES A LOS TRES (3) ÚLTIMOS AÑOS, JUNTO CON SUS NOTAS A LOS EEFF, INFORME DE GESTIÓN Y DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL

Se anexan al presente Prospecto de Información, los Estados Financieros e informes de gestión de junio 30 de 2016, diciembre 31 de 2016, diciembre 31 de 2017, diciembre 31 de 2018 y junio 30 de 2019 de Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular, Banco AV Villas, Corficolombiana y AFP Porvenir, según aplique.

Toda la información financiera que se incluye como anexo al Prospecto de Información, tanto del emisor como de las entidades subordinadas se incluye en medio magnético. La información se encuentra en el siguiente orden:

1. Grupo Aval
2. Banco de Bogotá
3. Banco de Occidente
4. Banco Popular
5. Banco AV- Villas
6. Corficolombiana
7. AFP Porvenir

Al ingresar en cada carpeta mencionada anteriormente podrá ubicar de forma semestral o anual según aplique entre el Primer semestre de 2016 (201606) y el Primer semestre de 2019 (201906) la siguiente información detallada de la siguiente manera:

- i. Informe de gestión del semestre o año
- ii. Dictamen Revisor Fiscal del semestre o año
- iii. Estados Financieros del semestre o año
- iv. Notas de los Estados Financieros.

Observaciones:

- Es posible que para algunas empresas toda la información esté contenida en un solo archivo.
- Grupo Aval Limited y Grupo Aval International Limited son sociedades constituidas en Islas Caimán. De conformidad con su régimen legal aplicable, dichas sociedades se encuentran obligadas a mantener registros contables que reflejen su posición financiera, no obstante, no existe obligación de preparar y presentar estados financieros auditados. Para fundamentar su opinión sobre los estados financieros de Grupo Aval, KPMG S.A.S. efectúa procedimientos específicos de auditoría sobre la razonabilidad de dichas cifras.

La información financiera de Grupo Aval Limited y Grupo Aval International Limited se encuentra incluida en los Estados Financieros Separados auditados de Grupo Aval Acciones y Valores S.A., adjuntos al presente Prospecto de Información, a saber:

- Semestre terminado en junio de 2016: Nota 6 de los Estados Financieros, pág.52-54
- Semestre terminado en diciembre 2016: Nota 6 de los Estados Financieros, pág.85-87
- Semestre terminado en diciembre 2017: Nota 8 de los Estados Financieros, pág.104-106
- Semestre terminado en diciembre 2018: Nota 10 de los Estados Financieros, pág.126-128
- Trimestre terminado en junio de 2019: Nota 7 de los Estados Financieros, pág.9-10

CAPÍTULO VII – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL EMISOR

A. FACTORES MACROECONÓMICOS

La estabilidad financiera y por ende la dinámica para la inversión del país donde Grupo Aval tenga presencia se verá condicionada por el entorno externo y los movimientos de variables macroeconómicas domésticas. En línea con esto, alteraciones en las tasas de interés, incremento en la volatilidad de las tasas de cambio o deterioro en el ritmo de recuperación de la economía en Colombia y/o Centroamérica podría generar que los resultados o negocios del Grupo se vieran positiva o negativamente afectados

En el contexto externo, la percepción que se tenga en otros países de la economía colombiana y/o centroamericana afecta directamente los precios a los que se transan los papeles colombianos y/o centroamericanos, las tasas a las que los Gobiernos los deben emitir y potencialmente el valor de los portafolios de inversión de las entidades y de los fondos de la Administradora de Fondo de Pensiones y Cesantías. A nivel interno, el contexto en el que se desenvuelve Grupo Aval depende de los ajustes macroeconómicos diseñados por el Gobierno Nacional y su efecto sobre la sostenibilidad fiscal de los países en los que el Grupo y sus subsidiarias operan.

Grupo Aval, en el desarrollo propios de su negocio, se encuentra expuesto a los siguientes riesgos financieros:

i. 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 las más altas calificaciones de riesgo de crédito.

ii. Riesgo cambiario:

La Compañía está expuesta al riesgo cambiario principalmente por la intervención como garante de Grupo Aval Limited, subordinada en el exterior a través de la cual se efectuó la colocación de bonos en dólares en mercados internacionales. Para mitigar al máximo esta exposición Grupo Aval Limited mantiene la totalidad de sus activos invertidos en moneda extranjera.

iii. 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.

iv. 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 fondar los costos y gastos de la operación. La tesorería prepara diariamente un flujo de efectivo a fin de mantener disponible el nivel de efectivo necesario y planificar la inversión de los excedentes.

v. Riesgo Reputacional

Se entiende por riesgo reputacional, la posibilidad de pérdida en la que incurre Grupo Aval S.A. por eventos o noticias que generen su desprestigio, mala imagen y publicidad negativa respecto de la sociedad, sus entidades subordinadas y/o sus funcionarios, causando pérdidas a sus accionistas, disminución de ingresos y/o procesos judiciales en su contra. Los resultados de Grupo Aval S.A. dependen en gran medida de su reputación, es por esto que la sociedad ha implementado buenas prácticas de Gobierno Corporativo acorde con los mejores estándares de su industria.

Grupo Aval, como Conglomerado Financiero, fija políticas encaminadas a lograr la labor armoniosa para sus filiales, de tal manera que sean interiorizadas en las Entidades, directivos y funcionarios. En este sentido, Grupo Aval gestiona el riesgo de acuerdo con aquellas políticas internas emitidas y a las regulaciones aplicables en cada país donde opera. Además, dentro de su marco de administración de riesgos, Grupo Aval emplea un proceso de gestión de riesgos caracterizado por identificar, medir, monitorear y controlar, como parte de sus actividades habituales, los riesgos claves que son inherentes a las actividades de sus subsidiarias.

