

INFORME DE GESTIÓN  
**segundo semestre 2016**



**INFORME DE GESTIÓN**  
*Segundo Semestre 2016*



# PREMIOS Y RECONOCIMIENTOS OBTENIDOS DURANTE EL 2016



## » **Bolsa de Valores de Colombia (BVC)**

- Reconocimiento IR.

**Effie Awards** - servicios financieros y seguros,  
**Effie Awards** - productos y/o servicios on line



## » **Banco de Bogotá:**

**The Banker Awards 2016** - Mejor Banco del año en Colombia.

**Global Finance** - Mejor Banco en Colombia.

**Global Finance** - Mejor Banco en Comercio Exterior en Colombia.

**Global Finance** - Mejor Proveedor de Moneda Extranjera en Colombia.

**Euromoney** - Mejor Banco en Colombia 2016.

**LatinFinance** - Mejor Banco del año en Colombia 2016.

**Cámara Colombiana de Infraestructura** - Premio a la trayectoria empresarial.



## » **Corficolombiana:**

**LatinFinance** - Mejor Financiamiento en Moneda Local.

**Bolsa de Valores de Colombia (BVC)** - Reconocimiento IR.

**Bolsa de Valores y Portafolio** - Premios Investigaciones Económicas, Renta Fija y Agregados Macroeconómicos.



## » **Porvenir:**

**Premio Iberoamericano de Calidad y Excelencia en Gestión** - otorgado por su Majestad el Rey de España Don Felipe VI y el presidente Juan Manuel Santos.

**Segunda mejor empresa para trabajar en Colombia** - otorgado por Great Place to Work Institute®.

**Empresa Biciamigable BiciAwards 2016** - otorgado por Expobike.



## » **BAC Credomatic**

**Capital Finance International** - Premio al Mejor Banco Internacional en América Central.

**Concurso Latinoamericano de Monografías en materia de Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo** - Primer y segundo lugar en el Concurso Latinoamericano de Monografías en materia de Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo

**Mercados & Tendencias y Dichter & Neira** - Primer lugar entre las 100 empresas mejor posicionadas por sus estrategias de RSE entre los centroamericanos y dominicanos



# INFORME DEL PRESIDENTE

## Segundo Semestre 2016



>>> Presidente Grupo Aval

### Bogotá, D.C. Señores Accionistas:

Tengo el agrado de presentarles los resultados separados y consolidados de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. del segundo semestre de 2016. Dichos resultados están presentados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS, por sus siglas en inglés), tal y como fueron acogidas por las autoridades en Colombia y se presentan comparados con los resultados de nuestra operación durante el primer semestre del año.

Antes de referirme a los resultados de nuestras entidades bancarias y no bancarias, empezaré por referirme al escenario macroeconómico tanto en Colombia como en Centroamérica, para así poner en contexto los resultados operativos de Grupo Aval.

El 2016 fue un año en el que terminaron de materializarse en la **economía colombiana** los

efectos de la caída en los precios internacionales del petróleo. Dentro de estos efectos, como lo venimos comentando en informes anteriores, se cuentan la abrupta caída en el nivel de exportaciones y la presión sobre el dólar al no caer igualmente las importaciones colombianas. Por lo anterior, durante el primer semestre del año, se produjo la mayor tasa de cambio contra el dólar del peso colombiano de los últimos 25 años al llegar ésta a un nivel superior a los 3,400 pesos/dólar; igualmente, dada la transferencia de este alto precio a las importaciones de materias primas y productos terminados, observamos también el momento de mayor inflación de doce meses corridos visto en los últimos 15 años al llegar a casi 9% en julio de 2016. Y como consecuencia de lo anterior, una tasa de interés de referencia del Banco de la República que alcanzó niveles no vistos desde la crisis financiera internacional del 2008-2009, al llegar ésta a ubicarse en 7.75%, respondiendo a la necesidad de anclar expectativas inflacionarias en niveles más parecidos a la propia meta de dicho Banco en agosto de 2016.

Además de lo anterior, al reducirse drásticamente el monto de ingresos fiscales petroleros, por la misma razón de la caída del precio global de este producto y la consiguiente caída en ingresos y utilidades de Ecopetrol, el 2016 trajo consigo el nivel más alto de déficit fiscal del gobierno nacional al ubicarse cerca al 4% del PIB, nivel que no se veía en el país desde la crisis del 2008-2009. Lo anterior evidenció la necesidad de una reforma fiscal estructural que le diera sostenibilidad a las finanzas públicas del país y que además corrigiera los errores de la reforma aprobada de urgencia en 2014.

No obstante, finalizando el año aparecieron algunos indicadores que evidencian un cambio en las tendencias de varios de estos indicadores macroeconómicos, a saber:

- El déficit de cuenta corriente, por ejemplo, superó su peor nivel, observado en 2015 cuando llegó casi al 7% del PIB, y corrigió, según última información disponible del Banco de la República, a niveles del 4.5%-5.0%. Dicha corrección se dio como consecuencia de una desaceleración en el volumen de importaciones, que finalmente se dio en el

segundo semestre de 2016, tiempo durante el cual también se produjo una recuperación del precio internacional del petróleo (mientras en 2015 el precio promedio del barril de petróleo llegó a US\$28, en 2016 el barril se terminó cotizando por encima de US\$50);

- El empleo, por su parte, es uno de los indicadores que ha mostrado resistencia ante las penurias de la economía. De hecho, a diciembre de 2016 el empleo nacional se ubicó en 8.7% mostrando un deterioro de tan solo 10 pbs. frente al resultado de diciembre de 2015.

Como consecuencia de todo lo anterior, la economía creció al 2.0% real en 2016. Si bien se logró crecimiento, el resultado se alejó bastante del 3.1% del 2015 y mucho más del 4.4% del 2014. Es claro que el efecto del precio del petróleo en el comportamiento económico de Colombia ha sido de extrema significancia, y las consecuencias de su derrumbe han ido mucho más allá del 5% que supuestamente este producto solía pesar sobre el PIB de Colombia.

En esta coyuntura de bajo crecimiento, altos déficits fiscales y de cuenta corriente, alta inflación, política monetaria contraccionista e incertidumbre frente a una nueva reforma tributaria, nuestra operación bancaria en Colombia mostró capacidad de adaptación.

El 2016 fue para **nuestros Bancos en Colombia** un año de crecimientos reales bajos en su balance, de ajustes en los modelos de otorgación de crédito para evitar deterioros significativos fruto de la desaceleración económica, de costos de fondos elevados y de esfuerzos importantes en control de gastos en aras de proteger la rentabilidad. Aun así, en general los bancos de Aval terminaron con participaciones de mercado estables en relación a las de diciembre de 2015. Por otro lado, el 2016 termina con una utilidad neta combinada de los Bancos Aval de \$3 billones de pesos soportados en unos activos combinados totales de \$146 billones de pesos.

Bancos corporativos, como Bogotá y Occidente, vieron sus márgenes favorecidos como consecuencia del alza en tasas de interés, mientras que bancos mayoritariamente de consumo, como Popular y Villas, vieron

márgenes más estrechos en la medida que sus carteras se colocan mayoritariamente a tasa fija y el período de reprecio no les permitió reflejar inmediatamente el alza en las tasas del Banco Central.

Fue un año complejo para el negocio de tesorería, pero positivo en términos de ratios de capital. Al cierre del año 2016 todos nuestros bancos mostraban índices de capital primario de más del doble que los mínimos exigidos por la regulación local.

**Centroamérica** tuvo un 2016 positivo en el aspecto macroeconómico. El índice mensual de actividad económica evidenció crecimientos superiores al de Colombia en todos los países centroamericanos en donde tenemos presencia; los indicadores de inflación se encontraron cerca o por debajo al 4%; y las tasas de interés de los países que cuentan con Banco Central estuvieron estables. En ese contexto el sistema financiero creció sin sobresaltos y nuestra operación se desempeñó en línea con el sistema.

Los países de Centroamérica en los que tenemos presencia más significativa son Costa Rica, Panamá y Guatemala, mercados en donde tenemos aproximadamente el 70% de nuestra operación de BAC. En esos mercados continuamos teniendo sólidas participaciones de mercado y grandes oportunidades de crecimiento orgánico. Honduras, Nicaragua y el Salvador son los países en los que se ubica el 30% restante de nuestra operación. En estos, al igual que en los primeros, continuamos fortaleciendo el posicionamiento de nuestra marca y aprovechando el conocimiento que tenemos del mercado para generarle valor a nuestra franquicia.

En el 2016 además tuvimos un relevo en la Presidencia de nuestra operación centroamericana. Ernesto Castegnaro se retiró del banco después de trabajar ahí

más de tres décadas y **Rodolfo Tabash**, previamente Country Head de BAC Panamá, asumió el liderazgo de la región después de un arduo proceso de selección con la asesoría de consultores especializados. Rodolfo ha elaborado planes y estrategias que acogemos con entera confianza en que llevarán al BAC a cumplir los resultados que optimicen el valor del banco y que produzcan los resultados que esperamos como accionistas.

**Nuestro negocio en Centroamérica** (BAC Credomatic INC.) termina el 2016 con Activos de US\$20.0 billones (\$60.1 billones de pesos aproximadamente), Pasivos de US\$17.7 billones (\$53.0 billones de pesos aproximadamente), Patrimonio de US\$2.4 billones (\$7.1 billones de pesos aproximadamente), y una utilidad neta de aproximadamente US\$342.8 millones (\$1.0 billones de pesos aproximadamente).

De nuestros negocios no bancarios podemos resaltar lo siguiente:

- En **Porvenir**, cerramos el año con \$92.3 billones de pesos en activos bajo administración (\$84.4 billones de pesos de pensiones obligatorias, \$4.5 billones de pesos de cesantías, y \$3.4 billones de pesos de pensiones Porvenir). La gestión de dichos activos arrojó para Porvenir una sólida utilidad de \$355,000 millones durante el 2016.

- En **Corficolombiana** durante el 2016 se continuó con el avance en los cierres financieros de las carreteras de cuarta generación y con la gestión de las demás inversiones del portafolio de esta entidad, entre ellas Promigas, Hoteles Estelar, el negocio de agroindustria y las filiales financieras. Además de la gestión del portafolio de inversiones, las áreas de Banca de Inversión y de Tesorería de la Corporación le hicieron frente a un escenario

macroeconómico de lento dinamismo. Corficolombiana cierra el 2016 con unos activos separados de \$9.5 billones de pesos que refleja principalmente el valor de las inversiones de renta variable a libros (\$4.5 billones de pesos), y el portafolio de renta fija y disponible (\$4.4 billones de pesos), soportados ambos en apalancamiento de la tesorería y en un patrimonio que asciende a \$3 billones de pesos. La utilidad del año de Corficolombiana, luego de reconocer el impacto contra utilidades por valor de aproximadamente \$102,000 millones contabilizado en primera instancia en su filial, EPISOL, fruto de la terminación temprana y liquidación del contrato para construir el Tramo 2 de Ruta del Sol, que se explica en detalle en las revelaciones a los estados financieros más adelante en este informe, ascendió a aproximadamente \$306,000 millones de pesos. En Corficolombiana tuvimos, al igual que en BAC Credomatic, un relevo en la Presidencia de la compañía. Jose Elias Melo se retiró después de aproximadamente una década de trabajo al servicio de la Corporación, y en su reemplazo entró **Bernardo Noreña**, destacado ejecutivo con casi dos décadas de experiencia en el banco global Citibank, quien cuenta con sólidos planes para el crecimiento del negocio.

**La combinación de estos resultados más un doble apalancamiento limitado en Grupo Aval, arrojó unos resultados sólidos para el Grupo durante el 2016. A nivel separado arrojamos una utilidad de \$2.3 billones de pesos o 104 pesos por acción, y a nivel consolidado arrojamos una de \$2.4 billones de pesos o 106 pesos por acción. Durante el segundo semestre la utilidad separada y consolidada de Grupo Aval fue de \$1.1 billones de pesos.**

El 2017 ha iniciado aún con lento dinamismo en la cartera, pero con unos fundamentos

macroeconómicos mucho más fuertes que los del 2016. La reforma tributaria parece haber esclarecido las fuentes de fondeo del fisco en el próximo quinquenio, el déficit de cuenta corriente continua en una senda de mejoría, la inflación continúa hacia la baja y como consecuencia de ella el Banco de la República continuará bajando las tasas de interés. El año, entonces, pinta como uno de transición que esperamos concluya con un crecimiento real levemente por encima del 2016 pero que apunta a un 2018 más sólido. Es de esperar que las elecciones Presidenciales del 2018, como es usual en años electorales, generen algo de incertidumbre en la economía, pero creemos que esta incertidumbre no afectará las mencionadas tendencias positivas.

En Grupo Aval y las entidades parte del mismo continuaremos enfocando nuestros esfuerzos en responder de la mejor manera posible al escenario macroeconómico cambiante de nuestros mercados sin renunciar a una continua intención de mejorar la rentabilidad y de crear valor para todos nuestros accionistas.

Finalizo esta carta invitándolos a recorrer el documento que acompaña este informe donde encontrarán información macroeconómica de Colombia y Centroamérica, información del sistema financiero de cada uno de estos mercados, una breve reseña de los resultados separados y consolidados de Grupo Aval y los Estados Financieros separados y Consolidados con sus respectivas revelaciones.

**Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez**  
**Presidente Grupo Aval**

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



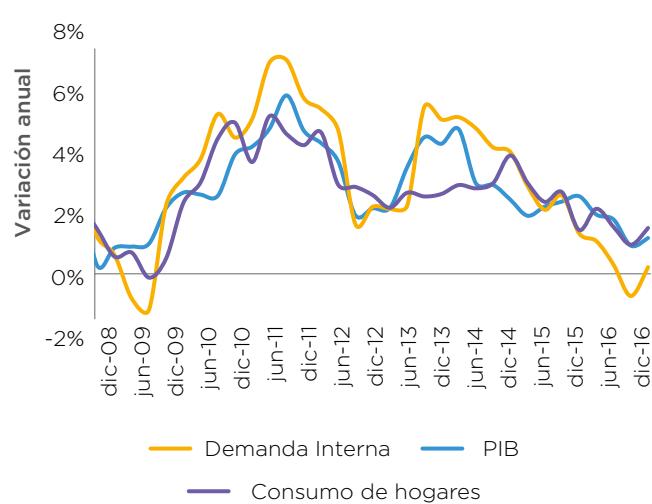
## Actividad Económica

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

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

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

Gráfico 1. PIB vs Demanda Interna



Fuente: DANE

<sup>1</sup> En adelante se hará referencia a crecimientos anuales (a/a), excepto donde se mencione lo contrario.

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

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

contraste, la construcción de vivienda volvió a contraerse, luego de la recuperación que había registrado en el primer semestre.

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

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

	Variación anual (%)		Contribución (p.p.)		Cambio en contribución (p.p.)
	1S16	2S16	1S16	2S16	(p.p.)
<b>PIB Total</b>	<b>2.5</b>	<b>1.4</b>	<b>2.5</b>	<b>1.4</b>	<b>-1.1</b>
<b>Consumo de los hogares</b>	<b>2.5</b>	<b>1.7</b>	<b>1.6</b>	<b>1.0</b>	<b>-0.5</b>
<b>Gasto público</b>	<b>3.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.7</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.6</b>
<b>Formación bruta de capital fijo</b>	<b>-4.0</b>	<b>-3.2</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.8</b>	<b>0.2</b>
Maquinaria y equipo	-13.7	-16.4	-1.2	-1.4	-0.2
Equipo de transporte	-14.5	-9.5	-0.4	-0.3	0.1
Construcción de edificaciones	6.0	5.3	0.4	0.4	-0.1
Construcción de Obras civiles	0.0	4.8	0.0	0.4	0.4
<b>Acumulación de inventarios</b>	-	-	<b>0.2</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.3</b>
<b>Inversión total</b>	<b>-4.2</b>	<b>-4.8</b>	<b>-0.9</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.1</b>
<b>Balanza comercial (exportaciones netas)</b>	-	-	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>0.2</b>
Exportaciones	1.2	-3.0	0.2	-0.5	-0.6
Importaciones	-4.6	-7.8	1.0	1.8	-0.8
<b>Demanda interna</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.3</b>	-	-	-

Fuente: DANE

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



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

La construcción de edificaciones mantuvo un crecimiento aceptable de 5.3%, similar al 6.0% registrado en 1S16, pero el comportamiento de sus dos principales componentes fue muy distinto. El renglón de edificaciones no residenciales registró un importante repunte, al crecer 15.7%, frente a 5.7% en 1S16, pero favorecido por una baja base estadística de un año atrás, cuando se había contraído 0.1%, la única caída semestral de los últimos años. No obstante, la construcción no residencial está en un proceso de desaceleración, consistente con el ciclo económico, así que esperamos crecimientos sustancialmente inferiores en los próximos trimestres. Por el contrario, el renglón de edificaciones residenciales continuó debilitándose, al pasar de crecer 9.1% en 1S16 a contraerse 4.4%, según lo venían reflejando los indicadores de

producción de concreto para vivienda y los despachos y producción de cemento en los últimos meses. Los retrasos que se han presentado en la ejecución de los programas gubernamentales de estímulo a la construcción de vivienda, junto con el debilitamiento de la demanda interna y las mayores tasas de interés, estuvieron detrás de este menor dinamismo.

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

Finalmente, las exportaciones netas aumentaron su aporte positivo al crecimiento económico, principalmente debido a un fuerte deterioro en la variación de las importacio-

nes reales (-7.8% en 2S16 vs -4.6% en 1S16), mientras que la caída de las exportaciones reales fue mucho más moderada (-3% en 2S16 vs +1.2% en 1S16).

A pesar de la desaceleración económica de 2S16, la información trimestral mostró una estabilización en el ritmo de crecimiento del PIB, al registrar una tasa de 1.6%, levemente superior a la de 1.2% que se observó en 3T16. Lo anterior sugiere que la desaceleración de la actividad económica pudo haber tocado fondo en el segundo semestre de 2016 y podría apuntar a un repunte moderado en el crecimiento económico en 2017.

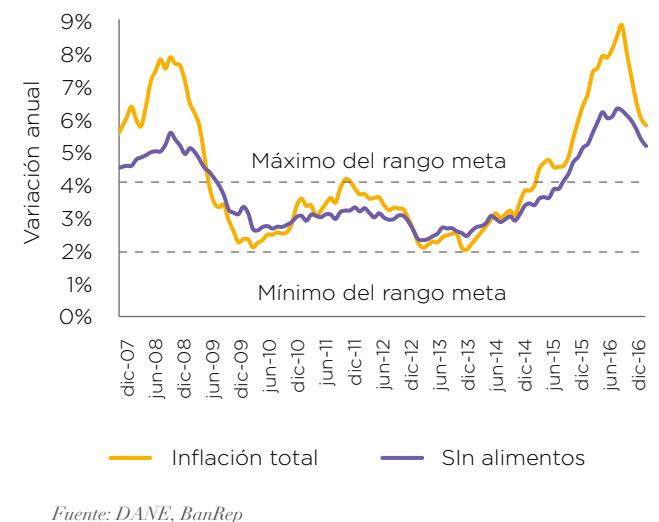
## Inflación Política Monetaria

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

Sin embargo, estos mismos factores que explicaron el grueso del aumento de la inflación comenzaron a disiparse en el segundo semestre del año, según lo habíamos anticipado, y

la inflación anual comenzó a descender fuertemente en agosto y en diciembre se situó en 5.75%, mientras que la inflación anual sin alimentos bajó a 5.1% (Gráfico 2). En particular, la inflación anual de los alimentos bajó a 7.2%, mientras que la de los bienes y servicios transables lo hizo a 5.3%, y explicaron el 74% y el 19% del descenso de la inflación anual desde julio, respectivamente.

➤ **Gráfico 2. IPC total y sin alimentos**

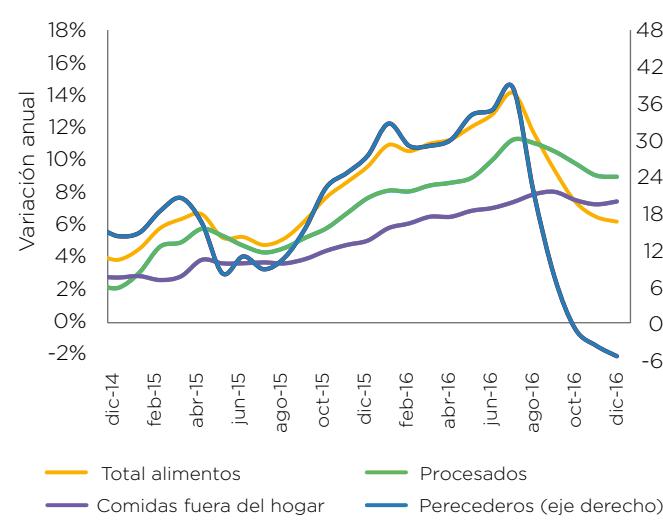


El largo e intenso Fenómeno de El Niño trajo consigo una disminución importante en la producción y en las áreas cultivadas de varios alimentos perecederos, lo que generó problemas de abastecimiento en todo el país. De esta forma, la inflación de los alimentos perecederos fue la mayor responsable del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

La inflación de los alimentos procesados también generó presiones al alza en el primer semestre al pasar de 8.8% en diciembre de 2015 a 12.6% en julio (Gráfico 3), en gran parte debido al encarecimiento de algunos productos o insumos de origen importado, por efectos de la devaluación acumulada desde 2014, aunque algunos también sintieron los efectos de El Niño, como la carne de res y los productos lácteos. Sin embargo, los efectos de la devaluación comenzarán a diluirse en el segundo semestre, según lo anticipamos, así que la inflación anual de los alimentos procesados también empezó a corregir a la baja en agosto. Como era de esperarse, esta corrección ha sido más lenta que la de los alimentos perecederos puesto que la dilución de los efectos de la devaluación es un proceso gradual, a diferencia de lo que ocurre con los efectos climáticos como los de El Niño. Aun así, la inflación anual de los alimentos procesados bajó a 10.1% en diciembre.

Estos factores contribuyeron a que la inflación anual de los alimentos se redujera de su máximo de 15.7% en julio a 7.2% en diciembre, según mencionamos arriba. Creemos que esta tendencia descendente de la inflación anual de los alimentos continuará al menos hasta abril pues las bases estadísticas de comparación con respecto a los primeros meses de un año atrás, son inusualmente elevadas, ya que el Fenómeno de El Niño se extendió hasta mediados de mayo de 2016.

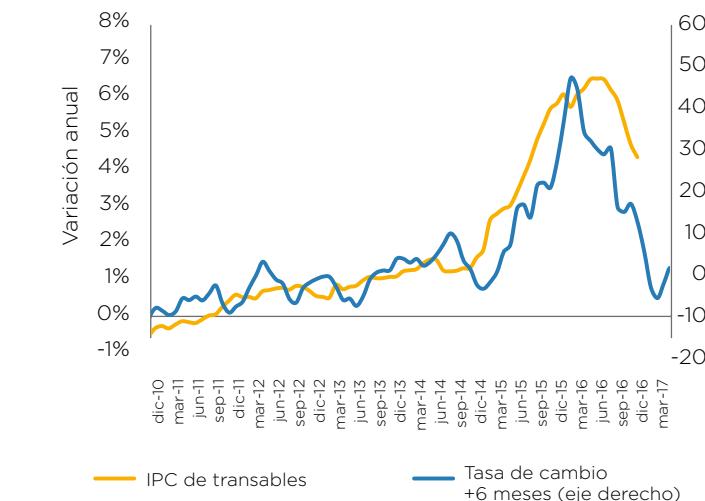
#### ► Gráfico 3. IPC de alimentos



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

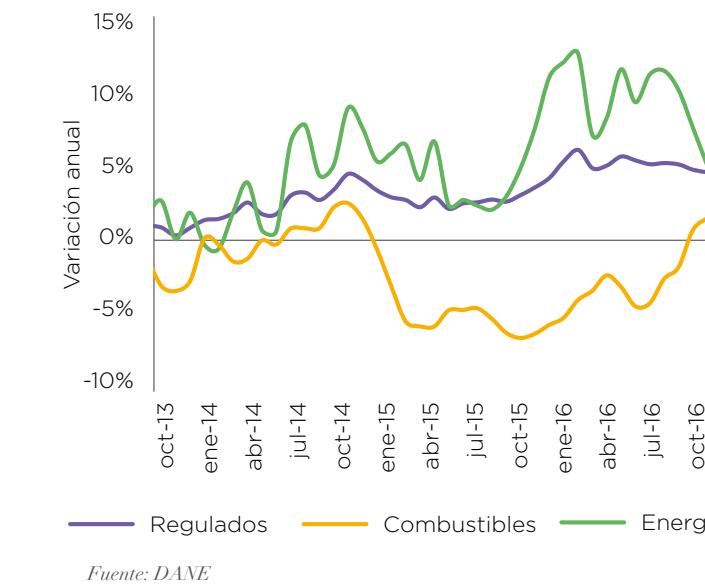
Hay que resaltar que la devaluación se acentuó en el primer trimestre de 2016, de tal forma que el dólar en Colombia alcanzó a bordear los 3,450 pesos hacia mediados de febrero, el valor más alto histórico. No obstante, el dólar cambió de tendencia a partir de ese momento y se situó alrededor de 3,000 pesos en los siguientes meses, lo cual contribuyó a moderar las presiones inflacionarias derivadas del componente de los bienes y servicios transables. Por esta razón, la presión alcista sobre los precios de este grupo del IPC comenzó a moderarse desde mediados de año y su inflación anual empezó reducirse hasta bajar a un nivel de 5.3% en diciembre (Gráfico 4). Esperamos que esta tendencia descendente se mantenga hasta finales del primer semestre debido a un efecto de bases estadísticas favorables, similar al que explicamos para la inflación de los alimentos y a un efecto rezagado de la fuerte caída en la variación anual de la tasa de cambio que se observó a lo largo de 2016 (Gráfico 4).

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



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

#### ► Gráfico 5. IPC de regulados



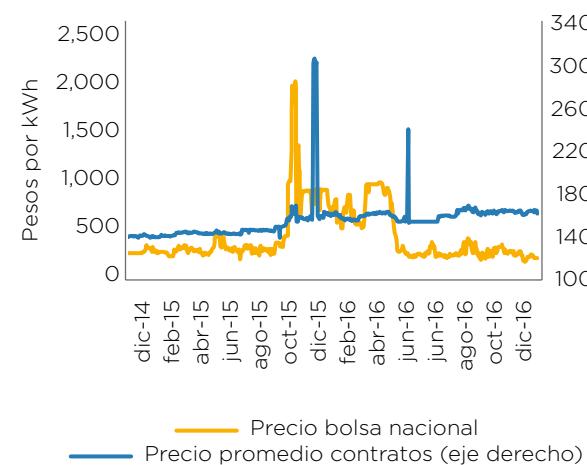
Por otro lado, los precios de la energía eléctrica, que son los segundos de mayor peso en el componente de regulados, también generaron importantes presiones inflacionarias en el primer semestre pues el Fenómeno de El Niño causó incrementos en los precios de la energía en bolsa y en contratos entre generadoras y comercializadoras. Adicionalmente, la fuerte sequía obligó a las empresas generadoras de energía térmica a suplir parte de la oferta que normalmente atienden las generadoras de energía hidráulica, con el agravante de que las primeras atravesaban una grave situación financiera. Algunas empresas térmicas tuvieron que utilizar combustibles líquidos para la generación de energía, que son más costosos que el gas natural y que también se encareció por la devaluación del peso colombiano. De esta forma, sus costos llegaron a ser mayores que el precio al cual podían vender la energía, según lo establece la regulación. En consecuencia, la inflación anual de la energía eléctrica pasó de 8.9% en diciembre de 2015 a 13.6% en junio (Gráfico 5).

Una vez terminó el Fenómeno de El Niño, los precios de la energía en bolsa cayeron significativamente. Las cotizaciones en bolsa promediaron 107 pesos por kWh en diciembre y 159 pesos por kWh desde que El Niño llegó a su fin en mayo, significativamente por debajo de los altos niveles de 651 pesos por kWh que se registraron en los primeros 4 meses del año

(Gráfico 6). Sin embargo, según lo anticipamos, la caída en los precios de la energía en bolsa no se ha trasladado aún al precio en contratos entre generadoras y comercializadoras. Este último se ubicó en un promedio de 158 pesos por kWh en diciembre, muy cercano a los precios de los meses anteriores (Gráfico 6). Vale la pena recordar que más del 70% de las compras de energía de las comercializadoras a las generadoras se determina por el precio en contrato y sólo el faltante se determina por su cotización en bolsa. Adicionalmente, las comercializadoras no transmiten inmediatamente la variación de los precios al consumidor final.

No obstante, la finalización de El Niño y unas bases estadísticas favorables resultaron en un descenso de la inflación anual de la energía eléctrica en el segundo semestre y en diciembre bajó a 6%, lo cual también impulsó un descenso de la inflación anual del componente de regulados a 5.4% en diciembre (Gráfico 5). Creemos que la inflación anual de la energía eléctrica seguirá contribuyendo a reducir la inflación anual del componente de los regulados en los próximos meses, al menos hasta mediados de 2017, debido a efectos estadísticos similares a los que seguirá presentando la inflación anual de los alimentos, según explicamos previamente, ya que también se afectó por El Niño hasta abril-mayo de 2016.

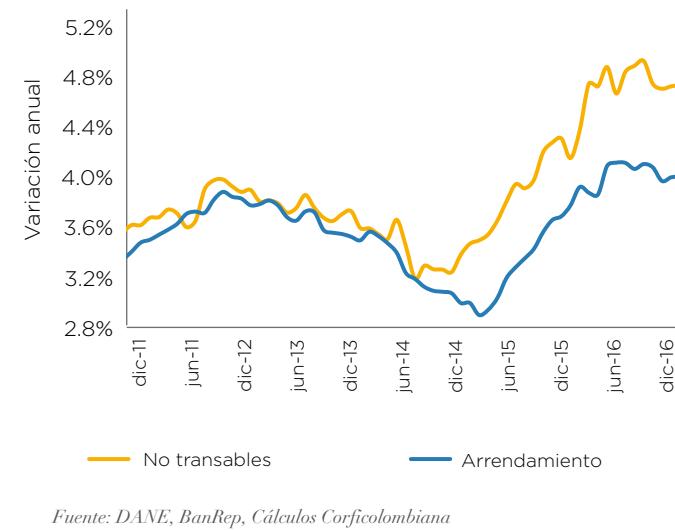
► *Gráfico 6. Precios de energía*



Fuente: UPME. (No incluimos en esta gráfica el 18 de noviembre de 2015 cuando el precio promedio de contratos alcanzó 590 pesos por kWh)

Finalmente, la inflación de los **bienes y servicios no transables** presentó un aumento mucho más moderado en el primer semestre, pasando de 4.2% al cierre de 2015 a un máximo de 5% a mediados de año y en los últimos meses ha comenzado a bajar, cayendo a 4.8% en diciembre (Gráfico 7). El aumento del primer semestre estuvo principalmente impulsado por la indexación de algunos precios a la inflación observada al cierre de 2015, la cual había sido 3.1 p.p. mayor que la del cierre de 2014 (pasó de 3.66% en 2014 a 6.77% en 2015). Algunos rubros relevantes que se afectaron por los mecanismos de indexación fueron educación y salud. Las tarifas de los servicios de educación (matrículas y pensiones) se ajustaron en febrero con el inicio del año lectivo<sup>3</sup>, y las de los servicios de salud (tarifas de consultas médicas) se ajustaron entre enero y marzo.

► *Gráfico 7. IPC de no transables*



A pesar de que el componente de arrendamientos, que es el de mayor ponderación en el IPC total (18%), pasó de 3.8% en diciembre de 2015 a 4.0% en diciembre de 2016, su incremento ha sido significativamente inferior a la inflación causada de 2015, e incluso ha descendido desde el máximo de 4.2% que alcanzó en junio. Como habíamos anticipado, este comportamiento de estabilidad y leve descenso

reciente, ha sido el resultado del debilitamiento de la demanda interna, que se acentuó en el segundo semestre, y que en este caso se ha reflejado en el descenso de la variación anual de los precios de la vivienda.

Igualmente, la inflación de otros componentes del grupo de no transables ha estado contenida por el debilitamiento de la demanda interna, y especialmente el del gasto de los hogares, que se intensificó a partir de 2T16. La demanda interna se contrajo 1.1% en 3T16, la primera caída desde 4T09 y el consumo privado fue el mayor responsable del debilitamiento de la economía frente a 2T16, al pasar de crecer 2% en ese trimestre a 1.2% en 3T16. Creemos que el débil crecimiento del consumo privado continuará durante el primer semestre de 2017, en parte afectado por los efectos de la reforma tributaria de finales de 2016 y por las altas tasas de interés que se mantuvieron durante el segundo semestre de 2016, y que la brecha del producto será más negativa, razones por las cuales estimamos que la inflación del componente de no transables también contribuirá a un mayor descenso de la inflación total en 2017.

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

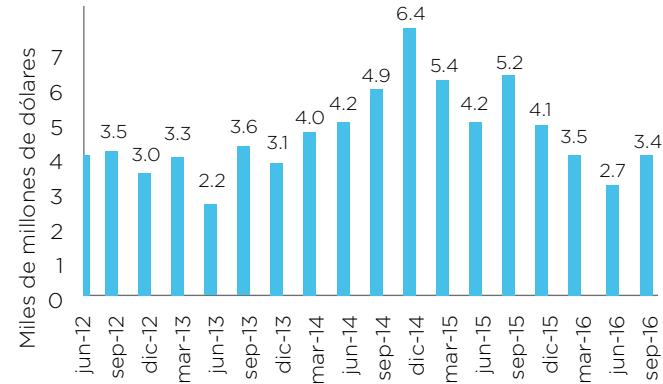
Sin embargo, a partir de la reunión de agosto de 2016, la preocupación sobre el menor crecimiento de la economía comenzó a ganar relevancia en las decisiones de política monetaria, además de que las cifras comenzaron a mostrar un descenso más acelerado de la inflación y del déficit de la cuenta corriente, así que desde esa ocasión la tasa de intervención se mantuvo en 7.75%. Las expectativas de inflación también comenzaron a corregir a la baja y hacia finales del año comenzaron a

ubicarse dentro del rango meta de inflación, con lo cual el Banco de la República comenzó con un ciclo de recortes de su tasa de intervención en diciembre de 2016, llevándola a 7.50% al cierre del año. Esperamos que los recortes continúen, especialmente a lo largo del primer semestre de 2017.

## Cuentas Externas

Los datos de la balanza de pagos mostraron que las cuentas externas de Colombia continuaron corrigiendo en 2016, después del fuerte deterioro que sufrieron desde mediados de 2014, tras la caída de los precios del petróleo. El déficit de la cuenta corriente en 3T16 fue de \$3.4 mil millones de dólares que, aunque superó el valor del trimestre previo (\$2.7 mil millones), fue menor a todos los déficits trimestrales registrados en 2014 y 2015 (Gráfico 8). De esta forma, en los primeros 9 meses de 2016 la cuenta corriente acumuló un déficit de \$9.6 mil millones de dólares (4.7% del PIB), sustancialmente inferior al de \$14.8 mil millones de dólares (6.7% del PIB) que se registró en el mismo periodo de un año atrás. Este resultado también influyó en la decisión del Banco de la República de iniciar un ciclo de recortes de su tasa de intervención en diciembre del año pasado.

► *Gráfico 8. Déficit de la cuenta corriente trimestral*

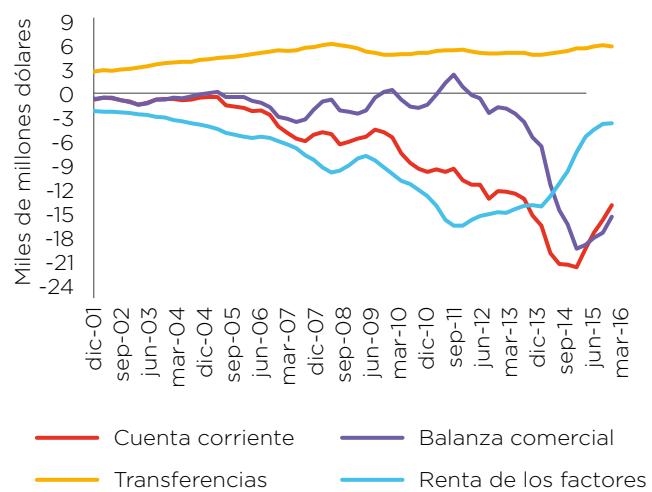


Fuente: BanRep



En el acumulado de los últimos 12 meses, también se observa que el déficit de la cuenta corriente se ha corregido, al pasar de \$21.2 mil millones de dólares al cierre de 3T15 a \$13.7 mil millones de dólares al cierre de 3T16 (Gráfico 9).

► *Gráfico 9. Cuenta corriente y sus componentes (suma 4 trimestres)*



Fuente: BanRep

Dos factores influyeron la corrección del déficit de cuenta corriente en los últimos trimestres: i) el menor déficit de la balanza comercial, que se ha reducido como consecuencia de un mejor desempeño de las exportaciones, del repunte de los precios del petróleo y del debilitamiento de las importaciones; y ii) una renta de los factores menos deficitaria que la observada en los años anteriores (Gráfico 9).

El mejor comportamiento de la balanza comercial en 2016 ha estado influenciado en gran medida por una recuperación de los términos de intercambio después del choque que sufrieron desde 2014, lo que ha ayudado a que el ritmo de caída de las exportaciones se haya moderado durante el año e incluso, a que presentaran variaciones positivas en algunos meses del segundo semestre de 2016 (7% a/a en agosto, 12.6% a/a en noviembre y 32.7% a/a en diciembre) (Gráfico 10). La recuperación de los términos de intercambio se debe en gran parte a la notable recuperación de los precios del petróleo, que

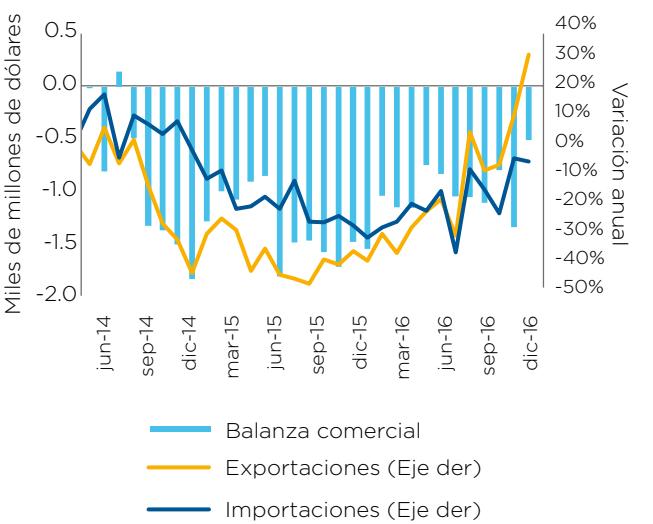
después de haberse ubicado por debajo de \$30 dólares por barril en febrero de 2016, su nivel más bajo en 12 años, repuntaron a partir de entonces y siguieron haciéndolo hasta finales del año, luego del acuerdo que alcanzaron los países de la Opep a finales de noviembre para recortar su producción. Dicho anuncio también ha generado una expectativa de que la recuperación de los precios y, por consiguiente, la de los términos de intercambio, continuará en 2017.

El resto de las exportaciones de Colombia también han presentado un comportamiento más favorable en los últimos trimestres, incluso registrando crecimientos positivos (el promedio móvil de 3 meses a diciembre se ubicó en 20% a/a). Las exportaciones de café han registrado un comportamiento mixto, mientras que las de carbón han crecido ininterrumpidamente desde agosto, aprovechando una favorable base estadística de comparación. Adicionalmente, las exportaciones de productos no tradicionales finalmente comenzaron a reaccionar a la depreciación de la tasa de cambio y en los últimos 3 meses de información disponible registraron crecimientos positivos, también influenciados por una base estadística favorable (el promedio móvil de 3 meses de las exportaciones no tradicionales mostró un crecimiento de 11.6% a/a a diciembre de 2016). Por el contrario, las importaciones continuaron contrayéndose en los últimos meses, como resultado del mayor debilitamiento de la demanda interna y de los efectos rezagados del encarecimiento de los precios de bienes y servicios de origen importado (el promedio móvil de 3 meses a diciembre se ubicó en -8.2% a/a).

De esta forma, el déficit comercial en 4T16 fue de \$2.5 mil millones de dólares (Gráfico 10), y continuó siendo inferior a los observados desde 3T14. Además, los precios del petróleo WTI en 4T16 registraron un promedio de \$49.3 dólares por barril, mayores a los observados en los dos trimestres anteriores de \$45.7 y \$44.9 dólares por barril, respectivamente, lo que se vio reflejado en un mejor comportamiento de sus ventas externas. El efecto del aumento de los precios del petróleo sobre las exportaciones se mantendría en

buena parte de 2017, de acuerdo con nuestra expectativa de unos mayores precios como consecuencia de un continuo ajuste del mercado a un crecimiento de la demanda mayor al de la oferta global.

► *Gráfico 10. Exportaciones, Importaciones y Balanza comercial*



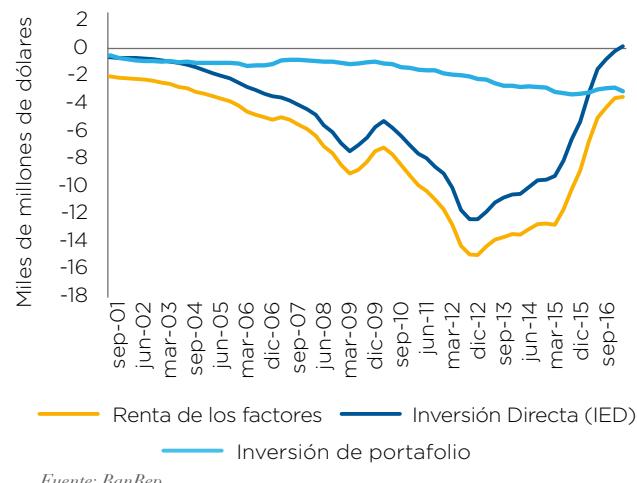
Fuente: DANE



También esperamos que las exportaciones no petroleras sigan aumentando durante 2017, aprovechando un efecto de base estadística favorable, y en el caso de las no tradicionales, una tasa de cambio mayor a la observada en 2016, además de un leve repunte en el crecimiento económico de los principales socios comerciales de Colombia, y especialmente de América Latina, donde se espera una expansión moderada de la actividad económica, a diferencia de lo ocurrido en 2015 y 2016. En cuanto a las importaciones, creemos que continuarán mostrando un crecimiento débil, por efectos de la debilidad de la demanda interna, aunque podría ser ligeramente positivo, cercano a 3.5% en 2017, parcialmente impulsado por unas bases estadísticas favorables.

Por otra parte, en 3T16 la balanza de la renta de los factores mostró un leve deterioro comparado con los trimestres anteriores y se ubicó en \$1.2 mil millones de dólares. De esta forma, en los primeros 9 meses del año pasado registró un déficit de \$3.4 mil millones, inferior a los \$5.0 mil millones que se registraron en el mismo periodo de 2015 y en los 12 meses terminados en 3T16 se ubicó de \$3.9 mil millones, también por debajo de los \$7.4 mil millones que se registraron en los 12 meses terminados en 3T15 (Gráfico 11). Sin embargo, en 3T16 el deterioro trimestral de esta cuenta se dio a pesar de que hubo unos menores egresos de la renta por parte de las empresas con Inversión Extranjera Directa (IED) en Colombia, algo que contrasta con lo que se observó un trimestre antes, y que se explica principalmente por la difícil situación que continúan enfrentando las empresas extranjeras del sector petroliero.

➤ **Gráfico 11. Renta de los factores y sus componentes (suma 4 trimestres)**



Fuente: BanRep



Así, el deterioro de la renta de los factores en 3T16 se dio por unos mayores egresos asociados a la inversión de portafolio, que fueron de \$1.3 mil millones de dólares, lo que históricamente constituye el mayor egreso de divisas por este concepto. Los mayores egresos de la inversión de cartera en este periodo fueron consecuencia de un aumento en el pago de intereses con respecto al trimestre anterior, principalmente en los asociados a la deuda de largo plazo.

Teniendo en cuenta la situación de las empresas con IED en Colombia, particularmente las del sector petroliero, anticipamos que el giro de dividendos al exterior habría permanecido débil en 4T16 y algo similar podría ocurrir en 2017, mientras continúa el proceso de ajuste a los nuevos precios del crudo. Además, históricamente el egreso de divisas asociado a la inversión de portafolio registra sus mayores flujos durante el tercer trimestre del año, por lo que esperamos que haya sido menor en 4T16. De esta forma, el déficit de la renta de los factores habría sido menor en 4T16, contribuyendo a que continúe la corrección del déficit de la cuenta corriente.

Finalmente, las transferencias corrientes, que aumentaron durante 2015 y ayudaron a compensar el deterioro de la balanza comercial, también presentaron un leve deterioro trimestral y fueron de \$1.3 mil millones de dólares en 3T16. Sin embargo, en el acumulado de 2016 los ingresos de las transferencias han aumentado con respecto al año anterior, aunque es la cuenta más estable dentro de la cuenta corriente.

En resumen, con la recuperación de los términos de intercambio y el mejor comportamiento de las ventas externas de productos no tradicionales, esperamos unas mejores cifras de exportaciones, que se mantendrán a lo largo de 2017. Por su parte, las importaciones apenas presentarían un leve repunte, principalmente debido a efectos de bases estadísticas favorables, lo que contribuirá a una mayor corrección del déficit comercial en 2017. Adicionalmente, el déficit de la renta de los factores seguirá siendo inferior al que se registraba antes de 2015, como consecuencia de las dificultades que seguirán enfrentando las empresas con IED en Colombia, lo que también ayudará a una mayor corrección del déficit de la cuenta corriente en 2017. **En este contexto, esperamos un déficit de cuenta corriente de 4.6% del PIB en 2016 y de 4.2% en 2017.**

Con respecto a la cuenta de capitales, ésta continuó siendo superavitaria en 3T16, registrando ingresos por \$3.3 mil millones de dólares, que superaron los \$3.1 mil millones de 2T16. Sin embargo, a diferencia de lo que había ocurrido en años anteriores, cuando la principal fuente de ingresos provenía de la IED, en 3T16 la mayoría de los ingresos tuvieron como fuente la inversión de cartera, que presentó una aceleración y fue de \$2.6 mil millones de dólares, el mayor registro desde 3T15.

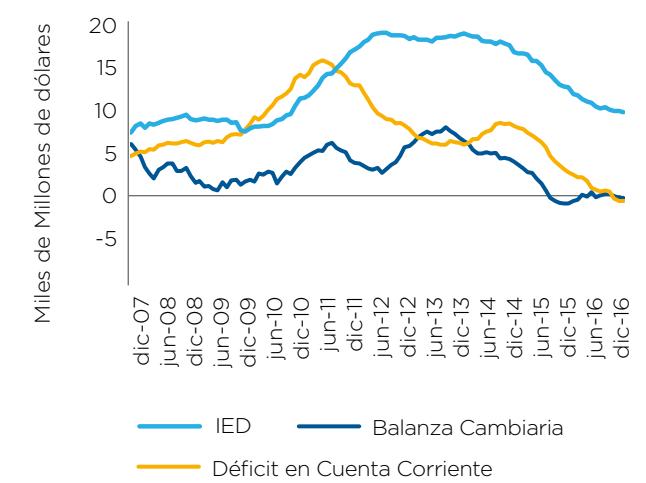
En 3T16, la IED se desaceleró y se ubicó en \$2.0 mil millones de dólares, registrando los menores ingresos trimestrales desde 4T10, y totalizó flujos por \$10.2 mil millones en los primeros 9 meses de 2016. La desaceleración de la IED se debió principalmente a los menores flujos hacia el sector petroliero, que pasaron de \$0.9 mil millones de dólares en 2T16 a apenas \$0.3 mil millones un trimestre después. Además, se observaron desaceleraciones en la IED al sector de transporte, al financiero y al de electricidad, gas y agua. Sin

embargo, la desaceleración de la inversión en este último sector se debió a que en los primeros dos trimestres del año se dieron los ingresos correspondientes a la venta de las acciones de Isagén que pertenecían al Gobierno.

En este contexto, **creemos que la IED en 2016 habría sido de 4.5% del PIB.** En 2017, continuamos esperando que la IED se desacelere y sea de 3.8% del PIB. Esperamos una menor inversión, principalmente hacia el sector de electricidad, gas y agua, que fue inusualmente alta en 2016 por la venta de Isagén que mencionamos previamente, mientras que los flujos hacia el resto de los sectores, al igual que los de portafolio, se podrían ver afectados en alguna medida por la incertidumbre que genera el curso de la política económica en EEUU bajo la presidencia de Donald Trump.

Por su parte, la balanza cambiaria (que es la que contabiliza solamente los flujos de divisas que pasan a través del mercado cambiario y que tienen una mayor incidencia en el comportamiento de la tasa de cambio en el corto plazo) también mostró que los ingresos de divisas por IED presentaron una disminución en 2016 (Gráfico 12). Sin embargo, hubo una corrección en la cuenta corriente, que registró un superávit al final del año (Gráfico 12). Esta tendencia también ha reducido las presiones de devaluación sobre la tasa de cambio y contribuyó a la apreciación del peso colombiano desde mediados de febrero.

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



Fuente: BanRep

## Análisis del sistema financiero

### Resultados recientes del sistema financiero colombiano<sup>4</sup>

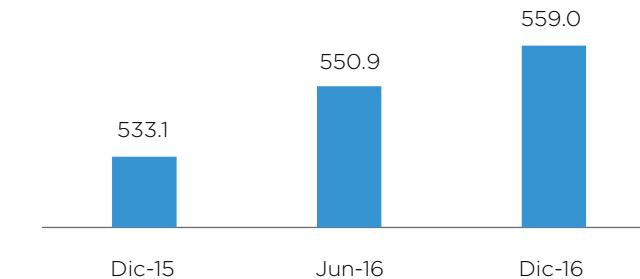
# 7.4%

### 1. Principales rubros del Estado de Situación Financiera<sup>5 y 6</sup>

#### Activos:

A 31 diciembre de 2016 los activos del sistema financiero ascienden a \$559.0 billones; estos registraron un crecimiento de 4.9% respecto a diciembre 31 de 2015 y 1.5% respecto a junio 30 de 2016.

#### Activos totales

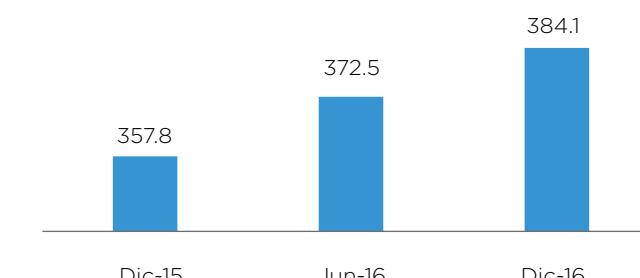


El crecimiento en activos ha sido influenciado en su mayoría por el crecimiento de la cartera de créditos:

#### Cartera de créditos y leasing

Al cierre de diciembre de 2016 la Cartera neta de créditos y leasing representó el 68.7% del total de activos del sistema. La cartera neta ascendió a \$384.1 billones y registró un aumento del 7.4% con respecto a diciembre 31 de 2015 y 3.1% respecto a junio 30 de 2016. Dicho crecimiento es bajo, comparado con el de años anteriores y resulta de una dinámica económica de bajo crecimiento real y altas tasa de interés.

#### Cartera neta



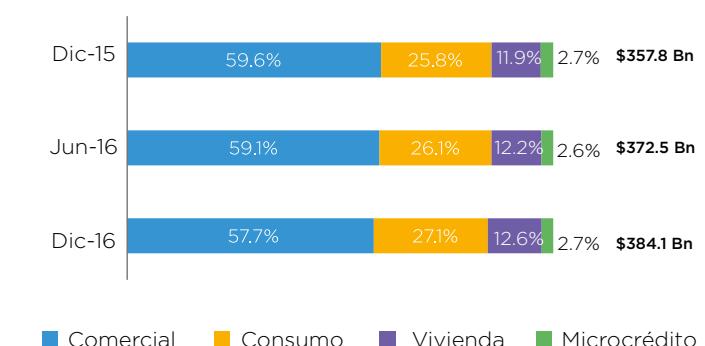
#### Crecimiento de la cartera neta respecto a diciembre de 2015

Las carteras de consumo e hipotecaria netas de provisiones ascendieron a \$104.0 billones y \$48.3 billones respectivamente, mostrando crecimientos de 12.7% y 13.3% respecto a diciembre 31 de 2015 y de 7.1% y 6.6% respecto a junio 30 de 2016.

La cartera comercial neta de provisiones cerró en \$221.5 billones, registrando un crecimiento de 3.9% respecto a diciembre 31 de 2015 y 0.6% respecto a junio 30 de 2016; por otra parte, la cartera de microcrédito cerró en \$10.3 billones y creció 6.3% respecto a diciembre 31 del 2015 y 4.3% respecto a junio 30 de 2016.

Debido a que la cartera de consumo mostró un mayor crecimiento durante el semestre, la composición de cartera varió a favor de la cartera de consumo. A cierre de diciembre de 2016 del total de la cartera, la cartera comercial representó el 57.7%, la cartera de consumo el 27.1%, la cartera de vivienda el 12.6% y la cartera de microcrédito el 2.7%.

#### Composición cartera neta



<sup>4</sup> El sistema financiero se define como Bancos y Compañías de Financiamiento Comercial supervisados por la Superintendencia Financiera de Colombia a corte de cada periodo.

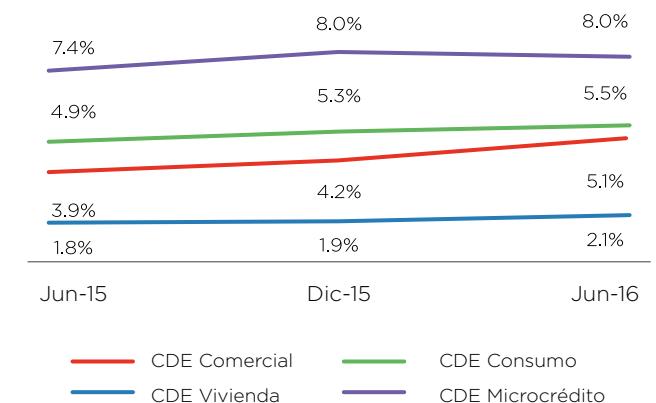
<sup>5</sup> Las cifras publicadas por la SFC no incluyen las reexpresiones por adopción de normas NIC 27 y 28.

<sup>6</sup> Cifras en billones de pesos, a menos que se indique.

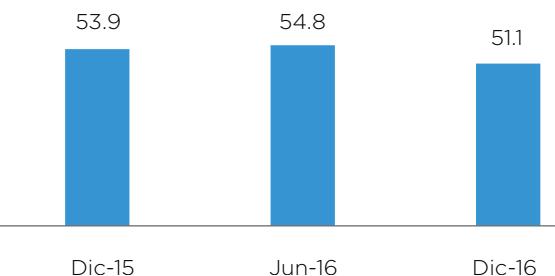
#### Calidad de cartera

A diciembre 31 de 2016 los indicadores de calidad de cartera mostraron un leve deterioro con respecto a diciembre 31 de 2015 y junio 30 de 2016. El indicador de cartera CDE (medido como cartera CDE/ total cartera) pasó de 4.0% en diciembre 31 de 2015 a 4.3% en junio 30 de 2016 y 4.9% en diciembre 31 de 2016. Por otro lado, la cobertura de cartera (medida como saldo de provisiones de cartera / cartera CDE) cerró en 99.8% a diciembre de 2016, frente al 111.3% de diciembre de 2015.

#### Calidad CDE / Total Cartera

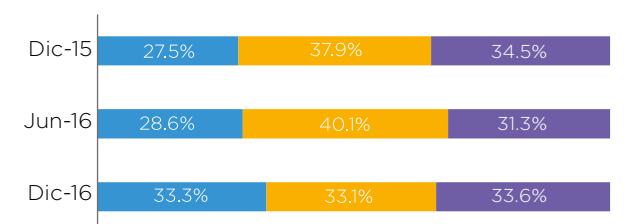


#### Inversiones de renta fija



Las inversiones de renta fija se distribuyeron de manera casi uniforme a diciembre de 2016, mostrando una menor concentración en disponibles para la venta frente a diciembre de 2015 y junio de 2016.

#### Composición portafolio renta fija

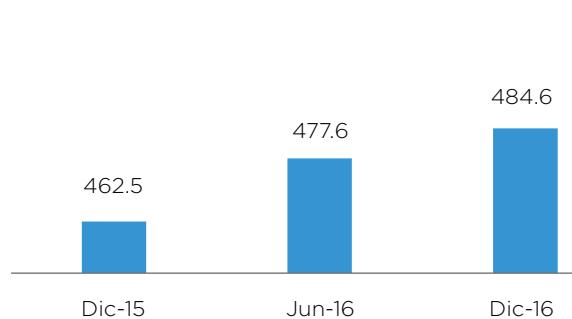


■ Negociables ■ Disponibles ■ Hasta el vencimiento

#### Pasivos:

A diciembre 31 de 2016, los pasivos totales alcanzaron \$484.6 billones, lo que representa un crecimiento de 4.8% frente a diciembre 31 de 2015 y 1.5% frente a junio 30 de 2016.

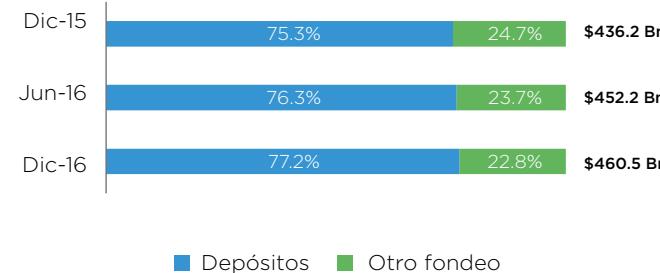
#### Pasivos



La siguiente gráfica presenta la evolución en inversiones de renta fija frente a diciembre de 2015 y junio de 2016.

El total de fondeo representó el 95.0% del total de los pasivos del sistema a diciembre 31 de 2016, a esta misma fecha los depósitos representaron el 77.2% del total del fondeo y el 22.8% restante el otro fondeo.

#### Composición total de fondeo

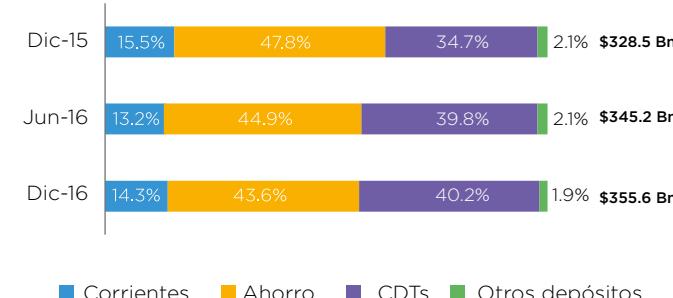


#### Depósitos

Los depósitos representaron el 73.4% del total de pasivos del sistema y alcanzaron los \$355.6 billones, mostrando un crecimiento de 8.3% frente al cierre de diciembre 31 de 2015 y de 3.0% frente a junio 30 de 2016. De los distintos tipos de depósito, los CDTs fueron el producto con más dinamismo creciendo 25.5% frente a 31 diciembre de 2015 y 4.2% frente a junio 30 de 2016. Los depósitos de cuentas corrientes crecieron 0.2% con respecto a diciembre 31 de 2015 y 11.3% con respecto a junio 30 de 2016, depósitos en cuentas de ahorros decrecieron 1.3% con respecto a diciembre 31 de 2015 y 0.1% con respecto a junio 30 de 2016 y, por último, los otros depósitos crecieron 0.3% frente a diciembre 31 de 2015 y decrecieron 4.4% con respecto a junio 30 de 2016.