B. DEPENDENCIA EN PERSONAL CLAVE (ADMINISTRADORES)

Grupo Aval cuenta con un equipo de personas altamente calificado que realiza todas las tareas necesarias para el curso de sus negocios. La actual distribución de labores permite evadir la dependencia de personal con un know-how específico, que pueda impactar negativamente su la actividad comercial de la Sociedad.

C. DEPENDENCIA EN UN SOLO SEGMENTO DE NEGOCIO

Grupo Aval es una sociedad Holding con inversiones en empresas del Sector Financiero colombiano principalmente por lo consiguiente depende de manera sustancial del desempeño de las entidades financieras. Habiendo dicho esto, cuenta con 4 bancos comerciales independientes que participan en el mercado financiero local e internacional en diferentes segmentos de mercado y entre sí en algunos de ellos, diversificando el riesgo de dependencia a una sola entidad. Adicionalmente Grupo Aval cuenta con una diversificación de ingresos a través de sus inversiones directas e indirectas en Porvenir y Corficolombiana, fiduciarias y comisionistas de bolsa, y diversificación regional a través de su inversión indirecta en Centroamérica a través de BAC Credomatic.

D. INTERRUPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES DEL EMISOR, QUE HUBIERE SIDO OCASIONADA POR FACTORES DIFERENTES A LAS RELACIONES LABORALES

Las actividades de la Sociedad no han presentado interrupciones de sus actividades. En todo caso, la Sociedad y, en especial sus subordinadas, han desarrollado planes de contingencia y de continuidad de negocio, las cuales buscan identificar aquellos riesgos que podrían originar interrupciones de sus actividades e implementar las medidas requeridas para reducir el impacto de tales riesgos en sus operaciones y los planes de recuperación, para afrontar las contingencias de manera adecuada.

E. AUSENCIA DE UN MERCADO SECUNDARIO PARA LOS VALORES OFRECIDOS

Los Bonos Ordinarios ofrecidos podrán ser libremente negociables a través de los sistemas transaccionales de la bvc. La mayor o menor bursatilidad que presenten estos incidirá en el precio base de cotización de dichos valores.

F. AUSENCIA DE UN HISTORIAL RESPECTO DE LAS OPERACIONES DEL EMISOR

Tanto Grupo Aval como sus empresas subordinadas, así como las filiales de estas últimas, cuentan con una amplia trayectoria e información histórica respecto de sus operaciones y resultados. En la medida en que estas operaciones se

enmarcan principalmente en los sectores financieros colombiano y centroamericano, la historia y desempeño tanto de la Sociedad, como de las empresas que conforman su portafolio, puede ser consultada en la Superintendencia Financiera (www.superfinanciera.gov.co) y en cada una de las páginas de las superintendencias de Panamá, Costa Rica, Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua.

G. OCURRENCIA DE RESULTADOS OPERACIONALES NEGATIVOS, NULOS O INSUFICIENTES EN LOS ÚLTIMOS 3 AÑOS

Durante los últimos tres años no se han presentado resultados operacionales negativos, nulos o insuficientes.

H. INCUMPLIMIENTOS EN EL PAGO DE PASIVOS BANCARIOS Y BURSÁTILES

Durante su historia, la Sociedad ha honrado correctamente el pago de sus pasivos bancarios y bursátiles.

I. LA NATURALEZA DEL GIRO DEL NEGOCIO QUE REALIZA O QUE PRETENDE REALIZAR EL EMISOR

No se prevé que el Emisor vaya a tener un cambio en el giro de su negocio.

J. RIESGOS GENERADOS POR CARGA PRESTACIONAL, PENSIONAL, SINDICATOS

Grupo Aval no tiene actualmente ninguna carga pensional, todos sus empleados se encuentran vinculados laboralmente bajo el régimen establecido por la Ley 50 de 1990.

Los empleados de la Sociedad no se encuentran sindicalizados actualmente.

K. RIESGOS DE LA ESTRATEGIA ACTUAL DEL EMISOR

El riesgo de la estrategia de inversión de Grupo Aval está ligado al riesgo sistémico de las inversiones en el Sector Financiero colombiano y sector financiero centroamericano, a través de la inversión que Banco de Bogotá tiene en BAC Credomatic. La Sociedad revisa continuamente su estrategia, buscando optimizar sus resultados y los de sus subordinadas, tal como se infiere de la posición competitiva histórica y actual de las entidades en las que tiene inversiones dentro del Sistema y los resultados de las mismas. No obstante, los riesgos asociados a movimientos adversos de variables macroeconómicas se enuncian en la sección **factores macroeconómicos**.

Actualmente, se estima que no hay riesgos conocidos que puedan o vayan a afectar significativamente los resultados o la situación financiera de Grupo Aval.

L. VULNERABILIDAD DEL EMISOR ANTE VARIACIONES EN LA TASA DE INTERÉS Y/O TASA DE CAMBIO

El Emisor podría evidenciar cambios en sus resultados como consecuencia de los impactos que movimientos drásticos en tasas de interés y tasas de cambio pueden tener sobre sus filiales. Habiendo dicho esto, durante los últimos años la economía colombiana en donde se encuentra el 70% de su negocio, ha pasado por ciclos alcistas y bajistas de tasas, y por períodos de fuertes revaluaciones y devaluaciones, y los resultados de Aval no se han afectado de una manera significativa. Adicionalmente, las filiales disponen de mecanismos de cobertura como las operaciones de forward de divisas con el fin de minimizar los efectos de las variaciones en las tasas de cambio. Igualmente, por el lado de tasa de interés, las entidades cuentan con mecanismos, como operaciones de forward de títulos o swaps de tasa de interés, para minimizar el impacto que se tendría en el valor de los activos en caso de variaciones en las tasas de interés, bien sean internas o externas.

M. LA DEPENDENCIA DEL NEGOCIO RESPECTO A LICENCIAS, CONTRATOS, MARCAS, PERSONAL CLAVE Y DEMÁS VARIABLES, QUE NO SEAN DE PROPIEDAD DEL EMISOR

Grupo Aval es propietario de las marcas bajo las cuales opera.

N. SITUACIONES RELATIVAS A LOS PAÍSES EN LOS QUE OPERA EL EMISOR

Grupo Aval opera en Colombia, no obstante, tiene filiales cuyas operaciones se encuentran en países tales como Panamá, Costa Rica, Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua principalmente.

El retorno de las inversiones de la Sociedad en estas entidades se encuentra sujeto al entorno macroeconómico y a los resultados operacionales de sus entidades subordinadas en dicha región.

O. ADQUISICIÓN DE ACTIVOS DISTINTOS A LOS DEL GIRO NORMAL DEL NEGOCIO DEL EMISOR

No se han realizado, ni se tiene planeado realizar, adquisiciones de activos por fuera del objeto social de la Sociedad.

P. VENCIMIENTO DE CONTRATOS DE ABASTECIMIENTO

Ni las actividades de Grupo Aval, ni las de sus subordinadas se fundamentan en la existencia de contratos de abastecimiento.

Q. IMPACTO DE POSIBLES CAMBIOS EN LAS REGULACIONES QUE ATAÑEN AL EMISOR

Las operaciones de las empresas del sector financiero colombiano se realizan en un marco altamente regulado por la Superintendencia Financiera, el Banco de la República, y otros entes con injerencia de escala nacional. Este marco regulatorio ha cambiado en el tiempo para proveer mayor solidez al Sector Financiero en su conjunto. En el pasado, Grupo Aval y sus empresas subordinadas han acatado y excedido todos los niveles de regulación prudencial y continuarán implementando las mejores prácticas del mercado dentro del marco de dicha regulación.

Las operaciones de las empresas del sector financiero centroamericano, por su parte, se encuentran reguladas por las superintendencias de cada uno de los países en los que operan. Al igual que en Colombia, Grupo Aval, a través de sus filiales en el extranjero, continuarán acatando las disposiciones que les sean exigidas.

R. IMPACTO DE DISPOSICIONES AMBIENTALES

Ni las actividades de Grupo Aval, ni las de sus subordinadas afectan significativamente el medio ambiente. Habiendo dicho esto, en los últimos años se ha incrementado el esfuerzo por la protección del medio ambiente particularmente tendiente a controlar el uso del papel.

S. EXISTENCIA DE CRÉDITOS QUE OBLIGUEN AL EMISOR A CONSERVAR DETERMINADAS PROPORCIONES EN SU ESTRUCTURA FINANCIERA

Dentro de los contratos de los pasivos de la Sociedad, no se encuentran condiciones que la obliguen a conservar determinadas proporciones en su estructura financiera (*covenants* o compromisos financieros).

T. EXISTENCIA DE DOCUMENTOS SOBRE OPERACIONES A REALIZAR QUE PODRÍAN AFECTAR EL DESARROLLO NORMAL DEL NEGOCIO

Actualmente la Sociedad no ha asumido compromisos para llevar a cabo procesos de fusión o escisión. Tampoco existen compromisos de la Sociedad en relación con el desarrollo de procesos de adquisición de otras sociedades ni se han abierto procesos de reestructuración económica y financiera, disolución, liquidación y/o concurso de acreedores.

U. FACTORES POLÍTICOS

La Sociedad está sujeta al riesgo sistémico que afecta el clima de negocios en los países en donde opera. Por Riesgo Sistémico se entiende como aquel derivado entre otros de (i) cambios o modificaciones en el entorno general de la economía, en las condiciones macro y micro-económicas y de estabilidad política del país, en el régimen regulatorio del Sistema Financiero en general y en las decisiones y fallos jurisprudenciales relacionados con el Sector, (ii) eventos no previstos o no previsible en el comportamiento del Sector Financiero, sobre los cuales Grupo Aval no tiene control o la posibilidad de controlar, que afecten o puedan afectar sustancialmente y de manera adversa y material los pagos de deuda, o la operatividad de la Sociedad.

V. COMPROMISOS CONOCIDOS POR EL EMISOR, QUE PUEDEN SIGNIFICAR UN CAMBIO DE CONTROL EN SUS ACCIONES

Actualmente la Sociedad no ha asumido compromisos que puedan significar un cambio de control en sus acciones.

W. DILUCIÓN POTENCIAL DE INVERSIONISTAS

En la medida en que la Sociedad decida realizar la adquisición de nuevas inversiones, eventualmente pueden requerirse recursos adicionales de capital, los cuales podrían redundar en una dilución a los accionistas que no suscriban las nuevas acciones que puedan ser emitidas, o que las suscriban en una proporción inferior a otros accionistas.

X. RIESGOS DERIVADOS DE LAS ACTIVIDADES DESARROLLADAS POR GRUPO AVAL S.A. Y SUS ENTIDADES SUBORDINADAS

Grupo Aval podrá verse afectada por los riesgos propios del desarrollo de su objeto social y el de sus entidades subordinadas. Sobre el particular, vale la pena mencionar los hechos recientes relacionados con el escándalo asociado con el Proyecto Ruta del Sol – Sector II. Como consecuencia de esta situación, Grupo Aval directamente y a través de sus entidades subordinadas y de algunos de sus empleados, ha experimentado impactos jurídicos y reputacionales derivados de investigaciones y procesos adelantados por autoridades locales e internacionales, relacionados con dicho proyecto, los cuales se describen en la Parte II, Capítulo IV, literal S de este Prospecto de Información.

Frente a la materialización de los riesgos jurídicos mencionados con anterioridad, Grupo Aval, sus subordinadas y empleados que hacen parte en dichos procesos, se encuentran adelantando las respectivas defensas y/o recursos con el fin de presentar argumentos encaminados a la desestimación de los cargos o imposición de sanciones en su contra.