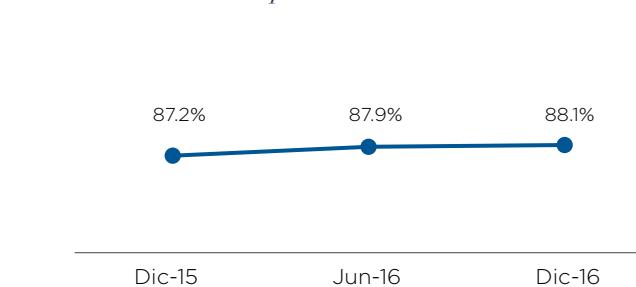
Debido al mayor crecimiento de CDTs respecto a los demás depósitos, estos incrementaron su participación sobre el total de los depósitos.

#### Composición depósitos



Debido a un crecimiento ligeramente mayor de los depósitos que la cartera neta con respecto a diciembre 31 de 2015 y junio 30 de 2016, la razón de depósitos a cartera neta creció a 88.1%, mostrando una mejora a frente a los dos períodos mencionados.

#### Depósitos/Cartera neta



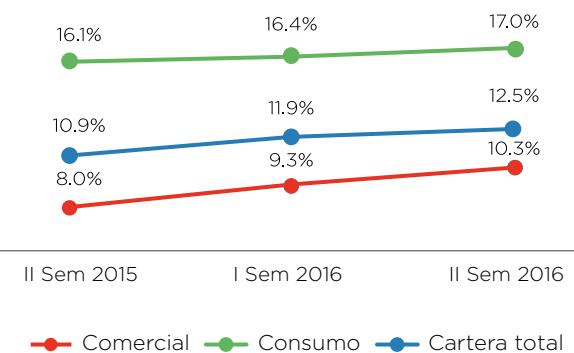
## 2. Principales rubros del Estado de Pérdidas y Ganancias

#### Ingreso por intereses

El ingreso por intereses alcanzó \$26.9 billones durante el segundo semestre de 2016. Este ingreso incluye intereses de cartera de créditos y leasing por \$25.2 billones e ingresos por inversiones, incluyendo cambios en valor razonable por \$1.7 billones.

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

#### Tasa de cartera implícitas



El rendimiento promedio del portafolio de inversiones de renta fija en los seis meses terminados en diciembre 31 de 2016 fue del 6.4%, cifra menor que 8.4% registrado durante el primer semestre de 2016 pero mayor al 4.5% registrado durante el segundo semestre de 2015.

#### Tasa de renta fija



#### Gasto por intereses

El gasto por intereses fue de \$12.5 billones para los seis meses terminados en diciembre 31 de 2016 (\$9.2 billones de gasto por depósitos y \$3.3 billones por otro fondeo).

Al analizar el costo promedio de los depósitos, se evidencia un aumento al pasar de un costo promedio de 4.6% durante el primer semestre de 2016, a uno de 5.4% durante el segundo semestre de 2016. A continuación, se muestra el costo promedio por tipo de depósito.

#### Otro fondeo

El otro fondeo se compone de bonos, créditos de bancos (senior y/o Subordinados), créditos con entidades de financiamiento gubernamental y fondos interbancarios. El otro fondeo representó el 21.6% total del pasivo del sistema a diciembre 31 de 2016 y alcanzando los \$104.9 billones. Lo anterior representa un decrecimiento de 2.7% al compararse con diciembre 31 de 2015 y de 2.0% frente al cierre de junio 30 de 2016.

#### Patrimonio

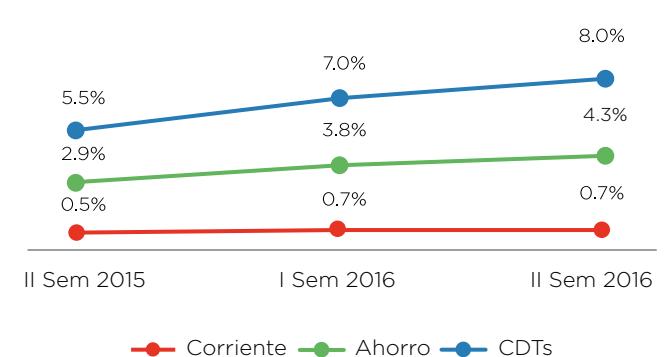
A diciembre 31 de 2016 el saldo del patrimonio del sistema financiero ascendía a \$74.4 billones. Dicho monto refleja un crecimiento de 5.3% frente al saldo de diciembre 31 de 2015 y de 1.4% frente a junio 30 de 2016. Dentro de los factores que incidieron en el crecimiento del patrimonio de las entidades del sistema financiero durante el segundo semestre de 2016 se destacan las utilidades del ejercicio y el incremento en reservas.

A cierre de diciembre de 2016, el ratio de capital a activos del sistema financiero fue de 13.3%, estable con respecto a diciembre 31 de 2015 y junio 30 de 2016.

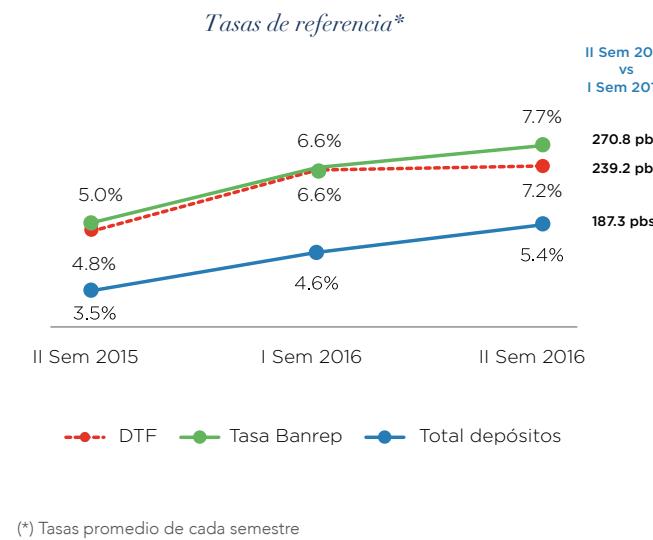
# \$26.9

Billones de ingresos por intereses durante el segundo semestre de 2016

#### Costo promedio por tipo de depósito



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



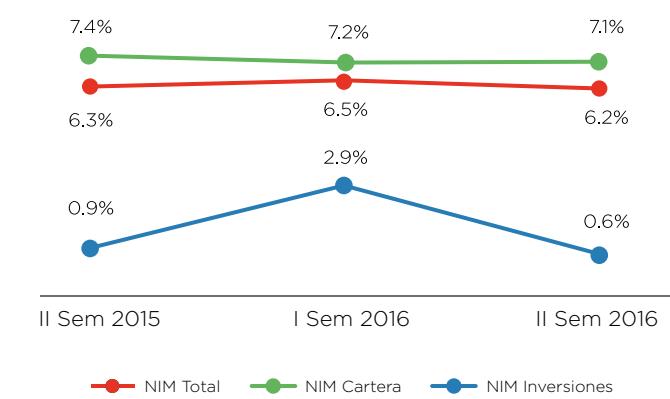
(\* ) Tasas promedio de cada semestre



## Margin neto de intereses

Debido a que la tasa promedio de captación creció más rápido que la tasa promedio de colocación, el margen neto de intereses de la cartera o NIM de la cartera calculado como el ingreso neto de intereses de cartera sobre el promedio de saldos brutos de cartera, disminuyó ligeramente de 7.2% para el primer semestre de 2016 a 7.1% para el segundo semestre de 2016. El NIM total del sistema, pasó de 6.5% para el primer semestre de 2016 a 6.2% para el segundo semestre de 2016, explicado principalmente por la disminución en el retorno de las inversiones de renta fija en el segundo semestre de 2016.

## Margin neto de intereses



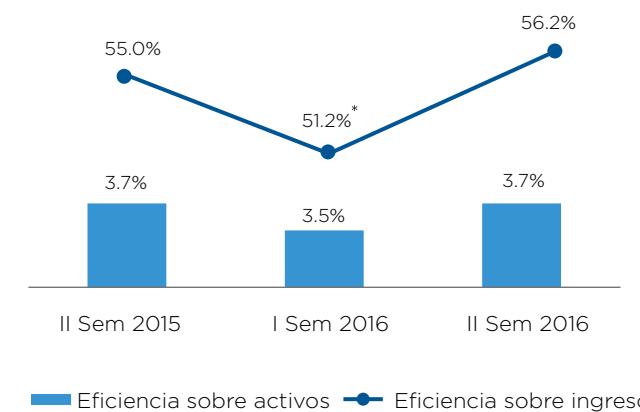
## Ingreso por comisiones

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

## Gastos operacionales

Durante el segundo semestre de 2016 los gastos operacionales (gasto de personal y administrativos) alcanzaron los \$10.0 billones. La razón de gastos operacionales a ingresos fue de 56.2% para el segundo semestre de 2016, 49.7% para el primer semestre de 2016 y 55.0% para el segundo semestre de 2015. La razón de gastos operacionales a promedio de activos fue de 3.7% para el segundo semestre de 2016 3.5% para el primer semestre de 2016 y 3.7% para el segundo semestre de 2015.

## Indicadores de eficiencia



\* Excluyendo el ingreso por venta de inversiones

## Tasa implícita de impuestos

La tasa implícita de impuestos (gasto de impuesto de renta sobre utilidad antes de impuestos excluyendo método de participación y dividendos) pasó del 27.7% para el segundo semestre de 2015 a 40.7%\* para el segundo semestre de 2016.

# \$4.3

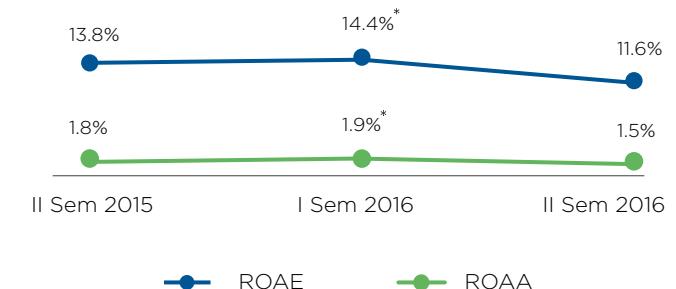
*Billones de utilidad neta del sistema financiero para los últimos seis meses del 2016*

\* Ajustada para excluir el efecto de desconsolidación CFC en Banco de Bogotá

## Utilidad neta

Finalmente, la utilidad neta del sector financiero fue de \$4.3 billones para los seis meses terminados en diciembre de 2016. A continuación, se muestran los indicadores de rentabilidad de ROAE y ROAA.

## Indicadores de rentabilidad



Tasas con información a diciembre de 2016

\* Excluyendo el efecto de desconsolidación CFC en Banco de Bogotá

## Evolución de participaciones de mercado

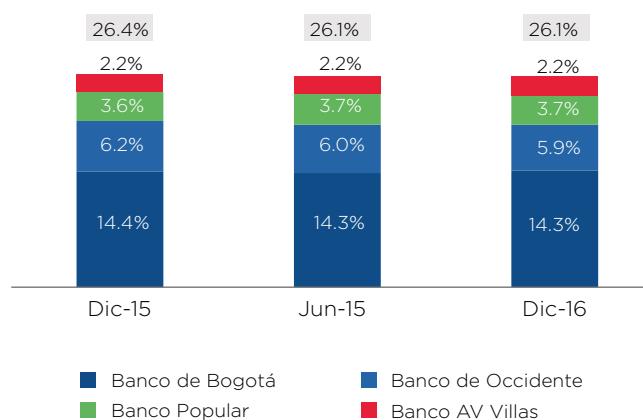
A continuación, se presentan las participaciones de mercado para la suma de los cuatro bancos de Grupo Aval. Estas cifras fueron calculadas con información de los estados financieros separados reportados a la Superintendencia Financiera con base en las Normas Internacionales de Información Financiera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

## Activos

Al cierre de diciembre de 2016, Grupo Aval continúa siendo el líder en el mercado financiero colombiano con una participación en activos del 26.1%, en un sistema financiero definido como Bancos y Compañías de Financiamiento Comercial supervisados por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte a cada periodo. En el mismo corte, la suma de los activos de los cuatro bancos alcanzó \$146.0 billones, lo que representa un crecimiento de 3.9% frente al saldo de diciembre 31 de 2015 y de 1.4% frente al saldo de junio 30 de 2016.

El sistema creció 4.9% y 1.5% respectivamente y alcanzó un total de activos de \$559.0 billones. A continuación, se muestra la evolución de las participaciones de mercado de los bancos Aval sobre activos totales.

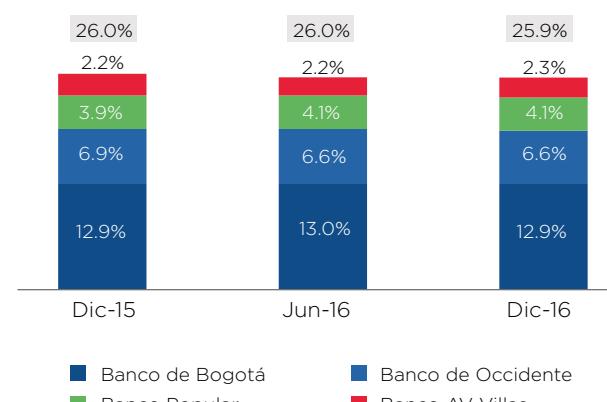
*Participación de Grupo Aval en Activos*



#### Cartera neta

La participación de mercado a cierre de diciembre 2016 en cartera neta de los bancos de Grupo Aval se redujo 10 pbs a 25.9%, logrando un saldo de \$99.5 billones y mostrando un crecimiento de 7.0% frente a diciembre 31 de 2015 y de 2.9% frente a junio 30 de 2016. Al cierre de diciembre de 2016, la cartera neta del sistema alcanzó los \$384.1 billones y presentó crecimientos de 7.4% y 3.1% respectivamente. A continuación, se presenta la evolución de las participaciones de mercado de los bancos de Grupo Aval en cartera neta.

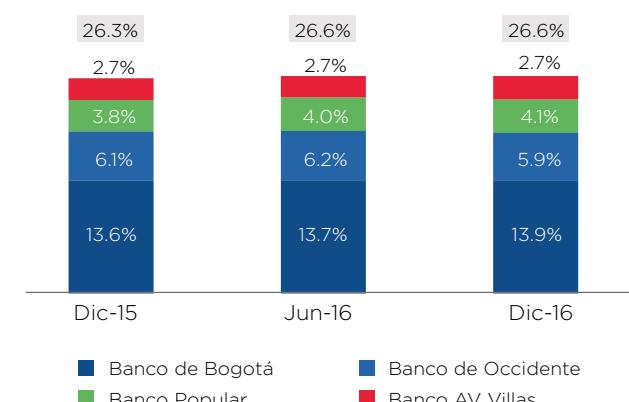
*Participación de Grupo Aval en Cartera neta*



#### Depósitos y Otro Fondeo:

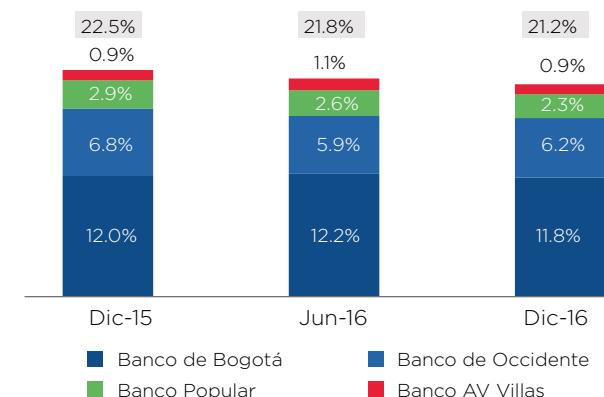
El saldo de depósitos de los bancos de Grupo Aval muestra estabilidad en su participación de mercado cerrando el mes de diciembre de 2016 con una participación total de 26.6%, mayor al dato de cierre para diciembre de 2015 de 26.3%. El saldo de depósitos a diciembre de 2016 para los bancos de Grupo Aval alcanzó los \$94.6 billones, presentando un crecimiento de 9.3% frente a diciembre 31 de 2015 y de 2.9% frente al cierre de junio de 2016. El total de depósitos del sistema alcanzó los \$355.6 billones y presentó crecimientos de 8.3% y de 3.0% respectivamente. A continuación, se presenta la evolución de las participaciones de mercado en depósitos.

*Participación de Grupo Aval en Depósitos*



Por su parte, el otro fondeo compuesto por créditos de entidades financieras, bonos, interbancarios y obligaciones con entidades de financiamiento gubernamental ascendió a \$22.2 billones a cierre de diciembre de 2016 para los bancos de Grupo Aval, alcanzando una participación de mercado de 21.2%, dato levemente inferior a las participaciones alcanzadas en diciembre de 2015 y junio de 2016 de 22.5% y 21.8%, respectivamente. El sistema a diciembre de 2016 cerró en \$104.9 billones en otro fondeo y presentó decrecimientos de 2.7% frente a diciembre 31 de 2015 y de 2.0% frente a junio 30 de 2016. A continuación, se muestra la evolución de la participación de mercado de los bancos de Grupo Aval en otro fondeo.

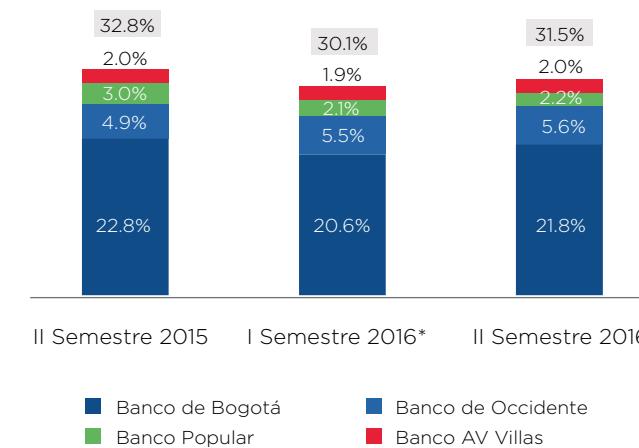
*Participación de Grupo Aval en Otro Fondeo*



#### Utilidad neta

La participación de los bancos de Grupo Aval sobre el total de las utilidades netas del sistema pasó de 32.8% en segundo semestre de 2015 a 30.1% en el primer semestre de 2016 (excluyendo los \$2.2 billones de ingresos extraordinarios por efecto de la desconsolidación de Corficolombiana a favor de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.) y, por último, a 31.5% en el segundo semestre de 2016. A continuación, se muestra la evolución de la participación de mercado en utilidades netas.

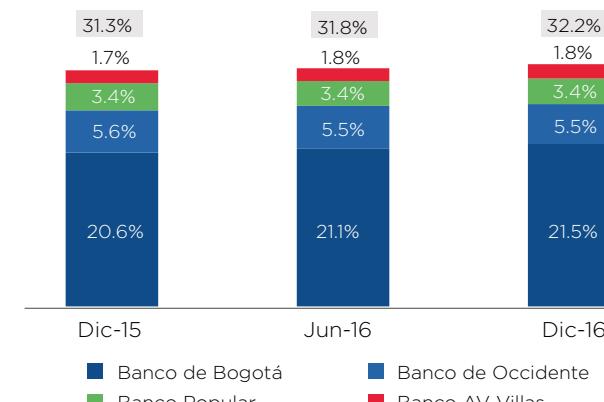
*Participación de Grupo Aval en Utilidades netas*



\* Excluyendo el efecto de desconsolidación CFC en Banco de Bogotá

Tal y como se evidenció anteriormente, la participación de mercado de los bancos de Grupo Aval en patrimonio y utilidad neta supera las participaciones de mercado en tamaño de activos.

*Participación de Grupo Aval en Patrimonio*



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

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

## Activos

Al 31 de diciembre de 2016, los activos totales de Grupo Aval ascendieron a \$17.9 billones, mostrando un aumento de 4.2% sobre el saldo registrado al 30 de junio de 2016 de \$17.1 billones. Los activos de la compañía están representados principalmente por sus inversiones en Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular, Banco AV Villas, la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir y la Corporación Financiera Colombiana.

El crecimiento en el rubro de activos, asociado directamente al crecimiento en el rubro de inversiones, se originó en movimientos patrimoniales de las entidades subordinadas.

## Pasivos

Los pasivos totales de Grupo Aval ascendieron a \$1.9 billones a diciembre de 2016 mostrando un incremento de 13.7% o \$225,961 millones, frente al saldo al 30 de junio de 2016. Dicho crecimiento se explica básicamente por la adquisición de créditos destinados a fondear las necesidades de caja ordinarias de la compañía y a otros movimientos de las cuentas del Pasivo de la compañía.

Los bonos en circulación denominados en pesos representan el 37.8% de los pasivos y al cierre del 31 de diciembre de 2016 ascendían a \$710,871 millones. El 39.2% de los pasivos está asociado a créditos bancarios y el 22.9% a dividendos, impuestos y otras cuentas por pagar.

Durante el segundo semestre de 2016 Grupo Aval realizó una emisión de bonos en el mercado colombiano por \$300,000 millones. Dicha emisión, con calificación AAA por parte de BRC Investor Services S.A., se colocó en dos series, a 10 y 20 años, con unas tasas de IPC + 3.86% e IPC + 4.15% respectivamente. Los fondos se destinaron a la sustitución de deuda financiera.

## Patrimonio de los Accionistas

Al cierre del 31 de diciembre de 2016, el patrimonio de los accionistas ascendió a \$15.9 billones, mostrando un incremento de \$0.5 billones o 3.2%, frente al patrimonio de cierre de junio

de 2016. La variación del patrimonio refleja el crecimiento en el valor de las inversiones y la generación de utilidades del período.

## Utilidad Neta

Al cierre del segundo semestre de 2016 Grupo Aval reportó utilidades por \$1.1 billones comparadas con unas de \$1.3 billones del primer semestre de 2016. La utilidad neta del año fue de \$2.3 billones o 104 pesos por acción.

## Principales cifras de Grupo Aval Limited (GAL)

Grupo Aval Limited es la filial offshore de Grupo Aval S.A. a través de la cual se han realizado dos emisiones de bonos "senior" en el mercado internacional, ambas 100% garantizadas por Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Dado que en noviembre de 2016 se pagó anticipadamente el Bono por US\$600 millones que vencía en febrero de 2017, la única emisión de bonos que permanece en el mercado es la siguiente:

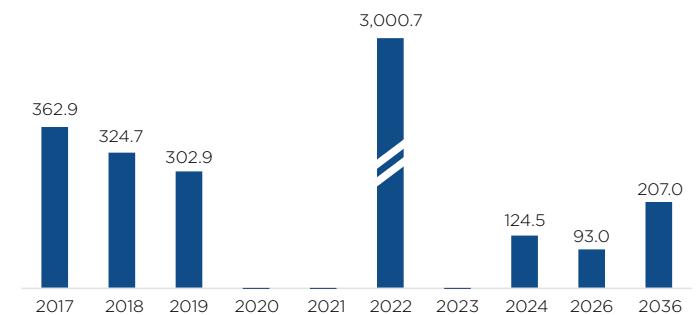
### Emisión Vigente:

Duración	10 años
Vencimiento	Septiembre 2022
Monto	US \$1,000 mm
Cupón	4.75%

Tal y como se mencionó anteriormente, el 28 de noviembre de 2016, GAL ejerció 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.

Al 31 de diciembre de 2016, los activos de GAL ascendieron a \$906.2 millones de dólares. El disponible y las inversiones liquidables en el corto plazo a nivel de Grupo Aval Limited ascendieron a \$172.4 millones de dólares; los préstamos a vinculadas ascendieron a \$734 millones de dólares (de los cuales \$413 millones de dólares correspondían a créditos otorgados a Leasing Bogotá Panamá y BIB). El total del pasivo, asociado al capital e intereses de los bonos arriba detallados, ascendió a \$1,012 millones de dólares a corte de 31 de diciembre de 2016.

## Perfil de vencimiento de capital de obligaciones financieras Grupo Aval S.A. y Grupo Aval Limited (billones de pesos)



## Evolución de tasa de rendimiento del bono emitido por Grupo Aval Limited durante el segundo semestre de 2016



Al 31 de diciembre de 2016, la emisión de Grupo Aval Ltd. estaba calificada BBB por Fitch y Ba2 por Moody's.

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

A continuación, se presenta un resumen de las principales cifras de los estados financieros consolidados de Grupo Aval al cierre del segundo semestre de 2016. Los resultados presentados se encuentran de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF y están expresados en pesos.

## Activos

Al 31 de diciembre de 2016, los activos totales de Grupo Aval ascendieron a \$224.3 billones, mostrando un aumento de 3.9% sobre el saldo registrado al 30 de junio de 2016 de \$216.0 billones.

La cartera neta se situó en \$150.9 billones y tuvo crecimiento de 6.1% o \$8.6 billones durante el semestre. La cartera neta representó a 31 de diciembre de 2016 el 67.3% del total de activos. Las inversiones de renta fija ascendieron a \$22.8 billones al 31 de diciembre del 2016, mostrando un crecimiento de 6.4% o \$1.6 billones en el semestre.

## Pasivos

Los pasivos de Grupo Aval se ubicaron en \$199.4 billones, creciendo 3.9% o \$7.5 billones sobre el saldo al 30 de junio de 2016.

Los depósitos del público representaron el 72.2% del total de los pasivos. Los depósitos del público se situaron en \$143.9 billones al 31 de diciembre de 2016, mostrando un crecimiento de 5.0% o \$6.9 billones en el semestre.

## Patrimonio

Al cierre del 31 de diciembre de 2016, el patrimonio total ascendió a \$24.9 billones, mostrando un incremento de \$0.8 billones o 3.3%, frente al patrimonio de cierre de junio de 2016.

El patrimonio atribuible a los accionistas de Grupo Aval ascendió a \$15.6 billones al 31 de diciembre de 2016 y tuvo un crecimiento de 3.2% o \$0.5 billones en el semestre.

## Utilidad Neta

Al cierre del segundo semestre de 2016 Grupo Aval reportó una utilidad atribuible a los accionistas de \$1.1 billones y de \$1.3 billones el primer semestre de 2016. La utilidad neta del año fue de \$2.4 billones o 106 pesos por acción.

## Resultados de las inversiones directas de Grupo Aval

Al cierre del segundo semestre de 2016, Grupo Aval tenía inversiones directas en Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular, Banco AV Villas, Corficolombiana y Porvenir; cuyos resultados se detallan a continuación. Los resultados presentados se encuentran de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF y hacen referencia a los estados financieros consolidados de cada una de las entidades.



# \$141.5 billones

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



**BANCO DE BOGOTÁ**

Durante el segundo semestre de 2016 Banco de Bogotá reportó una utilidad neta atribuible a los accionistas de \$1.0 billones frente una de \$1.1 billones para el primer semestre de 2016 (excluyendo los \$2.2 billones de ingresos extraordinarios por efecto de la desconsolidación de Corficolombiana a favor de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.).

A 31 de diciembre de 2016, los activos totales del banco ascendieron a \$141.5 billones, lo que corresponde a un aumento de 5.2% o \$6.9 billones frente al saldo de junio 30 de 2016. Por su parte, la cartera neta, que representó el 68.7% de los activos, se situó en \$97.2 billones y tuvo un crecimiento de 6.0% o \$5.5 billones durante el semestre. Las inversiones de renta fija, que representaron el 8.0% del total de los activos, ascendieron a \$11.3 billones al 31 de diciembre del 2016, mostrando un decrecimiento de 1.9% o \$0.2 billones en el semestre. Dentro de los activos distintos a cartera e inversiones de renta fija del banco se destaca el disponible, los intangibles, las inversiones en instrumentos de patrimonios y en compañías asociadas y la propiedad en planta y equipo.

De otra parte, los pasivos se ubicaron en \$124.2 billones, creciendo 5.3% sobre el saldo al 30 de junio de 2016. Los depósitos del público representaron el 75.4% del total de los pasivos y mostraron un incremento de 7.2% frente al saldo de junio 30 de 2016. El otro fondeo representó el 20.8% de los pasivos del banco y ascendió a \$25.9 billones.

Al cierre del primer semestre de 2016 el patrimonio atribuible a los accionistas ascendió a \$16.5 billones, 4.1% superior al valor del primer semestre de 2016.

Finalmente, los indicadores de rentabilidad para el segundo semestre de 2016 fueron de 12.9% sobre patrimonio y 1.6% sobre activos, comparados con los indicadores del primer semestre de 2016, 14.5% y 1.6%, respectivamente (excluyendo el ingreso extraordinario por la desconsolidación de Corficolombiana).



**BANCO DE OCCIDENTE**

Banco de Occidente reportó una utilidad neta atribuible a los accionistas de \$289,731 millones durante el segundo semestre de 2016 frente una de \$376,589 millones durante el primer semestre de 2016.

A 31 de diciembre de 2016, los activos totales del banco ascendieron a \$35.6 billones, lo que corresponde a una disminución de 1.4% o \$0.5 billones frente al saldo de junio 30 de 2016. Por su parte, la cartera neta que representó el 74.7% de los activos, se situó en \$26.6 billones, mostrando crecimiento de 2.3% o \$0.6 billones durante el semestre. Las inversiones de renta fija que representaron el 12.9% del total de los activos, ascendieron a \$4.6 billones al cierre del 31 de diciembre de 2016, mostrando un decrecimiento de 7.4% en el semestre. Dentro de los activos distintos a cartera e inversiones de renta fija del banco se destaca el disponible, las inversiones en instrumentos de patrimonios y en compañías asociadas y la propiedad en planta y equipo.

De otra parte, los pasivos se ubicaron en \$31.2 billones, decreciendo 2.1% sobre el saldo al 30 de junio de 2016. Los depósitos del público representaron el 77.5% del total de los pasivos y mostraron una disminución de 2.6% frente al saldo de junio 30 de 2016. El otro fondeo representó el 17.7% de los pasivos del banco y ascendió a \$5.5 billones.

Al cierre del segundo semestre de 2016 el patrimonio atribuible a los accionistas ascendió a \$4.4 billones, 3.8% superior al valor de junio de 2016.

Finalmente, los indicadores de rentabilidad para el segundo semestre de 2016 fueron de 13.4% sobre patrimonio y de 1.6% sobre activos, los indicadores del primer semestre del año 2016 fueron 18.2% y 2.1%, respectivamente.

# \$26.6 billones

*De cartera neta al cierre del segundo semestre de 2016*



# \$16.0 billones

*De cartera neta al cierre del segundo semestre de 2016*



**BANCO POPULAR**

Banco Popular reportó una utilidad neta atribuible a los accionistas de \$124,635 millones durante el segundo semestre de 2016, que compara con los \$137,589 millones registrados durante el primer semestre del 2016.

A 31 de diciembre de 2016, los activos totales del banco ascendieron a \$20.8 billones, lo que corresponde a un aumento de 1.8% o \$0.4 billones frente al saldo de junio 30 de 2016. Por su parte, la cartera neta que representó el 77.1% de los activos, alcanzó los \$16.0 billones y tuvo crecimiento de 4.3% o \$0.7 billones durante el semestre. Las inversiones de renta fija, que representaron el 10.3% del total de los activos, ascendieron a \$2.1 billones a cierre de 31 de diciembre de 2016, mostrando un crecimiento de 11.6% o \$0.2 billones en el semestre. Dentro de los activos distintos a cartera e inversiones de renta fija del banco se destaca el disponible, las inversiones en instrumentos de patrimonio y en compañías asociadas y la propiedad en planta y equipo.

De otra parte, los pasivos se ubicaron en \$18.0 billones, creciendo 1.8% sobre el saldo al cierre de junio de 2016. Los depósitos del público representaron el 81.7% del total de los pasivos y mostraron un aumento de 5.8% o \$0.8 billones frente al saldo de junio 30 de 2016. El otro fondeo representó el 13.6% de los pasivos del banco y ascendió a \$2.5 billones.

Al cierre del segundo semestre de 2016 el patrimonio atribuible a los accionistas ascendió a \$2.7 billones, 1.8% superior al valor del primer semestre de 2016.

Finalmente, los indicadores de rentabilidad para el segundo semestre de 2016 fueron de 9.3% sobre patrimonio y 1.2% sobre activos, y para el primer semestre del año 2016 fueron 10.5% y 1.4%, respectivamente.



# \$12.5 billones

Ascendieron los activos totales al cierre  
del segundo semestre de 2016



**BANCO COMERCIAL  
AV VILLAS**

Banco AV Villas reportó una utilidad neta atribuible a los accionistas de \$98,008 millones durante el segundo semestre de 2016, frente una \$120,070 millones durante el primer semestre de 2016.

A 31 de diciembre de 2016, los activos totales del banco ascendieron a \$12.5 billones, lo que corresponde a un aumento de 2.8% o \$0.3 billones frente al cierre de junio de 2016. Por su parte, la cartera neta, que representó el 71.9% de los activos, se situó en \$9.0 billones, mostrando crecimiento de 4.1% o \$0.4 billones frente a junio de 2016. Las inversiones de renta fija, que representaron el 15.2% del total de los activos, ascendieron a \$1.9 billones a cierre de 31 de diciembre de 2016, mostrando un decrecimiento de 3.8% o \$0.1 billones en el semestre. Dentro de los activos distintos a cartera e inversiones de renta fija del banco se destaca el disponible y la propiedad en planta y equipo.

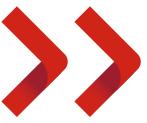
De otra parte, los pasivos se ubicaron en \$11.1 billones, creciendo 2.7% sobre el saldo al 30 de junio de 2016. Los depósitos del público representaron el 87.7% del total de los pasivos y mostraron un aumento de 5.2% o \$0.5 billones frente al saldo de junio 30 de 2016. El otro fondeo representó el 8.8% de los pasivos del banco y ascendió a \$1.0 billones.

Al cierre del segundo semestre de 2016 el patrimonio atribuible a los accionistas ascendió a \$1.4 billones, 3.7% superior al valor del primer semestre de 2016.

Finalmente, los indicadores de rentabilidad para el segundo semestre de 2016 fueron de 14.1% sobre patrimonio y 1.6% sobre activos y para el primer semestre de 2016 fueron 18.1% y 2.0% respectivamente.



**CORPORACIÓN  
FINANCIERA COLOMBIANA  
(CORFICOLOMBIANA)**



# \$20.6 billones

*Sumaron los activos consolidados al cierre del segundo semestre de 2016*



Durante el segundo semestre de 2016 la utilidad neta atribuible a los accionistas de Corficolombiana fue de \$44,778 millones, luego de la provisión de aproximadamente \$102,000 millones que Episol realizó de su inversión en la Concesionaria Ruta del Sol, y que se explica en detalle en las revelaciones a los estados financieros más adelante en este informe. La utilidad neta atribuible a los accionistas para el primer semestre de 2016 había sido de \$258,538 millones. La utilidad neta consolidada de Corficolombiana en el año fue de \$303,317 millones.

Al 31 de diciembre de 2016 la Corporación alcanzó activos consolidados de \$20.6 billones, lo que representa un aumento de 3.4% frente al saldo del 30 de junio de 2016. El pasivo registró un saldo de \$15.6 billones al 31 de diciembre de 2016, aumentando en 4.2% frente al cierre del primer semestre de 2016. El patrimonio atribuible a los accionistas al 31 de diciembre de 2016 fue de \$3.0 billones, con una disminución de 0.8% frente al cierre de junio de 2016.

Durante el segundo semestre de 2016 los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio de Corficolombiana fueron de 2.3% y 3.0% respectivamente. En la medida que la utilidad del segundo semestre de 2016 tuvo un impacto negativo muy fuerte asociado a la provisión de la inversión de Episol en la Concesionaria Ruta del Sol, los retornos no son representativos de la realidad del negocio. Los mismos indicadores para el primer semestre de 2016 fueron de 4.6% y 17.5%, respectivamente.



# \$92.9 billones

Total de los fondos administrados por  
Porvenir a 31 de diciembre de 2016



**SOCIEDAD ADMINISTRADORA  
DE FONDOS DE PENSIONES Y  
CESANTÍAS PORVENIR**

Porvenir reportó utilidad neta por \$172,339 millones durante el segundo semestre de 2016, presentando una disminución de 17.7% frente a los \$209,347 millones obtenidos en el primer semestre del año 2016. La utilidad neta de Porvenir en el año fue de \$381,685 millones.

Al 31 de diciembre de 2016 Porvenir contó con 7.9 millones de afiliados a pensiones obligatorias, 3.8 millones de afiliados a su fondo de cesantías, y 167 mil afiliados a pensiones voluntarias, con participaciones de mercado de 56.2%, 56.5% y 28.8% respectivamente.

El valor total de los fondos administrados al 31 de diciembre de 2016 fue de \$92.9 billones, lo cual representa un crecimiento del 3.8% frente al saldo de 30 de junio de 2016; en este total se contemplan las participaciones que se tienen en consorcios y uniones temporales, con excepción de FONPET. Del total de \$92.9 billones, el 90.85%, es decir \$84.4 billones, corresponde a los fondos de Pensiones Obligatorias.

A diciembre 31 de 2016, el total de activos de la Sociedad Administradora fue de \$2.4 billones, lo que constituye un decrecimiento del 0.3% con respecto al cierre de junio de 2016. El pasivo alcanzó los \$851,888 millones, mostrando una disminución de 12.1% comparado con el cierre de junio 30 de 2016. El patrimonio de la entidad aumentó en 7.8% en el semestre y finalizó con un valor de \$1.5 billones.

Durante el segundo semestre de 2016 los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio fueron de 14.5% y 23.5% respectivamente. Dichos indicadores habían sido de 18.2% y 31.2% durante el primer semestre de 2016.

### Actividad Económica

El comportamiento de la economía Centroamericana fue positivo en términos generales. A continuación, mencionamos algunos aspectos relevantes de los países en donde opera BAC Credomatic Inc. Los datos de crecimiento económico se presentan al mes de noviembre de 2016.

#### Costa Rica

Costa Rica logró un incremento anual de su economía de 4.3% con respecto al mismo mes de 2015, impulsado por los crecimientos en el sector de servicios profesionales y técnicos, de la industria manufacturera, de los servicios financieros y de seguros y de otros servicios prestados a empresas, principalmente. En la industria manufacturera se destaca el aporte de las zonas francas (las cuales representan alrededor del 6% del PIB) vinculado con el incremento de la demanda externa de instrumentos médicos y odontológicos.



La inflación en Costa Rica, al mes de diciembre, se situó en 0.8% impulsada principalmente por los sectores de educación, salud y alquiler y servicios de vivienda. También contribuyeron los bajos precios de materias primas (hidrocarburos y granos). Las categorías de alimentos y bebidas no alcohólicas, así como las de prendas de vestir y calzado, mostraron tasas de inflación negativas.

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

Por otro lado, el déficit fiscal se ubica en un 5.2% del PIB a diciembre 2016, inferior en 0.5 puntos porcentuales al registrado un año antes. La mejora se debe a incremento de ingresos totales de 9.2%; mientras que el financiamiento de dicho déficit fue atendido con ahorro interno. En ese contexto, la deuda total alcanzó el 62.6% del PIB a diciembre 2016. Las reservas internacionales del Banco Central de Costa Rica muestran un saldo a diciembre de 2016 de US\$7,666 millones, dicho acervo, provee al Banco Central un margen importante de maniobra en la política monetaria y cambiaria.

#### Panamá

Panamá tuvo un crecimiento anual del 4.2%, gracias al comportamiento favorable del sector comercial, el transporte y los servicios de comunicación; de igual forma la intermediación financiera, la construcción y los servicios públicos de agua y electricidad, fueron servicios que presentaron crecimientos importantes.

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

indirectos según estimaciones de la sociedad estatal Metro de Panamá, S.A., encargada de la ejecución del proyecto.

La inflación anual a diciembre fue de 1.5%, medida por el índice de precios al consumidor, con un incremento de precios principalmente en salud, transporte, vivienda, agua, electricidad y gas y educación.

En Panamá la deuda total de gobierno se ubica US\$21,667 millones a junio 2016, alrededor de 40% del PIB; esta deuda, presenta un crecimiento interanual de 12.3% y se debe en su mayor parte a la fuerte inversión en infraestructura pública. El déficit fiscal del gobierno central acumulado a junio es de US\$220.6 millones, equivalente al 0.4% del producto interno bruto. No obstante, el dato más importante en la economía panameña es la evolución de la Inversión Extranjera Directa que llegó a US\$4,211 millones al cierre del septiembre 2016, mostrando un incremento de 17.8% respecto al mismo período de 2015. La cuenta corriente registró un déficit de US\$2,527 millones a septiembre 2016, lo que representa una reducción del 25% respecto al mismo período del año anterior.

#### Guatemala

En Guatemala el crecimiento anual medido por el IMAE fue de 3.3%; impulsado principalmente por los sectores de manufactura, transporte y almacenamiento, intermediación financiera y el sector agro. El consumo de hogares apoyó este crecimiento con un 3.4%.

Guatemala fue el país que registró la mayor variación con una inflación de 4.2% a diciembre 2016, impulsada principalmente por el incremento en los precios de los Alimentos y bebidas no alcohólicas, vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles y transporte.

En el caso de Guatemala, el banco central del país, estima que el 2016 cerrará con un déficit fiscal de 1.3%, una tendencia decreciente

(en 2015 el déficit fue de 1.4%) esto, producto mayoritariamente, de la política de contención del gasto impulsada por el gobierno, sumado al sano nivel de deuda pública (alrededor de 24.2% del PIB al finalizar el 2016). Por otra parte, Guatemala acumula un superávit en cuenta corriente cercano al 3% del PIB al cerrar el 2016 (2 puntos porcentuales mayor al del mismo período de 2015), dicho incremento es causado por el aumento en el ingreso de remesas familiares y la disminución de importación de bienes ocasionado por la baja en el precio del petróleo principalmente. Finalmente, la inversión extranjera directa ascendió a US\$879.1 millones de dólares y las reservas internacionales netas ascendieron a US\$9,160 millones (cercano al 29% del producto interno bruto) al cerrar el año.

#### Nicaragua

Nicaragua es el país con mejor desempeño de la región, mostrando un crecimiento anual de 5.4%; apoyado en el incremento de la industria pecuaria (impulsada a su vez por la expansión de la industria láctea y el mayor consumo interno), sumado al aumento del gasto en la administración pública, así como la explotación de minas y la intermediación de servicios financieros y conexos. Otro ítem fundamental fue el buen resultado de las zonas francas, con un crecimiento de 6.1% anual a noviembre 2016, donde se destaca la producción de textiles.

En Nicaragua la inflación anual fue de 3.1% y se explica principalmente por el incremento sostenido de precios en educación, bebidas alcohólicas y tabaco, recreación y cultura y salud. El déficit fiscal de Nicaragua en 2015 fue de 0.6% del PIB; mientras que para septiembre 2016 el déficit fue de 0.3% respecto a su PIB anual; debido a reformas fiscales y a pesar de un aumento en el gasto público electoral. La deuda pública a septiembre 2016 fue de 45.1% (menor a 45.3% del mismo período en 2015). Las reservas internacionales a diciembre 2016 fueron de US\$2,388 millones (un 18% del PIB).

## Honduras

Honduras creció 3.7% anual a noviembre de 2016, principalmente por un mayor dinamismo de la intermediación financiera, así como la industria manufacturera y el suministro de electricidad y agua. Otro rubro con buen desempeño fue la categoría de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

Honduras, alcanzó una inflación anual de 3.3% explicado principalmente el sector educación, por el incremento en los precios de combustibles afectando transporte y bebidas alcohólicas, tabaco, estupefacientes y alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles. El endeudamiento del sector público de Honduras se encuentra alrededor de 45.7% del PIB a diciembre de 2016; concentrado en colocación de bonos en el extranjero, en organismos descentralizados y el banco central respectivamente. El déficit fiscal es de 2.6% preliminarmente a dicho mes, mientras que las reservas monetarias del banco central alcanzaron los US\$3,790 millones, lo que equivale a un 18.2% de su producto interno bruto; esto le permite un margen de maniobra importante en su política económica.

62.2% del PIB. A diciembre 2016, las reservas internacionales netas del Banco Central incrementaron 9.5% anualmente, alcanzando un saldo de US\$2,923 millones (12% del PIB); por otra parte, la inversión pública mostró una variación positiva.

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

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

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

## El Salvador

Por último, el crecimiento más modesto de la región lo presenta El Salvador con un 2.4%, siendo los sectores de mejor comportamiento el transporte, almacenaje y comunicaciones, así como la construcción y la explotación de minas y canteras.

Al cierre de 2016 El Salvador mostró una deflación anual de -0.9%, donde la mitad de las doce divisiones que componen el índice de precios al consumidor mostraron cifras negativas, destacando las categorías de prendas de vestir y calzado, alimentos y bebidas no alcohólicas y muebles y artículos para el hogar.

El Salvador, acumula una deuda de 67.1% del PIB a diciembre 2016 (un saldo de US\$17,558 millones) y un déficit fiscal de 2.3% a septiembre 2016. Según estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), el déficit fiscal para el 2016 será de 4.0% y la deuda total será de

País	Inflación	Reservas Monetarias Internacionales (USD MM)	Tipo de cambio	IMAE	Sistema Bancario de Centroamérica por país											
					Dic-16	Dic-16	Dic-16	Nov-16	nov-16	Activos	Cartera Neta	Depósitos				
Costa Rica	0.8%	7,666	548.2	4.3%						Millones de dólares	US\$	Variación anual	US\$	Variación anual	US\$	Variación anual
El Salvador	-0.9%	2,923	1.0	2.4%						Guatemala	42,013	6.9%	23,747	5.4%	29,658	8.8%
Guatemala	4.2%	9,160	7.5	3.3%						Honduras	19,747	3.4%	10,275	7.2%	11,122	7.0%
Honduras	3.3%	3,790	23.5	3.7%						El Salvador	16,660	3.5%	11,138	5.9%	10,712	2.5%
Nicaragua	3.1%	2,388	29.3	5.4%						Nicaragua	7,035	9.9%	4,635	11.4%	4,953	5.2%
Panamá	1.5%	4,502	1.0	4.2%						Costa Rica	44,253	7.4%	28,597	8.2%	28,196	7.5%
<b>Total</b>										<b>Panamá</b>	<b>99,121</b>	<b>1.5%</b>	<b>64,235</b>	<b>4.1%</b>	<b>72,123</b>	<b>1.5%</b>
										<b>Total</b>	<b>228,829</b>	<b>4.1%</b>	<b>142,627</b>	<b>5.7%</b>	<b>156,763</b>	<b>4.5%</b>

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

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

## Sistema Bancario Centroamericano

El sistema financiero centroamericano muestra un buen dinamismo a noviembre de 2016; donde los Activos muestran un crecimiento de 4.1%, explicado en gran parte por el crecimiento de la cartera en 5.7%. Por su parte los Depósitos se incrementan 4.5% para el mismo periodo.

Fuente: 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 (cifras a nov-16).

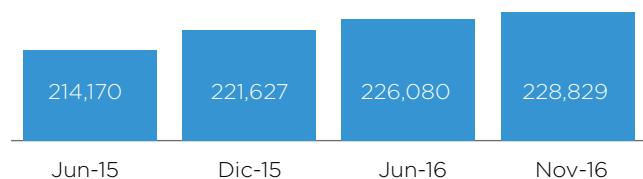
Sistema Bancario de Centroamérica por país						
nov-16	Activos		Cartera Neta		Depósitos	
Millones de dólares	US\$	Variación anual	US\$	Variación anual	US\$	Variación anual
Guatemala	42,013	6.9%	23,747	5.4%	29,658	8.8%
Honduras	19,747	3.4%	10,275	7.2%	11,122	7.0%
El Salvador	16,660	3.5%	11,138	5.9%	10,712	2.5%
Nicaragua	7,035	9.9%	4,635	11.4%	4,953	5.2%
Costa Rica	44,253	7.4%	28,597	8.2%	28,196	7.5%
Panamá	99,121	1.5%	64,235	4.1%	72,123	1.5%
<b>Total</b>	<b>228,829</b>	<b>4.1%</b>	<b>142,627</b>	<b>5.7%</b>	<b>156,763</b>	<b>4.5%</b>

A nivel de país, Nicaragua sobresale como el país con mayor crecimiento en los Activos, con un incremento interanual a noviembre de 2016 de 9.9%, seguido por Costa Rica con 7.4%, Guatemala con 6.9%, El Salvador con 3.5%, Honduras con 3.4% y por ultimo Panamá con 1.5%.



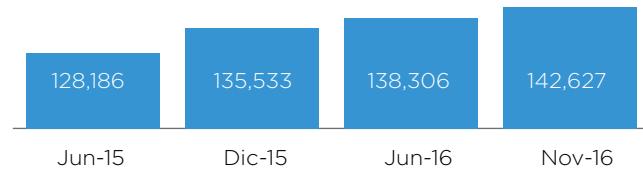
## Participación por país de la cartera neta de Centroamérica

Activos Totales

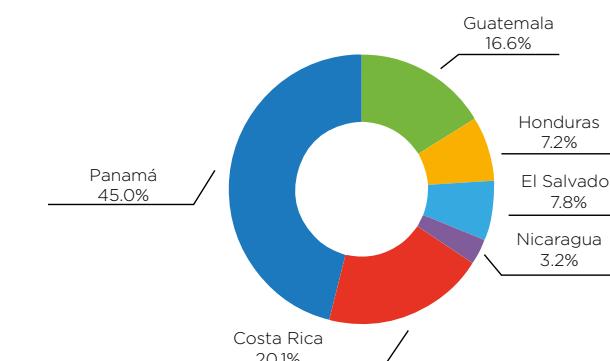


Con respecto a la Cartera Neta, esta fue la variable que más creció a nivel regional, siendo Nicaragua el país que mostró el mejor desempeño, creciendo 11.4% interanualmente a noviembre de 2016, seguido por Costa Rica con 8.2%, Honduras con 7.2%, El Salvador con 5.9%, Guatemala con 5.4% y Panamá con 4.1%.

Cartera Neta



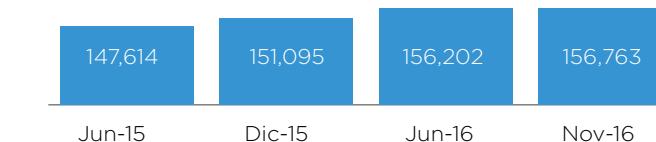
A pesar del buen crecimiento mostrado en el sistema financiero de países como Nicaragua y Honduras, los países con mayor participación en el total de la cartera neta de la región continúan siendo Panamá, Costa Rica y Guatemala con 45.0%, 20.1% y 16.6% respectivamente. En Panamá el crecimiento de la cartera se explica principalmente por el sector construcción (dicha cartera aumentó 16% anualmente); Costa Rica por su parte mostró dinamismo en los créditos de consumo y vivienda, mientras que, en el caso de Guatemala, la cartera de consumo mostró una evolución positiva de 14.6%.



Guatemala (GU)      Honduras (HO)  
 El Salvador (ES)      Nicaragua (NI)  
 Costa Rica (CR)      Panamá (PA)

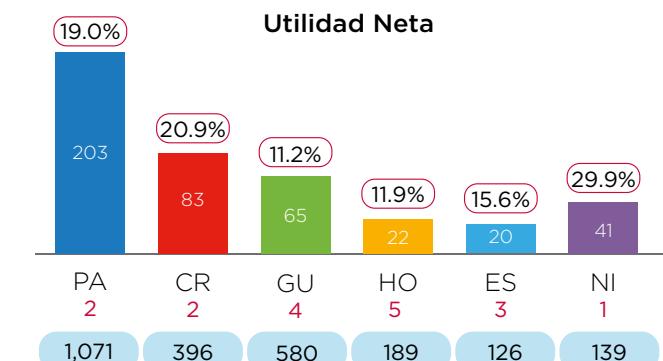
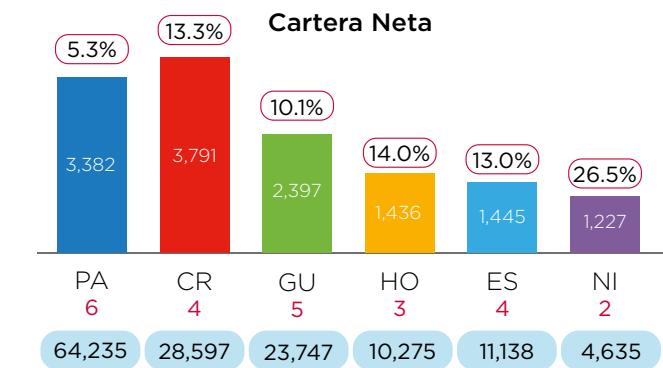
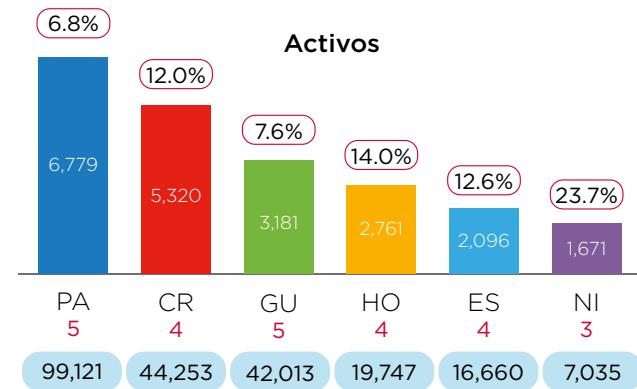
En el rubro de Depósitos, sobresale el incremento de 8.8% que presenta Guatemala, seguido por Costa Rica con 7.5%, Honduras con 7.0%, y Nicaragua, El Salvador y Panamá con crecimientos de 5.2%; 2.5% y 1.5% respectivamente.

Depósitos



En cuanto a la participación de mercado, BAC Credomatic Inc. tiene presencia significativa todos los países. A continuación, se presenta el tamaño de operación por país, la participación de mercado y el ranking en cada uno de los países.

Participación de Mercado por país noviembre de 2016



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

Información del Sistema Bancario de cada país (Local GAAP)



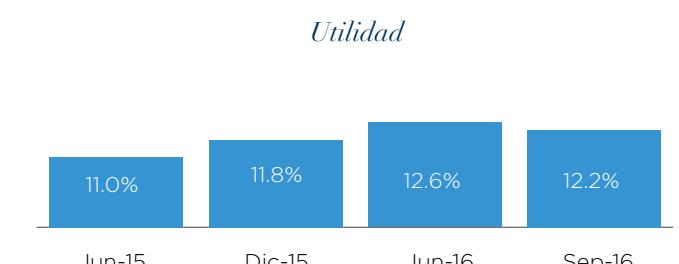
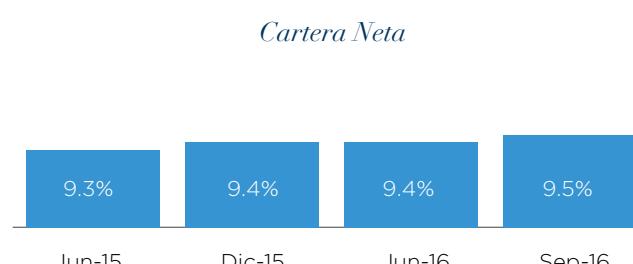
Los resultados de nuestra operación en Centroamérica se han traducido en niveles de crecimiento estables que nos posicionan como el principal grupo bancario de la región, medido por nivel de Activos, con una porción del mercado de 8.5% (según los resultados de septiembre de 2016, último dato disponible).

Por el lado de los Depósitos el grupo ha hecho esfuerzos importantes por incrementar este rubro dentro de su mix de fondeo, lo que se traduce en una posición relevante dentro del sistema, con una porción de 8.1% del mercado.



Con respecto a la cartera, BAC Credomatic mostró el incremento más significativo de su cartera en productos altamente rentables como tarjeta de crédito y préstamos personales. Esto le permitió mantener el primer lugar en colocación de Cartera neta con una participación a setiembre de 2016 de 9.5%.

La utilidad mantiene una tendencia creciente, lo que le permite al grupo incrementar de manera constante su participación de mercado a nivel regional, donde a septiembre de 2016, BAC Credomatic ya cuenta con el 12.2% del total de utilidades del sistema financiero.



## Resultados de BAC Credomatic

Al cierre del segundo semestre de 2016 BAC Credomatic Inc. registró utilidades por \$169.8 millones de dólares. La utilidad del primer semestre de 2016 fue de \$173.0 millones de dólares. En el año, BAC Credomatic Inc. arrojo una utilidad de \$342.8 millones de dólares

Al 31 de diciembre de 2016 los activos ascendieron a \$20.0 billones de dólares, creciendo 6.5% respecto al saldo al 30 de junio de 2016. Al cierre del mismo período, la cartera de créditos neta alcanzó los \$14.1 billones de dólares y presentó un aumento de 6.9% respecto al saldo de junio de 2016. La cartera de créditos representó el 70.4% de los activos.

Por su parte los pasivos ascendieron a \$17.7 billones de dólares y crecieron 7.5% frente al cierre de junio de 2016. Los depósitos representan el 74.6% de los pasivos. El patrimonio fue de \$2.4 billones manteniendo el mismo nivel frente al cierre del 30 de junio de 2016.

Finalmente, durante el segundo semestre de 2016 los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio fueron 1.7% y 14.3%, respectivamente. Para el primer semestre de 2016 los indicadores fueron de 1.8% y 15.0%, respectivamente.

Leasing Bogotá Panamá, holding de BAC, registró una utilidad de \$139.1 millones de dólares durante el segundo semestre de 2016. La utilidad del primer semestre de 2016 fue de \$171.5 millones de dólares. Para el año 2016, Leasing Bogotá Panamá arrojó una utilidad consolidada de 310.6 millones de dólares.

## Evolución previsible de Grupo Aval y sus entidades controladas

Durante el año 2017 Grupo Aval continuará dando apoyo a las entidades que consolida en aras de que éstas generen un crecimiento y una rentabilidad sostenible, concentrando sus esfuerzos en:

- Contribuir al incremento de la bancarización en los mercados en donde opera, cuidando que el crecimiento en el sistema venga acompañado de cartera de buena calidad.

- Lograr crecimientos orgánicos e inorgánicos superiores a los de sus competidores que permitan mantener o aumentar su participación de mercado.

- Mantener los mejores estándares en control de gastos operacionales para obtener buenos resultados en eficiencia administrativa y operacional.

A través de sus Vicepresidencias Financiera, de Estrategia, Riesgo, Servicios Compartidos y Contraloría Corporativa y con el apoyo de la Gerencia Jurídica, Grupo Aval continuará durante el 2017 adelantando todas sus actividades rutinarias y dando apoyo a las entidades del Grupo con el objetivo de enriquecer el portafolio de productos y servicios ofrecidos por las entidades Aval, vía la identificación de oportunidades estratégicas; de las mejores prácticas y sinergias operativas y tecnológicas entre las entidades; el desarrollo de los sistemas requeridos para adoptar las mejores prácticas identificadas y materializar dichas sinergias en el corto plazo, y; el robustecimiento del posicionamiento de la marca Aval evidenciando las fortalezas y elementos diferenciadores de cada una de las marcas del Grupo y la contribución que cada una de ellas aporta al mismo.



## Operaciones con los socios y los administradores

Las operaciones realizadas por Grupo Aval con sus socios y administradores se encuentran debidamente especificadas en la nota 20 a los Estados Financieros Separados.

## Acontecimientos importantes sucedidos después del cierre

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2016 se han presentado eventos relevantes que se evidencian en la nota 21 de los Estados Financieros Separados.

## Riesgos a los que se enfrenta Grupo Aval

### Entorno macroeconómico interno:

El contexto en el que se desenvuelve Grupo Aval depende de los ajustes macroeconómicos diseñados por el Gobierno Nacional y su efecto sobre la sostenibilidad fiscal del país.