Igualmente, frente a la materialización de eventos de riesgo reputacional, Grupo Aval y sus subsidiarias han hecho uso de mecanismos de Gobierno Corporativo y de revelación para mantener informado en forma a sus grupos de interés.

TERCERA PARTE

ANEXOS

A. COPIA FÍSICA DE REPORTE DE CALIFICACIÓN DE LA EMISIÓN

B. ESTADOS FINANCIEROS DEL EMISOR Y SUS SUBSIDIARIAS

Según se relacionó en la Segunda Parte, Capítulo VI del presente Prospecto

Reporte de calificación

PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.

Contactos:

Andrés Marthá Martínez

andres.martha@spglobal.com

Juan Sebastián Pérez Alzate

juan.perez1@spglobal.com

PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.

I. CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS

PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S. A.

Emisor:	Grupo Aval Acciones y Valores S. A.
Monto calificado:	COP400.000 millones
Monto en circulación:	N.A. Programa por emitir
Plazos:	Entre dos y 40 años.
Rendimiento	Serie A: IPC + margen. Serie B: DTF + margen. Serie C: Tasa fija Serie D: Tasa Fija denominado en UVR. Serie E: IBR + margen.
Periodicidad de intereses:	Mes vencido, trimestre vencido, semestre vencido y año vencido.
Pago de capital:	Al vencimiento
Administrador:	Depósito Centralizado de Valores de Colombia DECEVAL S. A.
Representante de los tenedores:	Fiduciaria Central S. A.
Agente estructurador y colocador:	Corporación Financiera Colombiana S. A.
Garantía:	Capacidad de pago del emisor

II. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

BRC Investor Services S.A. SCV asignó la calificación de 'AAA' al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Grupo Aval Acciones y Valores S.A. hasta por \$400.000 millones de pesos colombianos (COP).

La calificación a los valores del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Grupo Aval Acciones y Valores S.A. hasta por COP400.000 millones aplica a todas las emisiones del programa, siempre y cuando cumplan con las características estipuladas en el prospecto.

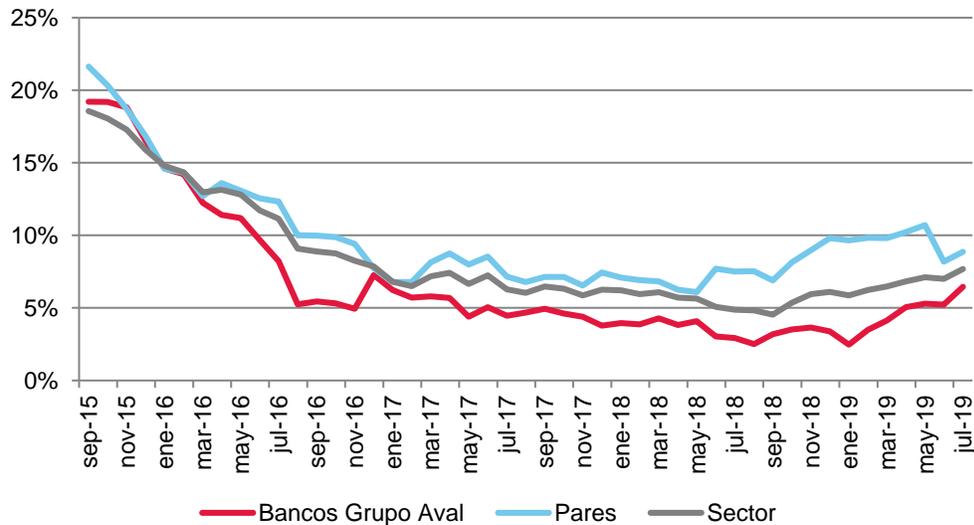
III. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Calidad de administración y enfoque estratégico: Robusta posición de negocio en los mercados financieros de Colombia y Centroamérica.

El perfil crediticio del Grupo Aval se beneficia de la robusta posición de negocio de sus filiales en el sistema financiero colombiano, donde su participación de mercado – medido por el volumen de la cartera de créditos- fue de 25% promedio en los últimos cinco años. Desde 2016, el crecimiento de los bancos del grupo ha sido inferior al de los pares y el sistema (ver Gráfico 1). Nuestro análisis reconoce que el menor crecimiento de los bancos del grupo se relaciona con sus prácticas prudentes de originación de créditos en medio de un entorno económico retador, así como la priorización del sostenimiento del margen de intermediación en medio de la agresiva competencia a través de tasas de colocación. Lo anterior ha derivado en mejores indicadores de calidad de los activos y de rentabilidad de los bancos de Grupo Aval que los de sus pares, lo que, en nuestra opinión, denota una adecuada ejecución de la estrategia corporativa. Para los próximos 12 a 18 meses, esperamos que la recuperación de la actividad económica favorezca la demanda de crédito y contribuya a un mayor crecimiento de la industria bancaria. En esta medida, esperamos que los bancos del Grupo Aval presenten un mayor crecimiento de su cartera y

disminuyan la brecha negativa respecto de sus pares, situación que hemos empezado a evidenciar en el desempeño del primer semestre de 2019.

Gráfico 1
Crecimiento anual de la cartera bruta en Colombia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

Nuestra evaluación de la posición del Grupo Aval incorpora positivamente los beneficios derivados de su diversificación geográfica a través de su operación en Centroamérica, cuya representatividad sobre el total de activos se ha mantenido estable en torno a 30%. Las inversiones del grupo en dicha región las representa, mayoritariamente, el BAC International Bank Inc. (calificaciones crediticias en escala global en moneda extranjera de BB+/Estable/B por S&P Global Ratings), entidad que ha sostenido una posición de liderazgo en los países donde opera (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá). Si bien algunos de los soberanos en los que opera el BAC tienen un entorno operativo de mayor riesgo que Colombia, reflejado en sus menores calificaciones crediticias en escala global, consideramos que dicho riesgo lo compensa parcialmente la adecuada fortaleza financiera que ha sostenido el BAC con indicadores de rentabilidad patrimonial estables en niveles de doble dígito, indicadores de morosidad de cartera a 90 días inferiores a 2% y una solvencia regulatoria que se ha mantenido en torno a 13,6%.