### Entorno macroeconómico externo:

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

### Riesgo de mercado:

En el desarrollo de sus negocios, la Compañía está expuesta al riesgo de mercado con relación a las colocaciones que efectúa en fondos de inversión colectiva, por variaciones en el valor de la unidad patrimonial de estos. Actualmente el riesgo de pérdida es muy bajo debido a que estos fondos se conforman principalmente por activos de renta fija con excelentes calificaciones de riesgo de crédito.

### Riesgo cambiario:

La Compañía está expuesta al riesgo cambiario principalmente por la intervención como garan-

te de Grupo Aval Limited, subordinada en el exterior a través de la cual se efectuó la colocación de bonos en dólares en mercados internacionales. Para reducir esta exposición la Compañía mantiene parte de estos recursos invertidos en activos denominados en moneda extranjera.

### Riesgo de tasa de interés:

El riesgo de tasa de interés corresponde a los cambios desfavorables en el monto de los pasivos financieros, los activos financieros, los ingresos y los gastos con respecto a lo esperado y se origina por la variación o volatilidad de las tasas de interés, afectando su valor. El riesgo de tasa de interés se origina por la posibilidad de que los cambios en la tasa de interés afecten el costo financiero neto de la Compañía. Los préstamos a largo plazo están sujetos a tasas de interés variables que exponen a la Compañía al riesgo de variabilidad en las tasas de interés y por ende a sus flujos de efectivo.

### Riesgo de liquidez:

El riesgo de liquidez se define como la incapacidad de obtener los fondos suficientes para el cumplimiento de las obligaciones en su fecha de vencimiento sin incurrir en costos excesivamente altos.

La administración de la Compañía ha establecido políticas, procedimientos y límites de autoridad que rigen la función de tesorería. La tesorería de la Compañía tiene la responsabilidad de asegurar la liquidez y de administrar el capital de trabajo a fin de garantizar servicio de la deuda, pago de otras obligaciones y fondear los costos y gastos de la operación. La tesorería prepara diariamente un flujo de efectivo a fin de mantener disponible el nivel de efectivo necesario y planificar la inversión de los excedentes.

### Riesgo operativo:

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

Lo anterior ha contribuido al fortalecimiento del entendimiento y control de los riesgos en procesos críticos, logrando reducir los errores e identificar oportunidades de mejoramiento que soportan el desarrollo de su operación.

### Riesgo de lavado de activos:

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

### Riesgo Regulatorio y legal:

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

En concordancia con las instrucciones impartidas en la NIC 37 "Provisiones, Pasivos y Activos Contingentes", la Compañía valoró las preten-

siones de los procesos en su contra con base en análisis y conceptos de los abogados encargados, concluyendo que durante el ejercicio contable no se presentaron demandas, litigios o procesos en su contra que hagan necesaria la constitución de reservas o provisiones para atender contingencias derivadas de la naturaleza o incertidumbre de tales situaciones.

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

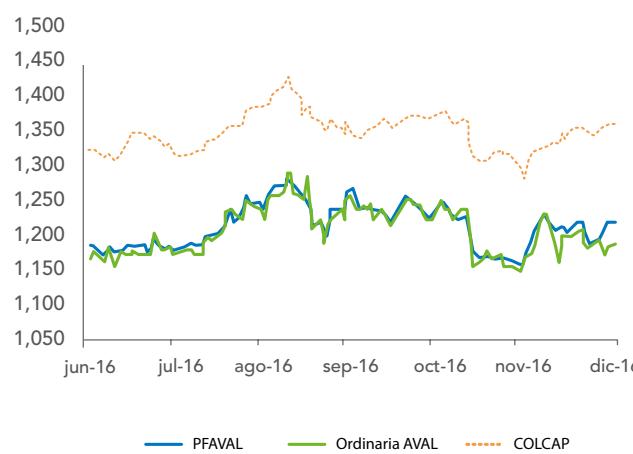
En cumplimiento del Numeral 4 del Artículo 47 de la Ley 222 de 1995, adicionado por la Ley 603 de 2000, Grupo Aval ha aplicado íntegramente las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor. Los productos y programas cobijados por propiedad intelectual se encuentran debidamente licenciados.

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



## Evolución precio de la acción

Durante el periodo comprendido entre el 30 de junio de 2016 y el 31 de diciembre de 2016, el precio de la acción ordinaria de Grupo Aval (GRUPOAVAL) pasó de \$ 1,160 a \$1,180, que corresponde a un aumento del 1.7%. Por su parte la acción preferencial (PFAVAL) pasó de \$1,180 a \$1,215 lo que equivale a un incremento de 2.9%. Durante el mismo periodo de tiempo el COLCAP aumentó un 2.9% pasando de \$1,313 a \$1,352.



De otra parte, el ADR (AVAL) se situó en los USD\$ 7.94 a cierre de 31 de diciembre de 2016 creciendo un 21.8% desde el 31 de diciembre de 2015, cuando estaba en USD \$6.52 y con una ligera disminución de 1.4% comparando el precio de \$8.05 al cierre a 30 de junio de 2016. En lo corrido del año 2016 las acciones de Aval presentaron un desempeño favorable que va de la mano con un mejor desempeño del mercado. La TRM pasó de 2,920.35 el 30 de junio de 2016 a 3,000.71 el 31 de diciembre de 2016.



## Resultados del proceso de relevación y control de información financiera

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

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

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

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

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

No se detectaron debilidades materiales, ni deficiencias significativas en la operación de los controles internos sobre la emisión de los Estados Financieros Separados y Consolidados de Grupo Aval por el semestre terminado el 31 de diciembre de 2016. Adicionalmente, las oportunidades de mejora identificadas se encuentran en proceso de implementación a través del establecimiento de las acciones correspondientes para el mejoramiento continuo del control interno. No se evidenciaron desviaciones significativas que pudieran afectar el control interno para la preparación y emisión de información financiera de Grupo Aval. Como resultado de lo anterior, la compañía contó con un control interno efectivo sobre la emisión de sus Estados Financieros Separados y Consolidados por el semestre terminado el 31 de diciembre de 2016.

Durante el segundo semestre de 2016 el sistema de administración interna a la información financiera diseñado e implementado por la

compañía permitió contar con una seguridad razonable en las declaraciones de sus registros corporativos para la toma de sus decisiones.

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

## Principales medidas regulatorias

### Leyes

**Ley 1793 del 7 de julio de 2016:** “Por medio del cual se dictan normas en materia de costos de los servicios financieros”.

Entre sus disposiciones, la referida Ley establece lo siguiente: (i) los clientes de las entidades autorizadas para captar recursos del público podrán disponer de todo el dinero que tienen depositado en sus cuentas de ahorros o depósitos electrónicos, sin tener la obligación de mantener un saldo mínimo, por lo cual las entidades deberán facilitar los mecanismos para este fin sin que el cliente incurra en costos adicionales;





(ii) en las cuentas de ahorros las entidades autorizadas para captar recursos del público, sólo podrán cobrar costos financieros y/o transaccionales por los primeros 60 días de inactividad y/o ausencia de movimientos financieros por parte del usuario, y en ningún caso se podrán hacer cobros retroactivos cuando el titular de la cuenta haga nuevos depósitos o movimientos que cambien la condición de inactividad de la misma; (iii) en el caso de las cuentas de ahorros que al momento de la entrada en vigencia de la mencionada ley se encuentren inactivas, el periodo de 60 días para la suspensión de cobros empezará a contar a partir de la expedición de la ley; y (iv) las entidades autorizadas para captar recursos del público están en la obligación de reconocer a los usuarios una tasa de interés remuneratoria mínima en todas las cuentas de ahorro, para cualquier nivel de depósito.

**Ley 1809 del 29 de septiembre de 2016:** “por medio de la cual se adiciona un parágrafo al artículo 102 de la ley 50 de 1990 y se dictan otras disposiciones”

Dicha ley establece que el trabajador afiliado a un fondo de cesantías también podrá retirar

las sumas abonadas por concepto de cesantías para destinarlas al pago de educación superior de sus hijos o dependientes, a través de figuras de ahorro programado o seguro educativo, según su preferencia y capacidad.

**Ley 1819 del 29 de diciembre de 2016:** “Por medio de la cual se adopta una reforma tributaria estructural, se fortalecen los mecanismos para la lucha contra la evasión y la elusión fiscal, y se dictan otras disposiciones”.

La reforma tributaria estructural incluye, entre otros, los siguientes asuntos: (i) incremento del IVA al 19% con algunas excepciones, (ii) penas de prisión para evasores de impuestos desde \$5.000 millones de pesos y (iii) criterios y tarifas aplicables de impuesto sobre la renta aplicables a partir del año gravable 2017 sobre los dividendos y participaciones pagados o abonados en cuenta a personas naturales residentes y sucesiones ilíquidas de causantes que al momento de su muerte eran residentes del país, sociedades y entidades extranjeras y personas naturales no residentes, así como establecimientos permanentes de sociedades extranjeras.

## Decretos

### Ministerio de Hacienda y Crédito Público

**Decreto 953 del 15 de junio de 2016:** “Por el cual se Adiciona el título 17 del Libro 1 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010 en relación con la operatividad necesaria para el traslado, reintegro e inversión de los recursos de cuentas abandonadas de las que trata la Ley 1777 de 2016.”

Este decreto reglamenta: (i) el procedimiento necesario para el traslado de los recursos de las cuentas abandonadas mencionadas en la Ley 1777 de 2016 por parte de las entidades financieras que estén autorizadas para ofrecer cuentas corrientes y de ahorros, (ii) la operatividad aplicable al reintegro de estos recursos (el cual deberá hacerse en un plazo máximo de un día) y (iii) la inversión de los mencionados recursos en depósitos a la vista o a término ofrecidos por los establecimientos de crédito sometidos a la inspección, vigilancia y control de la Superintendencia Financiera.

**Decreto 1534 de 29 de septiembre de 2016:** “Por medio del cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con la licitación de seguros asociados a créditos con garantía hipotecaria o leasing habitacional.”

Las modificaciones se realizan en materia de igualdad de acceso, contenido del pliego de condiciones e información del proceso, con el fin de brindar mayor competencia, garantías procedimentales y transparencia en cuanto a la contratación de los tomadores de seguros.

**Decreto 1535 de 29 de septiembre de 2016:** “Por medio del cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con el proceso de liquidación forzosa administrativa y el pago del seguro de depósitos de Fogafín.”

Las modificaciones se realizan teniendo en cuenta la necesidad de: (i) crear mecanismos para facilitar y agilizar el pago a los depositantes del seguro de depósitos administrado por Fogafín en los procesos de liquidación forzosa administrativa; y (ii) que la labor de seguimiento de la actividad del liquidador atribuida a Fogafín se oriente a la consecución de los

objetivos estratégicos de la liquidación. Entre sus disposiciones establece que se adicione el numeral 4, según el cual el Fondo presentará reclamación hasta por un monto equivalente al valor total calculado del seguro de depósitos, de acuerdo con la información contenida en la base de datos los depositantes de la entidad intervenida con corte al día la toma posesión para liquidar, la cual será reconocida por el liquidador hasta por dicho monto.

**Decreto 1523 de 7 de octubre de 2016:** “Por medio del cual se modifica el Decreto 2555 de 2010, en lo relacionado con la inscripción temporal de valores en el Registro Nacional de Valores y Emisores-RNVE.”

Las modificaciones se realizan para viabilizar la venta de acciones o bonos convertibles en acciones inscritos temporalmente, a través de mecanismos institucionales regulados para el efecto, tales como los establecidos en las bolsas de valores. Lo anterior, teniendo en cuenta la necesidad de regular los términos bajo los cuales puede llevarse a cabo en el mercado secundario, la enajenación de las acciones o bonos convertibles en acciones inscritos temporalmente de propiedad de sociedades incursas en procesos concursales, incluyendo las que se encuentran en procesos de liquidación ordenados por una autoridad administrativa, en los eventos en que estas enajenaciones requieran ser condicionadas.

**Decreto 1596 de 11 de octubre de 2016:** “Por medio de la cual se aprueba la reforma de los estatutos del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras”

Lo anterior teniendo en cuenta la necesidad de actualizar los estatutos recogiendo los cambios normativos, teniendo en cuenta la experiencia de los últimos años e incorporando las mejores prácticas internacionales. El mencionado Decreto rige a partir de la fecha de su publicación y deroga los Decretos 2757 de 1991 y 1509 de 2002.

**Decreto 1674 de 21 de octubre de 2016:** “Por medio del cual se adiciona un capítulo al Título 4 de la Parte 1 del Libro 2 del Decreto 1081 de 2015, “por medio del cual se expide el Decreto

Reglamentario Único del Sector Presidencia de la República”, en relación con la indicación de las Personas Expuestas Políticamente -PEP-, a que se refiere el artículo 52 de la Convención de las Naciones Unidas Contra la Corrupción, aprobada mediante Ley 970 de 2005.”

Este capítulo se aplicará a las PEP en todos los procesos de vinculación, debida diligencia, actualización anual y conocimiento del efectuado por los sujetos obligados al cumplimiento de la regulación vigente sobre el riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo y los sujetos de reporte de la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF).

#### **Ministerio de Comercio, Industria y Turismo**

**Decreto 1349 de 22 de agosto de 2016:** “Por el cual se adiciona un capítulo al Decreto Único Reglamentario del Sector Comercio, Industria y Turismo, Decreto 1074 de 2015, referente a la circulación de la factura electrónica como título valor y se dictan otras disposiciones.”

Mediante este decreto se reglamenta la circulación de la factura electrónica como título valor y las condiciones generales del registro de facturas electrónicas y de los sistemas de negociación electrónica.

#### **Circulares**

##### **Superintendencia Financiera de Colombia**

**Circular Externa 020 del 28 de junio de 2016:** Por medio de la cual se imparten instrucciones relacionadas con el medio de envío del reporte cualitativo de las pruebas de resistencia requeridas por el supervisor y modificación de la Circular Externa 51 de 2015 respecto de las instrucciones para el reporte de los resultados de las pruebas de resistencia a nivel consolidado requeridas por el supervisor.

Entre sus disposiciones establece: (i) modificar el subnumeral 2.7 del Anexo 1 del Capítulo II del Título IV de la Parte I de la Circular Básica Jurídica “Codificación de Trámites”, con el fin de adicionar el trámite 1131 “Informe Cualitativo EPR”, que le permitirá a las entidades remitir a la SFC el informe cualitativo de los resultados de las

pruebas de resistencia requeridas por el supervisor, el cual deberá enviarse en formato PDF a través del casillero virtual; (ii) modificar el párrafo sexto de la instrucción quinta de la Circular Externa 51 del 28 de diciembre de 2015, para establecer que los resultados de las pruebas de resistencia a nivel consolidado requeridas por el supervisor deberán ser remitidas entre el 24 y el 28 de septiembre de 2018, con corte al 31 de diciembre de 2017; y (iii) sin perjuicio de lo anteriormente dispuesto, en el marco de implementación del EPR las entidades deberán continuar desarrollando las pruebas de resistencia que utilizan para su planeación financiera, tanto a nivel individual como consolidado, en los términos establecidos en el Capítulo XXVIII de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995).

**Circular Externa 028 de 3 de agosto de 2016:** Por la cual se imparten instrucciones relacionadas con eventos que generen interrupciones en la prestación de los servicios y que impiden la realización de operaciones a los consumidores financieros.

Mediante esta Circular, se impartieron instrucciones con el fin de garantizar el suministro de información a los consumidores financieros por parte de los establecimientos de crédito y que los consumidores financieros cuenten con mecanismos que garanticen el efectivo ejercicio de sus derechos. Entre sus disposiciones establece la incorporación de instrucciones relacionadas con: (i) la información que deben suministrar los establecimientos de crédito a los clientes y usuarios frente a la interrupción en la prestación de los servicios; (ii) los requerimientos generales en materia de seguridad y calidad de la información.

**Circular Externa 035 de 5 de septiembre de 2016:** Por la cual se modifican los informes de composición accionaria de las entidades vigiladas y controladas, accionistas de primer, segundo y tercer nivel, con el propósito de simplificar los mencionados reportes.

Por medio de esta Circular (i) se crea el Formato 529 (Proforma F.0000-158) “Principales Accionistas, Accionistas de Segundo y Tercer Nivel”, con el fin de obtener la información respecto de los 25 principales accio-

nistas, accionistas de segundo y tercer nivel de las entidades vigiladas y controladas, así como la persona o grupo de personas naturales que, directa o indirectamente, ejercen el control efectivo final sobre la entidad al ostentar los beneficios políticos y/o económicos que otorga la propiedad de un título de los 25 principales accionistas; (ii) se modifica el Formato 211 (Proforma F0000-42) “Número de acciones y número de accionistas - composición accionaria”, adicionando las unidades de captura 07 - Rangos según número de acciones poseídas individualmente y 08 - Acciones readquiridas; (iii) para asegurar la correcta transmisión de la información de los formatos descritos en las instrucciones primera y segunda, las entidades destinatarias deben realizar pruebas obligatorias entre el 13 y el 24 de febrero de 2017, para la información con corte al 31 de diciembre de 2016; y (iv) la primera transmisión oficial de los formatos se realizará con corte al 31 de marzo de 2017, de acuerdo con los instructivos correspondientes.

**Circular Externa 040 del 29 de septiembre de 2016:** Por medio de la cual se modifica el plazo de entrada en vigencia de la Circular Externa N° 28 de 2016, la cual imparte instrucciones relacionadas con eventos que generen interrupciones en la prestación de los servicios y que impiden la realización de operaciones a los consumidores financieros. El plazo se amplía del 1 de octubre de 2016 al 1 de enero de 2017. Lo anterior, con el fin de que las entidades finalicen los ajustes operativos necesarios para dar cabal cumplimiento a la normativa referida.

**Circular Externa 048 de 25 de noviembre de 2016:** Por medio de la cual se precisa el numeral 6 del Capítulo I, Título III, Parte I de la Circular Básica Jurídica “Cláusulas y Prácticas Abusivas”. Entre sus disposiciones establece: (i) se derogan los siguientes subnumerales 6.1.6.10, 6.2.17, 6.2.31 y 6.2.40 del Capítulo I del Título III de la Parte I de la Circular Básica Jurídica; (ii) se modifican los subnumerales 6.1.1.5., 6.1.1.6., 6.1.1.7., 6.1.5.6., 6.2.2., 6.2.29., 6.2.37., 6.2.45, 6.2.47., y 6.2.50. del Capítulo I del Título III de la Parte I de la Circular Básica Jurídica, de la forma como se indica en el cuadro comparativo que se adjunta a esta comunicación; y (iii) se

señala que las entidades que, como consecuencia de las mencionadas modificaciones, requieran plazo para realizar adecuaciones deberán presentar ante la SFC una solicitud motivada de aplazamiento de cumplimiento de las respectivas cláusulas dentro de los 10 días hábiles siguientes a la entrada en vigencia de la presente Circular, plazo que no podrá ser superior a tres meses.

**Circular Externa 053 de 15 de diciembre de 2016:** Por medio de la cual se modifican las instrucciones impartidas mediante la Circular Externa 028 de 2016, relacionadas con eventos que generen interrupciones en la prestación de los servicios y que impiden la realización de operaciones a los consumidores financieros.

Esta Circular, vigente a partir de 1 de enero de 2017, tiene por objeto atender las inquietudes y preocupaciones presentadas por las entidades vigiladas respecto del cumplimiento de las instrucciones impartidas mediante la Circular Externa 28 de 2016. Entre sus disposiciones establece: modificar el subnumeral 2.3.3.1.2.2 del Capítulo I del Título II de la Parte I de la Circular Básica Jurídica referente a las instrucciones sobre la información que deben suministrar los establecimientos de crédito a los clientes y usuarios frente a la interrupción en la prestación de los servicios; y (ii) modificar el subnumeral 3.5.1. del capítulo I del Título III de la Parte I de la Circular Básica Jurídica referente a nuevas instrucciones relacionadas con los requerimientos generales en materia de seguridad y calidad de información.

**Circular Externa 055 de 22 de diciembre de 2016:** Por medio de la cual se modifican las instrucciones relativas a la administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo.

Entre sus disposiciones, se resalta: (i) la modificación del Capítulo IV, Título IV, parte I de la Circular Básica Jurídica para establecer que “el beneficiario final es quien es propietaria directa o indirectamente de una participación superior al 5% de la persona jurídica que actúa como cliente”; y (ii) modificación de la definición de PEP según lo establecido en el Decreto 1674 de 2016.



## 1. Sobre Grupo Aval

**Avanzar es:**

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

# Junta Directiva



## Sobre Grupo Aval



**De izq. a derecha de pie:** German Michelsen, Luis Fernando Ramírez, Ana María Cuellar, Fabio Castellanos, Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez, Juan María Robledo, Julio Leonzo Álvarez, Mauricio Cárdenas, Germán Villamil.

**De izq. a derecha de sentados:** Juan Camilo Ángel, Álvaro Velásquez, Efraín Otero, Luis Carlos Sarmiento Angulo, Alejandro Figueroa, Esther América Paz, Luis Fernando Pabón.

Somos el conglomerado financiero más grande de Colombia y líder en Centroamérica gracias a nuestro equipo de más de 78,600 colaboradores, que se encargan de generar valor a las entidades, garantizando un crecimiento sostenible y rentable.

Nuestra estrategia consiste en seguir atendiendo las necesidades de 14.0 millones de clientes, maximizando el valor de la inversión para nuestros más de 74,100 accionistas. Trabajamos con la convicción de buscar propuestas diferenciadoras e innovadoras que fortalezcan nuestras ventajas competitivas y nuestro desempeño financiero.

## Principales

› Luis Carlos  
Sarmiento Angulo

› Alejandro  
Figueroa Jaramillo

› Efraín  
Otero Álvarez

› Álvaro  
Velásquez Cock

› Julio Leonzo  
Álvarez Álvarez\*

› Luis Fernando  
Ramírez Acuña\*

› Esther América  
Paz Montoya\*

**Secretario General:** Luis Fernando Pabón Pabón

## Suplentes

› Mauricio  
Cárdenas Müller

› Juan María  
Robledo Uribe

› Juan Camilo  
Ángel Mejía

› Ana María  
Cuéllar de Jaramillo

› Fabio  
Castellanos Ordoñez\*

› German  
Michelsen Cuéllar

› Germán  
Villamil Pardo\*

(\*) Miembros independientes bajo ley Colombiana

Información al 31 de diciembre de 2016

## Comités de apoyo

### Comités de apoyo a la Junta Directiva

#### Comité de Compensación

En sesión llevada a cabo el 11 de agosto de 2010 (Acta No. 124), la Junta Directiva aprobó la creación del Comité de Compensación, el cual está compuesto por dos miembros de la Junta Directiva.

El Comité de Compensación de la sociedad tiene a su cargo fijar la remuneración del Presidente de la compañía, así como definir los parámetros para que éste determine la remuneración de los altos ejecutivos y empleados de la misma.

Aunque la designación del Presidente de la Sociedad y de sus suplentes es un asunto de competencia exclusiva de la Junta Directiva de la Sociedad, el Comité de Compensación se encarga de fijar la remuneración del Presidente de la compañía.

#### Miembros

- Luis Carlos Sarmiento Angulo
- Julio Leonzo Álvarez Álvarez

#### Comité de Auditoría

El Comité de Auditoría desempeña las funciones que se le atribuyen en la Ley 964 de 2005, los Estatutos de la Sociedad y demás disposiciones aplicables.

De conformidad con el Reglamento Interno del Comité de Auditoría, el Comité vela por la transparencia en la preparación, presentación y revelación de la información financiera

que prepara la sociedad, y revisa y discute con la administración y el Revisor Fiscal los estados financieros, los reportes trimestrales y demás reportes financieros preparados por la sociedad.

#### Miembros

- Esther América Paz Montoya
- Julio Leonzo Álvarez Álvarez
- Luis Fernando Ramírez Acuña

#### Comité de Asuntos Corporativos

En sesión llevada a cabo el 11 de abril de 2013 (Acta No. 177), la Junta Directiva aprobó la creación del Comité de Asuntos Corporativos, el cual está compuesto por tres miembros de la Junta Directiva.

El Comité de Asuntos Corporativos de la sociedad tiene a su cargo el estudio de temas relacionados con la planeación y ejecución de políticas en materia de riesgos y de contraloría de Grupo Aval y sus entidades subordinadas.

#### Miembros

- Esther América Paz Montoya
- Julio Leonzo Álvarez Álvarez
- Luis Fernando Ramírez Acuña



De izq. a derecha de pie: Diego Rodríguez Piedrahita, Rafael Neira, Carlos Pérez.

De izq. a derecha de sentados: Diego Solano, Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez, Rodolfo Vélez.

## Focalización Estratégica

### » Misión

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

### » Visión

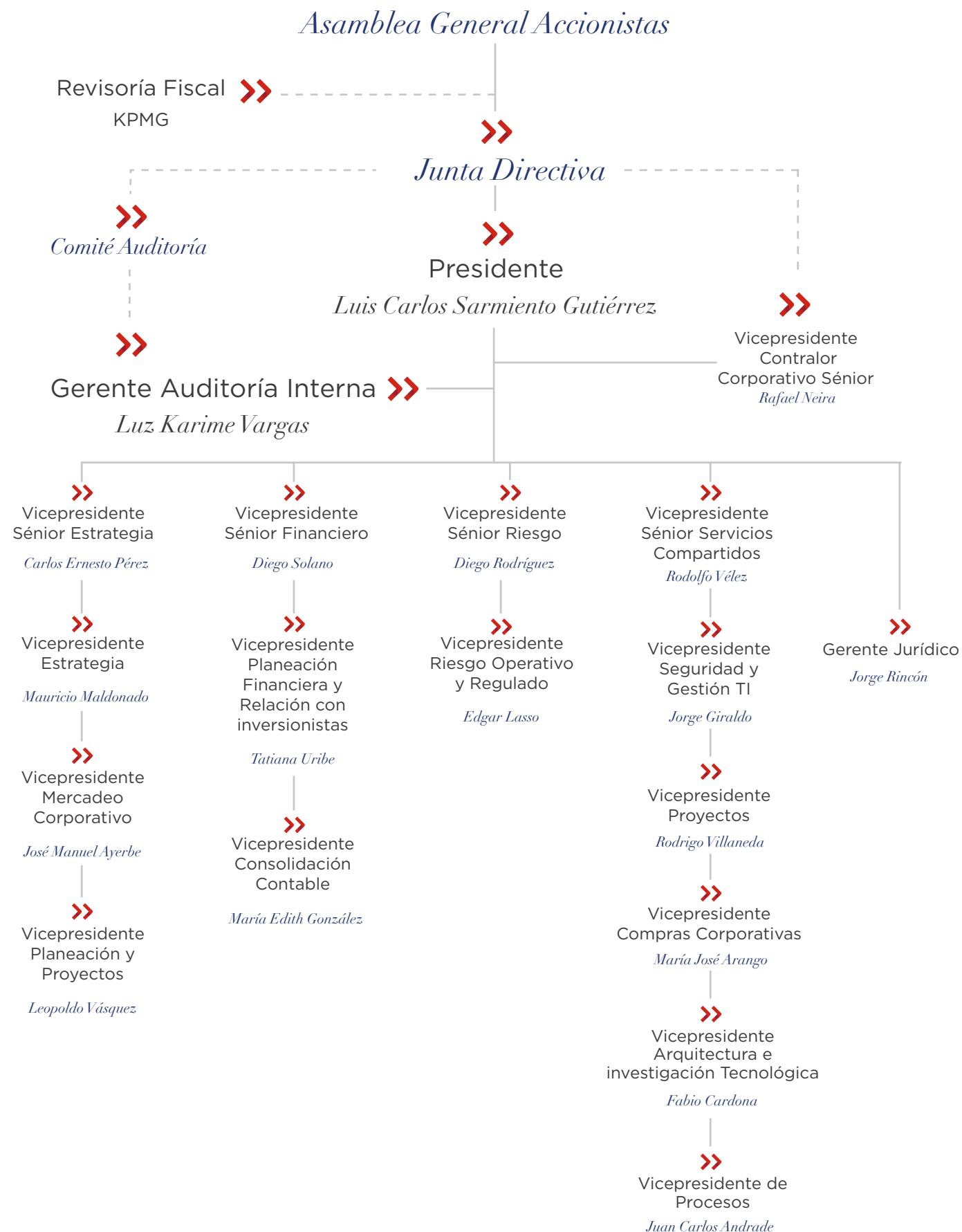
Convertirnos en uno de los tres principales grupos financieros en Hispanoamérica, ofreciendo portafolios de productos y servicios que permitan a nuestros clientes manejar todas sus finanzas con nosotros y de manera integrada y a la vez maximizar el valor de su inversión a nuestros accionistas a partir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

# Principios y valores

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

- » **Legalidad:** Grupo Aval y sus Funcionarios velan por el cabal cumplimiento de la Constitución, las leyes, normas, políticas, reglamentos, y controles que las autoridades competentes y la compañía adopten para la regulación de las actividades que desarrolla.
- » **Transparencia:** La Compañía y sus Funcionarios reconocen la importancia y el valor del suministro de información clara, íntegra, correcta y oportuna para el adecuado conocimiento de su situación financiera y no financiera, como sustento fundamental de la relación con sus accionistas, inversionistas, grupos de interés y/o terceros y el mercado de capitales.
- » **Lealtad e Integridad:** Los Funcionarios de Grupo Aval actuarán con ética y lealtad hacia la Sociedad, sus accionistas e inversionistas, grupos de interés y/o terceros, observando siempre la regulación aplicable, respetando y apoyando el fortalecimiento de las instituciones y colaborando con las autoridades en la aplicación y cumplimiento de la ley.
- » **Verdad y Honrabilidad:** A Grupo Aval le interesa la forma en que se obtienen los resultados y por ello está comprometido con la no tolerancia de cualquier incumplimiento o acto incorrecto, primando de ésta manera el interés general sobre el interés particular. En consecuencia, las afirmaciones e información brindada por los funcionarios siempre estarán en concordancia con la realidad y los hechos, protegiendo el buen nombre e imagen de la compañía, sus funcionarios, accionistas, entidades de control, clientes, terceros u otros.
- » **Confidencialidad:** Grupo Aval protege toda la información (oficial o privada en cualquier forma que se encuentre dicha información) de la Sociedad, sus funcionarios, accionistas y terceros. Los Funcionarios de Grupo Aval darán tratamiento adecuado, prudente y reservado a la información de carácter confidencial o privilegiado, absteniéndose de usar esta información de forma diferente a la autorizada o de facilitarla a terceros sin las autorizaciones pertinentes, o para fines indebidos. Toda información en poder de los Funcionarios de la Sociedad, deberá ser tratada bajo parámetros de integridad, disponibilidad, privacidad y reserva.
- » **Prudencia:** El actuar de los Funcionarios de la Sociedad se solventa en un correcto entendimiento de los riesgos asociados a la generación de valor. Como parte de ello, los Funcionarios de Grupo Aval deberán evaluar sus decisiones con buen juicio y criterio, identificando, midiendo y gestionando sus riesgos y reconociendo el valor de la información y la importancia de garantizar su confidencialidad.
- » **Autocontrol y Autorregulación:** Los Funcionarios de Grupo Aval aplicarán criterios de autocontrol y autorregulación como herramienta fundamental para prevenir, detectar, monitorear y mitigar los diferentes riesgos a los que está expuesta la sociedad y que son comunicados con claridad para que sean de utilidad.
- » **Respeto y Trato Equitativo:** Los Funcionarios de Grupo Aval brindan credibilidad y tranquilidad respecto de su gestión, la cual deberá ser desarrollada dentro de un ambiente de respeto y equidad, reconociendo la diversidad de criterios y propiciando un ambiente adecuado para que al interior de la Sociedad se promueva igualdad de oportunidades y trato para expresar opiniones, plantear inquietudes o formular sugerencias sobre el desarrollo de la Compañía.
- » **Excelencia e Innovación:** El recurso más valioso de Grupo Aval es su gente. La Sociedad y sus Funcionarios están comprometidos con atraer, retener y desarrollar a los profesionales más talentosos e idóneos y por ello se ha constituido un equipo de trabajo altamente competente y comprometido como componente fundamental para la generación de valor. Se promueve la meritocracia e incentiva el trabajo en equipo, la innovación, el continuo mejoramiento de nuestras operaciones, así como la implementación transversal y horizontal de las mejores prácticas que se desarrollen al interior de las Compañías.
- » **Responsabilidad Social:** Grupo Aval y sus Funcionarios reconocen y entienden su papel en el desarrollo de la sociedad, así como la importancia y el impacto de un correcto proceder como factor que contribuye a generar bienestar económico, social y ambiental a la comunidad.

## Dirección General

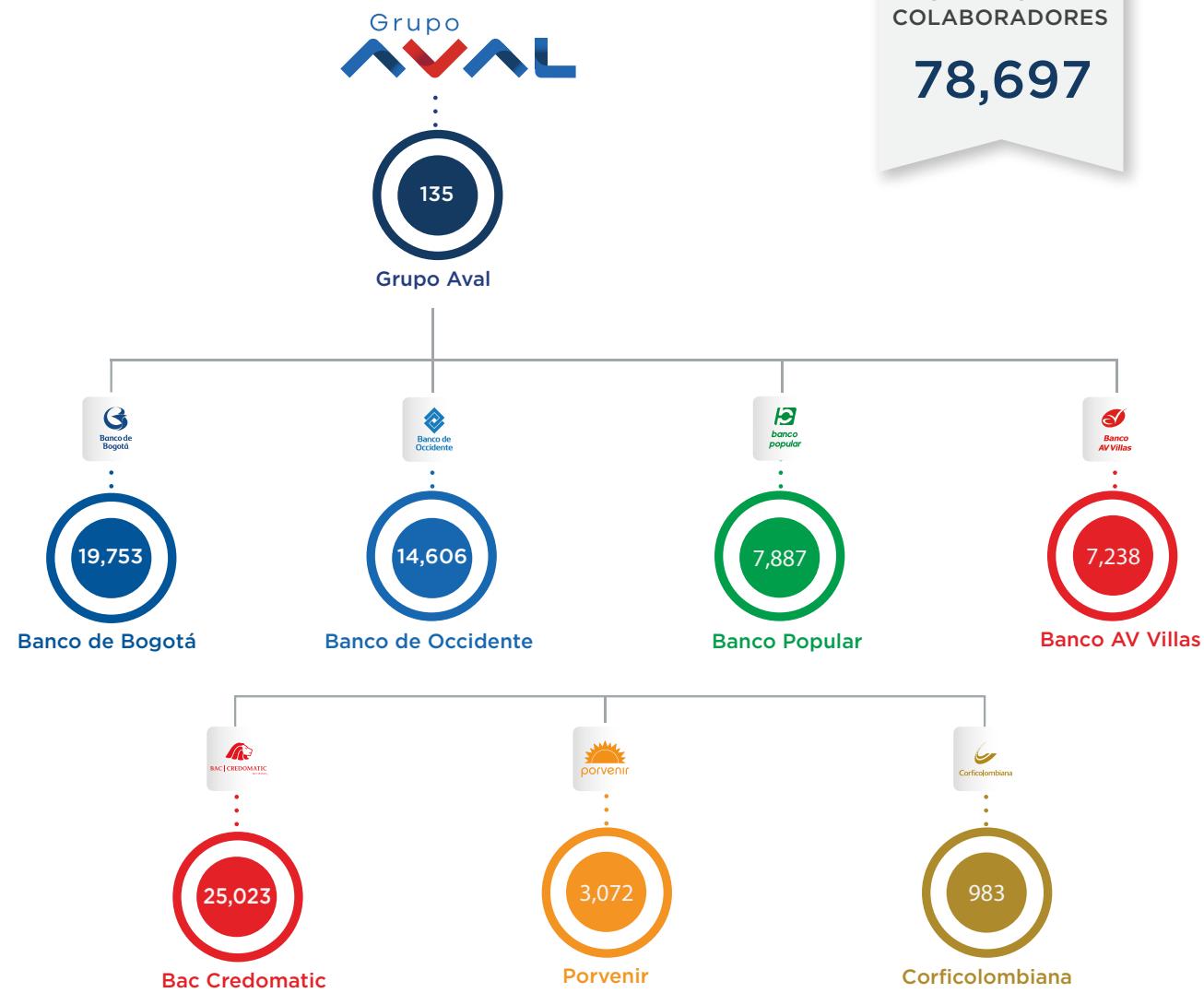


## Nuestra Gente

Una de nuestras principales fortalezas estructurales es contar con un equipo directivo y gerencial (en todos los niveles) con las calificaciones técnicas y experiencia idónea para liderar el más grande y rentable conglomerado financiero de Colombia y Centroamérica.

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

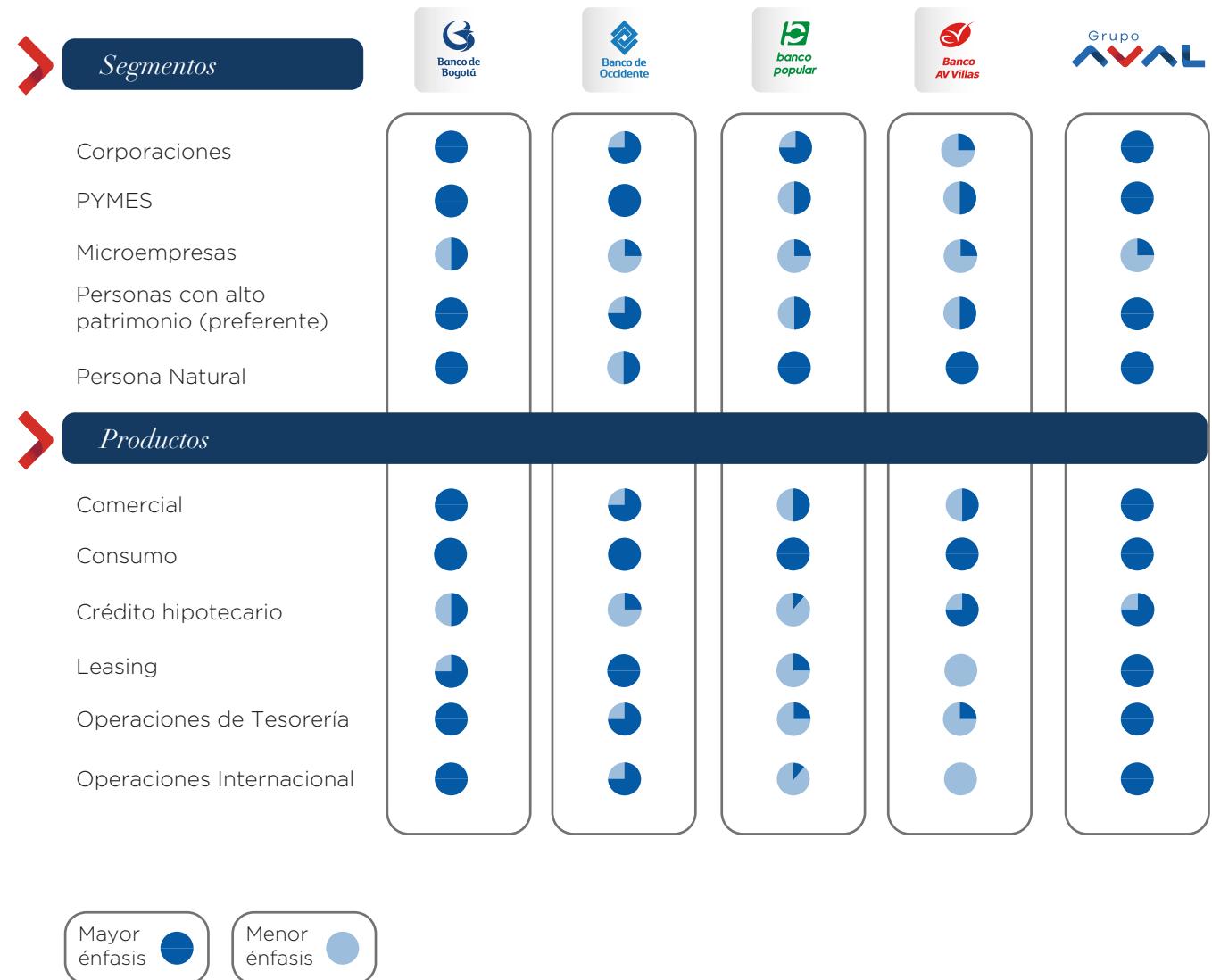
\*Cifras con corte a diciembre 31 de 2016. Incluye empleados directos, tercerizados y aprendices.



## Nuestro Modelo

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

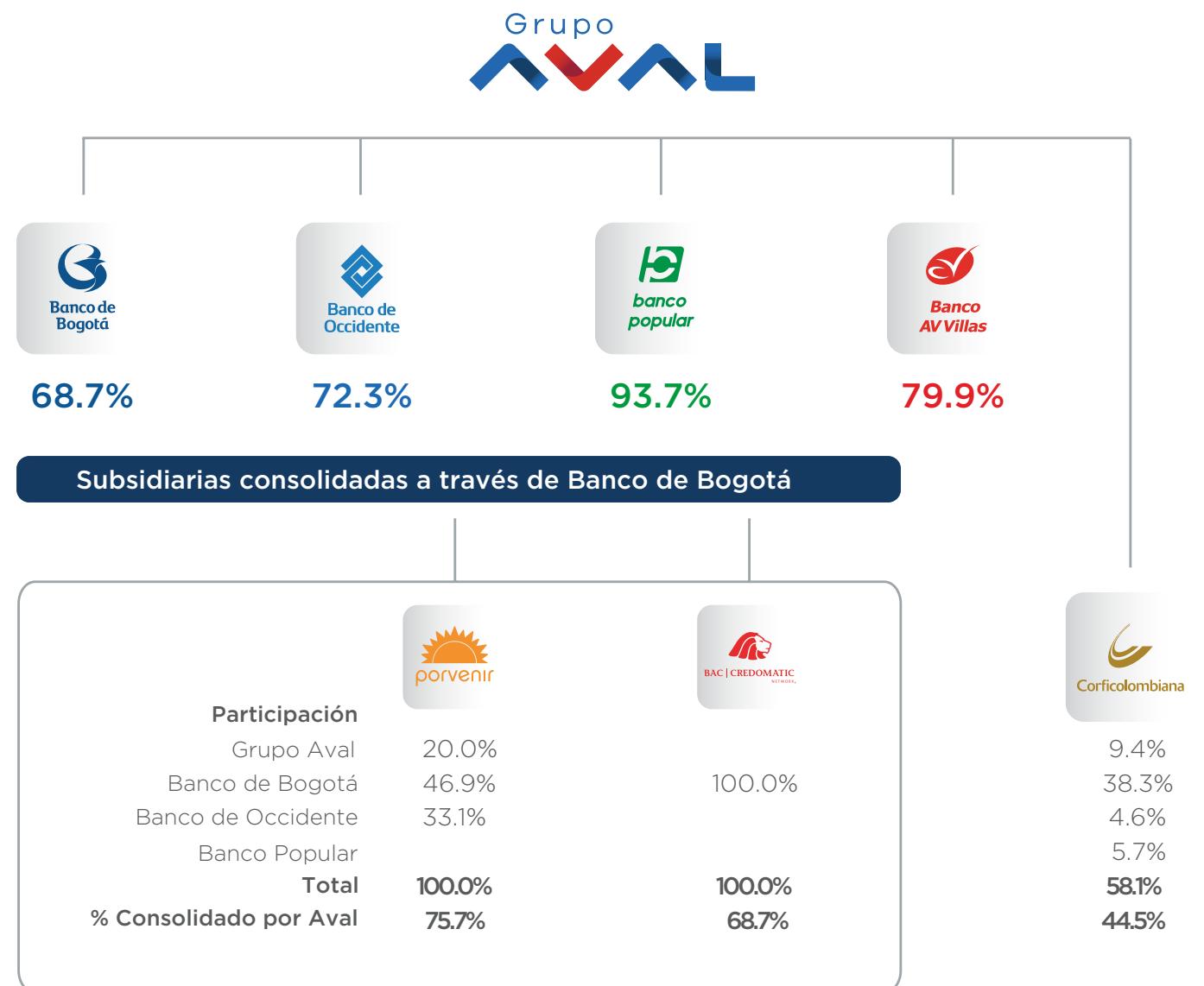
geográficas y perfiles de clientes; mientras que trabajamos de una manera articulada (capitalizando las oportunidades de sinergia, la transmisión de las mejores prácticas corporativas) y alineada al enfoque estratégico de la holding.



## Modelo

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

## Estructura de propiedad



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

Cifras con corte a diciembre 31 de 2016



## Nuestra plataforma de negocios diversificados

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Banco universal con cobertura nacional</li> <li>• Líder en el negocio de banca empresarial (17% participación de mercado*)</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Foco en clientes empresariales y segmentos afluentes</li> <li>• Liderazgo en la zona sur occidental del país y en los productos de nicho como leasing y crédito de vehículo</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Líder de mercado en crédito de consumo (libranzas)</li> <li>• Proveedor líder de soluciones financieras para entidades gubernamentales locales, regionales y nacionales</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Enfocado en crédito de consumo</li> <li>• El banco tiene como objetivo el segmento de ingresos medios de la población</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Franquicia líder en Centroamérica</li> <li>• Líder regional en tarjetas de crédito y negocio de adquisiciones</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Corporación Financiera líder en Colombia</li> <li>• Portafolio de inversiones estratégicas en sectores claves de la economía colombiana tales como infraestructura y gas</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fondo de pensiones y cesantías privado líder en Colombia</li> <li>• Líder en activos bajo administración con 44.2% de participación de mercado y 7.9 millones de afiliados en pensiones obligatorias a 31 de diciembre de 2016</li> </ul>

\* Fuente Superintendencia Financiera de Colombia, diciembre 2016



De izq. a derecha de pie: Mauricio Maldonado, Fabio Cardona, Jorge Rincón.

De izq. a derecha de sentados: Rodrigo Villaneda, Tatiana Uribe, Juan Carlos Andrade.

## Gobierno corporativo, ética e integridad

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

## Línea Ética Aval

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

cuenta con los parámetros de seguridad para proteger la identidad y garantizar la confidencialidad de la información suministrada.

## Una estrategia corporativa consistente y continua

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

## Generamos valor desde cada una de las áreas estratégicas

### Vicepresidencia Financiera

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

### Vicepresidencia de Riesgo

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

### Vicepresidencia de Estrategia

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

## Vicepresidencia de Contraloría Corporativa

En el segundo semestre de 2016, la Vicepresidencia Sénior de Contraloría Corporativa efectuó visitas de auditoría a las entidades del Grupo Aval, de acuerdo con el plan aprobado por la Presidencia del Grupo. También realizó seguimientos sobre los planes de acción de mejoramiento de las entidades y sobre los lineamientos que ha impartido a dichas entidades en temas de control, seguridad de la información y auditoría. Además, la Contraloría Corporativa continuó promoviendo el uso de la Línea Ética Aval, como canal de comunicación para recibir información sobre cualquier hecho irregular o que vaya en contra de los principios éticos del Grupo; así mismo, hizo seguimiento a los resultados de SOX y llevó a cabo capacitaciones dirigidas a sus funcionarios y a los auditores internos de las entidades.”

### Auditoría Interna

Realizamos auditorías sobre el control interno de la compañía con un enfoque en riesgos, adoptando e implementando mejores prácticas. En cumplimiento del plan de auditoría aprobado por el Comité de Auditoría del Grupo Aval, emitimos informes y realizamos seguimiento sobre los planes de acción establecidos por los responsables, asegurando la mejora continua del control interno de la sociedad. Realizamos las pruebas de auditoría sobre la operatividad de controles bajo estándares SOX, para propósitos del reporte 20F a la SEC -Securities and Exchange Commission-. Evaluamos la operación de los principales controles internos sobre el proceso de emisión de información financiera para efectos de estados financieros locales por el semestre terminado el 31 de diciembre de 2016. Realizamos una visita de auditoría al administrador de las acciones del Grupo Aval, por ser este un proveedor crítico y con el propósito de validar la operación de controles de interés para Grupo Aval, atendiendo así importantes requerimientos del modelo de control interno COSO. Presentamos al Comité de Auditoría, para su supervisión, los avances en la ejecución del plan de Auditoría aprobado por dicho órgano, así como los resultados de las evaluaciones realizadas.



De izq. a derecha de pie: José Manuel Ayerbe, Jorge Giraldo, Edgar Lasso.

De izq. a derecha de sentados: María José Arango, Leopoldo Vásquez, Luz Karime Vargas.

## Vicepresidencia de Servicios Compartidos

La Vicepresidencia de Servicios Compartidos durante el segundo semestre del año 2016 realizó numerosas actividades con las entidades, de las cuales cabe destacar las siguientes:

- Se finalizó la implementación de la contabilidad sobre SAP en Porvenir y el Banco de Bogotá.
- Se implementó un único modelo de transmisión a la Súper Financiera de formatos XBRL mejorando la consistencia de todo el grupo en sus procesos contables.
- Se terminó el proyecto de calidad de datos para los cuatro Bancos y Porvenir, el cual garantiza que la información de los clientes sea lo suficientemente para la generación de modelos estadísticos confiables de riesgo, comerciales, etc.
- Se colocaron en producción las APP's de Banca móvil para el Banco de Occidente y Popular.

En el primer semestre del año 2017 se continuará trabajando en diferentes objetivos para las Entidades de AVAL; como son la seguridad de las operaciones, la homogenización y estandarización de procesos para aumentar calidad de los mismos y obtener reducción de costos mejorando la competitividad y lograr la transformación de la tecnología de facilitando el acceso a nuevos productos y servicios. Entre los proyectos que se liderarán durante estos seis meses, están la implantación de la contabilidad SAP en el Banco de Occidente, el inicio de la fase de compras, presupuesto y nómina para la principales Entidades AVAL, la continuación del proyecto de Customer Experience en la fase correspondiente al sistema maestro de administración de datos, MDM, el inicio de la migración tecnológica de las plataformas WEB para personas naturales y la continua transformación y mejoramiento de los servicios móviles para los clientes de los Bancos.

## Gerencia Jurídica

Brinda soporte a las necesidades de orden legal de la entidad a nivel interno y corporativo, en especial en lo referente al acompañamiento en los procesos de emisión de valores, la elaboración y negociación de contratos, asuntos de gobierno corporativo, seguimiento marcario, la asesoría y apoyo en los procesos de fusiones y adquisiciones adelantados por las entidades del Grupo y el cumplimiento de los deberes de orden regulatorio propios de su calidad de emisor de valores. Desde la Gerencia Jurídica se adelanta la coordinación de algunos de los

proyectos de alcance corporativo en los que participan de manera conjunta las entidades subordinadas de Grupo Aval al igual que la implementación y seguimiento de los lineamientos corporativos que disponga la Presidencia de la entidad. Adicionalmente, se hace un seguimiento a las iniciativas legislativas y novedades regulatorias que inciden en las actividades desarrolladas por Grupo Aval y sus entidades subordinadas (sector financiero y bursátil principalmente) con el fin de implementar las medidas necesarias para dar cumplimiento a la regulación aplicable.

## Calificaciones

	Moody's	Fitch Ratings	Fitch Ratings Nacional	STANDARD & POOR'S	ESRC ESTÁNDAR & POOR'S	V&R S&P
Moneda extranjera - largo plazo	Ba2*	BBB*				
Moneda local - largo plazo	Ba2*	BBB*			AAA	
Moneda extranjera - largo plazo	Baa2*	BBB*		BBB-*		
Moneda local - largo plazo	Baa2*	BBB*		BBB-*	AAA	
Moneda local - largo plazo		BBB*			AAA	
Moneda local - corto plazo			F3			F1+
Moneda local - largo plazo						AA+
Moneda local - corto plazo					BRC1+	
Moneda local - corto plazo					BRC1+	VR1+
Moneda extranjera - largo plazo		BBB*				
Moneda local - largo plazo		BBB*	AAA		AAA	

\* Outlook Negativo



## 2. Presencia Geográfica

**Avanzar es:**

*Dar la oportunidad de elegir entre 4 bancos y sus más de 31.800 canales de atención en Colombia.*

## Consolidando nuestra posición de liderazgo en Colombia

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

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



### REGIÓN NORTE

Oficinas **194**  
Cajeros automáticos **613**  
Otros puntos **3,136**  
Puntos de atención **3,943**

### REGIÓN ORIENTAL

Oficinas **52**  
Cajeros automáticos **116**  
Otros puntos **996**  
Puntos de atención **1,164**

### REGIÓN NOROCCIDENTAL

Oficinas **225**  
Cajeros automáticos **563**  
Otros puntos **3,787**  
Puntos de atención **4,575**

### REGIÓN SUROCCIDENTAL

Oficinas **239**  
Cajeros automáticos **663**  
Otros puntos **3,749**  
Puntos de atención **4,651**

### REGIÓN SUR

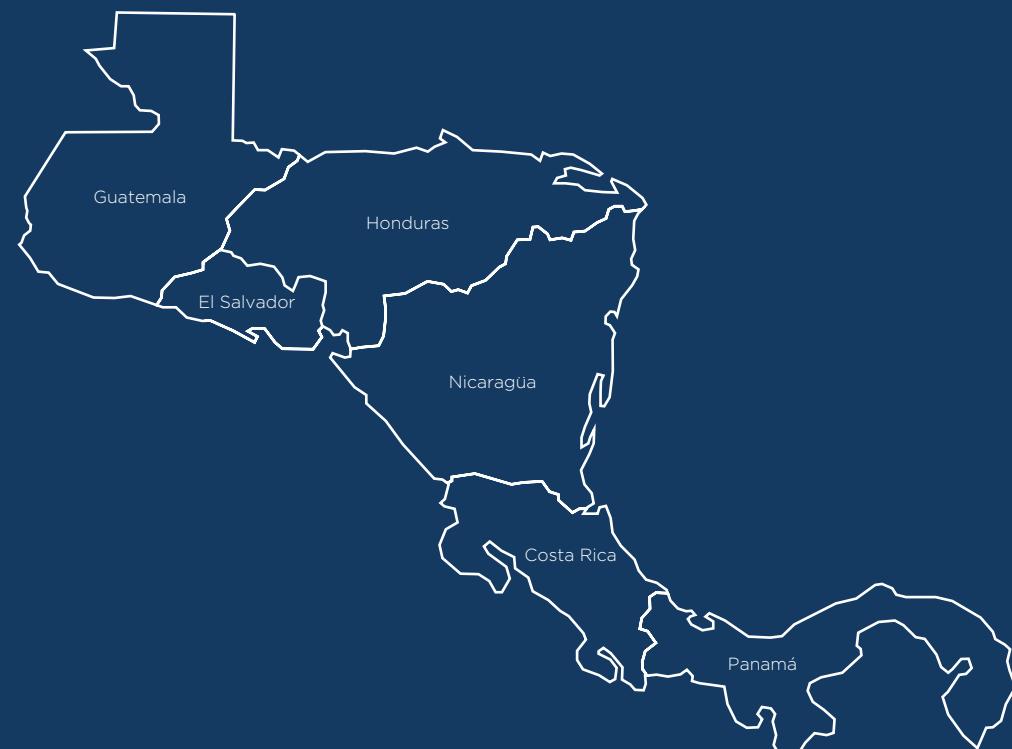
Oficinas **19**  
Cajeros automáticos **50**  
Otros puntos **274**  
Puntos de atención **343**

### REGIÓN CENTRAL

Incluye Bogotá  
Oficinas **709**  
Cajeros automáticos **1,804**  
Otros puntos **14,663**  
Puntos de atención **17,176**

## Fortaleciendo nuestra estrategia de internacionalización

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



## Nuestros Clientes

Cuentan con una plataforma integrada que facilita su operación internacional.

### GUATEMALA

Oficinas **134**  
Cajeros automáticos **257**  
Otros puntos **29**  
Puntos de atención **420**

### HONDURAS

Oficinas **58**  
Cajeros automáticos **404**  
Otros puntos **77**  
Puntos de atención **539**

### NICARAGUA

Oficinas **39**  
Cajeros automáticos **261**  
Otros puntos **88**  
Puntos de atención **388**

### EL SALVADOR

Oficinas **40**  
Cajeros automáticos **288**  
Otros puntos **41**  
Puntos de atención **369**

### PANAMÁ

Oficinas **37**  
Cajeros automáticos **230**  
Otros puntos **15**  
Puntos de atención **282**

### COSTA RICA

Oficinas **43**  
Cajeros automáticos **490**  
Otros puntos **67**  
Puntos de atención **600**

## ► TOTAL

Oficinas **351**  
Cajeros automáticos **1,930**  
Otros puntos **317**  
Puntos de atención **2,598**



### 3. Hechos Destacados

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

## Innovación para las personas

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

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

### 1. Experiencias Aval - Entretenimiento

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

El programa Experiencias Aval continuó fortaleciéndose en el segundo semestre de 2016 para seguir afianzando la relación de nuestra marca con los Millennials. Desde que inició la iniciativa, ha permitido a más de 220.000 fans tener el privilegio de ver de cerca a sus artistas favoritos, esto nos posiciona como el principal promotor de la cultura y el entretenimiento del país.



### 2. Experiencias de Pago (nuevos productos)

Alineados con las tendencias en medios de pago y los nuevos estándares internacionales en movilidad y transformación Digital, Grupo Aval con su área de Innovación, continuó evaluando y desarrollando iniciativas dirigidas a desestimular el uso del efectivo a través de aplicaciones, Wearables y ecosistemas digitales.



#### ¿POR QUÉ MANILLAS?

Las manillas son unos de los wearables de los cuales se espera que evolucionen más rápido tanto para funciones financieras (recargas y pagos) como para accesos y experiencias especiales.



#### ¿CÓMO ES LA MANILLA AVAL PAY?

Se compone del hardware o manilla el cual cambiará según el evento con un diseño especial ya sea una manilla en silicona con un broche de apertura.

Chip con estándares de seguridad necesarios para ofrecer funcionalidades de pago y accesos.



### 3. Cultura Fintech Challenge

A través de este programa de innovación abierta, Grupo Aval busca incentivar a emprendedores y colaboradores que tengan ideas disruptivas para mejorar la banca, hacerla más fácil y cercana a las nuevas generaciones.

CON **vlip** by **Aval Pay**

1 Pides la cuenta desde tu celular con Vlip. (Debes tener el Bluetooth® encendido)



2 Confirma el valor a pagar. Aquí tienes la opción de dividir la cuenta entre todas las personas de la mesa.



3 Realiza el pago dando clic en el botón "pagar cuenta".





## 4. Responsabilidad Social Corporativa

**Avanzar es:**

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

*“Antes tenía que pedir prestado a muchas personas y todas las ganancias se iban a pagar los intereses.*

*Gracias a Microcrédito Aval, puedo estar más tranquila, porque sé que lo que queda es para mí”.*



**»» Maria Higuera**  
Carnicería de cordero

Ubicado en el epicentro de la plaza se encuentra la carnicería de cordero de María Higuera desde hace 40 años. Ocho años atrás, la historia de su negocio cambió tras asistir a una capacitación de educación financiera que recibió durante siete semanas, gracias a un acuerdo de formación que tenía Microcrédito Aval. Allí descubrió que esto podría beneficiar también a los otros microempresarios de la plaza y lideró la creación del primer grupo local, junto con un grupo de amigas.

Crédito a crédito fue dotando su carnicería con sierra, pesas y maquinaria. Y desde entonces, todos los noviembre, hace un crédito por siete millones que envía a Boyacá y que le permite abastecerse de insumos para la temporada de navidad: “Antes tenía que pedir prestado a muchas personas y todas las ganancias se iban a pagar los intereses. Gracias a Microcrédito Aval, puedo estar más tranquila, porque sé que lo que queda es para mí”.

A sus 63 años, su prioridad es descansar y espera dejar el legado a sus hijos. “Tengo el orgullo de que mientras permanezca esta plaza, este negocio seguirá pues aunque es pequeño, se mantiene. Y espero que ellos continúen con este sueño que he construido con mucho esfuerzo”.

Gracias al Microcrédito Aval Lucrecia Cano ve más cercano su sueño de tener su propio local, una pizzería donde todos quieran llegar y comer delicioso



**Lucrecia Cano**  
Pizzas ambulantes

Todos los días, al finalizar la tarde, Lucrecia Cano sale con su carrito de pizzas ambulante, a la avenida principal de su barrio con la ilusión de que sea una buena noche de ventas. Desde muy temprano, personalmente prepara la masa, alista los ingredientes y minuciosamente cuida su horno y kit de pizzas portátil que compró, unos meses atrás, gracias a un Microcrédito Aval.

Un sueño que empezó al reunirse con un grupo de cinco mujeres, con espíritu emprendedor. Cada una, tenía un plan de negocio diferente, pero pidieron un préstamo colectivo que juiciosamente pagaban, semana a semana. Pronto la demanda por sus pizzas aumentó y con el sueño de tener su horno profesional portátil pidió un Microcrédito Aval, que también le sirvió para comprar harina, el queso y otros ingredientes a mejor precio: "Esto mejoró mucho mi calidad de vida y la de mi familia, pues al tener los recursos para el negocio, estaba más holgada financieramente y pude invertir en mi casa".

Orgullosa muestra la tarjeta que le permite pagar de manera individual su préstamo, ser más organizada y proyectarse a futuro: "sueño con tener mi propio local, una pizzería donde todos quieran llegar y comer delicioso".

*“Para mi fue una bendición. Pude comprar material, una maquina y empezar a producir por docenas”.*

*Gracias a Microcrédito Aval Dario Sogamoso emprende su negocio de fabricación de elementos de aseo.*



**Dario Sogamoso**  
Microempresa de elementos de aseo

El sueño de Darío Sogamoso de montar una empresa donde pudiera contratar a otras personas en situación de discapacidad visual que, como él, necesitan una oportunidad económica estable, lo impulsó a crear una pequeña fábrica de elementos de aseo (escobas, trapos y cepillos) hechos a mano en su casa.

Hace unos años su historia era diferente. Habil con las manos, tenía tres talleres de mecánica y una exitosa vida; sin embargo, un accidente laboral lo dejó permanentemente ciego y temporalmente, con discapacidad física. Tras una larga recuperación, el siguiente paso era reconstruir su vida laboral, pero no encontraba oportunidades de empleo formal.

Luego de varios intentos infructuosos, descubrió que podría aprovechar su talento manual para hacer escobas. Empezó con una inversión de 30,000 pesos en material y una producción de media docena. Poco a poco, fue creciendo y un Microcrédito Aval de 400,000 le cambió la perspectiva por siempre: “Para mi fue una bendición. Pude comprar material, una maquina y empezar a producir por docenas. Antes vendía media, ahora hago 6 o 7 que vendo en minimercados en el norte de Bogotá”.

Imagina construir una fábrica y almacén en la parte delantera de su casa. Tiene un mapa mental que describe con precisión: “Es de 4X6 metros, allí producimos y vendemos al por mayor varias docenas a la vez y puedo dar empleo a otras personas como yo”. Para dar este paso, tiene la certeza que podrá contar con el apoyo de Microcrédito Aval.

## Sostenibilidad / Responsabilidad Social Corporativa

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

Esta iniciativa está alineada con el objeto del negocio generando una oferta de productos y servicios microfinancieros diseñados con el objetivo de reducir la desigualdad en Colombia y mejorar la calidad de vida y bienestar de 21.000 familias de muy bajos ingresos en el país. Su foco estratégico está orientado en la profundización organizada y responsable del microcrédito en Colombia.

### *Ejes estratégicos*



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



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



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



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

# \$ 49,000 millones

*Desembolsados a más de 21 mil microempresarios acumulados desde nuestro inicio de operaciones*

### **Oportunidad de crédito**

Ofrecemos oportunidades de crédito orientadas a la financiación de actividades productivas de los microempresarios que normalmente no tienen acceso a fuentes eficientes y formales de financiamiento.

### *Oportunidad de crédito*



#### *Acceso a capital de trabajo*

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



#### *Impacto social*

- Apoyo a mujeres cabeza de familia que en total representan el 94% de los clientes
- Constante desarrollo personal y profesional de los colaboradores de la corporación, con la inclusión laboral de jóvenes que están en un rango de 19 a 25 años de edad.



#### *Innovación y mejora de procesos*

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

## Responsabilidad Social Grupo Aval

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

- **Dimensión educativa** buscamos lograr un crecimiento sostenible, que genere rentabilidad de forma transparente a largo plazo, promoviendo la educación financiera en todo el país.

- **Dimensión social y humana** queremos mejorar la calidad de vida de la población, impulsamos el desarrollo individual y colectivo de nuestros empleados, proveedores y clientes.

- **Dimensión ambiental** velamos por logar equilibrio ecológico y protección del medio ambiente.



### Dimensión Educativa

#### Banco de Bogotá

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

##### • Coach financiero

En más de 21 ciudades del país se realizaron conferencias de educación financiera para nuestros clientes, se capacitaron 5,868 personas entre niños, jóvenes y adultos quienes recibieron talleres y conferencias sobre educación financiera.



##### • Capacitaciones en Aula móvil

Durante el segundo semestre del 2016, el trabajo realizado se concentró en dos regiones del país, Antioquia y el eje cafetero y Santander y Boyacá. Las capacitaciones estuvieron a cargo de nuestro aliado Fundación Alemana, a través de este programa se capacitaron durante el año 2016 16,452 personas.



#### • Celebración del mes del ahorro en octubre

Para celebrar el mes del ahorro, se organizaron Talleres Express con el objetivo de que los niños aprendieran sobre el ahorro y conceptos como la educación ambiental y el civismo, mientras se divertían jugando. En conjunto se realizó Acompañamos con nuestros Talleres Express de educación financiera, la celebración de ‘Halloween’, que anualmente realizamos con los colaboradores y sus hijos, logrando que 200 niños recibieran de manera lúdica información sobre la importancia del ahorro para la vida.

#### Banco Popular

Creo la iniciativa aprendamos más con la cual ofrece información de manejo de finanzas personales, crédito y financiación, productos y servicios y seguridad bancaria. Con la implementación de este programa busca ampliar el segmento de personas a las que ofrece sus productos con el conocimiento adecuado de los mismos.

#### Av Villas

#### Curriculum Básico

Desarrollado en asociación con la Fundación Colombia Emprendedora. Su objetivo es brindar cursos de conceptos básicos de economía y finanzas a niños de escasos recursos a nivel nacional. Desde su inicio en 2010 y hasta el segundo semestre de 2016, se han capacitado a 37,500 niños de 49 colegios de escasos recursos en 28 ciudades del país.

#### Corficolombiana

Durante el segundo semestre del año 2016 la Fundación Corficolombiana, continuó haciendo énfasis en los programas educativos contribuyendo al mejoramiento de la calidad educativa en la región, aumentando la cobertura y propiciando que niños, jóvenes en extra-edad escolar, madres cabeza de familia y en general población en situación de desplazamiento y pobreza puedan superarse, reintegrarse al sistema educativo formal y reducir

la deserción escolar, igualmente se continuó con los programas ya establecidos y se implementó el programa de Fortalecimiento de competencias para la presentación de las Pruebas Saber a un grupo de 28 estudiantes de dos instituciones educativas en Cali

A través de los programas de Aceleración del Aprendizaje, Brújula, Resiliencia, Jornada Escolar Complementaria, Atención Integral a Familias, Acciones para la permanencia en la escuela, Saberes (Primera Infancia), Alianza Primera infancia Fortalecimiento de competencias para la prueba ICFES, se beneficiaron 12.151 personas entre Docentes y Madres comunitarias, niños y Padres de familia con una inversión de \$ 931,584 millones.

#### BAC

##### • Sitio web de Educación Financiera: 123 Cuenta

El Programa de Educación y Salud Financiera, a través del sitio [www.123cuenta.com](http://www.123cuenta.com) ha logrado posicionarse como una alternativa virtual, amigable y novedosa para aprender y poner en práctica conocimientos acerca de finanzas personales. Durante el año 2016 el sitio recibió 344,962 visitas.

##### • Fortalecimiento de Proveedores

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

##### • Programa de Fortalecimiento a Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs)

Se continúa con la capacitación en temas administrativos a diferentes PyMEs para su fortalecimiento y avance hacia formas cada vez más responsables de gestionar su negocio. BAC ha capacitado a más de 52,000 PyMEs desde 2008.



## Dimensión Social y Humana

### Donaciones

Las entidades vinculadas a Grupo Aval donaron más de \$8.100 millones durante el año 2016 para programas dirigidos a la promoción de la salud, la educación, la cultura, la religión, el ejercicio de la democracia, el deporte, la investigación científica y tecnológica, la ecología y protección ambiental, la defensa, protección y promoción de los derechos humanos, el acceso a la justicia y programas de desarrollo social.

### Tapas para Sanar

Los Bancos concretaron una alianza con la Fundación Sanar, a través de la cual se han venido recolectando toda clase de tapas plásticas en cajas distribuidas a nivel nacional. Una vez el material es recolectado, es vendido por la Fundación y ésta utiliza los recursos para brindar apoyo psicológico y social en la detección temprana del cáncer infantil.

Hemos entregado desde el inicio del programa hasta diciembre de 2016 a la Fundación Sanar un total de más de 20 toneladas de tapas plásticas, que equivalen aproximadamente a \$25 millones de pesos para el acompañamiento y apoyo a 31 niños y niñas con cáncer en la implementación de los programas de la Fundación Sanar; el 64% de la financiación de la "zona artística" como parte del Programa de apoyo psicológico por medio de la cual se realizan actividades culturales para que los niños y niñas, a través de la danza, música, teatro, etc., tengan una visión diferente de la enfermedad que padecen.



### Banco de Bogotá

Desarrolló productos y servicios financieros en conjunto y asesoría de ONG's y Organismos internacionales, con el fin de contribuir a atender las necesidades y expectativas de las comunidades menos favorecidas, grupos vulnerables o excluidos del sistema financiero, desarrollamos proyectos, así como productos y servicios con la asesoría de organizaciones sociales y de alianzas público-privadas.

Voluntariado Social, en conjunto con la Fundación Catalina Muñoz, durante el segundo semestre de 2016, se desarrolló una jornada de voluntariado corporativo en la ciudad de Montería, con el fin de realizar mejoras en la infraestructura de la sede principal de la institución educativa Juan XXIII.

Navidad Social, en diciembre de 2016, los colaboradores del banco participaron en diferentes campañas para compartir en navidad con algunas de nuestras fundaciones aliadas, con iniciativas como: Conoce una experiencia de vida con aquellos que han vivido la violencia, iSúmate a la fiesta de la esperanza! y contribuye con la alimentación de las familias menos favorecidas.

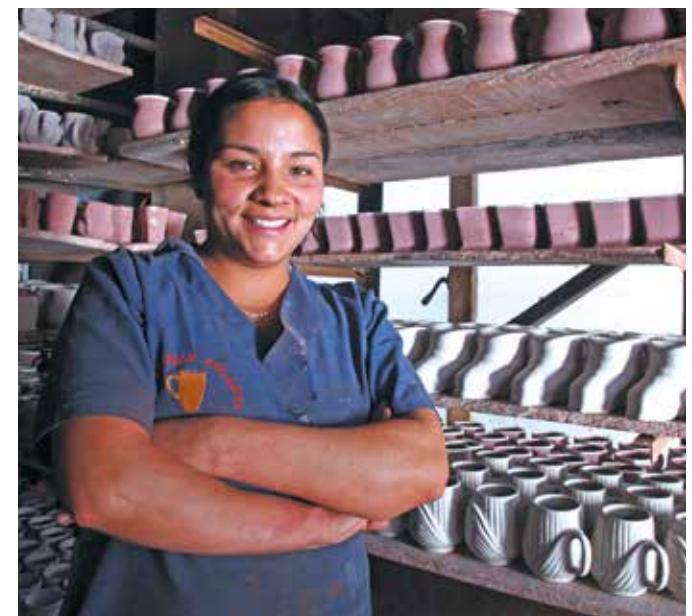
Dona y comparte con la Congregación de Madres de desamparados en Andagoya, Chocó, la Dirección Regional Antioquia y la Gerencia Administrativa participaron en la donación institucional que el Banco realiza para esta Fundación, a través de la entrega de regalos para niños y adultos mayores de escasos recursos.

### Bancarización

Al cierre del segundo semestre del año, nuestro modelo de Microfinanzas se consolidó como uno de los principales canales de Bancarización del Banco, brindando a clientes microempresarios de estratos 1, 2 y 3 la posibilidad de tener productos financieros acordes a su perfil y con una oferta de valor único que le acompaña en su proceso de educación financiera y garantiza una inclusión adecuada al sistema bancario.

Continuamos ampliando nuestra presencia en diferentes municipios del territorio nacional. Al cierre del año estamos presentes en más de 668 municipios, creciendo en cobertura en más del 3% frente al año anterior, lo cual representa ingresar con nuestra oferta a más de 30 municipios, tales como Onzaga - Santander, Remolino - Magdalena, Togüí - Boyacá, El Tablón de Gómez - Nariño, Maní - Casanare, Umbita- Boyacá, entre otros.

Hemos atendido alrededor de 95,000 familias con facilidades de crédito, más del 52% lideradas por mujeres. Para cubrir la atención a los microempresarios en los municipios, contamos con un equipo de más de 350 asesores especializados en metodología microfinanciera, nativos de las poblaciones donde laboran, cumpliendo con nuestro propósito de responsabilidad social de generar fuentes de empleo dignas en las regiones del país.



Desde 2009, al iniciar con el Modelo de Microfinanzas, hemos otorgado recursos por más de \$530,000 millones de pesos en más de 169,000 microcréditos de montos promedio \$5.1, donde el 9.92% de los microempresarios acceden por primera vez al sistema financiero.

Participamos en ferias y eventos a nivel nacional buscando promover la inclusión financiera y fortalecer nuestra cuenta de depósito EmprndeAhorro, desarrollada con la asesoría de Banca de las Oportunidades fomentando la cultura de ahorro en más de 85.000 microempresarios quienes han recibido beneficios exclusivos ya que es una oferta única en el mercado.

### Av Villas

#### Pies en la Tierra

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

### Porvenir

#### Alianza con instituto Roosevelt

Se estableció una alianza con el Instituto Ortopédico Infantil Roosevelt con el propósito de contribuir al mejoramiento de la calidad de vida de niños con discapacidad. Porvenir a través de reciclaje de papel, aportes voluntarios de sus empleados y el fondo de empleados FESAP contribuyeron con recursos económicos para la dotación de un gimnasio de terapia física en la sede Propace, el cual fue inaugurado el 12 de diciembre de 2016.

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

### Banco de Bogotá

#### Protocolo Verde

Dentro de esta materia se han desarrollado las siguientes prácticas con el fin de contribuir con un desarrollo sostenible; promoción del consumo sostenible en los procesos internos y de los recursos naturales, bienes y servicios que de ellos se deriven, campaña de Reciclaje "Quiero un planeta Verde" con la venta de este material por parte de la Fundación Sanar, se financian tratamientos de niños, niñas y adolescentes con cáncer y de sus familias en su lucha contra la enfermedad, proyecto de disminución de envíos físicos para el ahorro de papel.



### Banco de Occidente

#### Planeta Azul

Desde hace 25 años el Banco ha venido demostrando su interés por la defensa y divulgación de los recursos ecológicos de nuestro país. En 1984 dio inicio a la publicación anual de un libro de contenido ecológico con el que ha contribuido a la divulgación de nuestras riquezas naturales. Y ese mismo año adoptó al chigüiro - entonces en vías de extinción - como símbolo institucional del ahorro.

En 2016, el Banco participó por segundo año consecutivo en la evaluación corporativa de sostenibilidad de RobecoSAM para aplicar a la inclusión en el Dow Jones Sustainability Index- Índice de Sostenibilidad Dow Jones, el cual representa la medición de desempeño en la dimensión ambiental, social y económica del Banco, en comparación con las empresas a nivel mundial.

También el Banco incursionó en la divulgación de nuestros impactos ambientales, iniciativa voluntaria promovida por el Carbon Disclosure Project - CDP, reconociendo el cambio climático como un riesgo económico, social y ambiental inminente para todas las organizaciones, pero también como una oportunidad para ser más competitivos y sostenibles.

La presencia del Banco en el tema ambiental ha sido importante; durante todos estos años ha apoyado de una u otra forma acciones encaminadas a la concientización de los colombianos sobre la necesidad de preservar y defender nuestros recursos naturales.

Con el objetivo de ir mucho más allá, en 1993 el Banco propuso la creación de un concurso ecológico cuyo tema central fuera el agua. En ese año nació el Premio Nacional de Ecología Planeta Azul Banco de Occidente: Agua principio de vida. En atención a toda su gestión anterior, y sin ninguna duda a partir de la fundación del premio, el Banco de Occidente ha sido identificado como una entidad comprometida con la conservación del Medio Ambiente nacional e internacional.

### Banco Popular

#### Protocolo Verde

Comprometido con el trabajo dentro del marco de las estrategias del Protocolo Verde y con el objeto de facilitar la convergencia de esfuerzos del Gobierno Nacional y del sector financiero colombiano para la implementación de políticas y prácticas en términos de desarrollo sostenible.

### BAC

La gestión de BAC se realizó en dos frentes



### Sistema de Gestión ambiental Externo:

- Análisis de Riesgos Ambientales y Sociales (SARAS): Se incluyeron criterios de sostenibilidad en el estudio realizado para el otorgamiento de créditos de inversión e infraestructura, por montos mayores a un millón de dólares.

- Promoción de Buenas Prácticas Ambientales: Se promovió mayor responsabilidad entre nuestros clientes, colaboradores, proveedores, niños en edad escolar y otras contrapartes, a través de consejos prácticos que les permiten disminuir los impactos ambientales en sus hogares, oficinas y comunidades.

### Sistema de Gestión Ambiental Interno (SGA)

Aplicaron mejoras operativas para desarrollar las actividades comerciales de forma amigable con el ambiente, contribuyendo así con el desarrollo sostenible a escala local, nacional y regional.

Obtuvieron la certificación ISO 14.001 en 5 edificios en Panamá y 26 en Costa Rica; y en este país son la primera entidad financiera que cuenta con la Certificación de Carbono Neutralidad, desde el año 2013.

En 2016 capacitamos 11.530 colaboradores a escala regional, para un mejor manejo de su relación con el ambiente.



## 5. Estados Financieros Separados

**Avanzar es:**

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

# INFORME DEL REVISOR FISCAL

Señores Accionistas

Grupo Aval Acciones y Valores S.A.:



## Informe sobre los estados financieros

He auditado los estados financieros separados de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. (la Compañía), los cuales comprenden el estado separado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016 y los estados separados de resultados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el semestre que terminó en esa fecha y sus respectivas notas, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

## Responsabilidad de la administración en relación con los estados financieros separados

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

## Responsabilidad del revisor fiscal

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

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

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

## Opinión

En mi opinión, los estados financieros separados mencionados preparados de acuerdo con información tomada fielmente de los libros y adjuntos a este informe, presentan razonablemente, en todos los aspectos de importancia material, la situación financiera separada de la Compañía al 31 de diciembre de 2016, los resultados separados de sus operaciones y sus flujos separados de efectivo por el semestre que terminó en esa fecha, de acuerdo con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia, aplicadas de manera uniforme.

## Párrafo de énfasis

Sin calificar mi opinión, llamo la atención sobre la nota 20 a los estados financieros separados, en la cual se indica que:

- Corporación Financiera Colombiana S.A., subordinada de Grupo Aval Acciones y Valores S.A., tiene una participación indirecta del 33% en la Concesionaria Ruta del Sol S.A.S. a través de su Subordinada Estudios

y Proyectos del Sol S.A.S. El deterioro de esta inversión fue estimado en \$102.275 millones y registrado al 31 de diciembre de 2016 con base en la fórmula de liquidación contenida en el acuerdo suscrito entre la Agencia Nacional de Infraestructura y la Concesionaria Ruta del Sol S.A.S. de fecha 22 de febrero de 2017. Lo anterior tiene un efecto en la utilidad atribuible de Grupo Aval en la suma aproximada de \$45.502 millones.

- Las entidades de crédito subordinadas de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. poseen cartera de créditos con el deudor Concesionaria Ruta del Sol S.A.S. al 31 de diciembre de 2016 por \$1.205.094 millones. La administración analizó la recuperabilidad de esta cartera según la fórmula de liquidación contenida en el acuerdo suscrito entre la Agencia Nacional de Infraestructura y la Concesionaria Ruta del Sol S.A.S. de fecha 22 de febrero de 2017, estimando que los recursos serán recuperados entre los años 2017 y 2021.

## Otros asuntos

Los estados financieros separados al y por el semestre terminado el 30 de junio de 2016 se presentan exclusivamente para fines de comparación y fueron auditados por mí de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia y en mi informe de fecha 7 de septiembre de 2016, expresé una opinión sin salvedades sobre los mismos.

## Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios

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

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

Efectué seguimiento a las respuestas sobre las cartas de recomendaciones dirigidas a la administración de la compañía y no hay asuntos de importancia material pendientes que puedan afectar mi opinión

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

7 de marzo de 2017

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

Activos	Nota	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
<b>Activos corrientes</b>			
Efectivo y sus equivalentes	6	\$ 47,280	15,562
Inversiones negociables	7	4,980	51
Cuentas por cobrar con partes relacionadas	8	260,445	249,954
Anticipo de impuestos	8	17,375	13,865
Otras cuentas por cobrar	8	11	15
Otros activos no financieros	9	373	250
<b>Total activos corrientes</b>		<b>330,464</b>	<b>279,697</b>
<b>Activos no corrientes</b>			
Inversiones en subordinadas	10	17,529,893	16,862,064
Propiedad y equipo	11	3,170	3,170
<b>Total activos no corrientes</b>		<b>17,533,063</b>	<b>16,865,234</b>
<b>Total activos</b>		<b>\$ 17,863,527</b>	<b>17,144,931</b>
<b>Pasivos y patrimonio de los accionistas</b>			
<b>Pasivos corrientes</b>			
Obligaciones financieras a costo amortizado, parte corriente	13	\$ 370,349	153,910
Bonos en circulación a costo amortizado, parte corriente	13	6,701	119,770
Cuentas por pagar	15	424,415	419,657
Beneficios a empleados	14	1,588	1,267
Pasivos por impuestos	15	4,277	4,200
Otros pasivos no financieros	15	1,233	1,243
<b>Total pasivos corrientes</b>		<b>808,563</b>	<b>700,047</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>			
Obligaciones financieras a costo amortizado, parte no corriente	13	365,605	548,160
Bonos en circulación a costo amortizado, parte no corriente	13	704,080	404,080
<b>Total pasivos no corrientes</b>		<b>1,069,685</b>	<b>952,240</b>
<b>Total pasivos</b>		<b>1,878,248</b>	<b>1,652,287</b>
<b>Patrimonio de los accionistas:</b>			
Capital suscrito y pagado	16	22,281	22,281
Superávit de capital	16	8,504,729	8,504,729
Reservas	16	5,602,528	4,998,755
Utilidades en adopción por primera vez		240,105	240,105
Ganancias del periodo		1,053,594	1,258,835
Otras participaciones del patrimonio	16	562,042	467,939
<b>Total patrimonio de los accionistas</b>		<b>15,985,279</b>	<b>15,492,644</b>
<b>Total pasivo y patrimonio de los accionistas</b>		<b>\$ 17,863,527</b>	<b>17,144,931</b>

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

**Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez**  
Presidente

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

**Diana Alexandra Rozo Muñoz**  
Revisor Fiscal  
T.P. 120741-T  
Miembro de KPMG Ltda.  
(Véase mi informe del 7 de marzo de 2017)

GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.  
Estados Separados de Resultados

	Nota	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
<b>(Expresados en millones de pesos, excepto el número de acciones en circulación y la utilidad neta por acción)</b>			
<b>Ingresos operativos</b>			
Ingreso por método de participación patrimonial en subordinadas	18	\$ 1,137,362	1,325,614
Otros ingresos por actividades ordinarias	18	42,538	34,848
<b>Total ingresos operativos</b>		<b>1,179,900</b>	<b>1,360,462</b>
<b>Gastos, netos</b>			
Gastos administrativos	19	54,740	42,983
Otros gastos	19	25	143
Pérdida por diferencias en cambio	19	(480)	(605)
<b>Utilidad operacional</b>		<b>1,124,655</b>	<b>1,316,731</b>
Gastos financieros	19	69,598	56,392
<b>Utilidad antes de impuesto</b>		<b>1,055,057</b>	<b>1,260,339</b>
Gasto de Impuesto sobre la renta y CREE	12	1,463	1,504
<b>Utilidad neta</b>		<b>\$ 1,053,594</b>	<b>1,258,835</b>
<b>Número de acciones en circulación</b>		<b>22,281,017,159</b>	<b>22,281,017,159</b>
<b>Utilidad neta por acción</b>		<b>\$ 47,29</b>	<b>56,50</b>

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

**Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez**  
Presidente

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

**Diana Alexandra Rozo Muñoz**  
Revisor Fiscal  
T.P. 120741-T  
Miembro de KPMG Ltda.  
(Véase mi informe del 7 de marzo de 2017)

**GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.**  
**Estados Separados de Otros Resultados Integrales**  
**(Expresados en millones de pesos, excepto el resultado integral neto por acción)**

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
<b>Utilidad neta</b>	\$ 1,053,594	1,258,835
Otros Resultados Integrales (ORI), netos de impuestos		
Participación en otros resultados integrales de inversiones en subordinadas contabilizadas por el método de participación patrimonial	94,103	(145,283)
<b>Resultado integral, neto</b>	<b>\$ 1,147,697</b>	<b>1,113,552</b>
<b>Resultado integral, neto por acción</b>	<b>51,51</b>	<b>49,98</b>

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

**Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez**  
Presidente

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

**Diana Alexandra Rozo Muñoz**  
Revisor Fiscal  
T.P. 120741-T  
Miembro de KPMG Ltda.  
(Véase mi informe del 7 de marzo de 2017)

GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A. Estados Separados de Cambios en el Patrimonio (Expresados en millones de pesos, excepto el dividendo en efectivo y el valor de las acciones)						
	Reservas	Capital suscrito y pagado	Superávit de capital	Legal	Ocasionales	Utilidades (pérdidas) retenidas
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,012,799</b>	<b>(489,918)</b>	<b>240,105</b>
<b>reexpresado</b>						
Constitución de reserva para futuros repartos					1,086,061	36,388
Distribución de un dividendo en efectivo de \$ 4.90 por acción y por mes durante los meses de abril a septiembre de 2016, ambos meses incluidos sobre 22,281,017,159 acciones suscritas y pagadas a la fecha de esta asamblea.						(655,062)
Impuesto a la riqueza						(2,653)
Aplicación del método de participación						(145,283)
<b>Utilidad del ejercicio</b>						<b>1,258,835</b>
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,441,145</b>	<b>(453,530)</b>	<b>240,105</b>
Constitución de reserva para futuros repartos					1,258,835	(1,258,835)
Distribución de un dividendo en efectivo de \$ 4.90 por acción y por mes durante los meses de octubre de 2016 a marzo de 2017, ambos meses incluidos sobre 22,281,017,159 acciones suscritas y pagadas a la fecha de esta asamblea.						(655,062)
Traslado a reservas aprobado en asamblea					(453,530)	453,530
Aplicación del método de participación						-
<b>Utilidad del ejercicio</b>						<b>94,103</b>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729</b>	<b>11,140</b>	<b>5,591,388</b>	<b>-</b>	<b>240,105</b>
Utilidad del ejercicio						240,105
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>8,504,729&lt;/b</b>				

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

	Nota	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Utilidad neta del ejercicio		\$ 1,053,594	1,258,835
<b>Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo neto usado en las actividades de operación:</b>			
Uso de impuesto diferido		-	41
Depreciación de propiedades y equipo	11	262	276
Adquisición de inversiones	10	(32,018)	(23,070)
Ingreso método de participación	18	(1,137,358)	(1,325,614)
<b>Cambios en activos y pasivos operacionales:</b>			
(Aumento) disminución en inversiones negociables		(4,929)	4,404
Disminución en deudores		32,018	22,427
Aumento (disminución) neta en otros activos y pasivos: anticipo de impuestos, gastos pagados por anticipado; impuestos, cuentas por pagar, obligaciones laborales, pasivos estimados y provisiones		1,448	(5,400)
(Aumento) disminución en intereses por pagar		1,477	(1,442)
Dividendos recibidos por subordinadas en el período en efectivo		553,140	541,536
Pago Impuesto a la riqueza	15	(1,326)	(1,327)
<b>Subtotal</b>		<b>(587,286)</b>	<b>(788,169)</b>
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>		<b>466,308</b>	<b>470,666</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Adquisición de propiedades y equipo	11	(262)	(152)
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de inversión</b>		<b>(262)</b>	<b>(152)</b>
<b>Flujo de efectivo de las actividades de financiación:</b>			
Dividendos pagados		(653,664)	(653,302)
Adquisición de préstamos	13	169,052	291,160
Emisión de bonos	13	300,000	-
Pagos de préstamos	13	(135,519)	(105,288)
Pagos de bonos	13	(114,670)	-
<b>Efectivo neto usado en las actividades de financiación</b>		<b>(434,801)</b>	<b>(467,430)</b>
Efecto por diferencias en cambio sobre el efectivo		473	314
Disminución del efectivo		31,718	3,398
<b>Efectivo al inicio del semestre</b>		<b>15,562</b>	<b>12,164</b>
<b>Efectivo y sus equivalentes al final del semestre</b>	\$	<b>47,280</b>	<b>15,562</b>

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

**Información complementaria:**

Pago de Intereses

\$ 67,947 58,007

**Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez**  
Presidente

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

**Diana Alexandra Rozo Muñoz**  
Revisor Fiscal  
T.P. 120741-T  
Miembro de KPMG Ltda.

(Véase mi informe del 7 de marzo de 2017)

## (1) Entidad reportante

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

Su objeto social está dirigido a la compra y venta de acciones, bonos y títulos valores de entidades pertenecientes al sistema financiero y de otras entidades comerciales. En desarrollo del mismo la Compañía puede adquirir y negociar toda clase de títulos valores, de libre circulación en el mercado, y de valores en general; promover la creación de toda clase de empresas afines o complementarias con el objeto social; representar personas naturales o jurídicas que se dediquen a actividades similares o complementarias y las ya señaladas; tomar o dar dineros en préstamos con o sin interés; dar en garantía o en administración sus bienes muebles o inmuebles; girar, endosar, adquirir, aceptar, cobrar, protestar, cancelar o pagar letras de cambio, cheques, pagarés, o cualesquiera otros títulos valores o aceptarlos o darlos en pago y ejecutar o celebrar en general el contrato de cambio en todas sus manifestaciones, en todas sus modalidades o actividades afines, paralelas y/o complementarias. El número total de empleados al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 fue de 129 y 127 respectivamente. La duración de la Sociedad establecida en los estatutos es hasta el 24 de mayo del año 2044, pero podrá disolverse o prorrogarse antes de dicho término.

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

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

puedan ser sometidos a la consideración de la Asamblea en reunión que se realice en cualquier momento durante el ejercicio siguiente a aquel al que correspondan tales estados.

El 21 de junio de 2016, Grupo Aval Acciones y Valores S.A. suscribió un acuerdo de accionistas entre Grupo Aval Acciones y Valores S.A., Banco de Bogotá S.A., Banco de Occidente S.A. y Banco Popular S.A., como resultado del cual Grupo Aval ha adquirido la calidad de controlante directo de la Corporación Financiera Colombiana S.A. (“Corficolombiana”) en los términos de los artículos 260 y 261 del Código de Comercio. La suscripción del referido acuerdo no implica para Corficolombiana ninguna variación en la participación accionaria que actualmente ostentan los suscriptores del acuerdo, ni modificación en el beneficiario real de dicha entidad.

De acuerdo con los estatutos sociales, Grupo Aval realizaba corte de cuentas semestralmente, con el propósito de distribuir utilidades. A partir del año 2017, Grupo Aval efectuará corte de cuentas de forma anual, de acuerdo con la aprobación de Asamblea General de Accionistas, en reunión extraordinaria del 25 de octubre de 2016.

## (2) Bases de presentación de los estados financieros separados y resumen de las principales políticas contables significativas semestral a anual

Los estados financieros separados que se acompañan de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. han sido preparados de acuerdo con Normas de Contabilidad e Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF) vigentes al 31 de diciembre de 2013 según Decreto 3023 de 2013, incluidas como anexo al Decreto 2496 de 2015, y según Decreto 2131 de 2016 emitido por el Gobierno Nacional, salvo por la excepción establecida sobre la no clasificación y valoración de las inversiones de acuerdo con lo establecido en la NIC 39 y NIIF 9, para las cuales se aplican las disposiciones contables emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, incluidas en la Circular

Básica Contable y Financiera y en la Ley 1739 de 2014 sobre causación opcional del impuesto a la riqueza con cargo a reservas patrimoniales y no con cargo a resultados.

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

La Compañía aplica a los presentes estados financieros separados las siguientes excepciones contempladas en el Título 4

- Regímenes Especiales del Capítulo 1 del Decreto 2420 de 2015 y aplica los siguientes lineamientos de acuerdo con leyes y otras normas vigentes en Colombia:

• Artículo 10 de la Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, que permite el reconocimiento del impuesto a la riqueza afectando las reservas patrimoniales, en lugar del reconocimiento del gasto según lo dispuesto en la NIC 37.

• Las siguientes excepciones establecidas en la Circular Externa 036 de 2014 de la Superintendencia Financiera de Colombia, para entidades vigiladas y controladas:

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

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

- Artículo 7 - Notas explicativas (Adición de la parte 2 al libro 2, artículo 2.2.1) el cual establece que para la determinación de los beneficios post-empleo por concepto de pensiones futuras de jubilación o invalidez, se utilicen como mejor aproximación de mercado los parámetros establecidos en el Decreto

2783 de 2001, en lugar de los requerimientos determinados de acuerdo con la NIC 19.

- Artículo 11 - Vigencias (Modificación al artículo 2.1.2 de la parte 1 del libro 2) el cual establece que para la aplicación del artículo 35 de la Ley 222 de 1995, las participaciones en subsidiarias deben reconocerse en los estados financieros individuales (separados) de acuerdo con el método de participación, tal como se describe en la NIC 28.

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

## 2.1. Bases de presentación

Los estados financieros separados de la Compañía son aquellos estados financieros sin consolidar, en los cuales las inversiones en subordinadas se registran por el método de participación patrimonial de acuerdo con lo establecido en el artículo 35 de la Ley 222 de 1995 e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, aplicables a partir del 1 de enero de 2015. Bajo el método de participación, las inversiones en compañías subordinadas se registran por su costo de adquisición y son ajustadas periódicamente por los cambios en la participación de la matriz en los activos netos de las subordinadas, menos los dividendos recibidos de ellas en efectivo y el efecto de los ajustes resultado de la homogeneización a las políticas de la matriz, así como la depuración de las operaciones entre partes relacionadas. El resultado del periodo de la Compañía incluye su participación en el resultado del periodo de las subordinadas, y en otros resultados integrales se incluye su participación en la cuenta de otros resultados integrales de las subordinadas.

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

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

## 2.2. Moneda funcional y de presentación

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

## 2.3. Presentación de estados financieros separados

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

a) El Estado de Situación Financiera se presenta mostrando los activos y pasivos corrientes como categorías, forma de presentación que proporciona una información fiable. Además, en el desarrollo de cada una de las notas de activos y pasivos financieros se revela el importe esperado a recuperar o a pagar dentro de los próximos doce meses y después de doce meses.

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

c) El Estado de Flujos de Efectivo se presenta por el método indirecto, en el cual las actividades de operación comienzan presentando la

utilidad en términos netos, cifra que se modifica luego por el efecto de las transacciones no monetarias por todo tipo de partidas de pago diferido y causaciones que no generan flujos de efectivo, así como por el efecto de las partidas de resultados que son clasificadas como inversión o financiación y los ingresos y gastos por intereses se presentan como componentes de las actividades de operación.

## 2.4. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a pesos colombianos usando la tasa de cambio representativa del mercado en la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera son convertidos a la moneda funcional usando la tasa de cambio representativa del mercado en la fecha de reporte del estado de situación financiera. Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, la TRM de cierre fue \$3,000.71 y \$2,919.01 por dólar, respectivamente. Las ganancias o pérdidas que resultan en el proceso de conversión son incluidas en el estado de resultados separado.

## 2.5. Efectivo y sus equivalentes

El efectivo y equivalentes de efectivo se compone de los saldos en efectivo, sobregiros bancarios, depósitos y otras inversiones líquidas con vencimientos originales de tres meses o menos que están sujetos a riesgo poco significativo de cambios en su valor razonable y son usados por la Compañía en la gestión de sus compromisos a corto plazo.

## 2.6. Activos financieros a valor razonable

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

De acuerdo con la NIIF 13 "Medición del valor razonable", el valor razonable es el precio que sería recibido por la venta de un activo

o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición.

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

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

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

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

## 2.7. Cuentas por cobrar a costo amortizado

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

## 2.8. Propiedad y equipo

Las propiedades y equipo son medidos al costo menos depreciación acumulada y

pérdidas por deterioro acumuladas. El costo de adquisición incluye cualquier otro costo directamente atribuible al proceso de hacer que el activo sea apto para el uso previsto.

La depreciación es reconocida en resultados con base en el método de depreciación lineal sobre las vidas útiles estimadas de cada elemento de las propiedades y equipo.

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

Categoría	Vida útil
Hardware - Infraestructura TI	
• PC / Portátiles / Móviles	3 a 7 años
• Servidores	3 a 5 años
• Comunicación	5 a 8 años
Muebles y enseres	3 a 10 años
Mejoras en propiedades ajenas	10 años

## 2.9. Obligaciones financieras a costo amortizado

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

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

## 2.10. Beneficios a empleados

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

### a) Beneficios a corto plazo

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

### b) Beneficios post-empleo

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

## 2.11. Impuesto a las ganancias

El gasto o ingreso por impuesto a las ganancias comprende el impuesto sobre la renta y complementarios y el impuesto sobre la renta para la equidad (CREE) corriente y diferido.

El gasto de impuesto es reconocido en el estado de resultados separado, excepto en la parte que corresponde a partidas reconocidas en la cuenta de "Otro resultado integral" en

el patrimonio. En este caso el impuesto es también reconocido en dicha cuenta.

## Impuestos corrientes

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

## Impuestos diferidos

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

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

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

Los impuestos diferidos activos y pasivos son compensados cuando existe un derecho legal para compensar impuestos diferidos corrientes contra pasivos por impuestos corrientes y cuando el impuesto diferido activo y pasivo se relaciona con impuestos gravados por la misma autoridad tributaria sobre una misma entidad o diferentes entidades cuando hay una intención para compensar los saldos sobre bases netas.

## 2.12. Acciones preferenciales sin derecho a voto

De acuerdo con NIC 32 "Instrumentos Financieros: Presentación", el emisor de un instrumento financiero no derivado debe evaluar las condiciones de este para determinar si contiene componentes de pasivo y de patrimonio. Estos componentes se clasifican por separado como pasivos financieros o instrumentos de patrimonio para el emisor. De acuerdo con lo anterior, la Compañía ha evaluado este requerimiento en relación con las acciones preferenciales sin derecho a voto que tiene emitidas al 31 de diciembre de 2016 y ha llegado a la conclusión que dichas acciones no cumplen con las condiciones para ser registradas como pasivo y por consiguiente se registran en el patrimonio de los accionistas.

## 2.13. Otros ingresos

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

## 2.14. Impuesto a la riqueza

En diciembre de 2014 el Gobierno Nacional expidió la Ley 1739, la cual creó el impuesto a la

riqueza para ser pagado por todas las entidades en Colombia con un patrimonio líquido superior a \$1,000, el cual se liquida como se describe en la nota 15 más adelante. Dicha Ley establece que para efectos contables en Colombia, tal impuesto puede ser registrado con cargo a las reservas patrimoniales dentro del patrimonio. La Compañía ha decidido acogerse a tal excepción y ha registrado el impuesto a la riqueza causado en el 2015 y años subsiguientes con cargo a sus reservas patrimoniales.

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

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

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

## 2.15. Utilidad neta por acción

Para determinar la utilidad neta por acción, la Compañía divide el resultado neto del semestre entre el promedio ponderado de las acciones comunes en circulación durante el periodo. Durante los periodos terminados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, la utilidad neta por acción fue de \$47.29 pesos por acción sobre 22,281,017,159 acciones y \$56.50 pesos por acción sobre 22,281,017,159 acciones, respectivamente.

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

## 2.16. Nuevos pronunciamientos contables

### Futuros requerimientos emitidos por el IASB a nivel internacional.

La Compañía está actualmente analizando los posibles efectos de las siguientes normas e interpretaciones:

- NIIF 9 (2014) Instrumentos financieros y modificaciones asociadas a otras normas. Fecha efectiva el 1 de enero de 2018. La NIIF 9 reemplaza los modelos de clasificación y medición de la NIC 39 "Instrumentos financieros: Medición y reconocimiento" y la NIIF 9 (2013) vigente al 31 de diciembre de 2013 "Instrumentos Financieros" que se aplica en Colombia, la cual plantea un modelo de negocio que tiene dos categorías de clasificación: Costo amortizado y Valor razonable.

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

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

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

Por los pasivos financieros que son medidos a valor razonable, las entidades necesitarán reconocer parte de los cambios en el valor razonable que se deben a los cambios en

el riesgo de crédito en los otros resultados integrales en lugar del estado de resultados.

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

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

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

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

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

- NIIF 16 - Arrendamientos. Afecta principalmente a los arrendatarios y al reconocimiento de todos los arrendamientos en el estado de situación financiera. Esta NIIF elimina la distinción actual entre arrendamiento operativo y arrendamiento financiero y requiere el reconocimiento de un activo y pasivo financiero en todos los contratos de arrendamiento.

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

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

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

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

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

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

- NIC 28 y NIIF 10, Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto: incluye modificaciones limitadas al alcance de la NIIF 10 sobre estados financieros consolidados y la NIC 28 sobre inversiones en compañías asociadas y negocios conjuntos. Las modificaciones clarifican el tratamiento contable para las ventas o contribuciones de activos entre un inversionista y sus asociadas o negocios conjuntos. Las modificaciones confirman que el tratamiento contable depende de si el

activo no monetario vendido o contribuido a la asociada o negocio conjunto constituye un "negocio", de acuerdo con su definición en la NIIF 3.

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

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

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

- NIC 38 "Activos intangibles". Aclaración de los métodos aceptables de amortización. - Establece condiciones relacionadas con la amortización de activos intangibles sobre:

a) cuando el activo intangible se encuentra expresado como una medida de ingreso.

b) cuando se puede demostrar que el ingreso y el consumo de los beneficios económicos

de los activos intangibles se encuentran estrechamente relacionados.

- Modificaciones a la NIC 1. "Presentación de Estados Financieros". Se hacen en contexto a la iniciativa de revelaciones del IASB, la cual explora cómo las revelaciones de los estados financieros pueden ser mejoradas. Las modificaciones proveen aclaraciones en varios problemas, incluyendo: materialidad, desglosar y subtotales, notas, ORI que provengan de inversiones contabilizadas bajo el método de participación. De acuerdo con disposiciones transitorias, las revelaciones en la NIC 8 en relación con la adopción de nuevas normas/políticas contables no se requieren para estas modificaciones.

Mejoras anuales a las NIIF, Ciclo 2012-2015:

Norma	Objeto de la modificación
NIIF 5 Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuadas	Cambios en los métodos de disposición.
NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a Revelar.	Aplicabilidad de las modificaciones a la NIIF 7 a los estados financieros intermedios condensados.
NIC 19 Beneficios a los Empleados.	Tasa de descuento: emisión en un mercado regional.

## 2.17. Segmentos de operaciones

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

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

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

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

### Impuesto sobre la renta diferido

La Compañía evalúa la realización en el tiempo del impuesto sobre la renta diferido activo. El impuesto diferido activo representa impuestos sobre la renta recuperables a través de futuras deducciones de utilidades gravables y son registrados en el estado de situación financiera. Los impuestos diferidos activos son recuperables en la medida en que la realización de los beneficios tributarios relativos sea probable. Los ingresos tributarios futuros y el monto de los beneficios tributarios que son probables en el futuro son basados en planes a mediano plazo preparados por la gerencia. El plan de negocios es basado en las expectativas de la gerencia que se consideran razonables bajo las circunstancias.

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, la Compañía estima que las partidas del impuesto sobre la renta diferido activo serían recuperables en función a sus estimados de ganancias gravables futuras. No se ha registrado impuesto diferido pasivo sobre utilidades de sus subordinadas que la Compañía no espere recibir como dividendo en un cercano futuro, porque la Compañía controla la política de dividendos de las subsidiarias y no tiene intenciones de realizar dichas inversiones en un cercano futuro (Ver nota 12).

## Reconocimiento inicial de transacciones con partes relacionadas

En el curso normal de los negocios la Compañía tiene transacciones con partes relacionadas. NIIF 9 requiere el reconocimiento inicial de instrumentos financieros a su valor razonable. El juicio es aplicado en determinar si las transacciones son realizadas a valores de mercado de las tasas de interés cuando no hay mercado activo para tales transacciones. Las bases del juicio consisten en valorar transacciones similares con partes no relacionadas y un análisis de tasas de interés efectivas. Los términos y condiciones de las transacciones con partes relacionadas son revelados en la nota 20.

## Estimación para contingencias

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

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

## (4) Administración y gestión de riesgo

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

la Vicepresidencia de Riesgo, que es responsable por el desarrollo y el monitoreo de las políticas de administración de riesgo de la Compañía. Esta vicepresidencia informa semestralmente a la gerencia acerca de sus actividades.

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

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

## Riesgo de mercado

El riesgo de mercado surge de las variaciones que se presentan en los índices del mercado como la tasa de interés o el tipo de cambio, entre otros, como consecuencia de la actividad mantenida en los diferentes sectores económicos, que afectan el valor de los instrumentos financieros y, a su vez, reflejan cambios en los diferentes activos y factores de riesgos financieros. El riesgo puede ser mitigado a través de coberturas u otros productos (activos/pasivos o derivados), o deshaciendo la operación/posición abierta.

En el desarrollo de sus negocios, la Compañía está expuesta al riesgo de mercado con

relación a las colocaciones que efectúa en fondos de inversión colectiva, por variaciones en el valor de la unidad patrimonial de estos. Actualmente el riesgo de pérdida es muy bajo debido a que estos fondos se conforman principalmente por activos de renta fija con excelentes calificaciones de riesgo de crédito.

## Riesgo de tipo de cambio

La Compañía está expuesta al riesgo de tipo de cambio principalmente por la intervención como garante de su subordinada en el exterior

en la colocación de bonos en dólares en mercados internacionales, con el propósito de obtener recursos para capitalizar sus subordinadas. Para reducir la exposición al riesgo de tipo de cambio, la Compañía mantiene parte de estos recursos en depósitos en moneda extranjera, mientras se utilizan en las capitalizaciones de las subordinadas o para incrementar las participaciones en las mismas.

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

31 de diciembre 2016		
	Dólares americanos	Total millones de pesos colombianos
<b>Activos en moneda extranjera</b>		
Efectivo y sus equivalentes	USD 5,810	17
Inversiones en instrumentos de patrimonio	2	-
<b>Total activos en moneda extranjera</b>	<b>USD 5,812</b>	<b>17</b>
<b>Pasivos en moneda extranjera</b>		
Obligaciones financieras de corto plazo	5,869,096	17,611
Otros pasivos	130,953	393
<b>Total pasivos en moneda extranjera</b>	<b>6,000,049</b>	<b>18,004</b>
<b>Posición neta pasiva</b>	<b>USD (5,994,237)</b>	<b>(17,987)</b>
30 de junio 2016		
	Dólares americanos	Total millones de pesos colombianos
<b>Activos en moneda extranjera</b>		
Efectivo y sus equivalentes	USD 226,326	661
Inversiones en instrumentos de patrimonio	2	-
<b>Total activos en moneda extranjera</b>	<b>USD 226,328</b>	<b>661</b>
<b>Pasivos en moneda extranjera</b>		
Obligaciones financieras de corto plazo	5,818,407	16,984
Otros pasivos	522,227	1,524
<b>Total pasivos en moneda extranjera</b>	<b>6,340,634</b>	<b>18,508</b>
<b>Posición neta pasiva</b>	<b>USD (6,114,306)</b>	<b>(17,847)</b>

Si las tasas de cambio vigentes durante el segundo semestre de 2016 para los activos y pasivos en dólares se hubiesen aumentado a razón de \$0.1 pesos colombianos por cada US\$1 dólar, el efecto esperado sería un incremento de \$0.00 en sus activos y \$0.60 en sus pasivos y durante el primer semestre

de 2016 representaría un incremento de \$0.02 en sus activos y \$0.63 en sus pasivos. Por otra parte, si las mencionadas tasas de cambio se hubiesen disminuido en los mismos \$0.1 pesos colombianos para estos períodos, el costo financiero hubiese disminuido en los mismos valores.

## Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés corresponde a los cambios desfavorables en el monto de los pasivos financieros, los activos financieros, los ingresos y los gastos con respecto a lo esperado, y se origina por la variación o volatilidad de las tasas de interés, afectando su valor. El riesgo de tasa de interés se origina por la posibilidad de que los cambios en la tasa de interés afecten el costo financiero neto de la Compañía. Los préstamos a largo plazo están sujetos a tasas de interés variables que exponen a la Compañía al riesgo de variabilidad en las tasas de interés y por ende de sus flujos de efectivo.

Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía tiene pasivos financieros en pesos colombianos tomados a tasas de interés variables, por \$1,429,124 de los cuales \$1,414,973 corresponden a capital y \$14,151 a intereses, y al 30 de junio de 2016 por \$1,208,936 de los cuales \$1,196,110 corresponden a capital y \$12,826 a intereses.

Si las tasas de interés vigentes se hubiesen aumentado en 50 puntos básicos para pasivos financieros en pesos colombianos durante el segundo semestre del 2016, el costo financiero de la Compañía se hubiese aumentado en \$3,053 y durante el primer semestre de 2016 en \$2,505. Por otra parte, si las mencionadas tasas de interés hubiesen disminuido en los mismos puntos básicos para estos períodos, el costo financiero del segundo semestre de 2016 hubiese disminuido en \$3,049 y en el primer semestre de 2016 en \$2,504.

Al 31 de diciembre de 2016 la Compañía tenía un pasivo financiero en dólares obtenido a una tasa de interés fija por valor total de US\$5.9, de los cuales US\$5.8 correspondían a capital y US\$0.09 a intereses, y al 30 de junio de 2016 por total de US\$5.8, de los cuales US\$5.8 correspondían a capital y US\$0.03 a intereses.

Si las tasas de interés vigentes para pasivos financieros en dólares se hubiesen aumentado en 50 puntos básicos durante el segundo semestre de 2016, el costo financiero de la Compañía se hubiese incrementado \$43 en su equivalente en pesos y durante el primer semestre de 2016 en \$126. Por otra parte, si para las mencionadas tasas de interés se hubiesen disminuido en los mismos puntos básicos para estos períodos, el costo financiero hubiese disminuido en los mismos valores.

## Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se define como la incapacidad de obtener los fondos suficientes para el cumplimiento de las obligaciones en su fecha de vencimiento sin incurrir en costos excesivamente altos.

La administración de la Compañía ha establecido políticas, procedimientos y límites de autoridad que rigen la función de Tesorería. La Tesorería de la Compañía tiene la responsabilidad de asegurar la liquidez y de administrar el capital de trabajo a fin de garantizar el servicio de la deuda, y fondear los costos y gastos de la operación. La Tesorería prepara diariamente un flujo de efectivo a fin de mantener disponible el nivel de efectivo necesario y planificar la inversión de los excedentes.

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

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

Pasivos financieros a costo amortizado	31 de diciembre 2016					
	≤ 1 Mes	>1 y ≤3 Meses	>3 y ≤12 Meses	>1 y ≤5 Años	>5 Años	Total
<b>Obligaciones financieras</b>						
Préstamos	\$ 4,840	42,109	323,400	365,605	-	735,954
Bonos	-	6,701	-	279,560	424,520	710,781
<b>Total pasivos financieros</b>	<b>\$ 4,840</b>	<b>48,810</b>	<b>323,400</b>	<b>645,165</b>	<b>424,520</b>	<b>1,446,735</b>

Pasivos financieros a costo amortizado	30 de junio 2016					
	≤ 1 Mes	>1 y ≤3 Meses	>3 y ≤12 Meses	>1 y ≤5 Años	>5 Años	Total
<b>Obligaciones financieras</b>						
Préstamos	\$ 5,057	2,669	146,184	548,160	-	702,070
Bonos	-	5,100	114,670	279,560	124,520	523,850
<b>Total pasivos financieros</b>	<b>\$ 5,057</b>	<b>7,769</b>	<b>260,854</b>	<b>827,720</b>	<b>124,520</b>	<b>1,225,920</b>

## Riesgo operativo

La Compañía cuenta con un Sistema de Administración de Riesgo Operativo definido e implementado para los procesos críticos del negocio, con políticas y procedimientos documentados en un manual sobre el Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) el cual se encuentra divulgado a los colaboradores de la Compañía. Este sistema es administrado por la Vicepresidencia de Riesgo Operativo y Regulatorio.

Lo anterior ha permitido que la Compañía haya fortalecido el entendimiento y control de los riesgos en procesos críticos, logrando reducir la posibilidad de errores e identificando oportunidades de mejoramiento que soportan el desarrollo de su operación.

El manual contempla las políticas, normas, responsabilidades y procedimientos que garantizan el manejo del negocio dentro de niveles definidos de apetito al riesgo. También se cuenta con un manual del Sistema de Gestión de Continuidad de Negocio.

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 no se identificaron eventos de riesgo operativo que impactaran el estado de resultados de la Compañía.

## Gestión del riesgo de lavado de activos - LA

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

Dichas políticas implican:

- Cumplir en forma estricta con todas las normas legales establecidas en Colombia para el control y prevención de este tipo de delitos.
- La prohibición de desarrollar operaciones comerciales con cualquier persona natural o jurídica que esté involucrada en actividades ilícitas.
- Mejoramiento continuo así como capacitación a todos los colaboradores de Grupo Aval en relación con las leyes, reglamentos, políticas, procedimientos y directrices que contribuyan a la prevención y control de actividades delictivas.

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

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

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

## (5) Estimación de valores razonables

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que se negocian en mercados activos (como los activos financieros en títulos de deuda y de patrimonio y derivados cotizados activamente en bolsas de valores o en mercados interbancarios) se basa en precios 'sucios' suministrados por un proveedor de precios oficial autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia, el cual los determina a través de promedios ponderados de transacciones ocurridas durante el día de negociación.

Un mercado activo es un mercado en el cual las transacciones para activos o pasivos se llevan a cabo con la frecuencia y el volumen suficientes con el fin de proporcionar información de precios de manera continua. Un precio 'sucio' es aquel que incluye los intereses causados y pendientes sobre el título, desde la fecha de emisión o último pago de intereses hasta la fecha de cumplimiento de la operación de compraventa. El valor razonable de activos y pasivos financieros que no se negocian en un mercado activo se determina mediante técnicas de valoración determinadas

por el proveedor de precios o por la gerencia de las entidades de Grupo Aval. Las técnicas de valoración utilizadas para instrumentos financieros no estandarizados tales como opciones, swaps de divisas y derivados del mercado extrabursátil incluyen el uso de curvas de valoración de tasas de interés o de monedas construidas por los proveedores de precios a partir de datos de mercado y extrapoladas a las condiciones específicas del instrumento que se valora, análisis de flujos de efectivo descontado, modelos de precios de opciones y otras técnicas de valoración comúnmente utilizadas por los participantes del mercado que usan al máximo los datos del mercado y se apalancan lo menos posible en datos específicos de entidades.

La Compañía puede utilizar modelos desarrollados internamente para instrumentos financieros que no posean mercados activos. Dichos modelos se basan por lo general en métodos y técnicas de valoración generalmente estandarizados en el sector financiero. Los modelos de valoración se utilizan principalmente para valorar instrumentos financieros de patrimonio no cotizados en bolsa, los títulos de deuda y otros instrumentos de deuda para los cuales los mercados estuvieron o han estado inactivos durante el ejercicio financiero. Algunos insumos de estos modelos pueden no ser observables en el mercado y por lo tanto se estiman con base en suposiciones.

La salida de un modelo siempre es una estimación o aproximación de un valor que no puede determinarse con certeza, y las técnicas de valoración empleadas pueden no reflejar plenamente todos los factores pertinentes a las posiciones de la Compañía. Por lo tanto, las valoraciones se ajustan, en caso de ser necesario, para permitir factores adicionales, incluidos riesgo país, riesgos de liquidez y riesgos de contraparte.

La jerarquía del valor razonable tiene los siguientes niveles:

- Las entradas de Nivel 1 son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de medición.

- Las entradas de Nivel 2 son entradas diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que sean observables para el activo o el pasivo, ya sea directa o indirectamente.

- Las entradas de Nivel 3 son entradas no observables para el activo o el pasivo.

El nivel en la jerarquía del valor razonable dentro del cual la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad se determina con base de la entrada del nivel más bajo que sea significativa para la medición del valor razonable en su totalidad. Para ello, la importancia de una entrada se evalúa con relación a la medición del valor razonable en su totalidad. Los instrumentos financieros que cotizan en mercados que no se consideran activos, pero que se valoran de acuerdo con precios de mercado cotizados, cotizaciones de proveedores de precios o fuentes de precio alternativas apoyadas por entradas observables, se clasifican en el Nivel 2.

Si una medición del valor razonable utiliza entradas observables que requieren ajustes significativos con base en entradas no observables, es una medición de Nivel 3. La evaluación de la importancia de una entrada particular a la medición del valor razonable en su totalidad requiere juicio, teniendo en cuenta factores específicos del activo o del pasivo.

La determinación de lo que se constituye como "observable" requiere un juicio significativo por parte de la Compañía, se considera datos observables aquellos datos del mercado que ya están disponibles, que son distribuidos o actualizados regularmente por el proveedor de precios, que son confiables y verificables, que no tienen derechos de propiedad, y que son proporcionados por fuentes independientes que participan activamente en el mercado en referencia.

### Mediciones de valor razonable sobre bases recurrentes

Mediciones de valor razonable sobre bases recurrentes son aquellas que las normas contables NIIF requieren o permiten en el estado de situación financiera al final de cada período contable.

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

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

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

La siguiente tabla analiza, dentro de la jerarquía del valor razonable, los activos y pasivos (por clase) de la Compañía medidos al valor razonable al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 sobre bases recurrentes:

31 de diciembre 2016				
Activos	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Inversiones negociables a valor razonable	\$ -	4,980	-	4,980
<b>Total activos a valor razonable recurrentes</b>	<b>\$ -</b>	<b>4,980</b>	<b>-</b>	<b>4,980</b>

30 de junio 2016				
Activos	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Inversiones negociables a valor razonable	\$ -	51	-	51
<b>Total activos a valor razonable recurrentes</b>	<b>\$ -</b>	<b>51</b>	<b>-</b>	<b>51</b>

## Determinación de valores razonables de activos y pasivos financieros registrados a costo amortizado determinados únicamente para propósitos de revelación

El siguiente es el detalle de la forma en que fueron valorados los activos y pasivos financieros manejados contablemente al costo amortizado y que se valoran a valor razonable únicamente para propósitos de esta revelación.