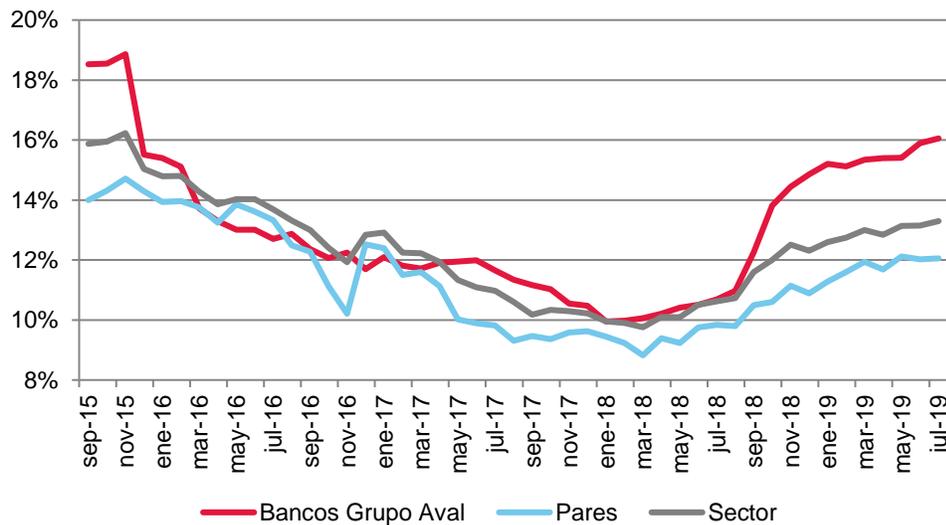
Sinergias disponibles para el grupo y capacidades de implementación: Las filiales del Grupo Aval se benefician de múltiples sinergias que favorecen su capacidad competitiva.

El Grupo Aval cuenta con diversas sinergias entre sus filiales que favorecen la competitividad y eficiencia. Uno de los aspectos más destacados es la integración de la red de oficinas y cajeros de los bancos en Colombia, lo que permite tener amplios canales de distribución que favorecen la cobertura geográfica y la estructura de costos. Adicionalmente, el grupo cuenta con un programa corporativo para invertir en infraestructura y tecnología que favorece su poder de negociación con proveedores, lo que también beneficia la estructura de costos de las filiales. Los programas de mercadeo unificados para todas sus filiales han sido elementos positivos para mejorar su diferenciación en la industria. El grupo ha continuado liderando el desarrollo de canales transaccionales digitales para sus filiales bancarias de forma unificada.

Desempeño individual de las subsidiarias en operación: El comportamiento de los indicadores de rentabilidad y solvencia muestra la fuerte capacidad del grupo para enfrentar entornos adversos.

A pesar del bajo crecimiento de cartera y de la presión negativa en el margen de intermediación por el bajo nivel de las tasas de interés, los bancos del Grupo Aval han sostenido una mejor rentabilidad sobre el patrimonio que la de sus pares y la industria (ver Gráfico 2). El mejor control de las pérdidas crediticias y los niveles favorables de eficiencia en gastos operativos son algunas de las principales variables que explican los altos niveles de rentabilidad frente a sus pares. Asimismo, consideramos que la diversificación del Grupo Aval por sectores económicos ha sido un factor relevante para explicar este desempeño, teniendo en cuenta los resultados financieros favorables de Corficolombiana, derivados del desarrollo de sus negocios en los sectores de infraestructura y energía. Asimismo, consideramos que la estabilidad financiera de la operación en Centroamérica ha generado utilidades recurrentes para el Grupo Aval que han contribuido a mantener la brecha positiva de los indicadores de rentabilidad de sus bancos frente a sus pares.

Gráfico 2
Rentabilidad sobre el patrimonio *



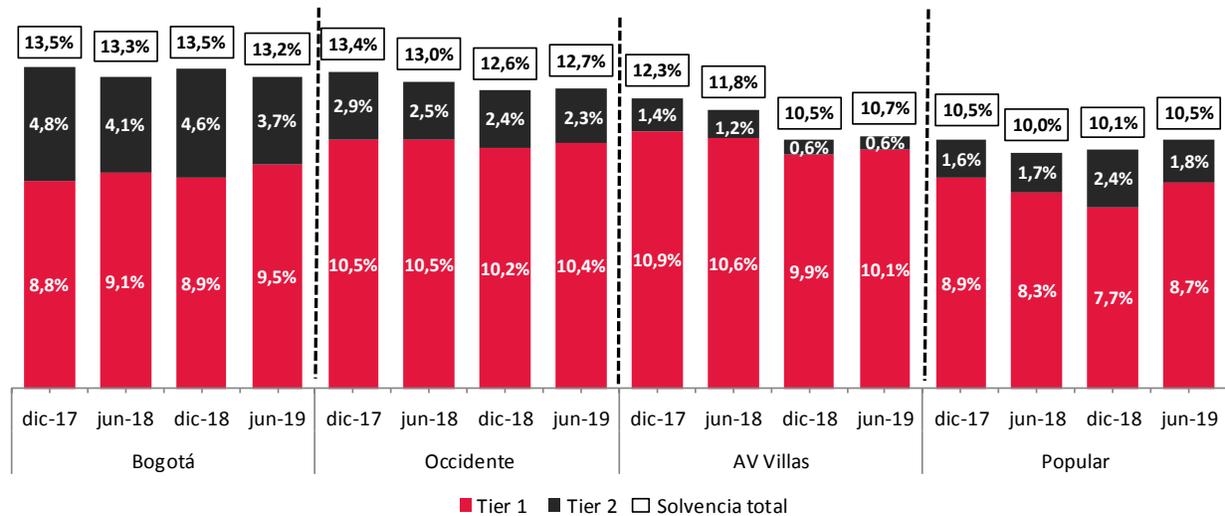
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV. Indicador de rentabilidad anualizado con utilidades acumuladas de 12 meses con base en los estados financieros individuales de los bancos. *Los datos se ajustaron de forma que no incorporen el ingreso extraordinario de Banco de Bogotá en junio de 2016 por la desconsolidación de Corficolombiana.