### Obligaciones financieras y otros pasivos

Para las obligaciones financieras y otros pasivos su valor razonable fue determinado usando

Pasivos a costo amortizado	Valor en libros		Valor razonable	
	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
Préstamos bancarios <sup>(1)</sup>	\$ 718,343	685,086	731,115	694,732
Préstamos de terceros <sup>(2)</sup>	17,611	16,984	18,378	17,844
Bonos en circulación <sup>(3)</sup>	710,781	523,850	736,639	554,882
<b>Total</b>	<b>\$ 1,446,735</b>	<b>1,225,920</b>	<b>1,486,132</b>	<b>1,267,458</b>

<sup>(1)</sup> Los valores razonables de los préstamos bancarios, se calculan tomando el spread del crédito (margen) de la entidad, a su vez se calcula en el mercado de papeles indexados a la DTF e IBR, a estas se les adiciona la tasa implícita en la curva SWAP DTF - Tasa Fija, cotizada en Infovalmer. A 31 de diciembre 2016, la tasa de descuento promedio utilizada fue 7.6788% y está en el nivel 2 de la jerarquía.

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

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

## (6) Efectivo y sus equivalentes

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

En pesos colombianos	31 de diciembre 2016		30 de junio 2016	
	\$		\$	
Caja		1		1
Banco y otras entidades financieras a la vista		47,262		14,900
	<b>\$</b>	<b>47,263</b>		<b>14,901</b>
En moneda extranjera				
Bancos y otras entidades financieras a la vista <sup>(1)</sup>		17		661
	<b>\$</b>	<b>47,280</b>		<b>15,562</b>

<sup>(1)</sup> Incluye un saldo en dólares estadounidenses en cuentas corrientes en Banco de Bogotá-Panamá por US\$ 1,001.44 y en Banco de Bogotá Miami Agency por US\$ 4,808.42 al 31 de diciembre de 2016, convertido a la TRM de cierre \$3,000.71 por dólar.

modelos de flujo de caja descontado por las tasas de interés libre de riesgo ajustadas por primas de riesgo propias de la entidad. Para los bonos en circulación su valor razonable fue determinado de acuerdo con sus cotizaciones en bolsas de valores.

La siguiente tabla presenta el resumen de los activos y pasivos financieros de la Compañía al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 no medidos a valor razonable sobre bases recurrentes, comparado con su valor razonable para los que es practicable calcular el valor razonable:

Del total del efectivo la Compañía tiene con destinación específica recursos por \$1,502 y \$1,503 al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 respectivamente, para cubrir la devolución de aportes no adjudicados en acciones de las emisiones de 2007 y 2011.

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

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
<b>Calidad crediticia</b>		
Grado de inversión	\$ 47,266	14,904
Sin calificación o no disponible	14	658
<b>Total</b>	<b>\$ 47,280</b>	<b>15,562</b>

## (7) Inversiones negociables

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

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
<b>Fondos de inversión colectiva</b>		
Total inversiones negociables	\$ 4,980	51
<b>Total</b>	<b>\$ 4,980</b>	<b>51</b>

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

El valor razonable de los activos subyacentes se calcula con base en entradas observables por el mercado, ya sea directa o indirectamente, que

pueden ser corroboradas sustancialmente con datos observables del mercado, y por esta razón dichas inversiones fueron clasificadas en nivel 2.

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

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

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
<b>Grado de inversión</b>		
Total	\$ 4,980	51
<b>Total</b>	<b>\$ 4,980</b>	<b>51</b>

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

## (8) Cuentas por cobrar

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

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
<b>Cuentas por cobrar con partes relacionadas (Dividendos)</b>		
	\$ 260,445	249,954
Anticipo de impuestos <sup>(1)</sup>	17,375	13,865
Otras cuentas por cobrar	11	15
<b>Total cuentas por cobrar</b>	<b>\$ 277,831</b>	<b>263,834</b>

<sup>(1)</sup> Este valor corresponde a \$13,520 de anticipos y saldos a favor, que se reflejarán en las declaraciones tributarias del año gravable 2016 y saldo de descuentos tributarios (tax credit) por \$3,855 que se aplicarán en futuros períodos fiscales.

## (9) Otros activos no financieros

Comprende los rubros constituidos principalmente por licencias, mantenimiento, actualizaciones y soporte de software que son amortizados por el método de línea recta con base en una vida útil que oscila entre 1 y 5 años.

El siguiente es el detalle de otros activos no financieros al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

Descripción	31 de diciembre 2016		
	Costo	Amortización	Importe en libros
Licencias	\$ 326	(112)	214
Mantenimiento y actualización de software	412	(253)	159
<b>Total</b>	<b>\$ 738</b>	<b>(365)</b>	<b>373</b>

Descripción	30 de junio 2016		
	Costo	Amortización	Importe en libros
Licencias	\$ 272	(91)	181
Mantenimiento y actualización de software	221	(152)	69
<b>Total</b>	<b>\$ 493</b>	<b>(243)</b>	<b>250</b>

### Adquisición de inversiones

<sup>(1)</sup> En el primer semestre de 2016 se adquirieron 7,300 acciones de Banco de Occidente S.A., por \$280, incrementando la participación en un 0.004682%, con lo que la participación total pasó del 72.267074% al 72.271756%.

<sup>(2)</sup> En el primer semestre de 2016 se adquirieron 460,000 acciones de Banco Popular S.A., por \$229, incrementando la participación en un 0.005954%, con lo que la participación total pasó del 93.736837% al 93.742792%.

<sup>(3)</sup> En el segundo semestre 2016 la Corporación Financiera Colombiana S.A. aumentó el número de acciones en circulación en 4,851,977 acciones, producto del proceso de pago de dividendos en acciones aprobado por la Asamblea el 26 de septiembre de 2016.

En octubre de 2016 se recibieron de la Corporación Financiera Colombiana S.A. 457,056 acciones por \$17,468 correspondientes al pago de dividendos en acciones, incrementando la participación en 0.000121%, con lo que la participación total pasó del 9.414220% al 9.414341%.

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

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

La Compañía optó por el pago de dividendos en efectivo, lo cual ocasionó que el porcentaje de participación se disminuyera en 0.024096%, con lo que la participación total pasó del 9.438192% al 9.414096%.

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

<sup>(4)</sup> En el segundo semestre de 2016 se recibieron 414,299 acciones de la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. por \$14,550, correspondientes al pago de dividendos en acciones, lo que no generó incremento en la participación en razón a que la sociedad realizó una capitalización de utilidades.

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

## (10) Inversiones en subordinadas

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

	Porcentaje de Participación		Número de Acciones		Valor en Libros	
	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
<b>Entidades Subordinadas</b>						
Banco de Bogotá S.A.	68.74%	68.74%	227,710,487	227,710,487	\$ 10,331,548	9,871,971
Banco de Occidente S.A. <sup>(1)</sup>	72.27%	72.27%	112,671,465	112,664,165	3,089,717	3,060,349
Banco Comercial AV Villas S.A.	79.86%	79.86%	179,459,557	179,459,557	1,139,881	1,098,316
Banco Popular S.A. <sup>(2)</sup>	93.74%	93.74%	7,241,936,738	7,241,476,738	2,624,196	2,570,713
Corporación Financiera Colombiana S.A. <sup>(3)</sup>	9.41%	9.41%	21,811,765	21,354,709	472,466	455,836
Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. <sup>(4)</sup>	20.00%	20.00%	21,842,531	21,428,232	341,112	321,176
Grupo Aval Limited	100.00%	100.00%	1	1	(316,553)	(302,731)
Grupo Aval International Limited	100.00%	100.00%	1	1	(152,474)	(213,566)
<b>Total inversiones permanentes</b>					<b>\$ 17,529,893</b>	<b>16,862,064</b>

## Restricción en inversiones

A 31 de diciembre de 2016, existía una restricción sobre 21,460,861 acciones del Banco de Occidente S.A., otorgadas como prenda para garantizar obligaciones financieras con el Banco de Bogotá S.A., que cubren préstamos por \$677,360. Incluido en la Nota 13 – Obligaciones Financieras.

A 30 de junio de 2016, existía una restricción sobre 20,522,947 acciones del Banco de

Occidente S.A., otorgadas como prenda para garantizar obligaciones financieras con el Banco de Bogotá S.A., que cubren préstamos por \$710,893. Incluido en la Nota 13 – Obligaciones Financieras.

## Entidades subordinadas

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

Entidades Subordinadas	31 de diciembre 2016								
	Activo		Pasivo		Patrimonio				
	Capital social	Reservas	Superavit de Capital	Resultados de ejercicios anteriores	Resultados del ejercicio	Total Patrimonio			
Banco de Bogotá S.A.	\$ 78,650,228	64,222,491	3,313	6,550,688	7,327,717	(565,389)	1,111,409	14,427,737	
Banco de Occidente S.A.	33,075,473	28,917,004	4,677	2,945,743	1,078,850	(167,757)	296,955	4,158,469	
Banco Comercial AV Villas S.A.	12,494,560	11,067,154	22,473	905,363	385,344	28,835	85,392	1,427,406	
Banco Popular S.A.	20,470,334	18,047,802	77,253	1,844,204	374,099	31,420	95,556	2,422,533	
Corporación Financiera Colombiana S.A.	9,692,773	6,521,755	2,317	621,655	2,786,783	(399,906)	160,168	3,171,018	
Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.	2,359,077	845,925	109,211	122,659	1,134,106	(19,448)	166,625	1,513,152	
Grupo Aval Limited	2,721,377	3,037,930	-	-	(95,293)	(219,348)	(1,912)	(316,553)	
Grupo Aval International Limited	343,269	495,744	-	-	125,175	(275,806)	(1,843)	(152,474)	
<b>Totales</b>	<b>\$ 159,807,092</b>	<b>133,155,804</b>	<b>219,244</b>	<b>12,990,312</b>	<b>13,116,780</b>	<b>(1,587,398)</b>	<b>1,912,350</b>	<b>26,651,288</b>	

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

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

## (11) Propiedad y equipo

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

Costo	Uso propio
<b>Saldo al 1 de enero 2016</b>	\$ 4,762
Compras o gastos capitalizados (neto)	152
Retiros	(15)
<b>Saldo al 30 de junio 2016</b>	\$ 4,899
Compras o gastos capitalizados (neto)	262
Retiros	(69)
<b>Saldo al 31 de diciembre 2016</b>	\$ 5,092

Depreciación acumulada:	Uso propio
<b>Saldo al 1 de enero 2016</b>	\$ 1,469
Depreciación del semestre con cargo a resultados	276
Retiros	(16)
<b>Saldo al 30 de junio 2016</b>	\$ 1,729
Depreciación del semestre con cargo a resultados	262
Retiros	(69)
<b>Saldo al 31 de diciembre 2016</b>	\$ 1,922

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

Descripción	Costo	Depreciación acumulada	Importe en libros
Equipo, muebles y enseres de oficina	\$ 906	(493)	413
Equipo de cómputo	1,648	(978)	670
Mejoras en propiedades ajenas <sup>(1)</sup>	2,538	(451)	2,087
<b>Balance al 31 de diciembre 2016</b>	<b>\$ 5,092</b>	<b>(1,922)</b>	<b>3,170</b>

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

<sup>(1)</sup> Este rubro corresponde a adecuaciones realizadas en las oficinas de Grupo Aval

## (12) Provisión para impuesto a las ganancias

### a. Componentes del gasto por impuesto a las ganancias

- Impuesto sobre la renta y CREE (antes de reforma tributaria Ley 1819 de 2016).

La Compañía está sujeta en Colombia al impuesto de renta y complementarios, al CREE y a la sobretasa de CREE, para una tasa nominal impositiva total de 39% en el 2015, 40% en 2016, 42% en 2017 y del 43% en 2018.

Las rentas fiscales por concepto del impuesto sobre la renta se gravan a la tarifa del 25% y 10% a título del impuesto complementario de ganancias ocasionales.

El impuesto sobre la renta CREE para el año 2016 y subsiguientes es del 9%. La base para determinar el impuesto sobre la renta y el CREE no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

De acuerdo con el artículo 165 de la Ley 1607 de 2012 y el Decreto Reglamentario 2548 de 2014, para efectos tributarios las remisiones contenidas en las normas tributarias a las normas contables, continuarán vigentes durante los 4 años siguientes a la entrada en vigencia de las Normas Internacionales de Información Financiera. En consecuencia, durante los años 2015 a 2018 inclusive, las bases fiscales de las partidas que se incluyen en las declaraciones tributarias continuarán inalteradas y la determinación del pasivo por el impuesto corriente de renta y el impuesto sobre la renta para la equidad (CREE) se realizará con base en

las normas tributarias vigentes, que en algunos casos se remiten a los PCGA anteriores hasta el 31 de diciembre de 2014 (Decreto 2649 de 1993 y otras disposiciones complementarias).

En concordancia con lo anterior, la determinación de la base gravable de los impuestos de renta y CREE por los períodos terminados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, se realizó con base en las disposiciones tributarias aplicables, por el sistema de renta presuntiva y renta líquida, en su orden.

- Sobretasa al CREE (antes de reforma tributaria Ley 1819 de 2016).

Creada mediante la Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014, con vigencia de 4 años, comprendidos entre el año 2015 y el 2018; se calcula sobre la misma base gravable determinada para el CREE, siempre y cuando ésta sea superior a \$800. Las tarifas por sobretasa aplicables son: 5% para 2015, 6% para 2016, 8% para 2017 y 9% para 2018. Estas se aplican sobre la base indicada en el párrafo anterior, disminuida en \$800.

- Otros aspectos de los impuestos a las ganancias:

- Las declaraciones de impuestos de renta y CREE de los años gravables 2014 y 2015, se encuentran abiertas para revisión fiscal por parte de las autoridades tributarias.
- El porcentaje para determinar la renta presuntiva equivale al 3% del patrimonio líquido del año anterior.

El gasto corriente por impuestos a las ganancias de los períodos terminados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 comprende lo siguiente:

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
Impuesto de Renta del periodo corriente	\$ 929	929
Impuesto de Renta CREE	335	335
Sobretasa Impuesto de Renta CREE	199	199
<b>Subtotal impuestos periodo corriente</b>	<b>1,463</b>	<b>1,463</b>
<b>Impuestos diferidos</b>	<b>-</b>	<b>41</b>
Impuestos diferidos netos del período	-	41
<b>Gasto por Impuesto Sobre la Renta y CREE</b>	<b>\$ 1,463</b>	<b>1,504</b>

### • Reforma tributaria (Ley 1819 de 2016).

El 29 de diciembre de 2016 fue sancionada la Ley 1819 de 2016, mediante la cual se introducen nuevas reglas en materia tributaria, cuyos aspectos más relevantes se presentan a continuación:

- A partir de 2017 se elimina el impuesto sobre la renta para la equidad CREE y se unifica el impuesto de renta y complementarios. Las tarifas aplicables son las siguientes:

Concepto de impuesto	2016 <sup>(1)</sup>	2017	2018	2019 y siguientes
Tarifa Renta	25%	34%	33%	33%
Tarifa CREE	9%	0%	0%	0%
Sobretasa	6%	6%	4%	0%
<b>Total tarifa nominal</b>	<b>40%</b>	<b>40%</b>	<b>37%</b>	<b>33%</b>

<sup>(1)</sup> la tarifa de impuesto de renta del año 2016 no se modificó con la reforma tributaria.

- Se incrementa al 3.5% el porcentaje de renta presuntiva, el cual se seguirá liquidando sobre el patrimonio líquido.

- Se incorpora el sistema de tributación sobre las rentas de dividendos y participaciones, aplicable a los dividendos que se repartan con cargo a utilidades generadas a partir del año gravable 2017. Los sujetos y las tarifas aplicables son los siguientes:

Beneficiario del dividendo	Calidad del dividendo	Retención en la fuente a aplicar
Sociedad nacional	No gravado	No se efectuará retención
	Gravado	20% por concepto de impuesto de renta
Persona natural residente	No gravado	· 0% si no exceden 600 UVT <sup>(1)</sup> · 5% si el dividendo corresponde a montos entre (600 y 1000 UVT), las primeras 600 UVT se restan del cálculo, así: (Dividendos en UVT - 600 UVT)*5%. · 10% si el dividendo supera 1000 UVT. Se deberá hacer la siguiente fórmula aritmética (Dividendos en UVT - 1000 UVT) * 10% + 20 UVT.
	Gravado	En los casos que el dividendo se distribuya en calidad de gravado, se deberá efectuar una retención a la tarifa del 35%, caso en el cual la tarifa especial sobre dividendos se aplicará una vez disminuido dicho 35%.
Entidades extranjeras sin domicilio en Colombia y personas naturales no residentes	No gravado	Son objeto de una tarifa especial del 5%
	Gravado	En los casos que el dividendo se distribuya en calidad de gravado, se deberá efectuar una retención a la tarifa del 35%, caso en el cual la tarifa especial sobre dividendos se aplicará una vez disminuido dicho 35%.

<sup>(1)</sup> Valor UVT (Unidad de Valor Monetario) Año 2017 \$31,859.

- Respecto de las compensaciones fiscales: Las pérdidas fiscales sólo podrán ser compensadas contra las rentas líquidas obtenidas dentro de los 12 períodos gravables siguientes y se elimina la posibilidad de reajustar los créditos fiscales derivados de excesos de renta presuntiva y pérdidas

fiscales. Los excesos de renta presuntiva se continuarán amortizando en un término de 5 años. El valor de las pérdidas fiscales y los excesos de renta presuntiva generados antes de 2017 en el impuesto de renta y/o en el CREE, serán compensadas de manera proporcional y no estarán limitadas en el tiempo.

- En materia de procedimiento tributario, el término general de firmeza de las declaraciones tributarias se estableció en 3 años. Para las entidades sujetas a estudio de precios de transferencia el término de firmeza será de 6 años, término que aplicará también para el caso de las declaraciones en las cuales se compensen pérdidas fiscales. La firmeza de las declaraciones en las cuales se generen pérdidas fiscales será el mismo tiempo que tiene para compensarlas, es decir 12 años; sin embargo, si el contribuyente compensa la pérdida en los dos últimos años que tiene para hacerlo, el término de firmeza se extenderá por 3 años más a partir de esa compensación con relación a la declaración en la cual se liquidó dicha pérdida, por lo que el período para fiscalización podría ser de 15 años.

- De acuerdo con el artículo 21-1 de la Ley 1819 de 2016, la transición de las bases fiscales a Normas Internacionales de Información Financiera NIIF se anticipó, de manera que a partir del año 2017 para la determinación de las bases fiscales de los activos, pasivos, patrimonio, ingresos, costos y gastos, se aplicarán los marcos técnicos normativos contables vigentes en Colombia (NCIF) en los casos en que la ley remita directamente a los mismos o cuando no se regule la materia. De igual manera y de conformidad la norma de Independencia y autonomía de las normas tributarias frente a las de contabilidad y de información financiera (artículo 4 Ley 1314 de 2009), con la norma incorpora una serie de excepciones a la regla general de devengo o causación de ingresos, costos, gastos, deducciones, activos y pasivos; entre otros, registros contables originados en intereses implícitos, mediciones al valor razonable y deterioros, no tendrán efectos fiscales.

- Se introduce en Colombia el régimen de Entidades Controladas del Exterior (ECE), el cual es aplicable a personas naturales y personas jurídicas residentes en Colombia que tengan, directa o indirectamente, una participación igual o superior al 10% en el capital de la entidad controlada del exterior (ECE) o en los resultados de la misma. Los

contribuyentes sujetos al régimen ECE deberán, para efectos del impuesto sobre la renta, reconocer de manera inmediata la utilidad derivada de los ingresos pasivos obtenidos por la ECE, en proporción a su participación en el capital de la ECE o en los resultados de esta, sin tener que esperar ningún tipo de distribución a Colombia.

- En materia de Precios de Transferencia, se incorporan regulaciones sobre documentación comprobatoria estableciendo los niveles de que trata la Acción 13 del reporte BEPS. Así, exige a los contribuyentes sometidos al régimen de precios de trasferencia un informe local, con la documentación del detalle de las operaciones efectuadas con vinculados económicos por el contribuyente local y un informe maestro con información global del grupo económico. Para aquellas entidades controlantes de grupos multinacionales que sean residentes colombianos, se exige la presentación de un reporte país por país en cuanto se den unas circunstancias específicas que la norma contiene.

- Respecto de las tarifas de retención en la fuente por pagos al exterior, fueron modificadas quedando en el 15% para rentas de capital y de trabajo, consultoría, servicios técnicos, asistencia técnica, pagos a casas matrices por conceptos de administración y rendimientos financieros, entre otros. Se mantiene la tarifa correspondiente al 33% sobre el 80% del pago o abono en cuenta, para explotación de programas de computador.

- En materia de impuesto sobre las ventas, se modificó la tarifa general pasando de 16% a 19% y se modificó el hecho generador incluyendo la venta o cesión de derechos sobre activos intangibles asociados a propiedad industrial y los servicios prestados desde el exterior. Para este efecto, los servicios prestados y los intangibles adquiridos o licenciados desde el exterior, se entenderán prestados, adquiridos o licenciados en el territorio nacional, cuando el beneficiario directo o destinatario tenga su residencia fiscal, domicilio, establecimiento permanente o la sede de su actividad económica en el territorio nacional..

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

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

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
\$	1,055,057	1,260,339
	40%	40%
	422,023	504,136
	34,407	27,640
	2	(2)
	(454,945)	(530,246)
	(24)	(24)
\$	<u>1,463</u>	<u>1,504</u>

## Utilidad antes de impuesto sobre la renta

Tarifa de impuesto sobre la renta y CREE

Gasto de impuesto teórico calculado de acuerdo con las tasas tributarias vigentes

Gastos no deducibles

Dividendos recibidos no constitutivos de renta

Ingresos por método de participación patrimonial no constitutivos de renta

Ajuste por tarifa sobretasa impuesto CREE

## Total gasto de impuestos del período

## c. Pérdidas fiscales y excesos de renta presuntiva

La Compañía no tiene pérdidas fiscales pendientes por compensar al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016.

Los excesos de renta presuntiva que no han sido utilizados y sobre los cuales la Compañía no tiene registrados impuestos diferidos activos, debido a la incertidumbre existente en su recuperación, al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 son los siguientes:

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
\$	665	14,873
\$	<u>665</u>	<u>14,873</u>

## Excesos de renta presuntiva expirando en :

31 de diciembre de 2020 <sup>(1)</sup>

## Total

<sup>(1)</sup> Expira en 5 años a partir de 2016.

#### d. Impuestos diferidos por tipo de diferencia temporaria

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

31 de diciembre 2016			
	1 de julio 2016	Acreditado (cargado) a resultados	31 de diciembre 2016
<b>Impuestos diferidos activos</b>			
Impuestos	\$ -	-	-
<b>Total</b>	\$ -	-	-
30 de junio 2016			
	1 de enero 2016	Acreditado (cargado) a resultados	30 de junio 2016
<b>Impuestos diferidos activos</b>			
Impuestos	\$ 41	(41)	-
<b>Total</b>	\$ 41	(41)	-

<sup>(1)</sup> A 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, la Compañía en cumplimiento de la NIC 12, párrafo 39, no registró impuesto diferido pasivo relacionado por la diferencia temporaria imponible de inversiones en subsidiarias. Las diferencias temporarias son de \$5,232,090 y \$4,771,263, respectivamente, en esas fechas.

#### e. Saldo del activo (pasivo) por impuesto de renta y complementarios e impuesto para la equidad CREE.

La Compañía compensa los activos y pasivos corrientes, por tipo de impuesto a las ganancias, teniendo en cuenta la aplicación de las normas fiscales vigentes en Colombia, en el derecho legal de compensar los activos y pasivos por impuestos, de acuerdo con el siguiente detalle:

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
<b>Por impuesto a la renta y complementarios</b>		
Impuesto corriente activo	\$ 16,078	11,445
Impuesto corriente pasivo	(1,859)	(929)
<b>Impuesto a la renta - neto</b>	\$ 14,219	10,516
<b>Por impuesto de renta para la equidad CREE</b>		
Impuesto corriente activo	\$ 4,223	3,883
Impuesto corriente pasivo	(1,067)	(534)
<b>Impuesto de renta CREE - neto</b>	\$ 3,156	3,349
<b>Total impuestos a las ganancias - neto</b>	\$ 17,375	13,865

#### f. Precios de transferencia

En atención a lo previsto en las Leyes 788 de 2002 y 863 de 2003, la Compañía prepara un estudio de precios de transferencia sobre las operaciones realizadas con vinculados económicos del exterior durante 2016. Aunque el estudio de precios de transferencia de 2016 se encuentra en proceso de preparación, no se anticipan cambios significativos en relación con el del año anterior, el cual no dio lugar a ajustes que afectaran los ingresos, costos y gastos fiscales de la Compañía.

### (13) Obligaciones financieras a costo amortizado

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

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
<b>Corto plazo</b>		
Préstamos bancarios <sup>(1)</sup>	\$ 370,349	136,926
Préstamos de terceros <sup>(2)</sup>	-	16,984
<b>Total corto plazo</b>	\$ 370,349	153,910
Bonos en circulación <sup>(3)</sup>	6,701	119,770
<b>Total Obligaciones Financieras</b>	\$ 377,050	273,680
<b>Largo plazo</b>		
Préstamos bancarios <sup>(1)</sup>	\$ 347,994	548,160
Préstamos de terceros <sup>(2)</sup>	17,611	-
Bonos en circulación <sup>(3)</sup>	704,080	404,080
<b>Total largo plazo</b>	\$ 1,069,685	952,240
<b>Total Obligaciones Financieras</b>	\$ 1,446,735	1,225,920

<sup>(1)</sup> Obligaciones adquiridas con Banco Bogotá S.A. a dos años, con un solo pago final a capital:

Obligaciones financieras - tasas de intereses pactadas				
Créditos a	DTF + 1.9 % T.A.	IBR + 2 % T.V.	IBR + 2.5 % T.V.	IBR + 2.5 % M.V.

• El 1 de diciembre de 2016 se realizó prepago de obligaciones con Banco de Bogotá S.A. por \$135,519.

<sup>(2)</sup> Corresponde a obligación con Grupo Aval Limited; incluye capital e intereses, tasa pactada 1.75 % anual.

<sup>(3)</sup> El 24 noviembre de 2016 mediante mecanismo de Subasta Holandesa fue adjudicada la quinta emisión de bonos ordinarios de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. por \$300,000 con las siguientes características:

Serie - subserie	Monto demandado (COP)	Monto adjudicado	Margen/tasa de corte
Serie A subserie A 10 años margen sobre IPC E.A.	165,300	93,000	3.6 % E.A.
Serie A subserie A 20 años margen sobre IPC E.A.	482,200	207,000	4.15 % E.A.

• El 3 de diciembre de 2016 se realizó redención de bonos de la cuarta emisión serie A-7 por \$114,670.

Los créditos obtenidos por la Compañía de su subordinada Banco de Bogotá S.A. en el primero y segundo semestre de 2016 por \$169,052 y \$291,160 respectivamente, se garantizaron con contratos de garantías sobre 5,049,829 y 8,834,208 acciones del Banco de Occidente S.A.

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

Obligación	31 de diciembre 2016			30 de junio 2016		
	Capital	Intereses	Total	Capital	Intereses	Total
Obligaciones financieras	\$ 728,276	7,678	735,954	694,270	7,800	702,070
Bonos	704,080	6,701	710,781	518,750	5,100	523,850
<b>Total</b>	<b>\$ 1,432,356</b>	<b>14,379</b>	<b>1,446,735</b>	<b>1,213,020</b>	<b>12,900</b>	<b>1,225,920</b>

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

Saldo capital e intereses	Valor en libros		Valor razonable	
	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
Préstamos bancarios <sup>(1)</sup>	\$ 718,343	685,086	731,115	694,732
Préstamos de terceros <sup>(2)</sup>	17,611	16,984	18,378	17,844
Bonos en circulación <sup>(3)</sup>	710,781	523,850	736,639	554,882
<b>Total</b>	<b>\$ 1,446,735</b>	<b>1,225,920</b>	<b>1,486,132</b>	<b>1,267,458</b>

<sup>(1)</sup> Los valores razonables de los préstamos bancarios se calculan tomando el spread del crédito (margen), a su vez se calculan en el mercado las tasas de papeles indexados a la DTF e IBR, y a estas se les adiciona la tasa implícita en la curva SWAP DTF - Tasa Fija, cotizada en Infovalmer. A 31 de diciembre 2016, la tasa de descuento promedio utilizada fué 7.6788% y está en el nivel 2 de la jerarquía.

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

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

#### Vencimientos de obligaciones a 31 de diciembre de 2016

Obligación	2017	2018	2019	2024	2026	2036	Total
Obligaciones financieras <sup>(1)</sup>	\$ 370,349	342,305	23,300	-	-	-	735,954
Bonos <sup>(1)</sup>	6,701	-	279,560	124,520	93,000	207,000	710,781
<b>Total</b>	<b>\$ 377,050</b>	<b>342,305</b>	<b>302,860</b>	<b>124,520</b>	<b>93,000</b>	<b>207,000</b>	<b>1,446,735</b>

<sup>(1)</sup> Incluyen capital e intereses.

#### Relación de obligaciones a 31 de diciembre de 2016

Fecha de la obligación	Plazo	Valor préstamo	No. Acciones de Banco de Occidente en garantía
02/02/2015	2 años	\$ 20,000	549,657
09/02/2015	2 años	3,300	90,694
02/03/2015	2 años	28,000	767,105
09/03/2015	2 años	11,500	315,060
04/05/2015	2 años	26,400	779,598
01/06/2015	2 años	24,000	710,614
03/06/2015	2 años	12,263	363,106
09/06/2015	2 años	3,737	110,637
01/07/2015	2 años	24,000	787,191
03/08/2015	2 años	24,000	782,292
01/09/2015	2 años	45,000	1,448,894
06/10/2015	2 años	30,000	945,668
26/10/2015	2 años	70,000	2,090,290
03/11/2015	2 años	18,000	558,549
10/11/2015	2 años	5,000	155,153
01/12/2015	2 años	36,000	1,083,715
10/12/2015	2 años	5,000	150,516
04/01/2016	2 años	28,000	833,808
08/01/2016	2 años	5,000	148,895
10/03/2016	2 años	346	24,832
17/03/2016	2 años	4,000	121,810
22/03/2016	2 años	15,150	456,751
31/03/2016	2 años	14,960	451,023
01/04/2016	2 años	15,185	457,907
02/05/2016	2 años	5,000	152,090
10/05/2016	2 años	17,500	532,313
18/05/2016	2 años	5,000	152,778
10/06/2016	2 años	45,500	1,390,086
01/07/2016	2 años	25,500	769,780
08/07/2016	2 años	5,000	150,938
01/08/2016	2 años	24,500	738,290
08/08/2016	2 años	5,000	150,672
01/09/2016	2 años	36,600	1,103,014
06/09/2016	2 años	5,000	150,685
08/09/2016	2 años	8,900	268,220
20/09/2016	2 años	2,500	75,343
06/10/2016	2 años	18,000	542,466
22/11/2016	2 años	1,975	59,514
24/11/2016	2 años	5,225	157,440
28/11/2016	2 años	1,852	55,807
29/12/2016	2 años	29,000	827,660
		\$ 710,893	21,460,861

## Tipo de moneda de las obligaciones financieras

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
Pesos	\$ 1,429,124	1,208,936
Dólares <sup>(1)</sup> (Equivalente en pesos)	17,611	16,984
<b>Total</b>	<b>\$ 1,446,735</b>	<b>1,225,920</b>

<sup>(1)</sup> La obligación en moneda extranjera asciende a US\$5.8 de capital y US\$0.09 de intereses al 31 diciembre de 2016, convertida a la TRM de cierre de \$3,000.71 por dólar.

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

## Tasas anuales de Interés de las obligaciones financieras

	Segundo semestre de 2016			
	En pesos colombianos		En moneda extranjera	
	Tasa mínima	Tasa máxima	Tasa mínima	Tasa máxima
Obligaciones financieras	8.56%	10.46%	1.75%	1.75%
Bonos	10.59%	14.64%	-	-

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

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

Emisor	Fecha de Emisión	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés
Grupo Aval Acciones y Valores S.A. <sup>(1)</sup>	dic-09	\$ 404,080	518,750	dic-24	IPC + 4.49% a 5.20%
	nov-16	300,000		nov-36	IPC + 3.86% a 4.15%
		<b>\$ 704,080</b>	<b>518,750</b>		

<sup>(1)</sup> Valor capital de la emisión.

## (14) Beneficios a empleados

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

De igual forma, de acuerdo con la regulación colombiana, las compañías y sus empleados deben realizar aportes de pensiones a los

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

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

31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
\$ 1,588	1,267
<b>\$ 1,588</b>	<b>1,267</b>

## (15) Cuentas por pagar y otros pasivos

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

31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
\$ 413,350	411,951
6,470	2,097
814	729
3,675	4,734
13	6
93	140
<b>424,415</b>	<b>419,657</b>
4,277	4,200
-	1,326
<b>4,277</b>	<b>5,526</b>
1,233	1,243
<b>\$ 429,925</b>	<b>426,426</b>

<sup>(1)</sup> Impuestos por pagar

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
Impuesto a las ventas por pagar	\$ 1,056	186
Retenciones en la fuente	635	313
Retenciones de IVA	109	124
Retenciones de ICA	51	10
Impuesto de Industria y Comercio	2,426	2,241
Impuesto a la riqueza <sup>(2)</sup>	-	1,326
<b>Total Impuestos</b>	<b>\$ 4,277</b>	<b>4,200</b>

<sup>(2)</sup> Impuesto a la riqueza

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

Concepto	2016
Patrimonio líquido a 1 de enero 2016	\$ 10,395,239
Menos: Valor patrimonial neto acciones	(10,147,427)
<b>Base gravable patrimonio líquido</b>	<b>247,812</b>
<b>Base mínima (año 2015 disminuido 25% IPC)</b>	<b>268,775</b>
Tarifa (Base gravable menos \$5.000) más \$15.5	1.00%
Impuesto a cargo año 2016	2,653
Primera cuota pagada en mayo de 2016	1,327
Segunda cuota pagada en septiembre de 2016	1,326
<b>Valor total impuesto a cargo en 2016</b>	<b>\$ 2,653</b>

## (16) Patrimonio de los accionistas

### Capital emitido

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

En asamblea realizada el 7 de diciembre de 2010 se aprobó una modificación a los estatutos, permitiendo la posibilidad de convertir acciones ordinarias en acciones con dividendo preferencial.

Esta modificación de estatutos fué aprobada por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante la Resolución No. 2443 del 23 de diciembre de 2010. La relación de intercambio definida fué de 1 acción ordinaria por 1 acción con dividendo preferencial sin derecho a voto. Las acciones sólo podrán ser objeto de conversión cuando así lo apruebe o lo autorice, según el caso, la Asamblea General de Accionistas.

### Capital suscrito y pagado

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

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
Total número de acciones autorizadas	120,000,000,000	120,000,000,000
Total acciones suscritas y pagadas	22,281,017,159	22,281,017,159
<b>Capital suscrito y pagado</b>	<b>\$ 22,281</b>	<b>22,281</b>

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

a las acciones ordinarias, únicamente se reconocerá a cada acción preferencial el valor del dividendo decretado para cada acción ordinaria. Teniendo en cuenta lo anterior, no serán acumulables el dividendo mínimo preferencial y el dividendo mínimo que sea decretado para las acciones ordinarias. Se ha ejercido el derecho de conversión de acciones ordinarias a preferenciales durante el segundo y primer semestres del año 2016 por un total de 8,032,636 acciones y 4,054,200 acciones respectivamente. La composición accionaria después de conversión, es la siguiente:

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
Acciones Ordinarias	15,254,876,823	15,262,909,459
Acciones Preferenciales	7,026,140,336	7,018,107,700
<b>22,281,017,159</b>	<b>22,281,017,159</b>	

### Superávit de capital

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

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
Prima en colocación de acciones	\$ 8,504,729	8,504,729
<b>\$ 8,504,729</b>	<b>8,504,729</b>	

## Reserva legal

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

## Reservas obligatorias y voluntarias

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

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
Reserva legal	\$ 11,140	11,140
Reserva ocasional a disposición del máximo órgano social	5,591,387	5,441,145
	<b>5,602,527</b>	<b>5,452,285</b>
Utilidades (pérdidas) retenidas	-	(453,530)
	<b>5,602,527</b>	<b>4,998,755</b>

## Dividendos decretados

Los dividendos se decretan y pagan a los accionistas con base en la utilidad neta no consolidada del semestre inmediatamente anterior. Los dividendos decretados fueron los siguientes por los resultados de los ejercicios terminados el 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

	30 de junio 2016	31 de diciembre 2015
Utilidades no consolidadas del ejercicio	\$ 1,258,835	1,086,061
Dividendos pagados en efectivo	En la asamblea realizada en septiembre de 2016 se decretaron 29.40 pesos por acción pagaderos en seis cuotas de 4.90 pesos por acción, de octubre de 2016 a marzo de 2017 (con base en las utilidades netas del primer semestre de 2016).	En la asamblea realizada en marzo de 2016 se decretaron 29.40 pesos por acción pagaderos en seis cuotas de 4.90 pesos por acción, de abril a septiembre de 2016 (con base en las utilidades netas del segundo semestre de 2015).
Acciones ordinarias en circulación	15,258,916,143	15,265,983,336
Acciones preferenciales en circulación	7,022,101,016	7,015,033,823
<b>Total acciones en circulación</b>	<b>22,281,017,159</b>	<b>22,281,017,159</b>
<b>Total dividendos decretados</b>	<b>\$ 655,062</b>	<b>655,062</b>

## Otras participaciones del patrimonio

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

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
<b>Superávit método de participación</b>		
Banco de Bogotá S.A.	\$ 842,145	779,104
Banco de Occidente S.A.	(40,955)	29,477
Banco Popular S.A.	1,009	(21,618)
Banco Comercial AV Villas S.A.	(22,724)	(34,683)
Corporación Financiera Colombiana S.A.	18,945	2,145
Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.	(7,536)	(6,617)
Grupo Aval Limited	(76,077)	(64,168)
Grupo Aval International Limited	(152,765)	(215,701)
<b>Total otras participaciones del patrimonio</b>	<b>\$ 562,042</b>	<b>467,939</b>

## Manejo de capital adecuado

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

2. La Compañía es garante de los bonos emitidos en el mercado internacional de capitales por su subordinada Grupo Aval Limited en Islas Caimán, de conformidad con la regulación S de la Ley de Valores de 1933 de los Estados Unidos de América y bajo la regla 144A, por USD 1,000 millones como se detalla a continuación:

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

- El 23 de enero de 2012, se realizó emisión por USD 600 millones, con vencimiento en enero de 2017, con una deducción de 54.2 puntos básicos, precio de 99.58%, y con un interés anual de 5.25%. Sin embargo, Grupo Aval Limited hizo uso de la opción de redención anticipada "Make-whole Redemption" de esta emisión de bonos pagando su totalidad el día 28 de noviembre de 2016.

## (17) Compromisos y contingencias

### a. Compromisos

#### Otros compromisos

1. Los créditos obtenidos por la Compañía de su subordinada Banco de Bogotá S.A. en el primero y segundo semestre de 2016 por \$169,052 y \$291,160, respectivamente, se garantizaron con contratos de garantías sobre 5,049,829 y 8,834,208 acciones del Banco de Occidente S.A. (ver tabla relación de obligaciones al 31 de diciembre de 2016 incluida en la nota 13).

## b. Contingencias

### Contingencias legales

La Compañía no tiene demandas, litigios o procesos en su contra que hagan necesaria la constitución de reservas o provisiones para atender contingencias derivadas de la naturaleza o incertidumbre de tales situaciones.

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

## (18) Ingresos operativos

A continuación se presenta un detalle de los ingresos por los semestres terminados al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
<b>Ingresos operativos</b>		
Ingreso método de participación, neto	\$ 1,137,362	1,325,614
	<b>1,137,362</b>	<b>1,325,614</b>
<b>Otros ingresos</b>		
Intereses	939	247
Rendimientos financieros	150	313
Dividendos	(4)	4
Comisiones y/o honorarios	41,429	33,069
Diversos - Retribuciones	7	1,196
Reintegro de otros costos	17	19
	<b>42,538</b>	<b>34,848</b>
<b>Total otros ingresos</b>		
<b>Total ingresos operativos</b>	<b>\$ 1,179,900</b>	<b>1,360,462</b>

## (19) Gastos generales de administración y financieros

A continuación se presenta un detalle de los gastos generales de administración por los semestres terminados al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
<b>Gastos administrativos</b>		
Gastos de personal	\$ 23,794	14,434
Honorarios	3,129	10,329
<b>Impuestos:</b>		
Industria y comercio	7,497	7,263
Gravamen a los movimientos financieros	3,995	2,897
Gastos operacionales de ventas	13,367	5,329
Arrendamientos	716	689
Contribuciones y afiliaciones	667	431
Servicios	587	545
Diversos	284	381
Depreciación de propiedad y equipo	283	294
Mantenimiento y reparaciones	270	127
Gastos de viaje	151	264
	<b>54,740</b>	<b>42,983</b>
<b>Total gastos administrativos</b>		
<b>Otros gastos</b>		
Diversos	25	143
	<b>25</b>	<b>143</b>
<b>Total otros gastos</b>		
<b>(Pérdida) ganancia por diferencias en cambio</b>		
Ingreso por diferencias en cambio	260	217
Gasto por diferencias en cambio	(740)	(822)
	<b>\$ (480)</b>	<b>(605)</b>
<b>Efecto neto diferencias en cambio</b>		
<b>Gastos financieros:</b>		
Gastos bancarios	\$ 4	4
Comisiones	203	195
	<b>207</b>	<b>199</b>
<b>Intereses:</b>		
Bonos	33,744	32,590
Obligaciones financieras con Grupo Aval Limited	152	441
Obligaciones financieras con Banco de Bogotá S.A.	35,495	23,162
	<b>69,391</b>	<b>56,193</b>
<b>Total Intereses</b>		
<b>Total gastos financieros</b>	<b>\$ 69,598</b>	<b>56,392</b>

## (20) Partes relacionadas

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

Las partes relacionadas 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 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 con partes relacionadas, están incluidos en las siguientes cuentas:

Categorías	30 de junio 2016					
	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
<b>Activo</b>						
Efectivo y sus equivalentes	\$ -	-	-	15,560	-	-
Activos financieros en inversiones		-	-	16,862,051	-	-
Cuentas por cobrar		-	-	249,954	-	-
<b>Pasivos</b>						
Cuentas por pagar		20	237	44	2	311,724
Obligaciones financieras		-	-	702,070	-	-

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

a. Ventas, servicios y transferencias

Categorías	31 de diciembre 2016					
	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
Ingreso por intereses	\$ -	-	-	939	-	-
Gastos financieros		-	31	35,798	-	-
Ingresos por honorarios y comisiones	-	-	-	41,429	-	-
Gasto honorarios y comisiones		-	331	499	8	-
Otros ingresos operativos	-	-	-	2	-	-
Gastos de operación - Administrativos		-	-	72	-	633
Otros Gastos		-	-	780	364	1,242
						541

Categorías	31 de diciembre 2016					
	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
<b>Activo</b>						
Efectivo y sus equivalentes	\$ -	-	47,279	-	-	-
Activos financieros en inversiones		-	17,529,877	-	-	-
Cuentas por cobrar	-	-	260,445	-	-	-
<b>Pasivos</b>						
Depósitos	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	20	213	26	422	311,886	19,082
Obligaciones financieras	-	-	735,954	-	-	-

Categorías	30 de junio 2016					
	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
Ingreso por intereses	\$ -	-	-	247	-	-
Gastos financieros		-	31	23,608	-	-
Ingresos por honorarios y comisiones	-	-	-	33,069	-	-
Gasto honorarios y comisiones		-	345	138	8	-
Otros ingresos operativos	-	-	-	11	-	-
Gastos de operación - Administrativos		-	-	69	-	613
Otros Gastos	-	-	-	870	5	805
						236

b. Compensación del personal clave de la gerencia:

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

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
Salarios	\$ 8,172	7,559
Beneficios a los empleados a corto plazo	9,409	1,255
<b>Total</b>	<b>\$ 17,581</b>	<b>8,814</b>

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

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

## (21) Hechos ocurridos después del periodo

Los hechos relevantes registrados con posterioridad al periodo reportado son los siguientes:

- Concesionaria Ruta del Sol S.A.S. (la "Concesionaria"), es la sociedad adjudicataria del Contrato de Concesión N° 001 del 14 de enero de 2010 cuyo objeto consiste en la construcción, operación y mantenimiento del Sector 2 del Proyecto Vial Ruta del Sol, comprendido entre Puerto Salgar y San Roque (el "Contrato").

En relación con este contrato, las subordinadas de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. han otorgado créditos a la Concesionaria cuyo saldo al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 ascendían a \$1,205,094 y \$1,155,703 respectivamente, que representan 0.54% y 0.54% del total de los activos en cada corte.

Así mismo, Estudios y Proyectos del Sol S.A.S ("Episol"), sociedad 100% de propiedad de la Corporación Financiera Colombiana, filial de Grupo Aval, es titular del 33% del capital accionario de la Concesionaria. El valor en libros de la inversión de Episol en la Concesionaria

asciende a \$354,749 y \$315,521 con corte a 31 de Diciembre y 30 de Junio de 2016.

Con ocasión de las investigaciones y procesos adelantados por autoridades penales, judiciales y administrativas como resultado de los actos de corrupción en doce países, incluyendo Colombia, confesados ante la justicia de Estados Unidos por la firma brasileña Odebrecht S.A., quien participa como controlante de la Concesionaria (62.01%) a través de sus filiales Construtora Norberto Odebrecht S.A. y Odebrecht Latinvest S.A.S., el referido Contrato ha sido objeto de recientes medidas y pronunciamientos emitidos por superintendencias y jueces colombianos.

En consideración de lo anterior, con el propósito de permitir la pronta continuidad del proyecto Ruta del Sol Sector 2, y en cumplimiento de órdenes impartidas sobre esta materia, la Concesionaria y la Agencia Nacional de Infraestructura suscribieron el pasado 22 de febrero de 2017 un acuerdo mediante el cual se dispuso la terminación anticipada del Contrato, así como la fórmula para la liquidación del mismo (el "Acuerdo").

Con base en la fórmula de liquidación del Acuerdo, y valores preliminares de la misma, Grupo Aval estima que:

i. Las entidades financieras prestamistas, entre ellas los Bancos de Grupo Aval, recuperarán la totalidad del capital adeudado por la Concesionaria, así como los intereses causados hasta la fecha de reversión de la concesión a la ANI. El Acuerdo prevé que estos recursos sean entregados a los bancos, ajustados por el índice de inflación, entre los años 2017 y 2021 con cargo a vigencias futuras, y

ii. Las bases de liquidación del Contrato permitirán a Episol recuperar parcialmente su inversión en la Concesionaria, razón por la cual, los estados financieros del segundo semestre de 2016 (terminados el 31 de diciembre) de Episol y por ende de Corficolombiana, incorporan provisiones por valor de \$102,275 en relación con dicha inversión. Lo anterior

tiene un efecto en la utilidad atribuible de Grupo Aval en la suma aproximada de \$45,502.

- El plazo para pago del capital e intereses de la obligación en moneda extranjera con Grupo Aval Limited es el 17 de enero de 2017. Mediante acuerdo, Grupo Aval Limited y Grupo Aval Acciones y Valores S.A. enmiendan prórroga de la obligación con vencimiento el 17 de enero de 2018 del capital e intereses con tasa pactada del 2.25% anual. Teniendo en cuenta la NIC 1 Párrafo 73 la obligación se presentará en los estados financieros como no corriente.

- Para obligaciones en moneda nacional, mediante acuerdo se pactó prórroga a dos años de las siguientes obligaciones con tasa pactada a IBR T.V. + 2.5%. Teniendo en cuenta la NIC1- Párrafo 73, la obligación se presentará en los estados financieros como no corriente.

Los créditos tenían las siguientes condiciones:

Fecha de la obligación	Plazo	Valor préstamo	No. Acciones de Banco de Occidente en garantía
02/02/2017	2 años	\$ 20,000	549,657
02/02/2017	2 años	\$ 3,300	90,694
		<b>\$ 23,300</b>	<b>640,351</b>

- En febrero de 2017, Grupo Aval ha tomado créditos con su subordinada Banco de Bogotá S.A. para el giro ordinario de sus negocios por cuantía total \$23,499, mediante varias operaciones celebradas en condiciones de mercado y con plazo de vencimiento de dos años, como se detalla a continuación:

Fecha de la obligación	Plazo	Valor préstamo	No. Acciones de Banco de Occidente en garantía
01/02/2019	2 años	\$ 11,249	330,396
10/02/2019	2 años	\$ 5,000	146,851
24/02/2017	2 años	\$ 7,250	212,934
		<b>\$ 23,499</b>	<b>690,181</b>

## (22) Aprobación para la presentación de los estados financieros

La Junta Directiva de Grupo Aval, en reunión efectuada el día 7 de marzo de 2017, aprobó la presentación de los estados financieros separados con corte al 31 de diciembre de 2016 y las notas que se acompañan, para su consideración por parte de la Asamblea General de Accionistas de la Sociedad.

## 5. Estados Financieros Consolidados



**Avanzar es:**

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

## INFORME DEL REVISOR FISCAL

Señores Accionistas

Grupo Aval Acciones y Valores S.A.:

He auditado los estados financieros consolidados de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. y Subordinadas ("El Grupo"), los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016 y los estados consolidados de resultados y de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el semestre que terminó en esa fecha y sus respectivas notas, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

### Responsabilidad de la administración en relación con los estados financieros consolidados

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

### Responsabilidad del revisor fiscal

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

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

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

### Opinión

En mi opinión, los estados financieros consolidados mencionados y adjuntos a este informe, presentan razonablemente, en todos los aspectos de importancia material, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2016, los resultados consolidados de sus operaciones y sus flujos consolidados de efectivo por el semestre que terminó en esa fecha, de acuerdo con Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, aplicadas de manera uniforme.

### Párrafo de énfasis

Sin calificar mi opinión, llamo la atención sobre la nota 37 a los estados financieros consolidados, en la cual se indica que:

- Corporación Financiera Colombiana S.A., subordinada de Grupo Aval Acciones y Valores S.A., tiene una participación indirecta del 33% en la Concesionaria Ruta del Sol S.A.S. a través de su Subordinada Estudios y Proyectos del Sol S.A.S. El deterioro de esta inversión fue estimado en \$102.275 millones



y registrado al 31 de diciembre de 2016 con base en la fórmula de liquidación contenida en el acuerdo suscrito entre la Agencia Nacional de Infraestructura y la Concesionaria Ruta del Sol S.A.S. de fecha 22 de febrero de 2017. Lo anterior tiene un efecto en la utilidad atribuible de Grupo Aval en la suma aproximada de \$45.502 millones.

- Las entidades de crédito subordinadas de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. poseen cartera de créditos con el deudor Concesionaria Ruta del Sol S.A.S. al 31 de diciembre de 2016 por \$1.205.094 millones. La administración analizó la recuperabilidad de esta cartera según la fórmula de liquidación contenida en el acuerdo suscrito entre la Agencia Nacional de Infraestructura y la Concesionaria Ruta del Sol S.A.S. de fecha 22 de febrero de 2017, estimando que los recursos serán recuperados entre los años 2017 y 2021.

### Otros asuntos

Los estados financieros consolidados al y por el semestre terminado el 30 de junio de 2016 se presentan exclusivamente para fines de comparación y fueron auditados por mí de acuerdo con normas internacionales de auditoría aceptadas en Colombia y en mi informe de fecha 28 de septiembre de 2016, expresé una opinión sin salvedades sobre los mismos.