Para los siguientes 12 a 18 meses, esperamos que los ingresos netos de intereses de las filiales del Grupo Aval se beneficien del mayor crecimiento de la cartera y de un entorno de tasas de interés relativamente estable. Asimismo, esperamos que los costos por riesgo de crédito se mantengan controlados en la medida que la capacidad de pago de los deudores se beneficia del mejor entorno económico. Estos factores, unidos a la estabilidad en los resultados de la operación en Centroamérica y Corficolombiana, contribuirán a que los indicadores de rentabilidad mantengan la brecha positiva frente a los pares.

El Gráfico 3 muestra que la solvencia consolidada de los bancos Bogotá y Occidente ha presentado un comportamiento favorable con indicadores totales (Tier 1 + 2) en torno a 13% y una solvencia básica (Tier 1) superior a 9%. En nuestra opinión, estos indicadores reflejan una fuerte capacidad de los bancos de mayor tamaño del grupo para absorber pérdidas no esperadas. En el caso de los bancos AV Villas y Popular, los niveles de solvencia actuales de estos bancos constituyen una debilidad para sus perfiles crediticios individuales por el reducido margen de holgura frente a los mínimos regulatorios. Esperamos que la implementación del nuevo marco regulatorio de requerimientos de capital, en convergencia con

Basilea III, disminuya dicha debilidad por la disminución que tendrían los activos ponderados por nivel de riesgo y por la alta calidad que ha caracterizado el capital regulatorio de estos bancos.

Gráfico 3
Indicadores de solvencia bancos consolidados



Fuente: Grupo Aval. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV.

Perfil financiero del holding: Indicadores de apalancamiento y cobertura del servicio de la deuda acordes con la máxima calificación.

Los indicadores de apalancamiento y cobertura del servicio de la deuda del Grupo Aval (entendido como el resultado combinado entre Grupo Aval Acciones y Valores S.A. y Grupo Aval Limited) han presentado un comportamiento favorable en los últimos años, situación consecuente con el comportamiento creciente de los ingresos por dividendos, la estabilidad en el costo de fondos y en los niveles de deuda. De esta forma, con base en el análisis del flujo de caja, el indicador EBITDA/Gasto de intereses aumentó a 5,3x (veces) en 2018 desde 4,2x en 2015, a la vez que la Deuda/EBITDA disminuyó a 3,6x desde 5,1x en el mismo periodo. Con base en los resultados a junio de 2019, dichos indicadores han mantenido la tendencia observada con niveles cercanos a 6x y 3x, respectivamente. Teniendo en cuenta el crecimiento de doble dígito en los dividendos para 2019, la relativa estabilidad en la inflación, y asumiendo ausencia de nuevas operaciones de endeudamiento (que incluye el presente programa de bonos ordinarios), esperamos que los indicadores mantengan la senda positiva en los próximos 12 a 18 meses.

El doble apalancamiento del Grupo Aval individual se ha mantenido estable desde 2016 con un promedio de 112%, lo cual indica una estructura de capital conservadora bajo nuestros criterios. Para los próximos 12 a 18 meses, esperamos que el indicador presente una leve tendencia descendente y se aproxime a 110%, producto del crecimiento orgánico del capital y bajo el supuesto de que no se realizarán operaciones significativas de endeudamiento para adquisiciones o inyecciones de capital a las filiales.

Administración de riesgos y mecanismos de control: Consideramos que el Grupo Aval y sus filiales cuentan con una fuerte estructura para la gestión de los riesgos propios de su operación en línea con las mejores prácticas del mercado.

Cada una de las filiales del Grupo Aval cuenta con un sistema para la gestión integral de riesgos que busca identificar oportunamente los eventos que puedan ser una fuente potencial de riesgo y establecer así los mecanismos de gestión adecuados. La Vicepresidencia de Riesgos del Grupo Aval contribuye

activamente a la gestión del riesgo de crédito de sus filiales al liderar un proceso de aprobación centralizado para las operaciones de crédito de mayor tamaño, para lo cual se cuenta con herramientas de análisis que se administran de forma unificada en las diferentes filiales. Esta vicepresidencia también monitorea continuamente el riesgo de liquidez y mercado de las filiales, y genera reportes periódicos con alertas tempranas que remite a las más altas instancias administrativas. Asimismo, participa de forma activa en el seguimiento al riesgo operacional y de lavado de activos de las entidades mediante comités especializados que cuentan con la participación de altos directivos de las filiales.

Temas regulatorios y de riesgo sistémico: La entrada en vigencia de la normatividad de conglomerados contribuye en nuestra evaluación del perfil crediticio del Grupo Aval.

Con la entrada en vigencia de la normatividad de conglomerados financieros (Ley 1870 de 2017), a partir de febrero de 2019, el Grupo Aval pasó a estar sometido a la supervisión y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia por ser el *holding* del conglomerado financiero Aval. En nuestra opinión, este nuevo estatus es positivo para su perfil crediticio pues consideramos que dicha vigilancia aumenta la exigencia sobre sus sistemas de gestión de riesgo y control interno. Por otra parte, esperamos que el Grupo Aval cumpla satisfactoriamente con los requerimientos de capitalización que exige la nueva normatividad y que regirán a partir de noviembre de 2019.