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

7 de marzo de 2017

Grupo Aval Acciones y Valores S.A. y Subordinadas  
Estados Consolidados de Situación Financiera  
(En millones de pesos colombianos)

	Notas	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016 reexpresado (ver nota 2)	1 de enero de 2016 reexpresado (ver nota 2)
<b>ACTIVOS</b>				
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo</b>	7	Ps. 22,193,004	Ps. 21,004,538	Ps. 22,338,553
<b>Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados</b>				
Títulos de deuda	8	13,009,046	13,771,667	14,454,766
Instrumentos de patrimonio	8	1,747,614	1,575,508	1,511,680
Instrumentos derivados de negociación	10	502,209	1,012,677	1,024,972
Otros activos financieros en contratos de concesión	17	2,072,674	1,978,680	1,891,692
<b>Total instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados</b>		17,331,543	18,338,532	18,883,110
<b>Instrumentos derivados de cobertura</b>	10	128,479	422,233	33,690
<b>Instrumentos de patrimonio a valor razonable con cambios en otros resultados integrales</b>	8	882,179	876,201	894,476
<b>Total activos financieros a valor razonable</b>		18,342,201	19,636,966	19,811,276
<b>Activos financieros a costo amortizado</b>	9			
Títulos de deuda		9,762,607	10,550,924	10,722,378
Cartera de créditos	11			
Comercial		93,149,211	88,952,895	89,331,535
Consumo		46,927,997	43,224,031	42,141,823
Hipotecario		14,683,537	13,556,325	13,418,078
Microcrédito		399,431	394,248	399,261
<b>Total cartera de créditos</b>		155,160,176	146,127,499	145,290,697
Provisión por deterioro de cartera		(4,261,444)	(3,840,819)	(3,718,324)
<b>Total neto por cartera de créditos</b>		150,898,732	142,286,680	141,572,373
<b>Otras cuentas por cobrar, neto</b>	12	3,524,594	3,243,883	3,786,442
<b>Total activos financieros a costo amortizado</b>		164,185,933	156,081,487	156,081,193
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	13	259,527	156,689	199,475
<b>Inversiones en compañías asociadas y negocios conjuntos</b>	14	1,146,647	986,531	927,821
<b>Activos tangibles, neto</b>	15			
Propiedad, planta y equipo de uso propio		5,899,249	6,097,210	5,920,407
Bienes entregados en arrendamiento operativo		2,076	2,782	3,360
Propiedades de inversión		610,188	560,356	538,246
Activos biológicos		48,002	48,794	33,927
<b>Total activos tangibles</b>		6,559,515	6,709,142	6,495,940
<b>Plusvalía</b>	16	6,824,935	6,696,570	7,055,974
<b>Activos en contratos de concesión</b>	17	2,805,314	2,415,098	2,390,701
<b>Otros activos intangibles</b>	18	735,043	688,257	612,892
<b>Activo por impuesto de renta</b>	19			
Corriente		584,157	800,216	235,806
Diferido		158,154	280,844	730,777
<b>Total activo por impuesto de renta</b>		742,311	1,081,060	966,583
<b>Otros activos</b>		501,886	491,164	435,169
<b>Total activos</b>	Ps.	224,296,316	Ps. 215,947,502	Ps. 217,315,577

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez  
Presidente

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

Diana Alexandra Rozo Muñoz  
Revisor Fiscal  
T.P. 120741-T  
Miembro de KPMG Ltda.  
(Véase mi informe del 7 de marzo de 2017)

Grupo Aval Acciones y Valores S.A. y Subordinadas  
Estados Consolidados de Situación Financiera  
(En millones de pesos colombianos)

	Notas	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016 reexpresado	1 de enero de 2016 reexpresado
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>				
<b>PASIVOS</b>				
<b>Pasivos financieros a valor razonable</b>				
Instrumentos derivados de negociación	10	Ps. 640,695	Ps. 909,995	Ps. 1,143,238
Instrumentos derivados de cobertura	10	43,436	90,897	337,750
<b>Total pasivos financieros a valor razonable</b>		684,131	1,000,892	1,480,988
<b>Pasivos financieros a costo amortizado</b>				
Depósitos de clientes	20			
Cuentas corrientes		34,978,189	30,056,882	33,430,665
Certificados de depósito a término		58,006,144	55,425,539	50,298,080
Cuentas de ahorros		50,573,924	51,114,937	51,776,866
Otros depósitos		328,798	418,836	448,517
<b>Depósitos de clientes</b>		143,887,055	137,016,194	135,954,128
Obligaciones financieras	21			
Operaciones de mercado monetario		6,315,717	9,003,601	9,405,526
Créditos de bancos y otros		17,906,633	16,239,122	18,819,961
Con entidades de fomento		2,725,695	2,739,354	2,506,649
Bonos en circulación		18,568,236	17,240,152	16,567,123
<b>Total pasivos financieros a costo amortizado</b>		45,516,281	45,222,229	47,299,259
Provisiones	23			
Para contingencias legales		155,749	162,132	148,314
Otras provisiones		464,607	536,291	458,223
<b>Total provisiones</b>		620,356	698,423	606,537
Pasivo por impuesto sobre la renta	19			
Corriente		405,081	671,589	669,692
Diferido		1,262,650	1,278,182	1,209,432
<b>Total pasivos por impuesto de renta</b>		1,667,731	1,949,771	1,879,124
Beneficios de empleados	22			
Otros pasivos	24			
<b>Total pasivos</b>	Ps.	199,393,637	Ps. 191,858,546	Ps. 193,765,782
<b>PATRIMONIO</b>				
<b>Intereses controlantes</b>				
Capital suscrito y pagado	25	22,281	22,281	22,281
Prima en colocación de acciones		8,416,780	8,416,780	8,417,018
Utilidades retenidas		6,771,926	6,355,026	5,748,900
Otros resultados integrales		423,080	344,939	682,431
<b>Patrimonio de los intereses controlantes</b>		15,634,067	15,139,026	14,870,630
Intereses no controlantes	26	9,268,612	8,949,930	8,679,165
<b>Total patrimonio</b>	Ps.	24,902,679	Ps. 24,088,956	Ps. 23,549,795
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	Ps.	224,296,316	Ps. 215,947,502	Ps. 217,315,577
<i>Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.</i>				

Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez  
Presidente

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

Diana Alexandra Rozo Muñoz  
Revisor Fiscal  
T.P. 120741-T  
Miembro de KPMG Ltda.  
(Véase mi informe del 7 de marzo de 2017)

	Notas	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016 reexpresado (ver nota 2)
<b>Ingresos por intereses y similares</b>			
Intereses sobre cartera de créditos	Ps.	8,687,829	Ps. 7,951,260
Intereses sobre inversiones en títulos de deuda a costo amortizado		274,135	267,043
<b>Total ingreso por intereses</b>		<b>8,961,964</b>	<b>8,218,303</b>
<b>Gastos por intereses y similares</b>			
<b>Depósitos</b>			
Cuentas corrientes		123,097	135,828
Cuentas de ahorro		1,159,235	980,605
Certificados de depósito a término		1,864,605	1,548,884
<b>Total intereses sobre depósitos</b>		<b>3,146,937</b>	<b>2,665,317</b>
<b>Obligaciones financieras</b>			
Operaciones de mercado monetario		333,370	316,661
Créditos de bancos y otros		274,948	289,161
Bonos en circulación		633,076	562,880
Con entidades de fomento		85,316	70,688
<b>Total gastos por intereses y similares</b>		<b>4,473,647</b>	<b>3,904,707</b>
<b>Ingreso neto por intereses y similares</b>		<b>4,488,317</b>	<b>4,313,596</b>
<b>Pérdida por deterioro de activos financieros, neto</b>			
Deterioro de cartera de créditos y cuentas por cobrar		1,603,684	1,479,084
Deterioro de otros activos financieros		93	70,318
Recuperación de castigos		(179,826)	(110,618)
<b>Pérdidas por deterioro de activos financieros</b>		<b>1,423,951</b>	<b>1,438,784</b>
<b>Ingresos netos por intereses después de pérdida por deterioro</b>		<b>3,064,364</b>	<b>2,874,812</b>
<b>Ingresos por comisiones y honorarios</b>			
Gastos por comisiones y honorarios		2,492,100	2,387,085
<b>Ingreso neto por comisiones y honorarios</b>	28	<b>314,751</b>	<b>293,899</b>
<b>Ingresos netos de activos y pasivos a valor razonable con cambios en resultados</b>	29	<b>2,177,349</b>	<b>2,093,186</b>
<b>Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.</b>			

Notas	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016 reexpresado (ver nota 2)
<b>Otros ingresos</b>		
Ganancias netas por diferencias en cambio de moneda extranjera		121,220
Ganancia neta en venta de inversiones		5,352
Utilidad en venta de activos no corrientes mantenidos para la venta		8,543
Participación en utilidades netas de compañías asociadas y negocios conjuntos	14	49,834
Dividendos	8	2,402
Ganancia neta en valoración de propiedades de inversión		43,831
Ingresos netos por venta de bienes y servicios de compañías del sector real	30	470,353
Otros ingresos de operación		456,711
		<b>1,158,246</b>
		<b>1,280,636</b>
<b>Otros gastos</b>		
Pérdida en venta de activos no corrientes mantenidos para la venta		33,233
Gastos de personal		1,791,544
Gastos generales de administración	31	2,161,318
Deterioro en inversiones en asociadas	14	63,047
Depreciación de activos tangibles		200,811
Amortización de activos intangibles		50,242
Otros gastos de operación		43,230
		<b>4,343,425</b>
		<b>4,051,824</b>
<b>Total otros egresos</b>		
<b>Utilidad antes de impuesto sobre la renta</b>		
Provisión de impuesto sobre la renta	19	1,039,204
<b>Utilidad neta</b>		
<b>Utilidad neta atribuible a:</b>	25	
Intereses controlantes		1,071,594
Intereses no controlantes		660,379
<b>Utilidad neta por acción de intereses controlantes (en pesos colombianos)</b>		
	Ps. 48.09	Ps. 58.03
<b>Número de acciones suscritas y pagadas, comunes y preferenciales</b>		
	<b>22,281,017,159</b>	<b>22,281,017,159</b>
<b>Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.</b>		

**Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez**  
 Presidente

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

**Diana Alexandra Rozo Muñoz**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. 120741-T  
 Miembro de KPMG Ltda.  
 (Véase mi informe del 7 de marzo de 2017)

**Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez**  
 Presidente

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

**Diana Alexandra Rozo Muñoz**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. 120741-T  
 Miembro de KPMG Ltda.  
 (Véase mi informe del 7 de marzo de 2017)

31 de diciembre  
 de 2016 30 de junio de  
 2016 reexpresado

	Ps.	1,731,973	Ps.	2,062,159
<b>Utilidad neta</b>				
<b>Otros resultados integrales</b>				
<b>Partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados</b>				
Ajuste por conversión de estados financieros en moneda extranjera		283,413		(757,653)
(Pérdida) ganancia neta en instrumentos de cobertura de inversiones en el extranjero		(332,975)		642,097
Deterioro de cartera de créditos		88,013		22,916
Participación en ORI de inversiones en compañías asociadas y negocios conjuntos		13,889		(33,952)
Coberturas de flujos de efectivo		(15,130)		764
Impuesto de renta		83,112		(209,535)
<b>Total partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados</b>		<b>120,322</b>		<b>(335,363)</b>
<b>Partidas que no serán reclasificadas a resultados</b>				
Ganancia neta no realizada en inversiones de renta variable		8,927		55,304
Ganancias o pérdidas actuariales en planes de retiros a empleados		(7,728)		2,922
Impuesto de renta relacionado a componentes de otros resultados integrales		3,803		7,390
<b>Total partidas que no serán reclasificadas a resultados</b>		<b>5,002</b>		<b>65,616</b>
<b>Total otros resultados integrales durante el semestre, neto de impuestos</b>		<b>125,324</b>		<b>(269,747)</b>
<b>Total resultado integral del período</b>		<b>1,857,297</b>		<b>1,792,412</b>
<b>Otros resultados integrales del período atribuibles a:</b>				
Intereses controlantes		1,149,735		1,082,681
Intereses no controlantes		707,562		709,731
<b>Ps.</b>	<b>1,857,297</b>	<b>Ps.</b>	<b>1,792,412</b>	
<b>Otros resultados integrales por acción de intereses controlantes (en pesos colombianos)</b>				
Número de acciones suscritas y pagadas, comunes y preferenciales		51.60		48.59
<b>Ps.</b>	<b>22,281,017,159</b>	<b>Ps.</b>	<b>22,281,017,159</b>	

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

**Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez**  
 Presidente

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

**Diana Alexandra Rozo Muñoz**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. 120741-T  
 Miembro de KPMG Ltda.  
 (Véase mi informe del 7 de marzo de 2017)

	Ps.	22,281	Ps.	8,417,018	Ps.	5,755,961	Ps.	682,431	Ps.	14,377,691	Ps.	8,684,035	Ps.	23,561,726							
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>																					
Adopción anticipada de NIC 41 (*)																					
<b>Saldo al 1 de enero reexpresado</b>		<b>22,281</b>		<b>8,417,018</b>		<b>5,748,900</b>		<b>682,431</b>		<b>14,370,630</b>		<b>8,679,165</b>		<b>23,549,795</b>							
<b>Prima pagada en adquisición de intereses no controlantes</b>																					
(238)																					
-																					
- (655,062)																					
(7)																					
(210,326)																					
(59,421)																					
<b>Prima pagada en adquisición de intereses no controlantes</b>																					
(238)																					
-																					
- (655,062)																					
(7)																					
(210,326)																					
(59,421)																					
<b>Distribución de dividendos en efectivo</b>																					
-																					
- (127,166)																					
- 1,293,007																					
- 1,293,007																					
<b>Donaciones</b>																					
-																					
- (84,032)																					
<b>Donaciones</b>																					
- (8)																					
<b>Práctica realizadas en instrumentos de patrimonio</b>																					
-																					
- 1,071,594																					
<b>Utilidad neta del ejercicio</b>																					
-																					
- 1,071,594																					
<b>Impuesto a la riqueza</b>																					
-																					
- (8)																					
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>		<b>22,281</b>		<b>Ps.</b>	<b>8,416,780</b>		<b>Ps.</b>	<b>6,355,026</b>		<b>Ps.</b>	<b>344,939</b>		<b>Ps.</b>	<b>15,139,026</b>		<b>Ps.</b>	<b>8,949,930</b>		<b>Ps.</b>	<b>24,088,956</b>	
<b>Distribución de dividendos en efectivo</b>																					
-																					
- (655,062)																					
(8)																					
<b>Donaciones</b>																					
-																					
- 78,141																					
<b>Aumento en ORI</b>																					
-																					
- 1,071,594																					
<b>Utilidad neta del ejercicio</b>																					
-																					
- 376																					
<b>Impuesto a la riqueza</b>																					
-																					
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>		<b>Ps.</b>	<b>8,416,780</b>		<b>Ps.</b>	<b>6,771,926</b>		<b>Ps.</b>	<b>423,080</b>		<b>Ps.</b>	<b>15,634,067</b>		<b>Ps.</b>	<b>9,268,612</b>		<b>Ps.</b>	<b>24,902,679</b>			

	Capital suscrito y pagado	Prima en coloación de acciones	Utilidades retenidas	Otros resultados integrales	Total patrimonio de los intereses controlantes</th
--	---------------------------	--------------------------------	----------------------	-----------------------------	--

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016 reexpresado
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	Ps. 2,771,177	Ps. 3,179,209
<b>Conciliación de la utilidad neta antes de impuesto sobre la renta con el efectivo provisto por (usado en) las actividades de operación</b>		
Depreciación de activos tangibles	235,369	219,177
Amortización de activos intangibles	192,260	184,346
Deterioro de cartera de créditos y cuentas por cobrar, neto	1,604,379	1,482,105
(Utilidad) en venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	(4,977)	(34,449)
(Utilidad) pérdida en venta de propiedad, planta y equipo propios	(6,379)	61,789
Pérdida en propiedades de inversión	165	-
(Utilidad) en venta de activos biológicos	(7,634)	(4,043)
Ganancias (pérdidas) netas por diferencias en cambio de moneda extranjera	604,000	(157,180)
Participación en utilidades netas de inversiones en empresas asociadas y negocios conjuntos	(49,834)	(153,265)
Causación de activos financieros de inversión a costo amortizado	(274,135)	(268,909)
Ajuste a valor razonable de propiedades de inversión y activos biológicos	(45,868)	(27,866)
Ajuste a valor razonable de derivados en instrumentos de cobertura	398,417	(385,506)
<b>Variación neta en activos y pasivos operacionales</b>		
Disminución en activos financieros a valor razonable	1,621,392	367,427
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar	(254,002)	451,167
Disminución (aumento) en activos no corrientes mantenidos para la venta	17,314	(1,540)
Disminución (aumento) en otros activos	94,112	(35,926)
Disminución (aumento) en otros pasivos, provisiones y beneficios a empleados	442,235	(1,255,214)
(Aumento) en cartera de créditos	(8,509,910)	(6,041,609)
Aumento en depósitos de clientes	5,619,362	4,637,084
(Disminución) en préstamos interbancarios y fondos interbancarios	(2,878,597)	(445,524)
(Disminución) en obligaciones con entidades de fomento	(1,313)	(1,819)
Adquisición de obligaciones financieras	9,894,331	6,247,788
Pago de obligaciones financieras	(8,597,422)	(7,453,079)
Impuesto sobre la renta pagado	(385,042)	(501,919)
Impuesto a la riqueza y donaciones	(77,971)	(243,010)
<b>Efectivo neto provisto utilizado en actividades de operación</b>	<b>Ps. 2,401,429</b>	<b>Ps. (180,766)</b>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016 reexpresado
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>		
Producto de la redención de activos financieros de inversión a costo amortizado	Ps. 339,160	Ps. (26,953)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Adquisición de propiedad, planta y equipo propios	(307,713)	(496,522)
Adquisición de activos entregados en arrendamiento operativo	-	(362)
Adquisición de propiedades de inversión	(37,763)	(18,844)
Capitalización de costos de activos biológicos	(12,136)	(12,495)
Capitalización de inversiones en compañías asociadas	369	4,746
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo propios	154,617	31,179
Producto de la venta de activos entregados en arrendamiento operativo	225	169
Producto de la venta de propiedades de inversión	49,670	11,961
Arrendamiento recibidos propiedades de Inversión	1,415	-
Producto de la venta de activos biológicos	14,853	11,250
Producto de la venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	54,643	107,221
Adquisición de participación en compañías asociadas y negocios conjuntos	(195,530)	(1,099)
Capitalización de activos intangibles en contratos de concesión	(360,399)	(254,116)
Producto de la venta de concesiones	-	4,201
Producto de la venta en operaciones discontinuas	1,649	21,000
Adquisición de otros activos intangibles	(115,512)	(137,079)
Dividendos recibidos	36,641	59,261
Adquisición de compañías controladas	-	(3,464)
<b>Efectivo neto (usado) en las actividades de inversión</b>	<b>(375,811)</b>	<b>(699,946)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiación:</b>		
Dividendos pagados a intereses controlantes	(655,062)	(655,062)
Emisión de bonos en circulación	3,549,159	2,333,223
Pago de bonos en circulación	(2,515,532)	(936,795)
Transacciones netas con intereses no controlantes	(332,416)	(362,483)
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de financiación</b>	<b>46,149</b>	<b>378,883</b>
<b>(Pérdida) en cambio del efectivo y sus equivalentes</b>	<b>(883,301)</b>	<b>(832,186)</b>
<b>Aumento (disminución) del efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>1,188,466</b>	<b>(1,334,015)</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período</b>	<b>21,004,538</b>	<b>22,338,553</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período</b>	<b>Ps. 22,193,004</b>	<b>Ps. 21,004,538</b>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados

**Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez**  
Presidente

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

**Diana Alexandra Rozo Muñoz**  
Revisor Fiscal  
T.P. 120741-T  
Miembro de KPMG Ltda.  
(Véase mi informe del 7 de marzo de 2017)

**Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez**  
Presidente

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

**Diana Alexandra Rozo Muñoz**  
Revisor Fiscal  
T.P. 120741-T  
Miembro de KPMG Ltda.  
(Véase mi informe del 7 de marzo de 2017)

## NOTA 1 – ENTIDAD REPORTANTE

Grupo Aval Acciones y Valores S.A. (en adelante, la “Compañía” o “Grupo Aval”) se constituyó bajo las leyes colombianas el 7 de enero de 1994, con oficinas principales y dirección comercial registrada en la ciudad de Bogotá, D.C. Colombia. El objeto social de Grupo Aval consiste en la compra y venta de títulos valores emitidos por entidades financieras y mercantiles. En desarrollo de su objeto social, la Compañía es la entidad controladora de Banco de Bogotá S.A., Banco de Occidente S.A., Banco Popular S.A. y Banco Comercial AV Villas S.A., entidades cuyo objeto principal consiste en adelantar todas las transacciones, acciones y servicios inherentes al negocio bancario de conformidad con las leyes y reglamentación aplicables. Adicionalmente, y a través de sus inversiones directas e indirectas en la Corporación Financiera Colombiana S.A. (“Corficolombiana”) y en la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. (“Porvenir”), la Compañía también está presente en las actividades de banca de inversión e inversiones en el sector real así como en la administración de fondos de pensiones y cesantías en Colombia, respectivamente.

En el ejercicio de sus actividades y de conformidad con los estatutos sociales, Grupo Aval puede (i) promover la creación de todo tipo de compañías que se relacionen con su objeto social; (ii) representar personas naturales y jurídicas que estén involucradas en actividades similares o complementarias; (iii) otorgar o recibir préstamos con o sin intereses; (iv) entregar sus propiedades en garantía; (v) emitir, endosar, adquirir, protestar, cancelar, o pagar letras, cheques, pagarés o cualquier otro tipo de instrumentos, aceptarlos o entregarlos en pago; (vi) adquirir, vender, gravar, arrendar o gestionar toda clase de activos; (vii) suscribir o adquirir todo tipo de inversiones y vender o de otro modo disponer de ellas; (viii) participar en empresas que persigan intereses corporativos similares o complementarios y enajenar tales participaciones; (ix) prestar servicios en áreas relacionadas con sus actividades, experiencia y conocimiento; y (x) ejecutar o participar, en general, en actos y contratos relacionados

con los anteriores, para permitir el ejercicio de los derechos y el cumplimiento de las obligaciones de la Compañía.

De acuerdo con estatutos sociales, Grupo Aval realizará corte de cuentas semestral hasta el 31 de diciembre de 2016 con el propósito de distribuir utilidades. A partir del año 2017, Grupo Aval efectuará corte de cuentas de forma anual de acuerdo con aprobación de Asamblea de Accionistas y Junta Directiva realizada el 25 de octubre de 2016.

La duración de la compañía establecida en los estatutos es hasta el 24 de mayo del año 2044, pero la podrá disolverse antes de dicho término, o el mismo puede ser prorrogado.

Las siguientes son las entidades con las cuales Grupo Aval Acciones y Valores S.A. consolida sus estados financieros, en las cuales los porcentajes de participación directa e indirecta del Grupo Aval como matriz del Grupo en varias subordinadas son inferiores a la participación accionaria total del Grupo, debido a la tenencia de parte de las acciones de dichas compañías por otras compañías del Grupo que tienen interés no controlante:

### Banco de Bogotá S.A.

Banco de Bogotá S.A., en el cual Grupo Aval tiene una participación al 31 de diciembre de 2016 del 68.74%; fue incorporado como una entidad bancaria el 15 de noviembre de 1870; mediante Resolución número 3140 del 24 de septiembre de 1993 la Superintendencia Financiera de Colombia le renovó con carácter definitivo su permiso de funcionamiento. El propósito comercial del Banco de Bogotá es participar y llevar a cabo todas las operaciones y contratos legalmente autorizados a la banca comercial, sujeto a las limitaciones y requisitos impuestos por las leyes y reglamentos colombianos.

Al 31 de diciembre de 2016 el siguiente es el detalle de las filiales más significativas de Banco de Bogotá que a su vez consolidan en Grupo Aval:

Nombre subordinada	Actividad Principal	Sede de Operación	Porcentaje de participación accionaria directa de todo Grupo Aval	Porcentaje de participación económica directa e indirecta de Grupo Aval -como Matriz
<b>Principales subordinadas nacionales directas</b>				
Porvenir S.A. y subordinadas	Administración de fondos de pensiones y cesantías.	Bogotá, Colombia	100%	75.69%
Almaviva S.A. y subordinadas	Custodia y manejo de mercancías por cuenta de los clientes.	Bogotá, Colombia	95.81%	65.85%
<b>Principales subordinadas del exterior directas del Banco</b>				
Leasing Bogotá Panamá S.A.	Inversiones patrimoniales en compañías controladas en Centroamérica.	Panamá, República de Panamá	100%	68.74%
Banco de Bogotá Panamá S.A.	Servicios bancarios de carácter comercial.	Panamá, República de Panamá	100%	68.74%
<b>Principales subordinadas con participación indirecta</b>				
BAC Credomatic Inc.	Holding para el manejo de las filiales en el exterior en Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua y Panamá, entre otros (Consolidada con Leasing Bogotá Panamá S.A.).	Panamá, República de Panamá	100%	68.74%

En el primer semestre de 2016 Casa de Bolsa S.A. formaba parte de los estados financieros consolidados de Banco de Bogotá. Mediante un acuerdo de accionistas firmado el 21 de diciembre de 2016 se estableció que Casa de Bolsa, compañía de intermediación de valores y administración de fondos de valores, será consolidada a través de Corficolombiana, que cuentan con una participación de 40.73%.

### Banco de Occidente S.A.

Banco de Occidente S.A., en el cual Grupo Aval tiene una participación al 31 de diciembre de 2016 del 72.27%, fue incorporado como una

entidad bancaria el 8 de septiembre de 1964, y está autorizado a operar bajo los términos de la resolución No. 3140 de 1993 emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia. El propósito comercial del Banco de Occidente es participar y llevar a cabo todas las operaciones y contratos legalmente autorizados a la banca comercial, sujeto a las limitaciones y requisitos impuestos por las leyes y reglamentos colombianos.

Al 31 de diciembre de 2016 el siguiente es el detalle de las filiales más significativas de Banco de Occidente, que a su vez consolidan en Grupo Aval:

Nombre subordinadas	Actividad Principal	Sede de Operación	Porcentaje de participación accionaria directa de todo Grupo Aval	Porcentaje de participación indirecta de Grupo Aval -Como Matriz
Fiduciaria de Occidente S.A.	Administración de negocios fiduciarios.	Bogotá, Colombia	99.99%	71.04%
Banco de Occidente (Panamá), S.A.	Establecimiento bancario.	Panamá, República de Panamá	95.00%	68.66%
Occidental Bank Barbados Ltd.	Establecimiento bancario.	Barbados	100%	72.27%

### Banco Popular S.A.

Banco Popular S.A., en el cual Grupo Aval tiene una participación al 31 de diciembre de 2016 del 93.74%, fue incorporado como una entidad bancaria el 5 de julio de 1950. Su propósito comercial es participar y llevar a cabo todas las operaciones y contratos legalmente autorizados a la banca comercial,

sujeto a las limitaciones y requisitos impuestos por las leyes y reglamentos colombianos.

Al 31 de diciembre de 2016 el siguiente es el detalle de las filiales más significativas de Banco Popular, que a su vez consolidan en Grupo Aval:

Nombre subordinadas	Actividad Principal	Sede de Operación	Porcentaje de participación accionaria directa de todo Grupo Aval	Porcentaje de participación indirecta de Grupo Aval -como Matriz
Fiduciaria Popular S.A.	Celebración y ejecución de negocios fiduciarios.	Bogotá, Colombia	94.85%	88.91%
Alpopular S.A.	Depósito, conservación, custodia y distribución de mercancías y productos de procedencia nacional y extranjera.	Bogotá, Colombia	71.10%	66.65%

### Banco Comercial AV Villas S.A.

Banco Comercial AV Villas S.A., en el cual Grupo Aval tiene una participación al 31 de diciembre de 2016 del 79.89%, fue incorporado como una entidad bancaria el 24 de noviembre de 1972. Su propósito comercial es participar y llevar a cabo todas las operaciones y contratos legalmente autorizados a la banca comercial,

sujeto a las limitaciones y requisitos impuestos por las leyes y reglamentos colombianos.

Al 31 de diciembre de 2016 la siguiente es la subordinada de Banco Comercial AV Villas S.A., que a su vez consolida en Grupo Aval:

Nombre subordinadas	Actividad Principal	Sede de Operación	Porcentaje de participación accionaria directa de todo Grupo Aval	Porcentaje de participación indirecta de Grupo Aval -como Matriz
A Toda Hora S.A. ATH	Servicios de canales electrónicos.	Bogotá	100%	78.90%

### Corficolombiana S.A.

Hasta el 21 de junio de 2016, Corficolombiana era una compañía controlada a través de Banco de Bogotá S.A., En dicha fecha se formalizó un acuerdo de accionistas cediendo el control de Corficolombiana directamente a Grupo Aval. El efecto de este cambio en el control de Corficolombiana no tuvo ningún impacto en los estados financieros consolidados de Grupo Aval.

Corficolombiana S.A., en la cual Grupo Aval tiene una participación al 31 de diciembre de 2016 del 58.11%; es una institución

financiera, autorizada para funcionar por la Superintendencia Financiera de Colombia, mediante resolución del 18 de octubre de 1961. La Corporación tiene como objeto social la realización de todos los actos y contratos legalmente autorizados a esta clase de establecimientos en Colombia.

Al 31 de diciembre de 2016 el siguiente es el detalle de las subordinadas más significativas de Corficolombiana que a su vez consolidan en Grupo Aval:

Nombre subordinada	Actividad Principal	Sede de Operación	Porcentaje de participación accionaria directa de todo Grupo Aval	Porcentaje de participación económica directa e indirecta de Grupo Aval -como Matriz
<b>Principales subordinadas Nacionales directas</b>				
Fiduciaria Corficolombiana S.A.	Celebración y ejecución de negocios fiduciarios.	Bogotá, Colombia	100%	44.49%
Leasing Corficolombiana S.A.	Operaciones propias de una compañía de financiamiento.	Bogotá, Colombia	100%	44.49%
Banco Corficolombiana Panamá S.A.	Establecimiento bancario.	Panamá, República de Panamá	100%	44.49%
Casa de Bolsa S.A.	Intermediación de valores y administración de fondos de valores.	Bogotá, Colombia	97.30%	63.71%
Hoteles Estelar S.A.	Construcción, operación y explotación de hoteles, propios o de terceros, en el país y en el exterior.	Bogotá, Colombia	84.96%	37.80%
Estudios y Proyectos del Sol S.A.S.	Proyectos de infraestructura.	Bogotá, Colombia	100%	44.49%
Pizano S.A.	Transformación de la madera, la elaboración de artículos o productos industriales, materiales de construcción, decoración y terminados con base en maderas.	Bogotá, Colombia	59.38%	31.15%
Organización Pajonales S.A.	Inversiones o promoción de empresas agrícolas, ganaderas, forestales, agroindustriales.	Bogotá, Colombia	98.13%	43.66%
Promigas S.A. E.S.P.	Transporte y distribución de gas natural.	Barranquilla, Colombia	50.23%	22.35%
Estudios, Proyectos e Inversiones de los Andes S.A.	Proyectos de infraestructura.	Bogotá, Colombia	99.93%	44.45%
Plantaciones Unipalma de los Llanos S.A.	Cultivo, producción y venta de productos derivados de la palma africana.	Bogotá, Colombia	54.53%	24.26%
Constructora de Infraestructura Vial S.A.S- CONINVIAL	Concesiones viales y de infraestructura.	Bogotá, Colombia	60%	26.69%

### Grupo Aval Limited

Grupo Aval Limited, filial 100% de propiedad de Grupo Aval, fue constituida el 29 de diciembre de 2011 en Islas Caimán. Grupo Aval Limited es una compañía con responsabilidad limitada, registrada ante el Registro de Compañías de Islas Caimán con el archivo número MC-265169, con domicilio en Ugland House, South Church Street, George Town, Grand Cayman KY1-1104. Grupo Aval Limited fue constituida como vehículo de emisión de deuda en el exterior. Así mismo, la sociedad puede, como parte de su objeto social, desarrollar cualquier actividad de negocios dentro del marco de la ley.

### Grupo Aval International Limited

Grupo Aval International Limited, filial 100% de propiedad de Grupo Aval, fue constituida el 8 de octubre de 2012 en Islas Caimán. Grupo Aval International Limited es una compañía con responsabilidad limitada registrada ante el Registro de Compañías de Islas Caimán con el archivo número MC-272253, con domicilio en Ugland House, South Church Street, George Town, Grand Cayman KY1-1104. Grupo Aval International Limited puede, como parte de su objeto social, desarrollar cualquier actividad de negocios dentro del marco de la ley.

En relación con las entidades del exterior, no existen restricciones en el giro de dividendos a Colombia.

Al 31 de diciembre de 2016 no hubo cambios importantes en la participación accionaria de Grupo Aval en sus subordinadas en comparación desde el 30 de junio de 2016.

### NOTA 2 – CAMBIOS EN POLÍTICAS CONTABLES Y RECLASIFICACIONES

Grupo Aval, de acuerdo con lo establecido en la enmienda de NIC 16 – Propiedades, planta y equipo, y la NIC 41 – Agricultura, cambió su política contable para la medición de los activos biológicos relacionados con cultivos de ciclo largo, adoptando de manera anticipada dicha enmienda contenida en el Decreto 2496 de 2015, a partir del 1 de enero de 2016. Con base en dicha enmienda, las plantaciones de caucho y de palma africana, las cuales se mantienen para cultivar productos a lo largo de su vida económica útil, se reconocen y miden de forma separada, como plantas productoras (portadoras del producto biológico) en la cuenta de propiedades, planta y equipo, y bajo el modelo de costo de acuerdo con la NIC 16 se deprecian durante la vida estimada del cultivo por el método de unidades de producción, y el producto biológico de dichas plantas productoras (fruto) se reconoce de acuerdo con la NIC 41, a valor razonable con cambios en resultados.

En el proceso de cambio contable realizado sobre plantas productoras el valor de Ps. \$188,177, fue transferido retroactivamente al 1 de enero de 2016 a propiedad planta y equipo tal como lo permite la enmienda de la NIC 41.

A continuación se muestra el detalle de las cuentas afectadas en el proceso de reexpresión retroactiva relacionado con este cambio en los estados financieros al 30 de junio y 1 de enero de 2016:

a) Estados consolidados de situación financiera

Al 1 de enero de 2016	Presentado previamente	Adopción de Enmienda Activos Biológicos	Saldo reexpresado
<b>Activos</b>			
Propiedad, planta y equipo de uso propio	5,732,230	188,177	5,920,407
Activos biológicos	240,212	(206,285)	33,927
<b>Total activos</b>	<b>217,333,685</b>	<b>(18,108)</b>	<b>217,315,577</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
<b>Pasivos</b>			
Impuestos diferidos pasivos	1,215,609	(6,177)	1,209,432
<b>Total pasivos</b>	<b>193,771,959</b>	<b>(6,177)</b>	<b>193,765,782</b>
<b>Patrimonio</b>			
Utilidades retenidas	5,755,961	(7,061)	5,748,900
<b>Patrimonio de los intereses controlantes</b>	<b>14,877,691</b>	<b>(7,061)</b>	<b>14,870,630</b>
Intereses no controlantes	8,684,035	(4,870)	8,679,165
<b>Total patrimonio</b>	<b>23,561,726</b>	<b>(11,931)</b>	<b>23,549,795</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>Ps. 217,333,685</b>	<b>Ps. (18,108)</b>	<b>Ps. 217,315,577</b>
Al 30 de junio de 2016	Presentado previamente	Adopción de Enmienda Activos Biológicos	Saldo reexpresado
<b>Activos</b>			
Propiedad, planta y equipo de uso propio	5,900,380	196,830	6,097,210
Activos biológicos	266,339	(217,545)	48,794
<b>Total activos</b>	<b>215,968,217</b>	<b>(20,715)</b>	<b>215,947,502</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
<b>Pasivos</b>			
Impuestos diferidos pasivos	1,285,904	(7,722)	1,278,182
<b>Total pasivos</b>	<b>191,866,268</b>	<b>(7,722)</b>	<b>191,858,546</b>
<b>Patrimonio</b>			
Utilidades retenidas	6,362,715	(7,689)	6,355,026
<b>Patrimonio de los intereses controlantes</b>	<b>15,146,715</b>	<b>(7,689)</b>	<b>15,139,026</b>
Intereses no controlantes	8,955,234	(5,304)	8,949,930
<b>Total patrimonio</b>	<b>24,101,949</b>	<b>(12,993)</b>	<b>24,088,956</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>Ps. 215,968,217</b>	<b>Ps. (20,715)</b>	<b>Ps. 215,947,502</b>

b) Estado de resultados

Semestre terminado al 30 de junio de 2016	Presentado previamente	Adopción de Enmienda Activos Biológicos	Saldo reexpresado
Ingresos por venta de bienes y servicios de compañías del sector real	437,373	(2,607)	434,766
<b>Utilidad antes de impuesto sobre la renta</b>	<b>3,181,816</b>	<b>(2,607)</b>	<b>3,179,209</b>
Provisión de impuesto sobre la renta	1,118,595	(1,545)	1,117,050
<b>Utilidad neta</b>	<b>2,063,221</b>	<b>(1,062)</b>	<b>2,062,159</b>
<b>Intereses controlantes</b>	<b>1,293,635</b>	<b>(628)</b>	<b>1,293,007</b>
<b>Intereses no controlantes</b>	<b>769,586</b>	<b>(434)</b>	<b>769,152</b>
<b>Ps.</b>	<b>2,063,221</b>	<b>Ps. (1,062)</b>	<b>Ps. 2,062,159</b>

separados y consolidados. Los estados financieros separados son los que sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones por parte de los accionistas para su aprobación, y los estados financieros separados y consolidados se presentan a la Asamblea de Accionistas para su aprobación.

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 y por los semestres terminados en esas fechas, se presentan a continuación:

**3.1 Bases de preparación de los estados financieros consolidados**

**a) Presentación de estados financieros consolidados**

Los estados financieros consolidados que se acompañan se presentan teniendo en cuenta los siguientes aspectos:

- El estado consolidado de situación financiera se presenta mostrando las diferentes cuentas de activos y pasivos ordenadas atendiendo a su liquidez en caso de realización o exigibilidad, por considerar que para una entidad financiera

De acuerdo con la legislación Colombiana, la Compañía debe preparar estados financieros

esta forma de presentación proporciona una información fiable más relevante. Debido a lo anterior, en el desarrollo de cada una de las notas de activos y pasivos financieros se revelan los importes esperados a recuperar o pagar dentro de los doce meses siguientes y después de los doce meses, de acuerdo con la NIC 1 “Presentación de Estados Financieros”.

- Los estados consolidados de resultados y de otros resultados integrales se presentan por separado en dos estados como lo permite la NIC 1 “Presentación de Estados Financieros”. Así mismo, el estado consolidado de resultados se presenta discriminado según la naturaleza de los gastos, modelo que es el más usado en las entidades financieras debido a que proporciona información más apropiada y relevante.

- El estado consolidado de flujos de efectivo se presenta por el método indirecto, en el cual el flujo neto por actividades de operación se determina ajustando la utilidad neta antes de impuesto sobre la renta, por los efectos de las partidas que no generan flujos de efectivo, los cambios netos en los activos y pasivos derivados de las actividades de operación, y por cualquier otra partida cuyos efectos monetarios se consideren flujos de efectivo de inversión o financiación. Los ingresos y gastos por intereses se presentan como componentes de las actividades de operación.

#### **b) Consolidación de entidades donde se tiene control**

Grupo Aval debe preparar estados financieros consolidados con entidades en las cuales tiene control. Grupo Aval tiene control en otra entidad si, y sólo si, reúne todos los elementos siguientes:

- Poder sobre la entidad participada que le otorga la capacidad presente de dirigir sus actividades relevantes que afectan de manera significativa su rendimiento.

- Exposición o derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la entidad participada.

- Capacidad de utilizar su poder sobre la

participada para influir en los importes de rendimientos del inversionista.

Para cumplir con este requerimiento, Grupo Aval efectúa semestralmente una evaluación de todas sus relaciones contractuales. Como resultado de dicha revaluación no se identificaron nuevas entidades a ser consolidadas, especialmente entidades estructuradas.

En el proceso de consolidación, Grupo Aval combina los activos, pasivos y resultados de las entidades en las cuales determine control, previa homogeneización de sus políticas contables y conversión a pesos colombianos de las cifras de las entidades controladas en el exterior. En dicho proceso procede a la eliminación de transacciones recíprocas y utilidades no realizadas entre ellas. La participación de los intereses no controlantes en el patrimonio de las entidades controladas es presentada en el patrimonio consolidado de Grupo Aval de forma separada del patrimonio de los intereses controlantes.

En lo que respecta a los estados financieros de compañías controladas en el exterior, para el proceso de consolidación sus estados financieros se convierten así: activos y pasivos en moneda extranjera a pesos colombianos al tipo de cambio de cierre, el estado de resultados al tipo de cambio promedio del semestre y las cuentas del patrimonio a las tasas de cambio históricas, con excepción de las cuentas de ORI por ajustes a valor razonable. El ajuste neto resultante en el proceso de conversión se incluye en el patrimonio como “ajuste por conversión de estados financieros en moneda extranjera” en la cuenta de “Otros Resultados Integrales” (“ORI”).

#### **c) Inversiones en compañías asociadas**

Las inversiones en entidades donde no se tiene control pero el Grupo sí posee una influencia significativa se denominan “Inversiones en compañías asociadas” y se contabilizan por el método de participación patrimonial. Grupo Aval ejerce una influencia significativa en otra entidad si posee directa o indirectamente el 20% o más del poder de voto en la participada, a menos

que pueda demostrarse claramente que tal influencia no existe. El método de participación es un método de contabilización según el cual la inversión se registra inicialmente al costo, en los estados financieros separados, y posteriormente es ajustada periódicamente por los cambios en la participación del inversionista en los activos netos de la participada. El resultado integral del período de Grupo Aval incluye su participación en el resultado del período de la participada y en la cuenta de “otros resultados integrales del inversionista”, y en el patrimonio incluye su participación en la cuenta de “otros resultados integrales” de la participada.

Las ganancias no realizadas en las transacciones entre Grupo Aval y sus compañías asociadas se eliminan en la medida de la participación de Grupo Aval en las asociadas. Las pérdidas no realizadas también se eliminan, a menos que la transacción proporcione evidencia de una pérdida por deterioro del valor del activo transferido. Las políticas contables de las asociadas se han modificado cuando es necesario para asegurar la uniformidad con las políticas adoptadas por Grupo Aval.

#### **d) Acuerdos conjuntos**

Grupo Aval clasifica los acuerdos conjuntos en operaciones conjuntas y negocios conjuntos, dependiendo de los derechos y obligaciones contractuales de cada inversionista. En las operaciones conjuntas, las partes que tienen el control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos y obligaciones con respecto a los pasivos relacionados con el acuerdo. Y en los negocios conjuntos, las partes que tienen el control del acuerdo tienen derecho a los activos netos del acuerdo. (Ver nota 14).

Las operaciones conjuntas se incluyen en los estados financieros consolidados con base en su participación proporcional y contractual de cada uno de los activos, pasivos y resultados del contrato o entidad donde se tiene el acuerdo.

Los negocios conjuntos se registran por el método de participación, tal como se indicó anteriormente para el registro contable de las inversiones en compañías asociadas.

#### **e) Entidades estructuradas no consolidadas**

Grupo Aval realiza operaciones en el curso normal de sus actividades mediante las cuales transfiere activos financieros a terceros. Dependiendo de las circunstancias, estas transferencias pueden dar como resultado que estos activos financieros se descarten o sigan siendo reconocidos. El término “entidades estructuradas no consolidadas” se refiere a todas las entidades estructuradas que no son controladas por Grupo Aval. Grupo Aval realiza transacciones con entidades estructuradas no consolidadas en el curso normal de los negocios para facilitar las transacciones de clientes y para oportunidades de inversión específicas.

#### **3.2 Moneda funcional y de presentación**

La moneda funcional de Grupo Aval, teniendo en cuenta que sus operaciones son fundamentalmente de tenencia de las acciones de las entidades de Grupo Aval donde tiene control, ha sido determinada teniendo en cuenta la definición de moneda funcional hecha de las principales entidades financieras que consolidan en Grupo Aval.

De acuerdo con lo anterior, la actividad primaria de los bancos en Colombia que controla Grupo Aval, es el otorgamiento de crédito a clientes en Colombia y la inversión en valores emitidos por la República de Colombia o por entidades nacionales, inscritos o no en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE - en pesos colombianos; y en menor medida en el otorgamiento de créditos también a residentes colombianos en moneda extranjera e inversión en valores emitidos por entidades bancarias en el exterior, valores emitidos por empresas extranjeras del sector real cuyas acciones aparezcan inscritas en una o varias bolsas de valores internacionalmente reconocidas, bonos emitidos por organismos multilaterales de crédito, gobiernos extranjeros o entidades públicas. Dichos créditos e inversiones son financiados fundamentalmente con depósitos de clientes y obligaciones en Colombia, también en pesos colombianos. El desempeño financiero de los bancos se mide

y es reportado a sus accionistas y al público en general en pesos colombianos. Debido a lo anterior, las administraciones de los bancos consideran que el peso colombiano es la moneda que representa con mayor fidelidad los efectos económicos de las transacciones, eventos y condiciones subyacentes de cada banco de Grupo Aval y por esta razón sus estados financieros son presentados en pesos colombianos como su moneda funcional y por consiguiente, la moneda funcional definida para la presentación de los estados financieros consolidados de Grupo Aval también es el peso colombiano.

### 3.3 Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a pesos colombianos usando la tasa de cambio vigente en la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera son convertidos a la moneda funcional usando la tasa de cambio prevaleciente en la fecha de corte del estado de situación financiera y los activos no monetarios en moneda extranjera son medidos al tipo de cambio histórico. Las ganancias o pérdidas que resulten en el proceso de conversión son incluidas en el estado de resultados, a menos que los pasivos financieros sirvan como instrumento de cobertura de una inversión en operaciones en el extranjero, en cuyo caso se registran en el patrimonio en la cuenta de Otros Resultados Integrales.

### 3.4 Efectivo y equivalentes de efectivo

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

## 3.5 Activos financieros

### a) Definición

Un activo financiero es cualquier activo que sea:

- I. efectivo;
  - II. un instrumento de patrimonio de otra entidad;
  - III. un derecho contractual:
- 
1. a recibir efectivo u otro activo financiero de otra entidad; o
  2. a intercambiar activos financieros o pasivos financieros con otra entidad, en condiciones que sean potencialmente favorables para la entidad; o
  - IV. un contrato que será o podrá ser liquidado utilizando instrumentos de patrimonio propio de la entidad.

### b) Clasificación

Grupo Aval clasifica sus activos financieros de inversión en títulos de deuda, teniendo en cuenta su modelo de negocio para gestionarlos y las características de los flujos contractuales del activo financiero en dos grupos: a) "A valor razonable con ajuste a resultados" o b) "Al costo amortizado". Grupo Aval, de acuerdo con su estrategia de liquidez y de apetito de riesgo, ha clasificado la mayor parte de sus inversiones en títulos de deuda en "Activos financieros a valor razonable con ajuste a resultados" y otra parte en títulos de deuda "A costo amortizado".

Para los activos financieros por cartera de créditos, Grupo Aval, teniendo en cuenta que su objetivo principal es la colocación

y recaudo de la cartera de los créditos de acuerdo con sus términos contractuales, los clasificó como "A costo amortizado". En su evaluación ha considerado que su cartera de créditos cumple con las condiciones contractuales que dan lugar en fechas específicas a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el saldo pendiente.

Para los activos financieros en instrumentos de patrimonio, se puede hacer una elección irrevocable para presentar en "Otros Resultados Integrales - ORI" en el patrimonio los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión que no sea mantenida para negociar. Grupo Aval ha decidido utilizar esta elección y, por consiguiente, algunas de sus inversiones patrimoniales donde no tiene control ni influencia significativa se registran a valor razonable con ajuste a ORI" (Ver nota 8).

### c) Reconocimiento inicial

Las compras y ventas regulares de inversiones son reconocidas en la fecha en la cual Grupo Aval y sus entidades subordinadas se comprometen a comprar o vender títulos. Los activos financieros a valor razonable por resultados son reconocidos inicialmente a valor razonable y los costos de transacción son registrados como gasto cuando se incurren.

Los activos financieros clasificados a costo amortizado se registran en su adquisición u otorgamiento por su valor de transacción en el caso de inversiones, o por su valor nominal en el caso de cartera de créditos que, salvo evidencia en contrario, coincide con su valor razonable, más los costos de transacción directamente atribuibles a su adquisición u otorgamiento, menos las comisiones recibidas.

### d) Reconocimiento posterior

Luego del reconocimiento inicial para todos los activos financieros clasificados y medidos a valor razonable, las ganancias y pérdidas que resultan de los cambios en el valor razonable se presentan netas en el estado de resultados en la cuenta "ingresos netos de activos y pasivos a valor razonable con cambios en resultados" o en la cuenta de ORI por las variaciones en el valor razonable de instrumentos de patrimonio para los cuales se ha usado la elección de registrarlos en ORI según el literal b) anterior.

A su vez, los activos financieros clasificados a costo amortizado, posteriormente a su registro inicial, son ajustados con abono a resultados con base en el método de tasa de interés efectiva, menos los pagos o abonos recibidos de los emisores.

El método de tasa de interés efectiva es un procedimiento para calcular el costo amortizado de un activo o pasivo y para asignar el ingreso o costo por intereses durante el período relevante. La tasa de interés efectiva es la que iguala exactamente los pagos o recaudos futuros en efectivo estimados durante la vida esperada del instrumento financiero; o cuando sea apropiado, por un período menor, con el valor neto en libros del activo al momento inicial. Para calcular la tasa de interés efectiva, Grupo Aval estima los flujos de efectivo considerando los términos contractuales del instrumento financiero, salvo las pérdidas de crédito futuras, y considerando en el saldo inicial los costos de transacción y las primas otorgadas, menos las comisiones y descuentos recibidos que son parte integral de la tasa efectiva.

El ingreso por dividendos de activos financieros en instrumentos de patrimonio es reconocido en resultados en la cuenta de otros ingresos netos en instrumentos de patrimonio cuando se establece el derecho a recibir su pago, independientemente de la decisión que se hubiere tomado de registro de las variaciones de valor razonable en el resultado o en ORI.

#### e) Estimación del valor razonable

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

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

- Para inversiones de alta liquidez se utiliza el precio suministrado por proveedores de precios debidamente autorizados por la Superintendencia Financiera, calculado con base en los promedios de precios tomados en el último día de negociación en la fecha de corte de los estados financieros.
- El valor razonable de los activos financieros que no se cotizan en un mercado activo se determina utilizando técnicas de valoración. Grupo Aval utiliza una variedad de métodos y asume supuestos que se basan en las condiciones del mercado existentes en cada fecha de reporte. Las técnicas de valoración utilizadas incluyen el uso de transacciones recientes comparables y en iguales condiciones, referencia a otros instrumentos que son sustancialmente iguales, análisis de flujos de caja descontados, modelos de precios de opciones y otras técnicas de valoración comúnmente empleadas por los participantes del mercado, haciendo máximo uso de los datos del mercado.

#### f) Provisión por deterioro

Grupo Aval evalúa si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros medidos a costo amortizado están deteriorados. Dicha evidencia objetiva incluye: importantes dificultades financieras del emisor, impagos o retrasos en el pago de los intereses y capital, reestructuración de un préstamo o adelanto en términos que Grupo Aval no

considere bajo otras circunstancias indicios de que un prestatario o emisor entre en quiebra, desaparición de un mercado activo o datos observables en relación con un grupo de activos tales como cambios adversos en las condiciones de pago de los prestatarios del grupo, o de las condiciones económicas locales o nacionales que se correlacionen con impagos en los activos del grupo. Si existe evidencia objetiva de deterioro, se constituye una provisión con cargo en resultados. Por instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, la diferencia entre las provisiones constituidas en los estados financieros separados de cada entidad, calculada de acuerdo con normas emitidas por ese Despacho, y las provisiones de deterioro constituidas de acuerdo con lo aquí indicado, son registradas con contrapartida en la cuenta de otros resultados integrales en el patrimonio y no en el estado de resultados como lo requiere la NIC 39.

El importe de la asignación se determina de la siguiente manera:

- Grupo Aval evalúa individualmente activos financieros tanto de inversión como de cartera de créditos que considera significativos, analizando el perfil de la deuda de cada deudor, las garantías otorgadas e información de las centrales de riesgos. Los activos financieros son considerados deteriorados cuando, basados en información y eventos actuales o pasados, es probable que Grupo Aval y sus entidades subordinadas no puedan recuperar todos los montos debidos en el contrato original, incluyendo los intereses y comisiones pactados. Cuando un activo financiero ha sido identificado como deteriorado, el monto de la pérdida es medido como la diferencia entre el valor presente de los flujos futuros de efectivo esperados de acuerdo con las condiciones del deudor, descontados a la tasa contractual original pactada, o el valor presente de la garantía colateral que ampara el crédito menos los costos estimados de venta cuando se determina

que la fuente fundamental de cobro del crédito es dicha garantía, y el valor en libros del crédito.

- Para los créditos que individualmente no se consideran significativos y para el portafolio de créditos individualmente significativos que en el análisis individual descrito anteriormente no se consideren deteriorados, Grupo Aval realiza la evaluación del deterioro de manera colectiva, agrupando portafolios de activos financieros por segmentos con características similares, usando para la evaluación técnicas estadísticas basadas en análisis de pérdidas históricas para determinar un porcentaje estimado de pérdidas que han sido incurridas en dichos activos a la fecha de reporte, pero las cuales no han sido individualmente identificadas (Ver nota 4 para más detalle de la forma de cálculo de provisión colectiva).

Una vez que a un activo financiero o un grupo de activos financieros similares se les ha constituido una provisión como resultado de una pérdida por deterioro, se continúa reconociendo el ingreso por intereses utilizando la misma tasa de interés contractual original del crédito sobre el valor en libros del crédito después de registrada la provisión.

Una vez que se han estimado las pérdidas por deterioro, se reconocen en el resultado del ejercicio del período y se aumentan a una sub-cuenta de reserva en la respectiva categoría de activos financieros. Adicionalmente, los intereses del préstamo siguen siendo reconocidos utilizando el mismo tipo de interés del préstamo contractual original aplicado al valor en libros del préstamo.

Los activos financieros deteriorados son retirados del estado de situación financiera disminuyendo la provisión cuando se consideran irrecuperables. Las recuperaciones de activos financieros previamente castigados son registradas como reversión de gastos en resultados.

#### g) Activos financieros reestructurados con problemas de recaudo

Son activos financieros reestructurados aquellos con problemas de recaudo a cuyo deudor Grupo Aval y sus entidades subordinadas otorgan una concesión que en otra situación no hubieran considerado. Dichas concesiones generalmente se refieren a disminuciones en la tasa de interés, ampliaciones de los plazos para el pago o rebajas en los saldos adeudados. Los activos financieros reestructurados se registran por el valor presente de los flujos de caja futuros esperados, descontados a la tasa original del activo antes de la reestructuración.

Si los términos de un activo financiero se renegocian o se modifican o un activo financiero se reemplaza por uno nuevo debido a las dificultades financieras del prestatario, entonces una evaluación sobre si este activo financiero debe darse de baja debe realizarse. Si los flujos de caja del activo renegociado son sustancialmente diferentes, entonces los derechos contractuales sobre el activo financiero original se considera que han expirado. En este caso, el activo financiero original se da de baja y se reconoce el nuevo activo financiero al valor razonable.

La pérdida por deterioro antes de una reestructuración se mide de la siguiente manera:

- Si la reestructuración esperada no dará lugar a la baja del activo existente, entonces los flujos de caja estimados en el activo financiero se incluyen en la medición del activo existente, con base en su vida útil estimada y descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero existente.
- Si la reestructuración esperada dará lugar a la baja del activo existente, entonces el valor razonable esperado del nuevo activo es entendido como el flujo de efectivo final del activo financiero existente en el momento de su baja en cuentas. Este valor se desuenta

utilizando la tasa de interés efectiva original del activo financiero existente.

#### **h) Transferencias y bajas de activos financieros**

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se transfieren a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren, de manera que los activos financieros sólo se dan de baja del estado de situación financiera consolidado cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. En este último caso, el activo financiero transferido se da de baja del estado de situación financiera, reconociéndose simultáneamente cualquier derecho u obligación retenido o creado como consecuencia de la transferencia.

Se considera que se transfieren sustancialmente los riesgos y beneficios si los riesgos y beneficios transferidos representan la mayoría de los riesgos y beneficios totales de los activos transferidos. Si se retienen sustancialmente los riesgos y/o beneficios asociados al activo financiero transferido:

- El activo financiero transferido no se da de baja del estado de situación financiera y se continúa valorando con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia.
- Se registra un pasivo financiero asociado por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valora posteriormente a su costo amortizado.
- Se continúan registrando tanto los ingresos asociados al activo financiero transferido (pero no dado de baja) como los gastos asociados al nuevo pasivo financiero.

Los activos financieros se dan de baja del estado de situación financiera sólo cuando

los derechos se han extinguido legalmente o cuando sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo han sido transferidos a terceros.

#### **i) Compensación de instrumentos financieros en el estado consolidado de situación financiera**

Los activos y pasivos financieros son compensados y el monto neto es reportado en el estado consolidado de situación financiera, cuando legalmente existe el derecho para compensar los montos reconocidos y hay una intención de la gerencia para liquidarlos sobre bases netas o realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

#### **3.6 Operaciones con instrumentos financieros derivados y contabilidad de cobertura**

Un derivado es un instrumento financiero cuyo valor cambia en el tiempo en respuesta a los cambios en una variable denominada subyacente (una tasa de interés especificada, el precio de un instrumento financiero, el de una materia prima cotizada, una tasa de cambio de la moneda extranjera, etc.), y no requiere una inversión inicial neta o requiere una inversión inferior a la que se requeriría para otro tipo de contratos en relación con el activo subyacente y se liquida en una fecha futura.

En el desarrollo de sus operaciones Grupo Aval y sus entidades subordinadas transan en los mercados financieros con contratos forward, contratos de futuros, canjes ("swaps") y opciones que cumplen con la definición de derivado.

Las operaciones de derivados son registradas en el momento inicial por su valor razonable. Cambios posteriores en el valor razonable son reconocidos en resultados, según el caso, a menos que el instrumento derivado sea designado como de cobertura y, si es así, dependerá de la naturaleza de la partida cubierta, de acuerdo con lo siguiente:

- (a) Coberturas de valor razonable de activos o pasivos reconocidos o de compromisos en firme, en cuyo caso los cambios en el valor razonable del derivado

son registrados en resultados, al igual que cualquier cambio en el valor razonable del activo, pasivo o compromiso en firme atribuibles al riesgo cubierto.

(b) Coberturas de flujos de efectivo de un riesgo particular asociado con un activo o pasivo reconocido o una transacción proyectada altamente probable, en cuyo caso la porción efectiva de los cambios en el valor razonable de los derivados es reconocida en la cuenta de "otros resultados integrales" en el patrimonio.

La ganancia o pérdida en el derivado relacionada con la parte que no es efectiva a la cobertura o que no corresponde al riesgo cubierto es reconocida inmediatamente en resultados.

Los valores acumulados en la cuenta de otros resultados integrales son trasladados a utilidades en el mismo período en el cual la partida cubierta es llevada a resultados.

(c) Coberturas de una inversión neta en moneda extranjera, las cuales son registradas de forma similar a las coberturas de flujos de efectivo: la parte de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura que se determina que es una cobertura efectiva se reconocerá en otros resultados integrales y la parte inefectiva se reconocerá en resultados. Las ganancias o pérdidas del instrumento de cobertura acumuladas en el patrimonio son reconocidas en resultados cuando la inversión neta en una filial en el exterior es vendida total o proporcionalmente cuando es vendida parcialmente.

Grupo Aval documenta al inicio de la transacción la relación existente entre el instrumento de cobertura y la partida cubierta, así como el objetivo de cobertura de riesgo y la estrategia para emprender la relación de cobertura. También documenta su evaluación, tanto a la fecha de inicio de la transacción como sobre bases recurrentes, sobre si la relación de cobertura es altamente efectiva en compensar los cambios en el valor razonable o en los flujos de caja de las partidas cubiertas.

Los activos y pasivos financieros por operaciones en derivados no son compensados en el estado consolidado de situación financiera; sin embargo, cuando existe el derecho legal y exigible de compensar los valores reconocidos y existe la intención de liquidar sobre una base neta o realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente, se presentan netos en el estado consolidado de situación financiera.

#### **3.7 Activos no corrientes mantenidos para la venta**

Los bienes recibidos en pago de créditos y los activos no corrientes mantenidos para la venta con respecto a los cuales Grupo Aval tiene la intención de venderlos en un plazo no superior a un año y su venta se considera altamente probable, son registrados como "activos no corrientes mantenidos para la venta" por el valor menor entre su valor en libros al momento de su traslado a esta cuenta y su valor razonable, menos los costos estimados de venta.

#### **3.8 Garantías financieras**

Se consideran garantías financieras aquellos contratos que exigen que el emisor efectúe pagos específicos para reembolsar al acreedor por la pérdida en la que incurra cuando un deudor específico incumple su obligación de pago de acuerdo con las condiciones, originales o modificadas, de un instrumento de deuda, con independencia de su forma jurídica. Las garantías financieras pueden adoptar, entre otras, la forma de fianza o aval financiero.

En su reconocimiento inicial, las garantías financieras prestadas se contabilizan reconociendo un pasivo a valor razonable, que representa las comisiones y rendimientos a percibir por dichos contratos a lo largo de su vida, teniendo como contrapartida en el activo el importe de las comisiones y rendimientos cobrados en el inicio de las operaciones y las cuentas a cobrar por el valor actual de los flujos de efectivo futuros pendientes de recibir.

Las garantías financieras, cualquiera que sea su titular, instrumentación u otras circunstancias, se analizan periódicamente con objeto de

determinar el riesgo de crédito al que están expuestas y, en su caso, estimar la necesidad de constituir alguna provisión, la cual se determina aplicando criterios similares a los establecidos para cuantificar las pérdidas por deterioro de activos financieros.

Las provisiones constituidas sobre los contratos de garantía financiera que se consideren deteriorados se registran en el pasivo como "Provisiones - Provisiones para riesgos y compromisos contingentes" con cargo a resultados.

Los ingresos obtenidos de los instrumentos de garantía se registran en la cuenta de ingresos por comisiones y se calculan aplicando el porcentaje de comisión establecido en el contrato sobre el importe nominal de la garantía.

### 3.9 Propiedad, planta y equipo de uso propio

Las propiedades, planta y equipo de uso propio incluyen los activos, en propiedad o en régimen de arrendamiento financiero, que Grupo Aval y sus entidades subordinadas mantienen para su uso actual o futuro y que esperan utilizar durante más de un ejercicio.

Se registran en el estado consolidado de situación financiera por su costo de adquisición, menos su correspondiente depreciación acumulada y, si procede, las pérdidas por deterioro estimadas que resultan de comparar el valor neto contable de cada partida con su correspondiente valor recuperable.

La depreciación se calcula aplicando el método de línea recta sobre el costo de adquisición de los activos excepto las plantas productoras, menos su valor residual, entendiéndose que los terrenos sobre los que se construyen los edificios y otras edificaciones tienen una vida útil indefinida y que, por tanto, no son objeto de depreciación.

La depreciación se calcula sobre una base de línea recta durante la vida útil estimada del activo. Las tasas anuales de depreciación para cada rubro de activos son:

Activo	Vida útil
<b>Edificios de uso propio</b>	<b>De acuerdo con avalúos sin que exceda 70 años</b>
<b>Equipos, muebles y accesorios</b>	<b>Entre 3 y 10 años</b>
<b>Maquinaria y equipo</b>	<b>Entre 5 y 25 años</b>
<b>Equipo de computación</b>	<b>Entre 3 y 12 años</b>
<b>Vehículos</b>	<b>Entre 5 y 10 años</b>
<b>Plantas productoras</b>	<b>Entre 25 y 35 años</b>

Los gastos de conservación y mantenimiento de las propiedades se reconocen como gasto en el ejercicio en que se incurren, como "Gastos de administración" (Ver nota 3.17 de deterioro de activos no financieros).

De acuerdo con lo mencionado en la Nota 2, cambio en política contable, los activos biológicos que cumplen con el concepto de planta productora se contabilizan como propiedades, planta y equipo.

Una planta productora es una planta viva que cumple con las siguientes características:

- a) se utiliza en la elaboración o suministro de productos agrícolas;
- b) se espera que produzca durante más de un período; y
- c) tiene una probabilidad remota de ser vendida como productos agrícolas, excepto por ventas incidentales de raleos y podas.

Las plantas productoras en fase de establecimiento y de crecimiento están sujetas a una transformación biológica, la cual se debe reflejar mediante un enfoque de costo acumulado hasta el momento de su madurez, que para el caso de Palma Africana es el año 2 de la plantación y para Cauchó el año 7. En el momento de alcanzar la madurez las plantas productoras están totalmente desarrolladas y, por ello, los únicos beneficios económicos futuros procedentes de las plantas productoras surgen de la venta de los productos agrícolas que producen.

De acuerdo con lo anterior, las plantas productoras se miden a su costo menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro. La vida útil es el período de

producción de las plantas que para el caso del caucho son 35 años y para palma africana 25 años. El método de depreciación a utilizar es de unidades de producción estimada con el fin de reflejar el uso del activo, y en el caso en que se pueda recuperar al final del período de producción la planta como maderable este valor recuperable se toma como el valor residual del activo.

### 3.10 Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión son aquellos terrenos o edificios considerados en su totalidad o en parte, que se tienen para obtener rentas, valorización del activo o ambos, en lugar de su uso para fines propios. Las propiedades de inversión se registran inicialmente al costo, el cual incluye todos los costos asociados a la transacción, y posteriormente dichos activos son medidos por modelo de valor razonable, reconociendo las variaciones del valor razonable en resultados.

### 3.11 Bienes entregados en arrendamiento

Los bienes entregados en arrendamiento son clasificados al momento de la firma del contrato como arrendamientos financieros u operativos. Un arrendamiento se clasifica como financiero cuando trasfiere sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad. Un arrendamiento se clasifica como operativo si no trasfiere sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad. Los contratos de arrendamiento que se clasifiquen como financieros son incluidos en el estado consolidado de situación financiera como "activos financieros por cartera de créditos a costo amortizado" y se contabilizan de la misma forma que los demás créditos otorgados como se indica en la nota 3.5 anterior. Los contratos de arrendamiento clasificados como operativos son incluidos en activos tangibles y se contabilizan y deprecian de la misma forma que propiedades y equipo de uso propio. Los ingresos por los cánones de arrendamiento se registran en resultados por el sistema de causación de forma lineal.

### 3.12 Bienes recibidos en arrendamiento

Los bienes recibidos en arrendamiento, en su reconocimiento inicial son clasificados en arrendamientos de capital u operativos, de la misma forma que los bienes entregados en arrendamiento descritos en el numeral 3.11 anterior.

Los contratos de arrendamiento que se clasifiquen como de capital se incluyen en el estado consolidado de situación financiera como propiedades, planta y equipo de uso propio o como propiedades de inversión, según su objeto, y se contabilizan inicialmente en el activo y en el pasivo simultáneamente por un valor igual al valor razonable del bien recibido en arrendamiento o por el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento, si este fuera menor. El valor presente de los pagos mínimos de arrendamiento se determina utilizando la tasa de interés implícita en el contrato de arrendamiento, o de no contar con ella se usa una tasa de interés promedio de los bonos que coloca Grupo Aval en el mercado. Cualquier costo directo inicial del arrendatario se adiciona al importe reconocido como activo.