En lo referente a la definición de los límites de exposición y concentración de riesgos del conglomerado, consideramos que el Grupo Aval enfrenta un reto teniendo en cuenta la complejidad que implica la implementación de un nuevo sistema de gestión de los riesgos de contagio, estratégico y de concentración. Lo anterior, teniendo en cuenta la alta diversidad de entidades pertenecientes al grupo que tradicionalmente han tenido una alta autonomía en la gestión de los riesgos propios de su actividad. El Grupo Aval está realizando las labores necesarias para estandarizar las mediciones y mecanismos de gestión, así como la implementación de perfiles de apetitos de riesgo consolidados. En esta medida, esperamos que el calificado cumpla con los requerimientos de la nueva normativa dentro de los tiempos que definió el regulador.

Contingencias: A junio de 2019, el Grupo Aval, así como algunas filiales, funcionarios y exfuncionarios se encuentran inmersos en diversos procesos legales relacionados con investigaciones por parte de entes de control sobre supuestas irregularidades en relación con el Proyecto Ruta del Sol Sector 2. Estos procesos legales aún se encuentran en etapas de investigación y están sujetos a los respectivos recursos legales de apelación interpuestos por el Grupo Aval, sus filiales, funcionarios y exfuncionarios. Por lo anterior, en el momento de elaboración del informe de calificación, las implicaciones de estos procesos legales tienen un alto grado de incertidumbre. En consecuencia, su posible impacto financiero y demás repercusiones que puedan tener sobre nuestra evaluación del perfil crediticio del Grupo Aval aún es incierto. Daremos seguimiento a la evolución de estos procesos legales e incorporaremos su efecto en nuestras calificaciones, si hay lugar a ello, en la medida en que los procesos legales lleguen a decisiones de última instancia.

IV. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos que podrían llevarnos a confirmar la calificación actual:

- La estabilidad en el posicionamiento de mercado de las filiales.
- Los indicadores de calidad de activos y cobertura con un comportamiento comparable al de los pares con calificación 'AAA'.
- La evolución de la rentabilidad de las filiales acorde con nuestras expectativas y la coyuntura del mercado.
- El comportamiento estable y creciente de los flujos de dividendos provenientes de las filiales, así como niveles de apalancamiento y cobertura de deuda coherentes con la máxima calificación.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar negativamente la calificación actual:

- La disminución sostenida en la rentabilidad de las filiales con un comportamiento que se aleje de lo observado en los mercados financieros donde operan.
- La concentración de los ingresos de dividendos que nos haga considerar un cambio en el perfil de riesgo.
- Un eventual desarrollo negativo de los procesos legales que se encuentran en curso y que tenga un impacto reputacional negativo o que afecte la capacidad de pago del grupo.

V. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Deuda de largo plazo
Número de acta	1629
Fecha del comité	11 de octubre de 2019
Tipo de revisión	Inicial
Emisor	Grupo Aval Acciones y Valores S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	María Carolina Barón
	Rodrigo Tejada

Historia de la calificación

Calificación inicial Oct./19: 'AAA'

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services.

PROGRAMA DE EMISIÓN BONOS ORDINARIOS GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S. A.

BRC Investor Services no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Investor Services revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos cuatro años y junio de 2019. La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros combinados de Grupo Aval Acciones y Valores S. A. y Grupo Aval Limited. Esta última entidad es un vehículo especial que es 100% propiedad del Grupo Aval y que fue utilizado para las emisiones de bonos en dólares realizadas en 2012.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

VI. ESTADOS FINANCIEROS:

Balance	2015	2016	2017	2018	jun-18	jun-19
Efectivo	736	570	669	1.087	804	914
Préstamos a subsidiarias	3.945	2.184	2.064	1.886	1.855	2.005
Inversiones de capital	16.548	17.849	18.937	20.320	18.448	20.889
Cuentas por cobrar	266	278	276	270	809	996
Goodwill	-	-	-	-	-	-
Derechos de uso NIIF 16	-	-	-	-	-	7
Otros activos	4	4	3	3	3	3
Total activos	21.498	20.884	21.949	23.566	21.919	24.813
Cuentas por pagar	427	429	451	417	930	1.126
Préstamos	390	718	526	525	525	525
Deuda de largo plazo (bonos)	5.642	3.749	4.131	4.399	4.076	4.355
Pasivo financiero NIIF 16	-	-	-	-	-	7
Otros pasivos	2	3	3	3	9	3
Total pasivos	6.462	4.899	5.111	5.345	5.540	6.016
Capital social	22	22	22	22	22	22
Prima en colocación de acciones	8.505	8.505	8.505	8.613	8.505	8.613
Superávit por método de participación / Valorizaciones	853	802	965	848	841	1.196
Utilidad neta	1.122	1.054	2.001	2.888	1.283	1.569
Utilidades retenidas	4.534	5.603	5.345	5.850	5.727	7.396
Total patrimonio	15.037	15.985	16.838	18.222	16.379	18.797
Pasivo + patrimonio	21.498	20.884	21.949	23.566	21.919	24.813
Estado de Resultados	2015	2016	2017	2018	jun-18	jun-19
Método de participación	2.399	2.471	2.049	2.868	1.271	1.564
Ingresos de dividendos	0	0	0	0	0	0
Ingresos de intereses	125	220	133	140	67	79
Otros ingresos operativos	0	-	-	-	-	-
Ingreso operativo	2.524	2.691	2.182	3.007	1.338	1.643
Gastos operativos	80	99	91	76	39	54
Reintegro de gastos	57	74	230	283	283	283
Gastos operativos netos	23	25	-139	-207	-244	-229
EBITDA	2.501	2.666	2.322	3.215	1.582	1.872
Depreciaciones y amortizaciones	1	1	1	1	0	1
Ingreso operativo neto	2.501	2.666	2.321	3.214	1.582	1.872
Ingreso no operativo neto	-13	8	4	0	-139	-137
Gasto de intereses	283	358	273	259	128	134
Utilidad antes de impuestos	2.205	2.315	2.052	2.955	1.315	1.600
Gasto de impuestos	3	3	50	68	32	31
Utilidad neta	2.201	2.312	2.001	2.888	1.283	1.569