Posterior, a su reconocimiento inicial, son tratados contablemente de la misma forma que la cuenta de propiedad, planta y equipo de uso propio o propiedades de inversión donde fueron registradas inicialmente. El valor registrado como pasivo se incluye en la cuenta de pasivos financieros y se registra de la misma forma que éstos. Los pagos realizados bajo contratos de arrendamientos clasificados como operativos se reconocen en resultados en forma lineal durante el plazo del arrendamiento. Los incentivos por arrendamiento recibidos son reconocidos como parte integral del gasto total por arrendamiento durante el plazo de éste.

### 3.13 Activos biológicos

Las actividades agrícolas relacionadas con activos biológicos se registran separadamente en esta cuenta, tanto en el momento de su reconocimiento inicial como al final del período en el que se informa, a su valor razonable menos los costos de venta, excepto para cultivos de ciclo corto, en los cuales su valor razonable menos costos de venta se ve reflejados en los resultados mediante su venta,

y para cultivos de ciclo largo para los cuales se aplica la enmienda de la NIC 16 y la NIC 41. Ver nota 3.9 anterior.

Los productos agrícolas, cosechados o recolectados de los activos biológicos de una entidad, deben ser medidos, en el punto de cosecha o recolección, a su valor razonable menos los costos estimados en el punto de venta. Tal medición es el costo a esa fecha, cuando se aplique la NIC 2, Inventarios. Las pérdidas o ganancias surgidas en el reconocimiento inicial y posterior a valor razonable de los productos agrícolas se incluyen en la ganancia o pérdida neta del período. Los costos incurridos en el proceso de producción agrícola son llevados también directamente a resultados, excepto las asociadas con plantas productoras. El valor razonable de activos biológicos se determina usando valuaciones hechas por profesionales internos experimentados, usando modelos de flujos de caja descontados del activo biológico correspondiente.

Los activos biológicos que cumplan con el concepto de planta productora se contabilizan como propiedades, planta y equipo de acuerdo con la NIC 16; sin embargo los productos que crecen en las plantas productoras continúan siendo contabilizados de conformidad con NIC 41.

#### **3.14 Combinación de negocios**

Las combinaciones de negocios son contabilizadas por el denominado "método de adquisición". Bajo dicho método, el precio de adquisición es distribuido entre los activos identificables adquiridos, incluido cualquier activo intangible, y pasivo asumido, sobre la base de sus valores razonables respectivos. Cuando en la adquisición del control de la entidad quedan intereses no controlantes, dichos intereses no controlantes son registrados, a elección de Grupo Aval, al valor razonable o a la participación proporcional de los instrumentos de propiedad actuales, en los importes reconocidos de los activos netos identificables de la entidad adquirida. La diferencia entre el precio pagado más el valor de los intereses no controlantes y el valor neto de los activos adquiridos y pasivos asumidos, determinados como se indica anteriormente

en este párrafo, se registra como plusvalía.

La plusvalía es equivalente al exceso de la contraprestación transferida, más el valor de cualquier participación no controlante en la adquirida y el valor razonable en la fecha de adquisición de cualquier participación previa en el patrimonio en la adquirida sobre el valor razonable de los activos netos identificables adquiridos (incluyendo intangibles), pasivos y pasivos contingentes de la entidad adquirida. La plusvalía adquirida en una combinación de negocios se asigna a cada uno de los grupos de unidades generadoras de efectivo que se espera van a obtener un beneficio como consecuencia de la combinación.

La plusvalía registrada no es amortizada posteriormente, se considera como un activo con vida útil indefinida; sin embargo, está sujeta a una evaluación anual por deterioro de la Unidad Generadora de Efectivo a la cual se encuentra asignada la plusvalía de la cual se esperan beneficios derivados de las sinergias de las combinaciones de negocios. (Ver nota 3.17 de deterioro).

#### **3.15 Otros Intangibles**

Corresponden principalmente a programas de computador y licencias, las cuales se miden inicialmente por su costo incurrido en la adquisición o en su fase de desarrollo interno. Los costos incurridos en la fase de investigación son llevados directamente a resultados.

Los gastos de desarrollo que son directamente atribuibles al diseño y realización de pruebas de programas informáticos que sean identificables, únicos y susceptibles de ser controlados por Grupo Aval se reconocen como activos intangibles, cuando se cumplen las siguientes condiciones:

- Técnicamente, es posible completar la producción del activo intangible de forma que pueda estar disponible para su utilización;
- Grupo Aval tiene la intención de completar el activo intangible en cuestión, para usarlo;
- Grupo Aval tiene la capacidad para utilizar el activo intangible;

- Se puede demostrar la forma en que el activo intangible va a generar probables beneficios económicos en el futuro;
- Existe disponibilidad de recursos técnicos adecuados, financieros o de otro tipo, para completar el desarrollo y para utilizar el activo intangible; y
- El desembolso atribuible al activo intangible durante su desarrollo puede valorarse de forma fiable.

Los costos directamente atribuibles que se capitalizan como parte de los programas informáticos incluyen los gastos del personal que desarrolla dichos programas y un porcentaje adecuado de gastos generales.

Los gastos que no cumplen estos criterios se reconocen como un gasto en el momento en el que se incurran. Los desembolsos sobre un activo intangible reconocidos inicialmente como gastos del ejercicio no se reconocen posteriormente como activos intangibles.

Posterior a su reconocimiento inicial, dichos activos se miden al costo menos amortización, la cual se realiza durante su vida útil estimada. Anualmente Grupo Aval analiza si existen indicios, tanto externos como internos, que evidencien el deterioro de un activo intangible y, en estos casos, se sigue la misma política contable para el deterioro de propiedades, planta y equipo. Cualquier pérdida de deterioro o reversiones posteriores se reconoce en los resultados del ejercicio; dicho deterioro se determina por el exceso del valor en libros del activo sobre su valor recuperable.

#### **3.16 Derechos en contratos de concesión**

Los acuerdos de concesión son aquellos en los cuales ciertas subordinadas de Grupo Aval se comprometen con el Estado Colombiano en la construcción o mantenimiento de obras de infraestructura durante un período especificado y en los cuales dichas entidades reciben los ingresos durante la vida del acuerdo, ya sea a través de aportes directos del Estado o vía peajes o tarifas que se le cobran a los usuarios. Grupo Aval contabiliza tales acuerdos como activos financieros o como activos intangibles. Un activo

financiero se reconoce cuando de acuerdo con las condiciones del contrato la subordinada tiene un derecho contractual incondicional para recibir, de la entidad concedente o del Estado Colombiano, efectivo u otro activo financiero por los servicios de construcción, o cuando el Estado garantiza unos ingresos mínimos por peajes o en las tarifas que se le cobran a los usuarios de la obra en concesión durante el tiempo de vigencia del contrato de concesión. Un activo intangible se reconoce cuando la subordinada en el contrato de concesión no tiene un derecho incondicional para recibir efectivo y sus ingresos están condicionados al grado de uso del servicio que se presta con el activo en concesión por parte del público. En algunos casos pueden existir contratos mixtos, en los cuales una parte del contrato es un activo financiero y otra parte es un activo intangible.

En concordancia con lo anterior, los derechos en contratos de concesión son registrados de la siguiente forma:

(a) Durante la etapa de construcción de la obra en concesión, de acuerdo con la NIC 11 "Contratos de Construcción", todos los ingresos estimados por la construcción y los costos asociados a la construcción se registran en el estado de resultados con referencia al estado de terminación del proyecto al final del período. Cualquier pérdida esperada es registrada inmediatamente como un gasto.

(b) Si el contrato de concesión califica como un activo financiero, el activo que surge en el contrato se registra de acuerdo con el modelo de negocio adoptado como "otros activos financieros en contratos de concesión" o al costo amortizado en otras cuentas por cobrar, por el valor presente de los pagos futuros a que tiene derecho la subordinada, descontados a una tasa de interés de mercado de préstamos similares al momento que surge el derecho para su cobro.

(c) Si el contrato de concesión califica como un activo intangible, los ingresos estimados y los costos causados con abono a resultados por la construcción de las obras objeto de la concesión, de acuerdo con NIC 11, se registran como activos intangibles y se amortizan con cargo a resultados a partir de la fecha en que se

termina la construcción y se pone en servicio para sus usuarios el activo correspondiente, durante la vigencia del contrato de concesión. Cualquier ingreso recibido por peajes o tarifas antes de terminar la etapa de construcción se difiere y también se amortiza con abono a resultados durante la vigencia del contrato a partir de la fecha de puesta en uso del activo. Los ingresos que se reciben por peajes o tarifas una vez terminada la construcción y puesta en servicio al público se registran cuando se reciben efectivamente.

### 3.17 Deterioro de activos no financieros

En cada fecha de reportes, Grupo Aval revisa el valor en libros de sus activos no financieros (distintos de las propiedades de inversión y activos por impuestos diferidos) para determinar si existe algún indicio de deterioro. Si existe cualquier indicio, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

La plusvalía se somete a pruebas anuales de deterioro. Para las pruebas de deterioro, los activos se reúnen en el grupo más pequeño de activos que generan entradas de efectivo y que son en gran parte independientes de los flujos de efectivo de otros activos o Unidad Generadora de Efectivo (UGE). La plusvalía que surge de una combinación de negocios se asigna a unidades generadoras de efectivo o grupos de unidades generadoras de efectivo que se espera se beneficien de las sinergias de la combinación. El "valor recuperable" de un activo o unidad generadora de efectivo es el mayor entre su valor en uso y su valor razonable menos los costos de venta. 'El valor de uso' se basa en los flujos de caja futuros estimados, descontados a su valor razonable utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleje las evaluaciones del mercado actual del valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo o UGE.

Una pérdida por deterioro se reconoce cuando el valor en libros de un activo o unidad generadora de efectivo excede su valor recuperable.

Los activos corporativos de Grupo Aval no generan entradas de efectivo de forma separada y son utilizados por más de una unidad

generadora de efectivo. Los activos corporativos se asignan a las unidades generadoras de efectivo sobre una base razonable y consistente y una prueba de deterioro se realiza como parte de las pruebas de la UGE.

Las pérdidas por deterioro se reconocen en el resultado del ejercicio. Se asignan para reducir el valor en libros de cualquier plusvalía asignada a la UGE, reduciendo los importes en libros de los otros activos de la UGE sobre una base proporcional.

Una pérdida por deterioro generada por la plusvalía no se reversa. Para otros activos, una pérdida por deterioro se elimina sólo en la medida en que el valor contable del activo no supere el importe en libros que habría sido determinado, neto de amortizaciones y depreciaciones.

### 3.18 Pasivos financieros

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

Los pasivos financieros sólo se dan de baja del estado de situación financiera consolidado cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren, bien sea con la intención de cancelarlos con la intención de recolocar de nuevo.

## 3.19 Beneficios a empleados

De acuerdo con las normas laborales Colombianas, dichos beneficios corresponden a los salarios, primas legales y extralegales, vacaciones, cesantías y aportes parafiscales a entidades del Estado Colombiano. Dichos beneficios se acumulan por el sistema de causación con cargo a resultados.

### a) Beneficios de corto plazo

De acuerdo con las normas laborales Colombianas, dichos beneficios corresponden a los salarios, primas legales y extralegales, vacaciones, cesantías y aportes parafiscales a entidades del Estado Colombiano, que se pagan en los 12 meses siguientes al final del período. Dichos beneficios se acumulan por el sistema de causación con cargo a resultados.

### b) Beneficios post - empleo

Son beneficios que las Entidades de Grupo Aval pagan a sus empleados al momento de su retiro o después de completar su período de empleo, diferentes de indemnizaciones por despido. Dichos beneficios, de acuerdo con las normas laborales Colombianas, corresponden a pensiones de jubilación que asumen directamente las Entidades, cesantías por pagar a empleados que continúen en régimen laboral anterior al de la Ley 50 de 1990, y ciertos beneficios extra legales o pactados en convenciones colectivas.

El pasivo por los beneficios post-empleo es determinado con base en el valor presente de los pagos futuros estimados, calculado con base en estudios actuariales preparados por el método de unidad de crédito proyectada, utilizando para ello asunciones actuariales de tasas de mortalidad, incrementos de salarios y rotación del personal, y tasas de interés determinadas con referencia a los rendimientos del mercado vigentes de bonos al final del período de emisiones del Gobierno Nacional u obligaciones empresariales de alta calidad. Bajo el método de unidad de crédito proyectada, los beneficios futuros que se pagarán a los empleados son asignados a cada período contable en que el empleado presta el servicio. Por lo tanto, el gasto correspondiente por estos beneficios registrados en el estado consolidado

de resultados de Grupo Aval incluye el costo del servicio presente asignado en el cálculo actuarial más el costo financiero del pasivo calculado. Las variaciones en el pasivo por cambios en las asunciones actuariales son registradas en el patrimonio en la cuenta "Otros resultados integrales".

Las variaciones en el pasivo actuarial por cambios en los beneficios laborales otorgados a los empleados y que tienen efecto retroactivo son registradas como un gasto en la primera de las siguientes fechas:

- Cuando tenga lugar la modificación de los beneficios laborales otorgados.
- Cuando se reconozcan provisiones por costos de restructuración por una subordinada o negocio de la Compañía.

### c) Otros beneficios a los empleados a largo plazo

Son todos los beneficios a los empleados diferentes de los beneficios a los empleados a corto plazo y posteriores al período de empleo e indemnizaciones por despido. De acuerdo con las convenciones colectivas y reglamentos de cada compañía, dichos beneficios corresponden fundamentalmente a primas de antigüedad.

Los pasivos por beneficios de empleados a largo plazo son determinados de la misma forma que los beneficios post - empleo descritos en el literal b) anterior, con la única diferencia de que los cambios en el pasivo actuarial por cambios en las asunciones actuariales también son registrados en el resultado.

### d) Beneficios de terminación del contrato laboral con los empleados

Dichos beneficios corresponden a pagos que tienen que realizar las Entidades de Grupo Aval procedentes de una decisión unilateral de las Entidades de terminar el contrato o por una decisión del empleado de aceptar una oferta de beneficios de la compañía a cambio de la finalización del contrato de trabajo. De acuerdo con la legislación colombiana dichos pagos corresponden a indemnizaciones por despido y a

otros beneficios que las Entidades unilateralmente deciden otorgar a sus empleados en estos casos.

Los beneficios por terminación son reconocidos como pasivo con cargo a resultados en la primera de las siguientes fechas:

- Cuando la compañía comunica al empleado formalmente su decisión de retirarlo del empleo.
- Cuando se reconozcan provisiones por costos de restructuración por una subordinada o negocio de la compañía que involucre el pago de beneficios por terminación, siempre y cuando estas provisiones cumplan con lo estipulado para el reconocimiento de las provisiones establecido en estos casos por la NIC 37, provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes.

### 3.20 Impuestos sobre la renta

El gasto por impuestos sobre la renta comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido. El gasto de impuesto es reconocido en el estado de resultados excepto en la parte que corresponde a partidas reconocidas en la cuenta de "Otros Resultados Integrales" en el patrimonio. En este caso el impuesto es también reconocido en dicha cuenta.

El impuesto de renta corriente es calculado sobre la base de las leyes tributarias vigentes en Colombia o en el país en el cual algunas de las subordinadas de Grupo Aval residen a la fecha de reporte. La gerencia de cada Entidad de Grupo Aval periódicamente evalúa posiciones tomadas en las declaraciones tributarias con respecto a situaciones en las cuales la regulación fiscal aplicable es sujeta a interpretación y establece provisiones cuando sea apropiado sobre la base de montos esperados a ser pagados a las autoridades tributarias.

Los impuestos diferidos son reconocidos sobre diferencias temporarias que surgen entre las bases tributarias de los activos y pasivos y los montos reconocidos en los estados financieros consolidados, que dan lugar a cantidades que son deducibles o gravables al determinar la ganancia o pérdida fiscal correspondiente a períodos futuros cuando el importe en libros del activo sea recuperado o el del pasivo

sea liquidado. Sin embargo, los impuestos diferidos pasivos no son reconocidos si ellos surgen del reconocimiento inicial de plusvalía; tampoco es contabilizado impuesto diferido si surge del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción diferente de una combinación de negocios que al tiempo de la transacción no afecta la utilidad o pérdida contable o tributaria. El impuesto diferido es determinado usando tasas de impuestos que están vigentes a la fecha del reporte y que se espera aplicar cuando el activo por impuesto diferido sea realizado o cuando el pasivo por impuesto diferido sea compensado.

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

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

Los impuestos diferidos activos son reconocidos sobre diferencias temporarias deducibles, únicamente en la extensión en que es probable que la diferencia temporal se reversará en el futuro y hay suficiente utilidad fiscal contra la cual la diferencia temporal puede ser utilizada.

Los impuestos diferidos activos y pasivos son compensados cuando existe un derecho legal para compensar impuestos diferidos corrientes contra pasivos por impuestos corrientes y cuando el impuesto diferido activo y pasivo se relaciona con impuestos gravados por la misma autoridad tributaria sobre una misma entidad o diferentes entidades cuando hay una intención para compensar los saldos sobre bases netas.

### 3.21 Provisiones

Las provisiones para desmantelamiento y recuperación medioambiental, costos de reestructuración y demandas legales se reconocen cuando Grupo Aval y sus entidades subordinadas tienen una obligación presente legal o asumida como resultado de hechos pasados, es probable que se requiera una salida de recursos para liquidar la obligación y el importe se ha estimado de forma fiable. Las provisiones por reestructuración incluyen sanciones por cancelación de arrendamientos y pagos por despido de empleados.

Cuando existen varias obligaciones similares, la probabilidad de que una salida de efectivo sea requerida se determina considerando el tipo de obligaciones como un todo. Se reconoce una provisión incluso si la probabilidad de la salida de un flujo de efectivo con respecto a cualquier partida incluida en la misma clase de obligaciones pueda ser inmaterial.

Las provisiones se valoran por el valor presente de los desembolsos que se espera sean necesarios para liquidar la obligación, usando una tasa de descuento antes de impuestos que refleje las evaluaciones del mercado actual del valor del dinero en el tiempo y de los riesgos específicos de la obligación. El aumento en la provisión debido al paso del tiempo se reconoce como un gasto financiero.

### 3.22 Acciones preferenciales sin derecho a voto

El emisor de un instrumento financiero no derivado debe evaluar las condiciones de éste para determinar si contiene componentes de pasivo y de patrimonio. Estos componentes se clasifican por separado como pasivos financieros o instrumentos de patrimonio para el emisor. De acuerdo con lo anterior, Grupo Aval ha evaluado este requerimiento en relación con las acciones preferenciales sin derecho a voto que tiene emitidas y ha llegado a la conclusión de que dichas acciones cumplen con las condiciones para ser consideradas en su totalidad como instrumentos de patrimonio.

### 3.23 Impuesto a la Riqueza

En diciembre de 2014 el Gobierno Nacional expidió la Ley 1739, la cual creó el Impuesto a la Riqueza para ser pagado por todas las entidades en Colombia con un patrimonio líquido superior a Ps. 1,000, el cual se liquida como se describe en la nota 19.8 más adelante. Dicha Ley establece que para efectos contables en Colombia tal impuesto puede ser registrado con cargo a las reservas patrimoniales dentro del patrimonio. Grupo Aval ha decidido acogerse a tal excepción y ha registrado el impuesto a la riqueza causado en el 2016 y años subsiguientes con cargo a sus reservas patrimoniales.

### 3.24 Ingresos

Los ingresos se miden por el valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir, y representan importes a cobrar por los bienes entregados, netos de descuentos, devoluciones, e impuesto al valor agregado. Grupo Aval reconoce los ingresos por intereses cuando el importe de los mismos se puede medir con fiabilidad, sea probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la entidad y cuando se han cumplido los criterios específicos para cada una de las actividades de las entidades de Grupo Aval, de acuerdo con el siguiente detalle:

#### a) Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se reconocen cuando es probable que se reciban los beneficios económicos asociados con el activo financiero y pueden ser medidos de forma fiable.

#### b) Ingresos por dividendos

Para inversiones a valor razonable, cuando se establezca el derecho a recibirlas con abono a resultados; para inversiones en compañías asociadas registradas por el método de participación, como disminución valor de la inversión.

#### c) Prestación de servicios

Grupo Aval y sus entidades subordinadas prestan servicios de diversas actividades. El

reconocimiento de los ingresos por la prestación de servicios se efectúa en el período contable en que se prestan los servicios, por referencia a la etapa de terminación de la transacción específica y evaluada sobre la base del servicio real provisto como una proporción del total de servicios que serán provistos. Cuando los servicios se prestan a través de un número indeterminado de actos, a lo largo de un período especificado, los ingresos de actividades ordinarias se reconocen de forma lineal a lo largo del intervalo de tiempo acordado.

#### **d) Programas de fidelización de clientes**

Las entidades financieras y hoteleras de Grupo Aval operan con varios programas de fidelización, en los cuales los clientes acumulan puntos por las compras realizadas, que les dan derecho a redimir los puntos por premios de acuerdo con las políticas y el plan de premios vigente a la fecha de redención. Los puntos de premio se reconocen como un componente identificable por separado de la operación inicial de venta, asignando el valor razonable de la contraprestación recibida entre los puntos de premio y los otros componentes de la venta, de manera que los puntos de fidelidad se reconocen inicialmente como ingresos diferidos a su valor razonable. Los ingresos de los puntos de premio se reconocen cuando se canjean.

#### **e) Ingresos por comisiones**

Las comisiones son reconocidas como ingresos en el estado de resultados como sigue:

- i. Las comisiones por servicios bancarios cuando los servicios respectivos son prestados;
- ii. Las comisiones de las tarjetas de crédito son registradas y amortizadas sobre una base de línea recta durante el período de prestación del servicio o la vida útil del producto; y
- iii. Las comisiones incurridas en el otorgamiento de los nuevos préstamos son diferidas y llevadas a ingresos durante el plazo de vigencia de los mismos, netos del costo incurrido, usando el método de la tasa de interés efectiva.

#### **f) Ingresos por venta de bienes del sector real**

Los ingresos por venta de bienes del sector real se reconocen cuando se han transferido al comprador los riesgos y beneficios del producto vendido.

#### **3.25 Utilidad neta por acción**

Para determinar la utilidad neta por acción, Grupo Aval divide el resultado neto del período atribuible a los accionistas de Grupo Aval, o interés controlante entre el promedio ponderado de las acciones comunes y con dividendo preferencial sin derecho a voto en circulación durante el período, teniendo en cuenta que éstas últimas en esencia tienen los mismos derechos de las acciones comunes. La utilidad diluida por acción se determina de la misma manera sobre la utilidad neta, pero el promedio ponderado de las acciones en circulación se ajusta teniendo en cuenta el efecto dilutivo potencial de las opciones sobre acciones. Grupo Aval no posee pasivos financieros o garantías emitidas con derechos potenciales de conversión en acciones comunes o preferentes del Grupo.

#### **3.26 Nuevos pronunciamientos contables**

- Emitidos por el IASB:

Futuros requerimientos a nivel internacional.

El Grupo está actualmente analizando los posibles efectos de estas nuevas normas e interpretaciones; no obstante, la administración no espera tener por ellas algún efecto material en los estados financieros consolidados del Grupo.

a) NIIF 9 Instrumentos financieros y modificaciones asociadas a otras normas. Fecha efectiva el 1 de enero de 2018 aunque se permite su aplicación anticipada. La NIIF 9 reemplaza los modelos de clasificación y medición de la NIC 39 "Instrumentos financieros: Medición y reconocimiento" y la NIIF 9 vigente al 31 de diciembre de 2013 "Instrumentos Financieros" que se aplica en Colombia, la cual plantea un modelo de negocio que tiene dos categorías de clasificación: Costo amortizado y Valor razonable.

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

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

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

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

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

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

La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos son reconocidos cuando se

transfiere el control del producto o servicio al cliente, así que la noción de control reemplaza la noción actual de riesgos y beneficios.

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

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

c) NIIF 16 "Arrendamientos". Afecta principalmente a los arrendatarios y al reconocimiento de todos los arrendamientos en el estado de situación financiera. Esta NIIF elimina la distinción actual entre arrendamiento operativo y arrendamiento financiero y requiere el reconocimiento de un activo y pasivo financiero en todos los contratos de arrendamiento.

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

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

d) Modificaciones a la NIC 12 "Impuestos". Aclaraciones para la contabilidad del impuesto diferido cuando un activo es medido a valor razonable y éste es menor que la base fiscal del activo, es decir, una diferencia temporaria existe cuando el valor contable del activo y del pasivo es menor que su base fiscal a la fecha del período de reporte.

e) Modificaciones a la NIC 7, "Iniciativa sobre información a revelar". Se requerirá a las entidades explicar los cambios en sus pasivos provenientes de actividades de financiamiento.

Esto incluye cambios de flujos de efectivo y cambios como adquisiciones, disposición, acumulación de intereses y efectos cambiarios no realizados.

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

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

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

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

g) NIIF 11 “Contabilidad para la adquisición de participaciones en negocios conjuntos”. Aclara la contabilidad para las adquisiciones de participaciones en negocios conjuntos donde las actividades de la operación constituyen

un negocio. Requieren a un inversionista aplicar los principios de la contabilidad de combinaciones de negocios cuando adquiere participación en un negocio conjunto que constituye un negocio.

h) NIC 38 “Activos intangibles” Aclaración de los métodos aceptables de amortización.

- Establece condiciones relacionadas con la amortización de activos intangibles sobre: a) cuando el activo intangible se encuentra expresado como una medida de ingreso, y b) cuando se puede demostrar que el ingreso y el consumo de los beneficios económicos de los activos intangibles se encuentran estrechamente relacionados.

i) Modificaciones a la NIC 1 “Presentación de estados Financieros”. Se hacen en contexto a la iniciativa de revelaciones del IASB, la cual explora cómo las revelaciones de los estados financieros pueden ser mejoradas. Las modificaciones proveen aclaraciones sobre varios asuntos, incluyendo: materialidad, desglose y subtotales, revelaciones y ORI que provengan de inversiones contabilizadas bajo el método de participación. De acuerdo con disposiciones transitorias, las revelaciones en la NIC 8 en relación con la adopción de nuevas normas/políticas contables no se requieren para estas modificaciones.

#### Mejoras anuales a las NIIF, Ciclo 2012-2015:

Norma	Objeto de la modificación
NIIF 5 Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuadas	Cambios en los métodos de disposición.
NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a Revelar.	Aplicabilidad de las modificaciones de la NIIF 7 a los estados financieros intermedios condensados.
NIC 19 Beneficios a los Empleados.	Tasa de descuento: emisión en un mercado regional.

#### NOTA 4 – JUICIOS Y ESTIMADOS CONTABLES CRÍTICOS EN LA APLICACIÓN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES

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

#### Modelo de negocio de activos financieros de inversión

Las entidades de Grupo Aval aplican juicios significativos para determinar su modelo de negocio para gestionar los activos financieros y para evaluar si los activos financieros cumplen las condiciones definidas en el modelo de negocio para que puedan ser clasificados a valor razonable o a costo amortizado. De acuerdo con lo anterior, en general las diferentes entidades de Grupo Aval han clasificado los activos financieros en títulos de deuda de su portafolio en inversiones a valor razonable y otra parte a costo amortizado, el cual corresponde fundamentalmente a inversiones en títulos de deuda de carácter obligatorio de acuerdo con los requerimientos de normas legales colombianas. A su vez, teniendo en cuenta su calidad de entidades de crédito, las entidades financieras de Grupo Aval clasifican los activos financieros en títulos de deuda que surgen en las actividades de crédito a costo amortizado. Los activos financieros a costo amortizado de acuerdo con el modelo de negocio pueden ser vendidos sólo en limitadas circunstancias, en transacciones

infrecuentes e inmateriales en relación con el total del portafolio, en situaciones tales como que el activo deje de cumplir las políticas contables de inversión de Grupo Aval, ajustes en la estructura de maduración de sus activos y pasivos, necesidad de financiar desembolsos importantes de capital y necesidades estacionarias de liquidez. Durante los semestres terminados en 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, las entidades de Grupo Aval no han hecho modificaciones significativas en su modelo de negocio y no se han realizado ventas significativas de activos financieros clasificados al costo amortizado.

De acuerdo con lo anterior, si todos los activos financieros de inversión clasificados como a costo amortizado se hubieran clasificado como a valor razonable las utilidades antes de impuestos del semestre terminado en 30 de junio de 2016 se hubieran disminuido en Ps. 31,868 y se hubieran aumentado en Ps.132,876 las del semestre terminado el 31 de diciembre de 2016.

A su vez, ciertas inversiones en instrumentos de patrimonio a valor razonable, han sido clasificados por el Grupo como a valor razonable con ajustes en ORI en el patrimonio, teniendo en cuenta que son inversiones estratégicas para Grupo Aval y por consiguiente no se espera venderlas en un futuro cercano y se presenta un grado de incertidumbre mayor en la determinación de su valor razonable que genera fluctuaciones importantes de un período a otro. Si dichas inversiones se hubieran clasificado en resultados, las utilidades antes de impuestos del Grupo se hubieran incrementado en Ps. 15,653 en el semestre terminado en 31 de diciembre de 2016 y disminuido en Ps. 40,662 en el semestre terminado en 30 de junio de 2016. Es importante tener en cuenta que para el semestre terminado el 30 de junio de 2016 se realizó la venta de la inversión en CIFIN; debido a su clasificación de valor razonable con cambios en otros resultados integrales, no afectó el resultado del período, la cual hubiera generado una utilidad por Ps.174,190 (Ver nota 8).

#### Provisión para deterioro de préstamos

De acuerdo con la NIC 39 Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición, el

Grupo regularmente revisa su portafolio de préstamos para evaluar su deterioro, en la determinación de si un deterioro debe ser reconocidos en resultados del año. La gerencia hace juicios en cuanto a determinar si hay un dato observable que indica una disminución en los flujos de efectivo estimados del portafolio de préstamos antes que la disminución en dichos flujos pueda ser identificada para un préstamo en particular del portafolio.

El proceso de calcular la provisión incluye análisis de componentes específicos, históricos y subjetivos. Las metodologías utilizadas por Grupo Aval incluyen los siguientes elementos:

- Detallado análisis periódico del portafolio de préstamos.
- Sistema de calificación de los créditos por niveles de riesgo.
- Revisión periódica del resumen de las provisiones para pérdidas en préstamos.
- Identificación de préstamos a ser evaluados de manera individual por deterioro.
- Consideración de factores internos tales como nuestro tamaño, estructura organizacional, estructura del portafolio de préstamos, proceso de administración de los préstamos, análisis de tendencias de cartera vencida y experiencias de pérdidas históricas.
- Consideraciones de riesgos inherentes a diferentes clases de préstamos.
- Consideraciones de factores externos locales, regionales y nacionales y de factores económicos.

#### Principales fuentes de incertidumbres

En el proceso de cálculo de las provisiones de créditos considerados individualmente significativos por el método de flujo de caja descontado, la gerencia de cada entidad financiera hace asunciones en cuanto al monto a recuperar de cada cliente y el tiempo en el cual dicho valor será recuperado. Cualquier variación en dicha estimación puede generar variaciones significativas en el valor de la provisión determinada. En el cálculo de las provisiones de los créditos considerados individualmente significativos, con base en su garantía la gerencia hace estimaciones del valor razonable de dichas garantías con la ayuda de peritos independientes,

y cualquier variación en el precio que finalmente se obtenga en la recuperación de la garantía a su vez puede generar variaciones significativas en el valor de las provisiones.

En el proceso de cálculo de provisiones colectivas de préstamos no considerados individualmente significativos o de aquellos créditos individualmente significativos que no son deteriorados y que se evalúan colectivamente por deterioro, las tasas de pérdidas históricas usadas en el proceso son actualizadas periódicamente para incorporar los datos más recientes que reflejen las condiciones económicas actuales, tendencias de desempeño de la industria, concentraciones geográficas o de deudores dentro de cada portafolio del segmento y cualquier otra información pertinente que pueda afectar la estimación de la provisión para el deterioro de préstamos. Muchos factores pueden afectar los estimados de provisión para pérdidas de préstamos de Grupo Aval, incluyendo volatilidades en la probabilidad de deterioro, migraciones y estimaciones de la severidad de las pérdidas.

Para la cuantificación de las pérdidas incurridas en portafolios evaluados colectivamente, las diferentes entidades del Grupo cuentan con metodologías de cálculo que tienen en cuenta cuatro factores fundamentales: la exposición, la probabilidad de incumplimiento ("default"), el período de identificación de la pérdida y la severidad.

- Exposición al momento del incumplimiento (Exposure at default - "EAD") es el importe del riesgo contraído en el momento de impago de la contraparte.

- Probabilidad de incumplimiento (Probability of default - "PD") es la probabilidad de que la contraparte incumpla sus obligaciones de pago de capital y/o intereses. La probabilidad de incumplimiento va asociada al rating/scoring o nivel de la mora de cada contraparte/operación.

En el caso concreto de la cartera incumplida, la PD asignada es del 100%. La calificación de una cartera como de "dudoso" recaudo se produce

por un impago igual o superior a 90 días, así como en aquellos casos en los que sin haber impago haya dudas acerca de la solvencia de la contrapartida (dudosos subjetivos).

- Pérdida dado el incumplimiento (Loss given default - "LGD") es la estimación de la pérdida en caso que se produzca impago. Depende principalmente de las características de la contraparte y de la valoración de las garantías o colateral asociado a la operación.

- Período de identificación de pérdidas latentes (Loss identification period - "LIP") corresponde al tiempo que transcurre entre el momento en el que se produce el hecho que genera una determinada pérdida y el momento en el que se hace patente a nivel individual tal pérdida. El análisis de los LIPs se realiza sobre la base de carteras homogéneas de riesgos.

La siguiente tabla muestra un análisis de sensibilidad en las variables más importantes que afectan el cálculo de la provisión por deterioro de cartera de préstamos, sobre una variación del 10%:

31 de diciembre de 2016				
Créditos evaluados individualmente:	Sensibilidad	Incremento	Disminución	
Probabilidad de incumplimiento en los flujos futuros de efectivo estimados	10%	325,866		(191,518)
Créditos evaluados colectivamente	Sensibilidad	Incremento	Disminución	
Probabilidad de incumplimiento	10%	176,162		(218,154)
Severidad en la estimación de la pérdida	10%	199,130		(234,327)
Período de identificación de la pérdida	1 mes	189,434		(178,529)

30 de junio de 2016				
Créditos evaluados individualmente:	Sensibilidad	Incremento	Disminución	
Probabilidad de incumplimiento en los flujos futuros de efectivo estimados	10%	241,183		(152,867)
Créditos evaluados colectivamente	Sensibilidad	Incremento	Disminución	
Probabilidad de incumplimiento	10%	160,472		(208,608)
Severidad en la estimación de la pérdida	10%	182,921		(215,191)
Período de identificación de la pérdida	1 mes	164,869		(184,058)

## Impuesto sobre la renta diferido

Grupo Aval evalúa la realización en el tiempo del impuesto sobre la renta diferido activo. El impuesto diferido activo representa impuestos sobre la renta recuperables a través de futuras deducciones de utilidades gravables y es registrado en el estado de situación financiera. Los impuestos diferidos activos son recuperables en la medida en que la realización de los ingresos tributarios relativos sea probable. Los ingresos tributarios futuros y el monto de los beneficios tributarios que sean probables en el futuro se basan en planes a mediano plazo preparados por la gerencia. El plan de negocios es basado en las expectativas de la gerencia que se consideran razonables bajo las circunstancias.

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, la gerencia de Grupo Aval estima que las partidas del impuesto sobre la renta diferido activo serían recuperables en función a sus estimados de ganancias gravables futuras. No se ha registrado impuesto diferido pasivo sobre utilidades de sus subordinadas que Grupo Aval no espere traer en un cercano futuro, porque Grupo Aval controla la política de dividendos de las subordinadas y no tiene intenciones de distribuir dichos dividendos o vender dichas inversiones en un cercano futuro. (Ver nota 19).

## Valuación de activos biológicos

El valor razonable de los activos biológicos que posee Grupo Aval, el valor razonable en el punto de cosecha es determinado por referencia a los precios a valor razonable de mercado vigentes del producto menos los costos estimados de venta. Para los frutos o productos que crecen en la planta productora es determinado con base en modelos de flujo de caja descontado de los flujos futuros netos de caja de cada cultivo, teniendo en cuenta las cantidades futuras estimadas de productos a ser cosechados, los precios actuales de tales productos menos los costos acumulados netos de depreciación, menos los costos de mantenimiento y recolección en un futuro, descontados a tasas de interés libres de riesgo ajustadas por primas de riesgo que son requeridas en tales circunstancias (Ver nota 15).

## Plusvalía

Anualmente la gerencia de Grupo Aval efectúa una evaluación de deterioro de la plusvalía registrada en sus estados financieros; dicha evaluación se realiza anualmente con base en valores de mercado de las acciones de los bancos que cotizan en la Bolsa y con base en estudios realizados para tal efecto para aquellas entidades que no cotizan en la Bolsa. Dichos estudios se basan en la valoración de las líneas de negocio que se encuentran relacionadas con la plusvalía, por el método de flujo de caja descontado, teniendo en cuenta factores tales como la situación económica del país y del sector en que opera Grupo Aval, información financiera histórica, crecimientos proyectados de los ingresos y costos de Grupo Aval en los próximos cinco años, y posteriormente crecimientos a perpetuidad teniendo en cuenta sus índices de capitalización de utilidades, descontados a tasas de interés libres de riesgo ajustadas por primas de riesgo que son requeridas en las circunstancias. En la nota 16 se incluyen las principales asunciones usadas en dichas valoraciones y su análisis de sensibilidad.

## Estimación para contingencias

Grupo Aval estima y registra una estimación para contingencias, con el fin de cubrir las posibles pérdidas por los casos laborales, juicios civiles y mercantiles, y reparos fiscales u otros según las circunstancias que, con base en la opinión de los asesores legales externos y/o abogados internos, se consideran probables de pérdida y pueden ser razonablemente cuantificados. Dada la naturaleza de muchos de los reclamos, casos y/o procesos, no es posible en algunas oportunidades hacer un pronóstico certero o cuantificar un monto de pérdida de manera razonable, por lo cual el monto real de los desembolsos efectivamente realizados por los reclamos, casos y/o procesos es generalmente diferente de los montos estimados y provisionados inicialmente, y tales diferencias son reconocidas en el año en el que son identificadas (Ver nota 27).

## Plan de pensiones

La medición de las obligaciones de pensiones, costos y pasivos depende de una gran variedad de premisas a largo plazo determinadas sobre bases actuariales, incluyendo estimados del valor presente de los pagos futuros proyectados de pensiones para los participantes del plan, considerando la probabilidad de eventos futuros potenciales, tales como incrementos en el salario mínimo y experiencia demográfica. Estas premisas pueden tener un efecto en el monto y las contribuciones futuras, de existir alguna variación.

La tasa de descuento permite establecer flujos de caja futuros a valor presente de la fecha de medición. Grupo Aval para cada beneficio, determina una tasa a largo plazo que represente la tasa de mercado de inversiones de renta fija de alta calidad o para bonos del Gobierno que son denominados en pesos colombianos, la moneda en la cual el beneficio será pagado, y considera la oportunidad y montos de los pagos de beneficios futuros, para los cuales Grupo Aval ha seleccionado los bonos del Gobierno Colombiano. Grupo Aval utiliza otras premisas claves para valorar los pasivos actuariales, las cuales son calculadas con base en la experiencia específica de Grupo Aval combinada con estadísticas publicadas e indicadores de mercados (Ver Nota 22, donde se describen las asunciones más importantes utilizadas en los cálculos actuariales y los análisis de sensibilidad correspondientes).

## NOTA 5 – ADMINISTRACIÓN Y GESTIÓN DE RIESGOS

Grupo Aval y sus subordinadas administran la función de gestión de riesgos considerando la regulación aplicable y las políticas internas.

Las subordinadas del sector real están menos expuestas a ciertos riesgos que las subordinadas del sector financiero, si bien ellas están expuestas a cambios adversos en el precio de sus productos y a riesgos legales y operativos.

## Objetivo y guías generales del manejo del riesgo

El objetivo de Grupo Aval es maximizar el rendimiento para sus inversionistas a través de un prudente manejo del riesgo; para tal propósito los principios que guían a Grupo Aval en el manejo del riesgo son los siguientes:

- Integración de la gestión de riesgos a los procesos institucionales.
- Conocimiento profundo y extenso del mercado como resultado de nuestro liderazgo y de la experiencia y estabilidad de la alta gerencia de nuestras entidades.
- Establecimiento de claras políticas de riesgo en un enfoque de arriba hacia abajo con respecto a:
  - Cumplimiento con las políticas de conocimiento de los clientes, y
  - Estructuras de otorgamientos de créditos comerciales basadas en una clara identificación de las fuentes de repago y la capacidad de generación del flujo de efectivo de los deudores.
- Uso de herramientas comunes en todos los bancos para el análisis crediticio y para la determinación de las tasas de interés de los créditos.
- Diversificación del portafolio comercial de préstamos con respecto a industrias y grupos económicos.
- Decisiones consensuadas a nivel de cada una de las juntas directivas de los bancos de Grupo Aval al otorgar créditos.
- Especialización en nichos de productos de consumo.
- Uso extensivo de modelos de scoring de crédito y de calificación de créditos, actualizados permanentemente para asegurar un crecimiento de la cartera de consumo con una alta calidad crediticia.

### **Políticas conservadoras en términos de:**

- La composición de los portafolios de inversión con un sesgo hacia instrumentos de menor volatilidad.
- Operaciones de posición propia.
- Remuneración variable de personal de las mesas de negociación.

### **Cultura del riesgo**

La cultura del riesgo de Grupo Aval está basada en los principios indicados en el punto anterior y es transmitida a todas las entidades y unidades del Grupo, por medio de las siguientes directrices:

- En todas las entidades del Grupo la función de riesgo es independiente de las unidades de negocio. La estructura de atribuciones a nivel de los bancos requiere que transacciones de ciertas características sean evaluadas por los comités de riesgo. La frecuencia de reuniones de dichos comités asegura un alto grado de agilidad en la toma de decisiones y asegura la continua participación de la alta gerencia en el manejo de los diferentes riesgos.
- Grupo Aval cuenta con manuales y políticas corporativas para el manejo de los riesgos a que está expuesto. Los grupos de negocio y de riesgo de los bancos mantienen reuniones periódicas de orientación con enfoques de riesgo que están en línea con la cultura de riesgo de Grupo Aval.
- Los bancos de Grupo Aval cuentan con atribuciones de crédito, las cuales son actualizado periódicamente atendiendo nuevas condiciones de los mercados y de los riesgos a los que están expuestos.
- Sistemas adecuados de información que permiten monitorear las exposiciones al riesgo de manera diaria para verificar que los límites de aprobación son cumplidos sistemáticamente y adoptar, si es necesario, medidas correctivas apropiadas.
- Los principales riesgos son analizados no

sólo cuando son originados o cuando los problemas surgen en el curso ordinario de los negocios sino como parte de un proceso permanente de administración de riesgo.

- Grupo Aval y sus subordinadas financieras cuentan con programas de capacitación a todos los niveles de la organización en cuanto a la cultura del riesgo y planes de remuneración para ciertos empleados de acuerdo con su adherencia a la cultura de riesgo.

### **Estructura corporativa de la función de riesgo**

De acuerdo con las directrices establecidas por la Superintendencia Financiera, la estructura corporativa a nivel de los bancos del Grupo para el manejo de los diferentes riesgos, está compuesta por los siguientes niveles:

- Junta Directiva
- Comités de Riesgos
- Vicepresidencia de Riesgos
- Procesos administrativos de gestión de los riesgos
- Auditoría Interna.

### **Junta Directiva**

La Junta Directiva de cada entidad de Grupo Aval, es responsable de adoptar, entre otras, las siguientes decisiones relativas a la adecuada organización del sistema de gestión de riesgos de la entidad:

- Definir y aprobar las estrategias y políticas generales relacionadas con el sistema de control interno para el manejo de riesgos.
- Aprobar las políticas de la entidad en relación con el manejo de los diferentes riesgos.
- Aprobar los cupos de operación y contraparte, según las atribuciones definidas.
- Aprobar exposiciones y límites a diferentes tipos de riesgos.
- Aprobar los diferentes procedimientos y metodologías de manejo del riesgo.
- Aprobar la asignación de recursos humanos, físicos y técnicos para el manejo del riesgo.

- Señalar las responsabilidades y atribuciones asignadas a los cargos y áreas encargadas de gestionar los riesgos.

- Crear los comités necesarios para garantizar la adecuada organización, control y seguimiento de las operaciones que generan exposiciones, y definir sus funciones.

- Aprobar los sistemas de control interno para el manejo de los riesgos.

- Exigir a la administración de cada banco de Grupo Aval, diferentes reportes periódicos sobre los niveles de exposición a los diferentes riesgos.

- Evaluar las propuestas de recomendaciones y correctivos sobre los procesos de administración del riesgo.

- Requerir a la administración diferentes reportes periódicos sobre los niveles de exposición a los diferentes riesgos.

- Efectuar seguimiento en sus reuniones a través de informes periódicos que presenta el Comité de Auditoría sobre la gestión de riesgos y las medidas adoptadas para el control o mitigación de los riesgos más relevantes.

- Aprobar la naturaleza, alcance, negocios estratégicos y mercados en que actuará la entidad.

### **Comités de Riesgos**

Los bancos de Grupo Aval cuentan, entre otros, con comités de riesgos de crédito y tesorería conformados por miembros de la Junta Directiva, que periódicamente se ocupan de discutir, medir, controlar y analizar los sistemas de administración de riesgos de crédito (SARC) y los sistemas de administración de riesgo de mercado (SARM). Igualmente, existen comités técnicos de activos y pasivos, los cuales toman decisiones en materia de gestión de activos y pasivos y de liquidez a través de los Sistemas de Administración de Riesgo de Liquidez (SARL); lo concerniente al análisis y seguimiento de los sistemas de administración del Riesgo Operativo y Plan de Continuidad de Negocio (SARO-PCN) se desarrolla en los Comités de Auditoría. Los riesgos legales son monitoreados en su cumplimiento por parte de las Secretarías Generales de las entidades.

Las funciones de dichos comités comprenden entre otras, las siguientes:

- Proponer a la Junta Directiva de la respectiva entidad las políticas que consideren adecuadas para el manejo de los riesgos que atañen a cada comité y de los procesos y metodologías para su manejo.

- Conducir revisiones sistemáticas de las exposiciones al riesgo de la entidad y tomar las medidas correctivas que consideren necesarias.

- Asegurar que las acciones de cada banco en relación con el manejo del riesgo, son consistentes con los niveles de apetito del riesgo previamente definidos.

- Aprobar decisiones que estén dentro de las atribuciones establecidas por la junta directiva para cada comité.

A continuación se detallan los comités de riesgo de los bancos de Grupo Aval:

### **Comité de Gestión Integral de Riesgos**

El objetivo de este comité es establecer las políticas, procedimientos y estrategias para la gestión integral de los riesgos de crédito, mercado, liquidez, operativo, lavado de activos y financiación del terrorismo. Entre sus principales funciones se encuentran:

- Medir el perfil de riesgo integral de cada banco.

- Diseñar esquemas de monitoreo y seguimiento a los niveles de exposición a los diferentes riesgos a los que se enfrenta cada banco.

- Revisar y proponer a la Junta Directiva el nivel de tolerancia y el grado de exposición al riesgo que cada banco está dispuesto a asumir en el desarrollo del negocio. Esto implica evaluar alternativas para alinear el apetito de riesgo de los diferentes sistemas de gestión de riesgo.

- Evaluar los riesgos involucrados en la incursión en nuevos mercados, productos, segmentos, países, entre otros.

## Comité de Riesgo de Crédito y Tesorería

Su objetivo es discutir, medir, controlar y analizar la gestión de riesgos de crédito (SARC) y de tesorería (SARM). Entre sus principales funciones se encuentran las siguientes:

- Monitorear el perfil de riesgo de crédito y tesorería, con el fin de garantizar que el nivel de riesgo se mantenga dentro de los parámetros establecidos, de acuerdo con los límites y políticas de riesgo de la entidad.
- Evaluar la incursión en nuevos mercados y productos.
- Evaluar las políticas, estrategias y reglas de actuación en las actividades comerciales, tanto de tesorería como de crédito.
- Asegurar que las metodologías de medición y gestión de riesgos sean apropiadas, dadas las características y actividades del banco.

## Comité de Activos y Pasivos

El objetivo de los comités de activos y pasivos (ALCO) es apoyar a la alta dirección en la definición de políticas y límites, seguimiento, control y sistemas de medición que acompañan la gestión de activos y pasivos, y gestión del riesgo de liquidez a través de los diferentes Sistemas de Administración del Riesgo de Liquidez (SARL).

Entre sus principales funciones se encuentran:

- Establecer los procedimientos y mecanismos adecuados para la gestión y administración de riesgos de liquidez.
- Monitorear los informes sobre exposición de riesgo de liquidez.
- Identificar el origen de las exposiciones y mediante el análisis de sensibilidad determinar la probabilidad de menores retornos o las necesidades de recursos debido a movimientos en el flujo de efectivo.

## Comités de Auditoría

Su objetivo, entre otros, es evaluar y monitorear el Sistema de Control Interno.

Entre las principales funciones de dichos comités están las siguientes:

- Proponer, para aprobación de la Junta Directiva, la estructura, procedimientos y metodologías necesarios para el funcionamiento del Sistema de Control Interno.

- Evaluar la estructura del control interno de la entidad, de forma tal que se pueda establecer si los procedimientos diseñados protegen razonablemente sus activos, así como los de terceros que administre o custodie, y si existen controles para verificar que las transacciones están siendo adecuadamente autorizadas y registradas. Para este efecto, las áreas responsables por la administración de los distintos sistemas de riesgo, la Revisoría Fiscal y la Auditoría Interna le presentan al Comité los informes periódicos establecidos y los demás que éste les requiera.
- Efectuar seguimiento sobre los niveles de exposición al riesgo, las implicaciones para la entidad y las medidas adoptadas para su control o mitigación.

## Vicepresidencia de Riesgos o de Crédito

Las vicepresidencias de riesgos o de crédito que figuran dentro de la estructura organizacional de las entidades, tienen, entre otras, las siguientes funciones:

- Velar en la respectiva entidad por el adecuado cumplimiento de las políticas y procedimientos establecidos por la Junta Directiva y los diferentes comités de riesgos.
- Diseñar metodologías y procedimientos que debe seguir la administración para el manejo de los riesgos.
- Establecer procedimientos de monitoreo permanentes que permitan identificar oportunamente cualquier tipo de desviación de las políticas establecidas para el manejo de los riesgos.
- Preparar informes periódicos a los diferentes comités de riesgo, a la Junta Directiva de la entidad y a los organismos de control y vigilancia, en relación con el cumplimiento de las políticas de riesgo.

## Procesos administrativos de gestión de los riesgos

De acuerdo con sus modelos de negocio, cada subordinada financiera del Grupo tiene estructuras y procedimientos definidos y documentados en manuales sobre los

procesos administrativos que se deben seguir para el manejo de los diferentes riesgos; a su vez cuentan con diferentes herramientas tecnológicas que se detallan más adelante, donde se analiza cada riesgo para monitorearlo y controlarlo.

## Auditoría Interna

Las auditorías internas de las entidades subordinadas actúan bajo criterios de independencia y en desarrollo de sus funciones efectúan evaluaciones periódicas del cumplimiento de las políticas y procedimientos seguidos por las entidades para el manejo de los riesgos y ambiente de control. Sus informes son presentados directamente a los comités de riesgos, a los comités de auditoría o a los comités de apoyo designados para tal efecto por las respectivas juntas directivas, para hacer seguimiento a los riesgos a que están expuestas sus actividades y generar las medidas correctivas que resulten necesarias. Adicionalmente, Grupo Aval cuenta con una Vicepresidencia Sénior de Contraloría Corporativa, que ejecuta visitas periódicas a las diferentes entidades subordinadas para monitorear el cumplimiento de las políticas del manejo del riesgo a nivel consolidado y a nivel de cada entidad. Sus informes son presentados directamente a los órganos de dirección de las entidades.

## Análisis individual de los riesgos

Grupo Aval está integrado fundamentalmente por entidades del sector financiero, que en el curso ordinario de sus negocios se exponen a diferentes riesgos financieros, operativos, reputacionales y legales.

Los riesgos financieros incluyen: i) el riesgo de crédito, ii) el riesgo de mercado (el cual incluye el riesgo de negociación y el riesgo de precio como se indica más adelante), y iii) los riesgos estructurales por composición de los activos y pasivos del balance, los cuales incluyen variación en el tipo de cambio, de liquidez y de tasa de interés.

Las entidades de Grupo Aval cuya actividad principal está en sectores económicos diferentes al del sector financiero, en común denominadas del “sector real”, tienen una menor exposición a los riesgos financieros pero están expuestas a las variaciones adversas de los precios de sus productos, como sucede con las entidades de Grupo Aval dedicadas al cultivo de activos biológicos; otras entidades en sectores económicos diferentes están expuestas fundamentalmente a riesgos operativos y legales.

A continuación se incluye un análisis de cada uno de los riesgos antes indicados en orden de importancia, sobre la base de que dichos riesgos son manejados de forma separada por cada una de las entidades, a menos que de otra forma se indique; los riesgos de Banco de Bogotá consolidan la información de riesgos del grupo BAC Credomatic.

### 5.1 Riesgo de crédito

#### 5.1.1. Exposición consolidada al riesgo de crédito

Grupo Aval y sus subordinadas tienen exposiciones al riesgo de crédito, el cual consiste en que el deudor cause una pérdida financiera a Grupo Aval por no cumplir con sus obligaciones en forma oportuna y por la totalidad de la deuda. La exposición al riesgo de crédito de Grupo Aval y sus subordinadas surge como resultado de sus actividades de crédito y transacciones con contrapartes.

La máxima exposición al riesgo de crédito de Grupo Aval, de acuerdo con NIIF 7 “Instrumentos financieros Información a revelar”, a nivel consolidado es reflejada en el valor en libros de los activos financieros en el estado consolidado de situación financiera de Grupo Aval a 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, como se indica a continuación:

	31 de diciembre de 2016		30 de junio de 2016	
Efectivo y equivalentes de efectivo (**)	Ps.	17,294,457	Ps.	16,248,324
Inversiones en títulos de deuda a valor razonable		13,009,046		13,771,667
Inversiones en títulos de deuda a costo amortizado		9,762,607		10,550,924
Otros activos financieros en contratos de concesión		2,072,674		1,978,680
Instrumentos derivados		502,209		1,012,677
Instrumentos derivados de cobertura		128,479		422,233
<b>Cartera de créditos</b>				
Cartera comercial		93,149,211		88,952,895
Cartera consumo		46,927,997		43,224,031
Cartera hipotecaria		14,683,537		13,556,325
Cartera microcrédito		399,431		394,248
Otras cuentas por cobrar		3,719,672		3,439,545
<b>Total activos financieros con riesgo de crédito</b>		<b>201,649,320</b>		<b>193,551,549</b>
<b>Riesgo de crédito fuera del balance a su valor nominal</b>				
Garantías financieras y avales		3,513,700		3,889,198
Compromisos de crédito		23,734,857		21,565,815
<b>Total exposición al riesgo de crédito fuera del balance</b>		<b>27,248,557</b>		<b>25,455,013</b>
<b>Total máxima exposición al riesgo de crédito</b>	Ps.	<b>228,897,877</b>	Ps.	<b>219,006,562</b>

(\*\*) No incluye los fondos custodiados por la entidad (caja, cajeros, bóvedas), porque no tienen riesgo de crédito al estar en poder de las entidades de Grupo Aval.

Para garantías y compromisos para extender el monto de los créditos, la máxima exposición al riesgo de crédito es el monto del compromiso. El riesgo de crédito es mitigado por garantías y colaterales como se describe a continuación:

### 5.1.2. Mitigación del riesgo de crédito, garantías y otros apoyos crediticios

La máxima exposición al riesgo de crédito de cada banco de Grupo Aval es reducida por garantías y otros apoyos crediticios, los cuales reducen el riesgo de crédito. La existencia de garantías puede ser una medida necesaria pero no un elemento determinante para el otorgamiento de un crédito. Las políticas de riesgo de crédito de Grupo Aval requieren una evaluación de la capacidad de pago del deudor, basada en la generación de recursos para realizar el pago de las deudas.

La política de aceptación de riesgos es por consiguiente organizada a tres diferentes niveles en cada banco de Grupo Aval:

- Análisis del riesgo crediticio. Para el otorgamiento de créditos se cuenta con diferentes modelos para la evaluación del riesgo de crédito: para la cartera comercial, herramientas para la evaluación individual de créditos basada en la capacidad de pago del deudor o generación de fondos y modelos de rating financiero, los cuales están basados en la información financiera del cliente y de su historia financiera con el banco o con el sistema financiero en general; y modelos de scoring para carteras masivas (consumo, vivienda y microcrédito), los cuales se basan en información de comportamiento con la entidad y con el sistema, así como en las variables sociodemográficas y del perfil del cliente.

- La constitución de garantías en porcentajes adecuados de cubrimiento de la deuda y que son aceptadas de acuerdo con las políticas de crédito de cada banco, de conformidad con el riesgo asumido. Las garantías incluyen hipotecas, prendas sobre activos y depósitos monetarios de títulos valores, entre otros.

- Evaluación del riesgo de liquidez de las garantías recibidas. Los métodos usados para valorar las garantías están en línea con las mejores prácticas de mercado e implican el

uso de evaluadores independientes de bienes raíces, el valor de mercado de títulos valores o la valoración de las empresas que emiten los títulos valores. Todas las garantías deben ser evaluadas jurídicamente y elaboradas siguiendo los parámetros de su constitución de acuerdo con las normas legales aplicables.

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 el siguiente es el detalle de la cartera de créditos por tipo de garantía recibida en respaldo de los créditos otorgados por Grupo Aval a nivel consolidado:

	31 de diciembre de 2016											
	Comercial	Consumo	Vivienda	Micro-crédito	Leasing Financiero(1)	Total	Ps.	Ps.	Ps.	Ps.		
Créditos no garantizados	Ps.	48,792,810	Ps.	39,358,447	Ps.	204,690	Ps.	270,340	Ps.	42,966 Ps.	88,669,253	
Créditos garantizados por otros bancos		413,049		3,145		-		-		4,779	420,973	
Créditos colateralizados:												
Viviendas		3,907,080		78,728		13,125,629		6,494		105,501	17,223,432	
Otros bienes raíces		9,207,647		1,136,153		879		186		785,872	11,130,737	
Inversiones en instrumentos de patrimonio		503,141		1,779		-		-		-	504,920	
Depósitos en efectivo o equivalentes de efectivo		2,797,882		187,740		22,159		113,269		7,170	3,128,220	
Bienes en leasing		-		-		-		-		6,452,353	6,452,353	
Contratos fiduciarios, cartas de crédito y fondos de garantías		2,805,417		2,625		-		7,503		139,213	2,954,758	
Pignoración de rentas		1,910,779		400		-		-		5,741	1,916,920	
Prendas		3,385,509		4,731,856		-		-		1,295	8,118,660	
Otros activos		9,467,802		1,211,516		428,076		1,639		3,530,917	14,639,950	
<b>Total cartera de créditos bruta</b>	Ps.	<b>83,191,116</b>	Ps.	<b>46,712,389</b>	Ps.	<b>13,781,433</b>	Ps.	<b>399,431</b>	Ps.	<b>11,075,807</b>	Ps.	<b>155,160,176</b>

	30 de junio de 2016											
	Comercial	Consumo	Vivienda	Micro-crédito	Leasing Financiero(1)	Total	Ps.	Ps.	Ps.	Ps.		
Créditos no garantizados	Ps.	47,821,270	Ps.	36,140,172	Ps.	2,360	Ps.	269,605	Ps.	45,048 Ps.	84,278,455	
Créditos garantizados por otros bancos		339,118		4,335		-		-		3,860	347,313	
Créditos colateralizados:												
Viviendas		3,588,233		78,602		12,253,022		7,722		87,990	16,015,569	
Otros bienes raíces		8,678,215		1,053,565		890		283		700,261	10,433,214	
Inversiones en instrumentos de patrimonio		513,451		5,149		-		-		-	518,600	
Depósitos en efectivo o equivalentes de efectivo		2,463,278		155,928		7,058		111,975		7,920	2,746,159	
Bienes en leasing		-		-		-		-		5,961,682	5,961,682	
Contratos fiduciarios, cartas de crédito y fondos de garantías		2,893,827		1,205		-		2,997		160,955	3,058,984	
Pignoración de rentas		1,630,543		-		-		-		7,367	1,637,910	
Prendas		2,805,126		4,383,760		-		-		1,762	7,190,648	
Otros activos		9,516,119		1,204,094		466,346		1,666		2,750,740	13,938,965	
<b>Total cartera de créditos bruta</b>	Ps.	<b>80,249,180</b>	Ps.	<b>43,026,810</b>	Ps.	<b>12,729,676</b>	Ps.	<b>394,248</b>	Ps.	<b>9,727,585</b>	Ps.	<b>146,127,499</b>

(1) Ver nota 11

## Políticas para prevenir concentraciones excesivas del riesgo de crédito

Para prevenir las concentraciones excesivas de riesgo de crédito a nivel individual, de sectores económicos y país, cada banco de Grupo Aval mantiene índices de niveles máximos de concentración de riesgo. El límite de la exposición de Grupo Aval a un cliente individual o grupo económico depende de la calificación de riesgo del cliente involucrado y de la experiencia de cada banco con el cliente o grupo económico.