COP miles de millones

VII. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO:

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Investor Services S.A. SCV es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

CUARTA PARTE

ANEXOS

- A. CERTIFICACIÓN REPRESENTANTE LEGAL - GRUPO AVAL
- B. CERTIFICACIÓN REVISOR FISCAL- KPMG S.A.S
- C. CERTIFICACIÓN REPRESENTANTE LEGAL TENEDORES DE BONOS - FIDUCIARIA CENTRAL S.A.
- D. CERTIFICACIÓN AGENTE ESTRUCTURADOR- CORFICOLOMBIANA S.A.

**EL SUSCRITO REPRESENTANTE LEGAL DE LA SOCIEDAD EMISORA
GRUPO AVALA ACCIONES Y VALORES S.A.**

CERTIFICA QUE:

Dentro de lo que me compete, he empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del presente Prospecto de Información, de tal forma que certifico su veracidad y que en el mismo no presenta omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de futuros inversionistas.

Para constancia se suscribe a los veintitrés (23) días del mes de octubre de dos mil diecinueve (2019).



Firmado por:
DIEGO FERNANDO SOLANO SARA VIA
Representante Legal
GRUPO AVALA ACCIONES Y VALORES S.A.



KPMG S.A.S.
Calle 90 No. 19C - 74
Bogotá D.C. - Colombia

Teléfono 57 (1) 6188000
57 (1) 6188100
Fax 57 (1) 2185490
57 (1) 6233403
www.kpmg.com.co

AUDFINBOG-CER2019- 36125

**EL SUSCRITO REVISOR FISCAL DE
GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.
NIT 800.216.181-5**

CERTIFICA QUE:

En cumplimiento de la Resolución 02375 de 2006 de la Superintendencia Financiera de Colombia, los datos contenidos en el Prospecto de Información del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios de la Sociedad, relacionados con los estados financieros de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. fueron tomados de los libros oficiales de contabilidad y no presentan omisiones que revistan materialidad y que puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La presente certificación se expide para uso exclusivo del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios a solicitud de la Administración de Grupo Aval Acciones y Valores S.A., el día veintinueve (29) del mes de octubre de 2019.

* * * * *

En cumplimiento del artículo 2 de la Ley 43 de 1990, mi firma como Revisor Fiscal en las certificaciones se fundamenta en los libros de contabilidad. La información requerida que no es de carácter contable fue verificada con las fuentes antes mencionadas.

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

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE FIDUCIARIA CENTRAL S.A.

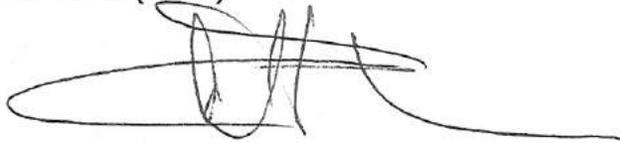
EL SUSCRITO REPRESENTANTE LEGAL DE FIDUCIARIA CENTRAL S.A.

CERTIFICA:

Que en el marco de sus competencias y en su calidad de representante legal de los Tenedores de Bonos de la Emisión de Bonos Ordinarios del Grupo Aval Acciones y Valores S.A., empleó la debida diligencia en la verificación del contenido del prospecto, en forma tal que certifica la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

FIDUCIARIA CENTRAL S.A., por no estar dentro de sus funciones no ha auditado independientemente la información suministrada por el EMISOR, que sirvió de base para la elaboración del presente Prospecto de Información, por lo tanto, no tendrá responsabilidad alguna por cualquier afirmación o certificación (explícita o implícita) contenida en el mismo.

Para constancia se suscribe a los veintidós (22) días del mes de octubre de dos mil diecinueve (2019).



CARLOS MAURICIO ROLDAN MUÑOZ
Representante Legal
FIDUCIARIA CENTRAL S.A.

Bogotá D.C. Av. El Dorado No. 69 A - 51 Torre B Piso 3 • PBX (57) (1) 412 4707 • Fax (57)(1) 412 4757
Medellín Carrera 43C No. 7 D - 09 • PBX (57) (4) 444 9249

E - mail: fiduciaria@fiduciaria.com servicioalcliente@fiducentral.com Fiduciaria Central S.A. NIT. 800.171.372-1

www.fiducentral.com

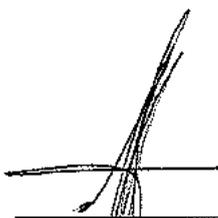
CERTIFICACIÓN DEL ASESOR EN BANCA DE INVERSIÓN

**EL SUSCRITO REPRESENTANTE LEGAL DE LA CORPORACIÓN FINANCIERA COLOMBIANA S.A. –
CORFICOLOMBIANA S.A.-**

CERTIFICA QUE:

Dentro de lo que le compete en ejercicio de sus funciones de estructurador del Programa de emisión y colocación de Bonos Ordinarios de Grupo Aval Acciones y Valores S.A., empleó la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información, el cual incluye información veraz y no presenta omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de futuros inversionistas.

Para constancia se suscribe a los veintidós (22) días del mes de octubre de dos mil diecinueve (2019).



Firmado por:
Alejandro Sánchez Vaca
Representante Legal
CORPORACIÓN FINANCIERA COLOMBIANA S.A.