Con el propósito de evitar concentraciones de riesgos de crédito a nivel consolidado, Grupo Aval cuenta con una Vicepresidencia de Riesgos que consolida y monitorea las exposiciones de riesgo de crédito de todos los bancos, y la Junta Directiva a nivel de grupo monitorea las exposiciones a nivel consolidado.

De acuerdo con las normas legales Colombianas, los bancos en Colombia no pueden otorgar créditos individuales que superen el 10% de su patrimonio técnico calculado de acuerdo con normas de la Superintendencia Financiera, cuando los créditos no tengan garantías aceptables; de acuerdo con las normas legales Colombianas, la exposición crediticia puede superar el 10% y ascender hasta el 25% del patrimonio técnico del banco cuando esté amparado con garantías admisibles. Los bancos de Grupo Aval han cumplido satisfactoriamente dichos requerimientos.

El siguiente es el detalle del riesgo de crédito a nivel de Grupo Aval en las diferentes áreas geográficas determinadas de acuerdo con el país de residencia del deudor, sin tener en cuenta provisiones constituidas por deterioro del riesgo de crédito de los deudores:

## 30 de junio de 2016

		Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	Leasing Financiero(1)	Total					
Colombia	Ps.	58,200,293	Ps.	28,630,141	Ps.	4,407,106	Ps.	394,248	Ps.	8,951,259	Ps.	100,583,047
Panamá		4,506,494		4,157,705		1,862,544		-		123,592		10,650,335
Estados Unidos		3,671,023		496		18		-		-		3,671,537
Costa Rica		3,118,801		3,766,058		3,442,952		-		611,575		10,939,386
Nicaragua		1,978,375		1,135,313		363,845		-		7,778		3,485,311
Honduras		2,205,432		1,435,221		681,954		-		3,259		4,325,866
El Salvador		1,507,796		1,855,931		833,203		-		13,775		4,210,705
Guatemala		4,209,020		1,891,903		1,138,054		-		16,347		7,255,324
Otros países		851,946		154,042		-		-		-		1,005,988
	Ps.	<u>80,249,180</u>	Ps.	<u>43,026,810</u>	Ps.	<u>12,729,676</u>	Ps.	<u>394,248</u>	Ps.	<u>9,727,585</u>	Ps.	<u>146,127,499</u>

(1) Ver nota 11

## 31 de diciembre de 2016

	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	Leasing Financiero(1)	Total
Colombia	Ps.	58,561,329	Ps.	30,523,917	Ps.	4,822,806
Panamá		5,305,839		4,650,419		2,067,375
Estados Unidos		4,212,510		436		16
Costa Rica		3,341,255		4,390,441		3,674,158
Nicaragua		2,241,090		1,237,205		390,003
Honduras		2,398,364		1,597,280		720,987
El Salvador		1,565,481		2,076,588		873,870
Guatemala		4,691,911		2,080,065		1,232,218
Otros países		873,337		156,038		-
	Ps.	<u>83,191,116</u>	Ps.	<u>46,712,389</u>	Ps.	<u>13,781,433</u>
	Ps.	<u>399,431</u>	Ps.	<u>11,075,807</u>	Ps.	<u>155,160,176</u>

		31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
		Total	% Part.
<b>Sector</b>			
Comercio y turismo		Ps. 2,025,206	1.31% Ps. 1,698,629
Productos de minería y petróleo		2,018,219	1.30% 2,231,689
Otros		2,946,003	1.90% 2,579,253
Gobierno		3,629,849	2.34% 3,514,653
Agricultura, ganadería, caza, cultura y pesca		3,734,625	2.41% 3,662,462
Otras industrias y productos manufacturados		4,576,173	2.95% 4,517,592
Productos químicos		5,276,248	3.40% 4,918,168
Servicios públicos		5,160,778	3.32% 5,269,873
Comida, bebidas y tabaco		7,273,602	4.69% 6,359,548
Transporte y comunicaciones		7,814,741	5.03% 7,821,901
Construcción		9,959,536	6.42% 9,480,002
Servicios comerciales		34,587,324	22.29% 31,187,707
Servicios de consumo		66,157,872	42.64% 62,886,022
<b>Total por destino económico</b>	Ps.	<u>155,160,176</u>	<u>100.00%</u> Ps. <u>146,127,499</u>
	Ps.		

### 5.1.3. Deuda soberana

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, los portafolios de inversión en instrumentos de renta fija están compuestos principalmente por títulos valores emitidos o avalados por las instituciones del Gobierno de Colombia que representan el 64.93% y 67.15% respectivamente del total del portafolio. A continuación se detalla la exposición a deuda soberana por país:

Grado de inversión (1)	31 de diciembre de 2016			30 de junio de 2016		
	Monto	Participación	Monto	Participación		
Colombia	Ps. 11,666,182	84.32%	Ps. 13,522,405	86.79%		
México	9,126	0.07%	-	0.00%		
Panamá	530,310	3.83%	412,054	2.64%		
USA	24,808	0.18%	24,218	0.16%		
<b>Total grado de inversión</b>	<b>12,230,426</b>	<b>88.40%</b>	<b>13,958,677</b>	<b>89.58%</b>		
Especulativo (2)						
Argentina	3,246	0.02%	-	-		
Costa Rica	956,842	6.92%	837,383	5.37%		
El Salvador	85,601	0.62%	134,088	0.86%		
Guatemala	195,876	1.42%	220,982	1.42%		
Honduras	362,446	2.61%	429,429	2.76%		
Nicaragua	1,012	0.01%	941	0.01%		
<b>Total especulativo</b>	<b>1,605,023</b>	<b>11.60%</b>	<b>1,622,823</b>	<b>10.42%</b>		
<b>Total riesgo soberano</b>	<b>Ps. 13,835,449</b>	<b>100.00%</b>	<b>Ps. 15,581,500</b>	<b>100%</b>		

(1) El grado de inversión incluye calificación de riesgo de Fitch Ratings Colombia S.A. de F1+ a F3, BRC de Colombia de BRC 1+ a BRC 3 y Standard & Poor's de A1 a A3.

(2) El grado especulativo incluye calificación de riesgo de Fitch Ratings Colombia S.A. de B a E, BRC de Colombia de BRC 4 a BRC 6 y Standard & Poor's de B1 a D.

### 5.1.4. Proceso de otorgamiento de créditos y cupos de contraparte

Cada entidad financiera de Grupo Aval asume el riesgo de crédito en dos frentes: la actividad propiamente de crédito, que incluye operaciones de crédito comercial, consumo, hipotecario y microcrédito, y la actividad de tesorería, que incluye operaciones interbancarias, administración de portafolios de inversión, operaciones con derivados y negociación de divisas, entre otras. A pesar de ser negocios independientes, la naturaleza de riesgo de insolvencia de la contraparte es equivalente y por tanto los criterios con los que se gestionan son los mismos.

Los principios y reglas para el manejo del crédito y del riesgo de crédito en cada banco se encuentran consignados en su manual de crédito, concebido tanto para la actividad bancaria tradicional como para la actividad de tesorería. Los criterios de evaluación para medir el riesgo crediticio siguen los principales instructivos impartidos por los Comités de Riesgos de Crédito y Tesorería.

La máxima autoridad en materia crediticia es la Junta Directiva de cada banco, que orienta la política general y tiene la potestad de otorgar los más altos niveles de crédito permitidos. En la operación bancaria las facultades para otorgar cupos y créditos dependen del monto, plazo, la calidad crediticia del deudor y garantías

ofrecidas por el cliente. La Junta Directiva de cada subordinada ha delegado parte de su facultad crediticia en diferentes estamentos y en determinados cargos, quienes tramitan las solicitudes de crédito y son responsables del análisis, seguimiento y resultado.

Por su parte, en las operaciones de la actividad de tesorería, es la Junta Directiva la que aprueba los cupos de operación y contraparte. El control del riesgo se realiza a través de tres mecanismos esencialmente: asignación anual de cupos de operación y control diario, evaluación trimestral de solvencia por emisores e informe de concentración de inversiones por grupo económico. Adicionalmente, para la aprobación de créditos se tienen en cuenta, entre otras consideraciones, la probabilidad de incumplimiento, los cupos de contraparte, la tasa de recuperación de las garantías recibidas, el plazo de los créditos y la concentración por sectores económicos.

Cada subordinada cuenta con un Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC), el cual es administrado por la Vicepresidencia de Riesgo o de Crédito y contempla, entre otros, el diseño, la implantación y la evaluación de las políticas y herramientas de riesgo definidas por el Comité de Riesgo de Crédito y Tesorería y la Junta Directiva. Los avances hechos en el SARC han permitido obtener importantes logros en la integración de las herramientas de medición del riesgo crediticio en los procesos de otorgamiento de crédito de cada banco.

Cada subordinada para el otorgamiento de cartera de consumo e hipotecaria cuenta con dos modelos para la evaluación del riesgo de crédito: el primero es el de rating financiero, que es un modelo estadístico basado en la información financiera del cliente y se utiliza tanto en el proceso de aprobación, como en el proceso de administración y seguimiento de la cartera. El segundo modelo se basa tanto en el rating financiero como en la historia de comportamiento del cliente con el banco y se utiliza en el proceso de calificación de los clientes.

### 5.1.5. Proceso de monitoreo del riesgo de crédito

El proceso de monitoreo y seguimiento al riesgo de crédito de cada banco se efectúa en varias etapas que incluyen un seguimiento y gestión de recaudo diario con base en análisis de cartera vencida por edades, calificación por niveles de riesgo, seguimiento permanente a clientes de alto riesgo, proceso de reestructuración de operaciones y recepción de bienes recibidos en pago.

Diariamente los bancos producen listados de cartera vencida y, con base en dichos análisis, el personal de los bancos efectúa procedimientos de cobro por medio de llamadas telefónicas, correos electrónicos, o requerimientos escritos de cobro.

A 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, el siguiente es el resumen de la cartera vencida por edades de vencimiento:

	31 de diciembre de 2016							Total saldos en mora no deteriorados	Deteriorados
	De 1 a 30 días			De 31 a 60 días		De 61 a 90 días			
	Comercial	Ps. 995,491	Ps. 136,427	Ps. 95,361	Ps. 1,227,279	Ps. 1,384,426			
Consumo		1,839,650		590,715		367,153	2,797,518	1,074,417	
Vivienda hipotecaria		541,366		127,768		61,980	731,114	230,901	
Microcrédito		48,305		10,766		8,364	67,435	37,381	
Leasing Financiero (1)		575,400		60,927		32,409	668,736	234,878	
<b>Total valor bruto de cartera</b>	<b>Ps. 4,000,212</b>	<b>Ps. 926,603</b>	<b>Ps. 565,267</b>	<b>Ps. 5,492,082</b>	<b>Ps. 2,962,003</b>				

30 de junio de 2016								
	De 1 a 30 días		De 31 a 60 días		De 61 a 90 días		Total saldos en mora no deteriorados	Deteriorados
Comercial	Ps.	1,449,099	Ps.	230,606	Ps.	107,549	Ps.	1,787,254
Consumo		2,007,234		626,559		352,822		2,986,615
Vivienda hipotecaria		546,245		109,340		55,570		711,155
Microcrédito		53,497		11,073		7,012		71,582
Leasing Financiero (1)		617,350		95,976		37,432		750,758
<b>Total valor bruto de cartera</b>	<b>Ps.</b>	<b>4,673,425</b>	<b>Ps.</b>	<b>1,073,554</b>	<b>Ps.</b>	<b>560,385</b>	<b>Ps.</b>	<b>6,307,364</b>
								<b>2,590,969</b>

(1) Ver nota 11.

Cada banco evalúa trimestralmente la cartera comercial por sectores económicos, en donde se analizan macro sectores, con el objeto de monitorear la concentración por sector económico y el nivel de riesgo en cada uno de ellos.

A nivel individual cada banco semestralmente efectúa un análisis individual del riesgo de crédito con saldos vigentes superiores a Ps. 2,000 con base en información financiera actualizada del cliente, cumplimiento de los términos pactados, garantías recibidas y consultas a las centrales de riesgos; con base en dicha información procede a clasificar los clientes por niveles de riesgo en categoría A- Normal, B- Subnormal, C- Deficiente, D- Dudoso recaudo y E- Irrecuperable. A continuación se explica cada una de las categorías de riesgo.

**Categoría A-** Riesgo Normal: la cartera de préstamos y de arrendamientos financieros en esta categoría es apropiadamente atendida. Los estados financieros del deudor con sus flujos de caja proyectados así como cualquier otra información de crédito disponible para el Banco reflejan adecuada capacidad de pago del deudor.

**Categoría B-** Riesgo Aceptable: la cartera de créditos y de arrendamientos financieros es aceptable, atendida y protegida por garantías, pero hay debilidades que pueden potencialmente afectar de manera transitoria o permanente la capacidad de pago del deudor o sus flujos de caja proyectados, y las cuales si no son corregidas oportunamente afectarían la capacidad de pago de los créditos.

**Categoría C-** Riesgo Apreciable: los créditos y arrendamientos financieros en esta categoría son de deudores con insuficiente capacidad de pago o están relacionados con proyectos con insuficiente flujo de caja, lo cual puede comprometer el pago oportuno de las obligaciones.

**Categoría D-** Riesgo Significativo: la cartera de crédito y arrendamientos financieros en esta categoría tiene las mismas deficiencias que los préstamos en la categoría C pero con una mayor severidad; por consiguiente, la capacidad de pago es altamente dudosa.

**Categoría E-** Riesgo de Incobrabilidad: la cartera de créditos y arrendamientos financieros en esta categoría es considerada irrecuperable.

Para créditos de vivienda hipotecaria y microcréditos, las calificaciones anteriores por niveles de riesgo son ejecutadas mensualmente considerando fundamentalmente el número de días de vencimiento.

La exposición al riesgo crediticio es administrada a través de un análisis periódico de la capacidad de los deudores de efectuar pagos de capital e intereses. La exposición al riesgo crediticio es también mitigada, en parte, a través de la obtención de garantías colaterales, corporativas y personales.

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 el siguiente es el resumen de la cartera por calificación de niveles de riesgo:

		31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Comercial</b>			
“A” Riesgo Normal		Ps. 77,930,507	Ps. 75,397,831
“B” Riesgo Aceptable		1,996,137	2,277,410
“C” Riesgo Apreciable		1,818,112	1,312,058
“D” Riesgo Significativo		910,746	794,037
“E” Riesgo de Incobrabilidad		535,614	467,844
<b>Saldo bruto de cartera comercial</b>	<b>Ps.</b>	<b>83,191,116</b>	<b>Ps. 80,249,180</b>
<b>Consumo</b>			
“A” Riesgo Normal		42,956,173	39,660,076
“B” Riesgo Aceptable		1,240,377	1,122,516
“C” Riesgo Apreciable		1,169,752	1,065,846
“D” Riesgo Significativo		984,334	888,063
“E” Riesgo de Incobrabilidad		361,753	290,309
<b>Saldo bruto de cartera de consumo</b>	<b>Ps.</b>	<b>46,712,389</b>	<b>Ps. 43,026,810</b>
<b>Vivienda</b>			
“A” Riesgo Normal		13,104,010	12,158,649
“B” Riesgo Aceptable		247,334	226,023
“C” Riesgo Apreciable		234,954	180,257
“D” Riesgo Significativo		62,383	44,734
“E” Riesgo de Incobrabilidad		132,752	120,013
<b>Saldo bruto de cartera de vivienda</b>	<b>Ps.</b>	<b>13,781,433</b>	<b>Ps. 12,729,676</b>
<b>Microcrédito</b>			
“A” Riesgo Normal		337,391	339,681
“B” Riesgo Aceptable		11,687	11,793
“C” Riesgo Apreciable		9,432	7,177
“D” Riesgo Significativo		7,523	5,636
“E” Riesgo de Incobrabilidad		33,398	29,961
<b>Saldo bruto de cartera de microcrédito</b>	<b>Ps.</b>	<b>399,431</b>	<b>Ps. 394,248</b>
<b>Leasing financiero</b>			
“A” Riesgo Normal		10,136,530	8,805,958
“B” Riesgo Aceptable		443,437	417,703
“C” Riesgo Apreciable		206,397	225,109
“D” Riesgo Significativo		211,983	201,160
“E” Riesgo de Incobrabilidad		77,460	77,655
<b>Saldo bruto de cartera de leasing financiero</b>	<b>Ps.</b>	<b>11,075,807</b>	<b>Ps. 9,727,585</b>
<b>Saldo bruto de los activos financieros por cartera de créditos</b>	<b>Ps.</b>	<b>155,160,176</b>	<b>Ps. 146,127,499</b>

Con base en las calificaciones anteriores cada banco prepara una lista de clientes que potencialmente pueden tener un impacto importante de pérdida para el banco y con base en dicha lista se asigna a responsables que deben efectuar un seguimiento individual a cada cliente, el cual incluye reuniones con el mismo para determinar las causas potenciales de riesgo y buscar soluciones en conjunto para lograr el cumplimiento de las obligaciones del deudor.

## 5.1.6. Reestructuración de operaciones de crédito por problemas financieros del deudor

Cada banco de Grupo Aval efectúa periódicamente reestructuraciones de deuda de clientes que tienen problemas para el cumplimiento de sus obligaciones crediticias con el banco, solicitadas por el deudor. Dichas reestructuraciones consisten generalmente en ampliaciones en el plazo, rebajas de intereses o condonación parcial de las deudas.

La política base para el otorgamiento de dichas refinanciaciones a nivel de Grupo Aval es proveer al cliente una viabilidad financiera que le permita adaptar las condiciones de pago de la deuda a su nueva situación de generación de fondos.

Cuando un crédito es reestructurado por problemas financieros del deudor, dicha deuda es marcada dentro de los archivos de cada banco como crédito reestructurado, de acuerdo con las normas de la Superintendencia Financiera de Colombia. El proceso de reestructuración tiene un impacto negativo en la calificación de riesgo del deudor. La calificación de riesgo efectuada al momento de la reestructuración sólo es mejorada cuando el cliente cumple satisfactoriamente durante un período prudencial con los términos del acuerdo y su nueva situación financiera es adecuada o se obtienen suficientes garantías adicionales.

Los créditos reestructurados son incluidos para evaluación por deterioro y determinación de provisiones; sin embargo, la marcación de un crédito como reestructurado no necesariamente implica su calificación como crédito deteriorado porque en la mayoría de los casos se obtienen nuevas garantías que respaldan la obligación.

Créditos reestructurados	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Local	Ps. 3,179,875	Ps. 2,387,519
Extranjero	526,703	478,124
<b>Total reestructurados</b>	<b>Ps. 3,706,578</b>	<b>Ps. 2,865,643</b>

## 5.1.7. Recepción de bienes recibidos en pago

Cuando los procesos de cobros persuasivos o de reestructuración de créditos no tienen resultados satisfactorios dentro de tiempos prudenciales, se procede a efectuar su cobro por vía jurídica o se llega a acuerdos con el cliente para la recepción de bienes en pago. Cada banco tiene políticas claramente establecidas para la recepción de bienes en pago y cuenta con departamentos separados especializados en el manejo de estos casos, la recepción de bienes en pago y su posterior venta.

Durante los semestres terminados en 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, el siguiente es el detalle de los bienes recibidos en pago y vendidos en dichos períodos:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Bienes recibidos en pago	Ps. 220,400	Ps. 56,272
Bienes vendidos	Ps. 44,677	Ps. 57,631

### Activos financieros diferentes de cartera de créditos por calificación de riesgo de crédito

#### 5.1.8. Riesgo de crédito por calificación de crédito emitida por agencias de calificación

El siguiente es el detalle de activos financieros diferentes de cartera de crédito, por clasificación, nivel de riesgo de crédito y tipo de emisor, donde el nivel se basa en la calificación emitida por agencias de calificación de riesgo de crédito independientes:

### a) Efectivo y equivalentes de efectivo

Calidad crediticia	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Grado de inversión</b>		
Banco Central	Ps. 3,598,126	Ps. 4,892,600
Entidades financieras	7,742,733	6,266,421
Otros	41,528	31,826
<b>Total grado de inversión</b>	<b>11,382,387</b>	<b>11,190,847</b>
<b>Especulativo</b>		
Banco Central	5,381,681	4,546,026
Entidades financieras	505,405	387,833
<b>Total especulativo</b>	<b>5,887,086</b>	<b>4,933,859</b>
<b>Sin calificación o no disponible</b>		
Banco Central	1,724	1,981
Entidades financieras	23,013	120,809
Otros	247	828
<b>Total sin calificación o no disponible</b>	<b>24,984</b>	<b>123,618</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo con terceros</b>		
<b>Efectivo en poder de la entidad (**)</b>	<b>4,898,547</b>	<b>4,756,214</b>
<b>Total</b>	<b>Ps. 22,193,004</b>	<b>Ps. 21,004,538</b>

(\*\*) Corresponde al efectivo en poder del Banco custodiado en bóvedas, caja y cajeros automáticos (ATMs).

### b) Inversiones en títulos de deuda clasificados a valor razonable con cambios en resultados

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Grado de inversión</b>		
Soberanos (*)	Ps. 7,527,249	Ps. 8,242,023
Otras entidades públicas (**)	526,362	523,989
Corporativos	199,568	313,734
Entidades financieras	2,449,579	2,660,855
Multilaterales	91,549	298
<b>Total grado de inversión</b>	<b>Ps. 10,794,307</b>	<b>Ps. 11,740,899</b>
<b>Especulativo</b>		
Soberanos (*)	998,973	880,934
Bancos centrales	409,191	400,950
Corporativos	112,890	94,543
Entidades financieras	563,197	562,337
<b>Total especulativo</b>	<b>Ps. 2,084,251</b>	<b>Ps. 1,938,764</b>
<b>Sin calificación o no disponible</b>		
Otras entidades públicas (**)	-	510
Corporativos	61,335	73,078
Entidades financieras	69,153	18,416
<b>Total sin calificación o no disponible</b>	<b>Ps. 130,488</b>	<b>Ps. 92,004</b>
	<b>Ps. 13,009,046</b>	<b>Ps. 13,771,667</b>

(\*) Riesgo Soberano se considera al riesgo emisor del Tesoro o ente similar (cartera de deuda del Estado).

(\*\*) Derivado de operaciones con entidades públicas; incluye administraciones públicas en general (incluyendo regionales y locales).

### c) Inversiones en títulos de deuda clasificados a costo amortizado

		31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Grado de inversión</b>			
Soberanos (*)	Ps.	4,703,176	Ps. 5,716,655
Otras entidades públicas (**)		2,609,371	2,304,014
Corporativos		250,076	287,285
Entidades financieras		565,282	260,475
Multilaterales		1,514	-
<b>Total grado de inversión</b>	Ps.	<b>8,129,419</b>	<b>Ps. 8,568,429</b>
<b>Especulativo</b>			
Soberanos (*)		632,633	741,889
Bancos centrales		203,597	658,248
Corporativos		317,279	295,636
Entidades financieras		316,128	236,825
<b>Total especulativo</b>	Ps.	<b>1,469,637</b>	<b>Ps. 1,932,598</b>
<b>Sin calificación o no disponible</b>			
Otras entidades públicas (**)		-	1,003
Corporativos		22,647	17,537
Entidades financieras		126,857	17,296
<b>Total sin calificación o no disponible</b>	Ps.	<b>149,504</b>	<b>Ps. 35,836</b>
<b>Default - ley de quiebras</b>			
Corporativos (***)		14,047	14,061
<b>Total default - ley de quiebras</b>	Ps.	<b>14,047</b>	<b>Ps. 14,061</b>
<b>Total</b>	Ps.	<b>9,762,607</b>	<b>Ps. 10,550,924</b>

(\*)Riesgo Soberano se considera al riesgo emisor del Tesoro o ente similar (cartera de deuda del Estado).

(\*\*)Derivado de operaciones con entidades públicas, incluye administraciones públicas en general (incluyendo regionales y locales).

(\*\*\*) Inversiones en Pacific Rubiales, OI S.A. y Telemar sobre las que se reconoció deterioro.

### d) Instrumentos financieros derivados

Calidad crediticia		31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Grado de inversión</b>			
	Ps.	528,823	Ps. 1,235,686
<b>Especulativo</b>			
		248	1,260
<b>Sin calificación o no disponible</b>			
		101,617	197,964
<b>Total</b>	Ps.	<b>630,688</b>	<b>Ps. 1,434,910</b>

## 5.2. Riesgo de mercado

### 5.2.1. Riesgo de negociación

Grupo Aval y sus entidades subordinadas participan activamente en los mercados monetario, cambiario y de capitales buscando satisfacer sus necesidades y las de sus clientes de acuerdo con las políticas y niveles de riesgo establecidos. En este sentido, administran diferentes portafolios de activos financieros dentro de los límites y niveles de riesgo permitidos.

El riesgo de mercado surge por posiciones abiertas de las subordinadas financieras de Grupo Aval en portafolios de inversión en títulos de deuda, instrumentos derivados e instrumentos de patrimonio registrados a valor razonable, por cambios adversos en factores de riesgo tales como tasas de interés, inflación, tipos de cambio de las monedas extranjeras, precios de las acciones, márgenes de crédito de los instrumentos y la volatilidad de éstos, así como la liquidez de los mercados en los cuales las subordinadas financieras de Grupo Aval operan.

Para propósitos del análisis, el riesgo de mercado se ha segmentado en riesgo de precio y/o tasas de interés, tasas de cambio de los títulos de renta fija y riesgo de precio de las inversiones en títulos patrimoniales.

Las subordinadas financieras de Grupo Aval negocian instrumentos financieros con varios objetivos, dentro de los cuales se destacan:

- Ofrecer productos a la medida de las necesidades de los clientes, que cumplan, entre otras, la función de cubrimiento de sus riesgos financieros.
- Estructurar portafolios para aprovechar los arbitrajes entre diferentes curvas, activos y mercados y obtener rentabilidades con consumo patrimonial adecuado.
- Realizar operaciones con derivados, tanto con fines de cobertura de riesgos de posiciones activas y pasivas de su balance, como con fines de intermediación con clientes o para capitalizar oportunidades de arbitraje, tanto de tasas de cambio como de tasas de interés, en los mercados local y externo.

En la realización de estas operaciones, las entidades incurren en riesgos dentro de límites definidos o bien mitigan los mismos con el uso de operaciones de otros instrumentos financieros, derivados o no.

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, Grupo Aval tenía los siguientes activos y pasivos financieros a valor razonable sujetos a riesgo de negociación:

Activos y pasivos financieros a valor razonable sujetos a riesgo de negociación:		31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Inversiones en títulos de deuda	Ps.	13,009,046	Ps. 13,771,667
Instrumentos derivados de negociación		502,209	1,012,677
Instrumentos derivados de cobertura		128,479	422,233
<b>Total activos financieros</b>		<b>13,639,734</b>	<b>15,206,577</b>
Instrumentos derivados pasivos de negociación		640,695	909,995
Instrumentos derivados pasivos de cobertura		43,436	90,897
<b>Total pasivos financieros</b>		<b>684,131</b>	<b>1,000,892</b>
<b>Posición neta</b>	Ps.	<b>12,955,603</b>	<b>Ps. 14,205,685</b>

### 5.2.1.1. Descripción de objetivos, políticas y procesos para la gestión del riesgo de negociación

Las subordinadas financieras de Grupo Aval participan en los mercados monetario, cambiario y de capitales buscando satisfacer sus necesidades y las de sus clientes de acuerdo con las políticas y niveles de riesgo establecidos. En este sentido, administran diferentes portafolios de activos financieros dentro de los límites y niveles de riesgo permitidos.

Los riesgos asumidos en las operaciones, tanto del libro bancario como del libro de tesorería, son consistentes con la estrategia de negocio general de las entidades y su apetito al riesgo, con base en la profundidad de los mercados para cada instrumento, su impacto en la ponderación de activos por riesgo y nivel de solvencia, el presupuesto de utilidades establecido para cada unidad de negocio y la estructura de balance.

Las estrategias de negocio se establecen de acuerdo con límites aprobados, buscando un equilibrio en la relación rentabilidad/riesgo. Así mismo, se cuenta con una estructura de límites congruentes con la filosofía general de las entidades, basada en sus niveles de capital, el desempeño de las utilidades y la tolerancia de la entidad al riesgo.

El sistema de administración de riesgos de mercado (SARM) permite identificar, medir, controlar y monitorear el riesgo de mercado al que se encuentran expuestas las entidades, en función de las posiciones asumidas en la realización de sus operaciones.

Existen varios escenarios bajo los cuales Grupo Aval está expuesto a riesgos de negociación:

#### • Tasa de interés

Los portafolios de las subordinadas de Grupo Aval se encuentran expuestos a este riesgo cuando la variación del valor de mercado de las posiciones activas frente a un cambio en las tasas de interés no coincide con la variación del valor de mercado de las posiciones pasivas y esta diferencia no se halle compensada por la variación en el valor de mercado de otros

instrumentos o cuando el margen futuro, debido a operaciones pendientes, dependa de las tasas de interés.

#### • Tasa de cambio

Los portafolios de las subordinadas financieras de Grupo Aval están expuestos al riesgo cambiario cuando el valor actual de las posiciones activas en cada divisa no coincide con el valor actual de las posiciones pasivas en la misma divisa y la diferencia no esté compensada; cuando se tomen posiciones en productos derivados cuyo subyacente esté expuesto al riesgo de cambio y no se haya inmunizado completamente la sensibilidad del valor frente a variaciones en los tipos de cambio; cuando se tomen exposiciones a riesgo de tasa de interés en divisas diferentes a su divisa de referencia que puedan alterar la igualdad entre el valor de las posiciones activas y el valor de las posiciones pasivas en dicha divisa y que generen pérdidas o ganancias, o cuando el margen dependa directamente de las tasas de cambio.

#### • Riesgo de precio en participaciones patrimoniales en fondos de inversión

Las subordinadas financieras de Grupo Aval están expuestas al riesgo de precio en inversiones de corto plazo en fondos de inversión colectiva.

### 5.2.1.2. Gestión del riesgo de mercado

La alta dirección y la Junta Directiva de cada subordinada de Grupo Aval participan activamente en la gestión y control de riesgos de mercado, mediante el análisis de reportes en los diversos comités, que de manera integral efectúan seguimiento, tanto técnico como fundamental, a las diferentes variables que influyen en los mercados a nivel interno y externo, con el fin de dar soporte a las decisiones estratégicas.

Así mismo, el análisis y seguimiento de los diferentes riesgos en que incurren los bancos en sus operaciones es fundamental para la toma de decisiones y para la evaluación de los resultados. De otra parte, un permanente

análisis de las condiciones macroeconómicas y de los mercados es fundamental en el logro de una combinación óptima de riesgo, rentabilidad y liquidez.

Los riesgos asumidos en la realización de operaciones se plasman en una estructura de límites para las posiciones en diferentes instrumentos según su estrategia específica, la profundidad de los mercados en que se opera, su impacto en la ponderación de activos por riesgo y nivel de solvencia, así como la estructura del balance. Estos límites se monitorean diariamente y se reportan periódicamente a la Junta Directiva de cada subordinada.

En adición y con el fin de minimizar los riesgos de tasa de interés y tasa de cambio de algunos rubros de su balance, las subordinadas de Grupo Aval implementan estrategias de cobertura mediante la toma de posiciones en instrumentos derivados, tales como operaciones forward (Non delivery forward - NDF) de TES, simultáneas y operaciones forward sobre tasa de cambio.

### 5.2.2. Métodos utilizados para medir el riesgo de mercado

Los riesgos de mercado se cuantifican a través de modelos de valor en riesgo (VeR), interno y estándar. Así mismo, se realizan mediciones por la metodología de simulación histórica. Las Juntas Directivas de las subordinadas financieras de Grupo Aval aprueban una estructura de límites en función del valor en riesgo asociado al presupuesto anual de resultados y establecen límites adicionales por tipo de riesgo.

El VeR es un estimado de la pérdida máxima esperada en el valor de mercado de un portafolio específico sobre un período de tiempo a un intervalo específico de confianza, sujeto a ciertos supuestos y limitaciones. Los modelos del VeR tienen limitaciones inherentes a causa de la confianza en datos históricos, los cuales pueden no ser un indicativo de condiciones futuras de mercado. Los modelos del VeR podrían subestimar o sobreestimar los valores en riesgo si las condiciones de mercado pueden variar significativamente.

El VeR es calculado sobre bases diarias por acumulación de los valores en riesgo en un horizonte de 10 días, usando factores de riesgo calculados en escenarios de estrés en situaciones de mercado volátiles. El VeR es calculado para los siguientes factores: tasa de interés, tasa de cambio, acciones y carteras colectivas. Las correlaciones entre los factores de riesgos no se consideran para este cálculo. Los factores de sensibilidad usados en los cálculos de VeR son aquellos determinados por la Superintendencia Financiera de Colombia, y el horizonte de 10 días es definido como el promedio de tiempo en el cual una entidad podría vender una posición en inversiones negociables en el mercado.

Las subordinadas financieras de Grupo Aval usan el modelo estándar o VeR regulatorio para medir, controlar y gestionar el riesgo de mercado de tasa de interés en el libro de tesorería, el riesgo de tasa de cambio en el libro de tesorería y en el bancario, como es requerido por la Superintendencia Financiera de Colombia. La suma de las exposiciones por tipo de riesgo constituye el modelo regulatorio de VeR. Cada exposición del riesgo es medida sobre una base diaria y mensual. Se monitorean las posiciones activas y pasivas clasificadas de acuerdo con su duración, al tipo de instrumento y moneda. Las posiciones netas de moneda extranjera son medidas tanto en el libro bancario como en el libro de tesorería.

Igualmente, las subordinadas financieras de Grupo Aval cuentan con modelos paramétricos y no paramétricos de gestión interna basados en la metodología del Valor en Riesgo (VeR), los cuales les han permitido complementar la gestión de riesgo de mercado a partir de la identificación y el análisis de las variaciones en los factores de riesgo sobre el valor de los diferentes instrumentos que conforman los portafolios. Dichos modelos son Risk Metrics y simulación histórica.

Con el uso de estas metodologías, las proyecciones de capital en riesgo han mejorado la distribución de recursos entre las diferentes unidades de negocio. Adicionalmente, los métodos también permiten comparación

de actividades en diferentes mercados e identificación de las posiciones de riesgo en las actividades de tesorería. Estas herramientas también son utilizadas para determinar límites en posiciones de negociadores y revisar posiciones y estrategias en respuesta a cambios en las condiciones de mercado.

Las metodologías utilizadas para la medición de VeR son evaluadas periódicamente y sometidas a pruebas de “backtesting” que permiten determinar su efectividad. En adición, las subordinadas financieras de Grupo Aval cuentan con herramientas para la realización de pruebas de estrés y/o sensibilización de portafolios bajo la simulación de escenarios extremos.

Adicionalmente, se tienen establecidos límites por “Tipo de Riesgo” asociado a cada uno de los instrumentos que conforman los diferentes portafolios, que son los siguientes: Tasa de interés (Rho), Tasa de cambio (Delta), Volatilidad (vega), entre otros.

Igualmente, las subordinadas financieras de Grupo Aval han establecido cupos de contraparte y de negociación por operador para cada una de las plataformas de negociación de los mercados en que operan. Estos límites y cupos son controlados diariamente por el Back Office y el Middle Office de las subordinadas

financieras de Grupo Aval. Los límites de negociación por operador son asignados a los diferentes niveles jerárquicos de las tesorerías en función de la experiencia que el responsable posea en el mercado, en la negociación de este tipo de productos y en la administración de portafolios.

También se cuenta con un proceso de seguimiento a los precios limpios del vector internacional (bonos de renta fija emitidos en el exterior) publicados por “Infovalmer”, en donde diariamente se busca identificar aquellos precios con diferencias significativas entre el suministrado por el proveedor de precios y el observado en la plataforma Bloomberg. Este seguimiento se realiza con el objetivo de retroalimentar al proveedor de precios sobre las diferencias de precios más significativas y que éstos sean revisados. De la misma manera, se realiza un análisis cualitativo de la liquidez de los precios de los bonos de renta fija emitidos en el exterior que busca determinar la profundidad del mercado para este tipo de instrumentos.

Finalmente, dentro de la labor de monitoreo de las operaciones se controlan diferentes aspectos de las negociaciones, tales como condiciones pactadas, operaciones poco convencionales o por fuera de mercado, operaciones con vinculados, etc.

De acuerdo con el modelo estándar o regulatorio, el valor en riesgo de mercado (VeR) al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 para los bancos de Grupo Aval y Corficolombiana fue el siguiente:

Banco	31 de diciembre de 2016		30 de junio de 2016	
	Valor	Puntos básicos de capital regulatorio	Valor	Puntos básicos de capital regulatorio
Banco de Bogotá S.A	579,486	82	555,789	78
Banco de Occidente S.A	141,795	56	165,484	64
Banco Popular S.A	120,572	85	130,613	80
Banco Comercial AV Villas S.A	89,761	130	101,998	154
Corficolombiana S.A	159,697	11	275,263	17

Los indicadores de VeR durante los semestres terminados al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 fueron los siguientes:

#### Banco de Bogotá S.A

	VeR Valores Máximos, Mínimos y Promedio			
	31 de diciembre de 2016			
	Mínimo	Promedio	Máximo	Último
Tasa de interés	324,908	349,076	361,788	346,303
Tasa de cambio	29,432	42,712	57,160	57,160
Acciones	5,271	5,533	6,002	6,002
Carteras colectivas	162,380	165,296	170,020	170,021
VeR total	550,562	562,617	580,751	579,486

	VeR Valores Máximos, Mínimos y Promedio			
	30 de junio de 2016			
	Mínimo	Promedio	Máximo	Último
Tasa de interés	353,349	624,008	711,827	353,349
Tasa de cambio	26,940	31,870	39,316	36,707
Acciones	5,090	13,063	15,089	5,090
Carteras colectivas	149,082	155,306	161,021	160,643
VeR total	534,462	824,246	927,253	555,789

## Banco de Occidente S.A

VeR Valores Máximos, Mínimos y Promedio				
31 de diciembre de 2016				
	Mínimo	Promedio	Máximo	Último
Tasa de interés	131,840	142,184	160,711	137,221
Tasa de cambio	1,628	2,203	2,680	2,029
Acciones	-	-	-	-
Carteras colectivas	2,545	3,622	3,898	2,545
VeR total	137,343	148,009	167,153	141,795

VeR Valores Máximos, Mínimos y Promedio				
30 de junio de 2016				
	Mínimo	Promedio	Máximo	Último
Tasa de interés	159,802	166,613	172,552	159,802
Tasa de cambio	1,488	2,142	3,567	1,955
Acciones	-	-	-	-
Carteras colectivas	3,568	3,634	3,727	3,727
VeR total	165,484	172,389	177,946	165,484

## Banco Popular S.A

VeR Valores Máximos, Mínimos y Promedio				
31 de diciembre de 2016				
	Mínimo	Promedio	Máximo	Último
Tasa de interés	103,097	122,850	135,496	118,920
Tasa de cambio	30	1,147	2,551	273
Acciones	733	815	947	764
Carteras colectivas	508	592	683	615
VeR total	104,583	125,405	137,453	120,572

VeR Valores Máximos, Mínimos y Promedio				
30 de junio de 2016				
	Mínimo	Promedio	Máximo	Último
Tasa de interés	124,044	131,557	143,313	128,448
Tasa de cambio	17	1,159	2,369	655
Acciones	919	930	941	937
Carteras colectivas	490	532	574	573
VeR total	126,495	134,178	146,045	130,613

## Banco Comercial AV Villas S.A

VeR Valores Máximos, Mínimos y Promedio				
31 de diciembre de 2016				
	Mínimo	Promedio	Máximo	Último
Tasa de interés	89,066	93,447	101,499	89,268
Tasa de cambio	-	175	307	7
Acciones	-	-	-	-
Carteras colectivas	143	312	488	486
VeR total	89,603	93,934	101,947	89,761

VeR Valores Máximos, Mínimos y Promedio				
30 de junio de 2016				
	Mínimo	Promedio	Máximo	Último
Tasa de interés	98,656	108,752	113,347	101,554
Tasa de cambio	85	405	862	302
Acciones	-	-	-	-
Carteras colectivas	124	135	182	142
VeR total	99,411	109,292	114,093	101,998

## Corficolombiana S.A

VeR Valores Máximos, Mínimos y Promedio				
31 de diciembre de 2016				
	Mínimo	Promedio	Máximo	Último
Tasa de interés	130,771	180,023	251,243	141,553
Tasa de cambio	1,943	3,096	3,820	3,263
Acciones	10,122	11,216	12,295	11,975
Carteras colectivas	2,130	2,767	3,498	2,906
VeR total	146,966	197,103	268,682	159,697

VeR Valores Máximos, Mínimos y Promedio				
30 de junio de 2016				
	Mínimo	Promedio	Máximo	Último
Tasa de interés	239,083	263,315	293,243	257,711
Tasa de cambio	1,263	5,095	8,730	6,087
Acciones	8,471	9,767	10,320	8,471
Carteras colectivas	373	1,333	2,994	2,994
VeR total	265,543	279,510	293,983	275,263

## Análisis de sensibilidad

A continuación se incluye un análisis de sensibilidad del impacto en resultados del promedio del portafolio de títulos de deuda a valor razonable durante los semestres terminados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, si las tasas de interés se hubieran incrementado en 25 o 50 puntos básicos (PB).

31 de diciembre de 2016	Promedio del portafolio	25 puntos básicos (PB)	50 puntos básicos (PB)
Banco de Bogotá S.A.	5,008,401	(6,356)	(12,616)
Banco de Occidente S.A.	4,202,099	(52,526)	(105,052)
Banco Popular S.A.	133,444	(882)	(1,764)
Banco AV Villas S.A.	170,526	(213)	(426)
Corficolombiana S.A.	842,272	(6,219)	(12,438)

30 de junio de 2016	Promedio del portafolio	25 puntos básicos (PB)	50 puntos básicos (PB)
Banco de Bogotá S.A.	5,949,416	(7,437)	(14,874)
Banco de Occidente S.A.	4,441,752	(55,522)	(111,044)
Banco Popular S.A.	154,295	(348)	(692)
Banco AV Villas S.A.	109,485	(137)	(274)
Corficolombiana S.A.	1,754,375	(12,990)	(25,980)

### 5.2.3. Riesgo de precio de inversiones en instrumentos de patrimonio y activos biológicos

#### Inversiones patrimoniales

Las exposiciones a riesgo de precio de activos financieros en instrumentos de patrimonio (inversiones de renta variable) se presentan principalmente en la subordinada Corficolombiana en instrumentos que cotizan en bolsa, registrados como "a valor razonable" con ajuste a ORI (Bladex S.A. Clase E, Alimentos Derivados de la Caña S.A., Gas Natural ESP, Bolsa de Valores de Colombia S.A., Empresa de Energía de Bogotá S.A., Mineros S.A.). Si los precios de estas inversiones hubieran estado un 1% por encima o por debajo de los precios actuales, el impacto menor o mayor en el ORI del Grupo sería de Ps. 7,953 y Ps. 7,236 antes de impuestos durante los semestres terminados al 31 de diciembre de 2016 y 30 de junio 2016, respectivamente.

#### Activos Biológicos

Grupo Aval a través de algunas subordinadas en el sector agrícola deriva una porción de sus ingresos de la venta de activos biológicos por

concepto de plantaciones de palma africana y caucho. En algunas ocasiones, Grupo Aval usa instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos de variación en la tasa de cambio del dólar frente al peso y variaciones del precio en los mercados internacionales. Grupo Aval no produce aceite de palma africana de Malaysia, ni vende su producto en el mercado de Rotterdam y sin embargo, Grupo Aval ha determinado que el precio de su aceite de palma africana es altamente correlativo con los precios del aceite de palma negociados en esas dos plazas.

Durante el segundo semestre de 2016 y el primer semestre de 2016, excluyendo el efecto de las actividades de cobertura, si el precio promedio del caucho técnicamente especificado (TSR20) hubiera sido 5% más o menos alto con las demás variables mantenidas constantes, la utilidad del período antes de impuestos de Grupo Aval hubiera sido la siguiente:

Plantaciones de caucho					
	Precio TSR20 de referencia USD/ton	Cambio en el precio de cierre del ejercicio	Valor del activo biológico	Efecto en la utilidad antes de impuestos	Efecto en el patrimonio neto
dic-16	1,907	5%	15,628	679	91,350
	1,817	-	14,606	503	90,446
	1,726	(5%)	13,584	327	89,542
jun-16	2,184	5%	15,001	10,514	91,437
	2,080	-	14,020	7,788	90,532
	1,976	(5%)	13,039	5,062	89,627

Plantaciones de Palma Africana					
	Precio CPO de referencia USD/ton	Cambio en el precio de cierre del ejercicio	Valor del activo biológico	Efecto en la utilidad antes de impuestos	Efecto en el patrimonio neto
dic-16	637	5%	23,109	486	133,165
	606	-	21,597	360	131,847
	576	(5%)	20,085	234	130,529
jun-16	707	5%	15,001	10,666	132,847
	673	-	14,020	7,901	131,532
	639	(5%)	13,039	5,136	130,217

Adicional a lo anterior, el valor razonable de los activos biológicos es afectado por situaciones diferentes a mercado tales como el clima, desastres naturales y plagas que los afectan. Las subordinadas que manejan activos biológicos han tomado todas las previsiones necesarias para disminuir estos riesgos desde el punto de vista operativo.

### 5.3. Riesgo de balance de variación en la tasa de cambio de moneda extranjera

Grupo Aval opera internacionalmente mediante sus subordinadas en el extranjero y está expuesta a variaciones en la tasa de cambio que surgen de exposiciones en varias monedas, principalmente con respecto a dólares de Estados Unidos de América y a Euros. El riesgo de tasa de cambio en moneda extranjera surge principalmente de activos

y pasivos reconocidos e inversiones en subordinadas y sucursales en el extranjero, en cartera de créditos, en obligaciones en moneda extranjera y en transacciones comerciales futuras en moneda extranjera.

Las entidades financieras en Colombia están autorizadas por el Banco de la República para negociar divisas y mantener saldos en moneda extranjera en cuentas en el exterior. Las normas legales en Colombia obligan a las entidades financieras a mantener una posición propia diaria en moneda extranjera, determinada por la diferencia entre los derechos y las obligaciones denominados en moneda extranjera registrados dentro y fuera del estado de situación financiera, cuyo promedio de tres días hábiles no puede exceder del (20%) del patrimonio adecuado; y dicho promedio de tres días hábiles en moneda

extranjera podrá ser negativo sin que exceda el (5%) del patrimonio adecuado expresado en dólares estadounidenses.

Igualmente, las entidades financieras deben cumplir con la posición propia de contado, la cual es determinada por la diferencia entre los activos y pasivos denominados en moneda extranjera, excluidos los derivados y algunas inversiones. El promedio de tres días hábiles de esta posición propia de contado no puede exceder el (50%) del patrimonio adecuado de la entidad; así mismo, podrá ser negativa sin que exceda el (20%) del patrimonio técnico de la entidad.

Adicionalmente, las entidades financieras deben cumplir con los límites de la posición bruta de apalancamiento, la cual se define como la sumatoria de los derechos y obligaciones en contratos con cumplimiento futuro denominados en moneda extranjera: las operaciones de contado denominadas en moneda extranjera con cumplimiento entre un día bancario (t+1) y tres días bancarios (t+3) y otros derivados sobre el tipo de cambio. El

promedio de tres días hábiles de la posición bruta de apalancamiento no podrá exceder el (550 %) del monto del patrimonio adecuado de la entidad.

La determinación del monto máximo o mínimo de la posición propia diaria y de la posición propia de contado en moneda extranjera se debe establecer basada en el patrimonio adecuado de cada entidad financiera el último día del segundo mes calendario anterior, convertido a la tasa de cambio establecida por la Superintendencia Financiera de Colombia al cierre del mes inmediatamente anterior.

Sustancialmente, todos los activos y pasivos en moneda extranjera de Grupo Aval son mantenidos en dólares de los Estados Unidos de América. El siguiente es el detalle de los instrumentos financieros que constituyen partidas monetarias en moneda extranjera mantenidos por Grupo Aval a 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, que para efectos de NIIF son los que generan el riesgo de tasa de cambio:

### 31 de diciembre de 2016

Cuenta	Dólares americanos (Millones)	Otras monedas expresadas en dólares americanos (Millones)	Total equivalente en pesos colombianos (Millones)
<b>Activos</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	3,898	1,009	14,694,459
Inversiones en títulos de deuda a valor razonable	2,073	-	6,219,924
Inversiones en títulos de deuda a costo amortizado	880	-	2,640,971
Instrumentos derivados de negociación	128	26	462,278
Activos financieros por cartera de créditos a costo amortizado	14,149	4,682	56,505,459
Otras cuentas por cobrar	318	-	955,677
Instrumentos derivados de cobertura	43	-	128,479
<b>Total instrumentos financieros activos</b>	<b>21,489</b>	<b>5,717</b>	<b>81,607,247</b>
<b>Pasivos</b>			
Instrumentos derivados de negociación	134	70	613,376
Depósitos de clientes	13,214	4,463	53,014,364
Obligaciones financieras	9,219	-	27,664,167
Cuentas por pagar	1	-	4,234
Instrumentos derivados de cobertura	14	-	43,436
<b>Total instrumentos financieros pasivos</b>	<b>22,582</b>	<b>4,533</b>	<b>81,339,577</b>
<b>Posición neta activa (pasivo) de instrumentos financieros</b>	<b>(1,093)</b>	<b>1,184</b>	<b>267,670</b>

### 30 de junio de 2016

Cuenta	Dólares americanos (Millones)	Otras monedas expresadas en dólares americanos (Millones)	Total equivalente en pesos Colombianos (Millones)
<b>Activos</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	3,359	821	12,202,693
Inversiones en títulos de deuda a valor razonable	1,876	364	6,530,225
Inversiones en títulos de deuda a costo amortizado	522	374	2,613,407
Instrumentos derivados de negociación	223	85	922,734
Activos financieros por cartera de créditos a costo amortizado	13,472	3,675	50,004,374
Otras cuentas por cobrar	1,496	88	4,619,202
Instrumentos derivados de cobertura	145	-	422,233
<b>Total instrumentos financieros activos</b>	<b>21,093</b>	<b>5,407</b>	<b>77,314,868</b>

Cuenta	Dólares americanos (Millones)	Otras monedas expresadas en dólares americanos (Millones)	Total equivalente en pesos Colombianos (Millones)
<b>Pasivos</b>			
Instrumentos derivados de negociación	186	85	815,296
Depósitos de clientes	12,300	4,193	48,105,962
Obligaciones financieras	8,127	561	25,337,561
Cuentas por pagar	31	-	88,969
Instrumentos derivados de cobertura	31	-	90,897
<b>Total instrumentos financieros pasivos</b>	<b>20,675</b>	<b>4,839</b>	<b>74,438,685</b>
<b>Posición neta activa (pasivo) de instrumentos financieros</b>	<b>418</b>	<b>568</b>	<b>2,876,183</b>

El objetivo de Grupo Aval en relación con las operaciones en moneda extranjera es atender fundamentalmente las necesidades de los clientes de comercio internacional y financiación en moneda extranjera, asumiendo posiciones de acuerdo con los límites autorizados.

La gerencia de Grupo Aval ha establecido políticas que requieren a sus subordinadas manejar su riesgo de tasa de cambio en moneda extranjera contra su moneda funcional. Las subordinadas de Grupo Aval deben cubrir económicamente (incluso optando por tratamiento de cobertura contable) su exposición de tasa de cambio usando para ello operaciones con derivados, especialmente con contratos forward. La posición neta en moneda extranjera de cada entidad es controlada diariamente por las divisiones de tesorería de cada una de ellas, que son las encargadas de cerrar las posiciones ajustándolas a los niveles de tolerancia establecidos.

Grupo Aval tiene varias inversiones en subordinadas y sucursales en el extranjero,

cuyos activos netos son expuestos a riesgo de conversión de sus estados financieros en moneda extranjera para propósitos de consolidación. La exposición que surge de los activos netos en operaciones en el extranjero es cubierta principalmente por obligaciones financieras, bonos emitidos en el mercado e instrumentos derivados en moneda extranjera.

El efecto estimado por el aumento o disminución de cada \$10/US1 con respecto al tipo de cambio al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 sería de Ps.800 y Ps. 7,141, respectivamente.

#### 5.3.1. Riesgo de balance de estructura de tasa de interés

Las subordinadas financieras de Grupo Aval tienen exposiciones a los efectos de fluctuaciones en las tasas de interés que afectan su posición financiera y sus flujos de caja futuros. Los márgenes de interés pueden

incrementarse como resultado de cambios en las tasas de interés pero también pueden reducirse y crear pérdidas en el evento de que surjan movimientos inesperados en dichas tasas. Las subordinadas financieras de Grupo Aval monitorean su riesgo de tasa de interés sobre bases diarias y establecen límites sobre el nivel de descalce en el reprecio de los activos y pasivos.

Las subordinadas financieras de Grupo Aval analizan las exposiciones a tasas de interés de forma dinámica. Se simulan varios escenarios teniendo en cuenta la refinanciación, renovación de posiciones existentes, alternativas de financiación y coberturas. Basándose en esos escenarios, las subordinadas financieras de Grupo Aval calculan el impacto en el resultado para un cambio determinado en las tasas de interés. Para cada simulación, se utiliza el mismo cambio en las tasas de interés para

todas las monedas. En los escenarios se utilizan sólo los activos y pasivos que representen las posiciones más significativas sujetas a tasa de interés. En función de los distintos escenarios, las subordinadas financieras de Grupo Aval gestionan su riesgo de tasa de interés con base en los análisis que efectúan periódicamente y con los realizados en los comités de gestión de los activos y pasivos respectivos.

La siguiente tabla resume la exposición de Grupo Aval a cambios en las tasas de interés por instrumentos financieros activos y pasivos que, en general, tienen una tasa de interés asociada al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016. En esta tabla los instrumentos de tasa fija son clasificados de acuerdo con las fechas de vencimiento y los instrumentos de tasa variable son clasificados de acuerdo con la fecha de reprecio:

### 31 de diciembre de 2016

Instrumentos financieros activos	Menos de un mes	Entre uno y seis meses	De seis a doce meses	Más de un año	Sin interés	Total
Efectivo y equivalentes de efectivo	Ps. 22,193,004	Ps. -	Ps. -	Ps. -	Ps. -	22,193,004
Inversiones en títulos de deuda a valor razonable	685,980	9,571,874	1,715,548	1,035,644	-	13,009,046
Inversiones en títulos de deuda a costo amortizado	922,385	6,232,463	949,127	1,658,632	-	9,762,607
Instrumentos derivados de negociación	502,209	-	-	-	-	502,209
Instrumentos derivados de cobertura	128,479	-	-	-	-	128,479
Otros activos financieros en contratos de concesión	-	-	-	2,072,674	-	2,072,674
Cartera comercial y leasing comercial	19,446,228	54,284,920	4,799,382	14,618,681	-	93,149,211
Cartera consumo y leasing consumo	4,060,610	8,528,968	1,387,001	32,951,418	-	46,927,997
Cartera hipotecario y leasing hipotecario	3,896,339	423,374	105,437	10,258,387	-	14,683,537
Cartera microcréditos y leasing Microcrédito	3,183	18,536	34,455	343,257	-	399,431
Otras cuentas por cobrar	-	-	-	412,486	3,307,186	3,719,672
<b>Total</b>	<b>Ps. 51,838,417</b>	<b>Ps. 79,060,135</b>	<b>Ps. 8,990,950</b>	<b>Ps. 63,351,179</b>	<b>Ps. 3,307,186</b>	<b>Ps. 206,547,867</b>
Instrumentos financieros pasivos	Menos de un mes	Entre uno y seis meses	De seis a doce meses	Más de un año	Sin interés	Total
Cuentas corrientes	Ps. -	Ps. -	Ps. -	Ps. -	Ps. 34,978,189	Ps. 34,978,189
Cuentas de ahorro	50,573,924	-	-	-	-	50,573,924
Certificados de depósito a término	9,250,329	23,292,407	10,725,534	14,737,874	-	58,006,144
Otros depósitos	236,184	66,351	-	26,263	-	328,798
Fondos interbancarios	6,171,336	144,381	-	-	-	6,315,717
Créditos con bancos y otros	2,636,761	5,724,376	1,961,526	7,583,970	-	17,906,633
Bonos y títulos de Inversión	2,463,493	4,715,900	753,451	10,635,392	-	18,568,236
Obligaciones con entidades de redescuento	448,532	1,289,977	173,197	813,989	-	2,725,695
Instrumentos derivados de negociación	640,695	-	-	-	-	640,695
Instrumentos derivados de cobertura	43,436	-	-	-	-	43,436
<b>Total</b>	<b>Ps. 72,464,690</b>	<b>Ps. 35,233,392</b>	<b>Ps. 13,613,708</b>	<b>Ps. 33,797,488</b>	<b>Ps. 34,978,189</b>	<b>Ps. 190,087,467</b>

### 30 de junio de 2016

Activos	Menos de un mes	Entre uno y seis meses	De seis a doce meses	Más de un año	Sin interés	Total
Efectivo y equivalentes de efectivo	Ps. 21,004,538	Ps. -	Ps. -	Ps. -	Ps. -	Ps. 21,004,538
Inversiones en títulos de deuda a valor razonable	7,442,089	1,005,829	1,715,291	3,608,458	-	13,771,667
Inversiones en títulos de deuda a costo amortizado	1,669,981	1,046,036	443,522	7,391,385	-	10,550,924
Instrumentos derivados	1,012,677	-	-	-	-	1,012,677
Instrumentos derivados de cobertura	422,233	-	-	-	-	422,233
Otros activos financieros en contratos de concesión	-	-	-	1,978,680	-	1,978,680
Cartera comercial y leasing comercial	19,145,548	44,322,659	2,627,427	21,005,469	-	87,101,103
Cartera consumo y leasing consumo	3,216,029	7,552,352	411,880	30,235,382	-	41,415,643
Cartera hipotecario y leasing hipotecario	367,681	3,508,387	78,485	9,476,267	-	13,430,820
Cartera microcréditos y leasing microcrédito	12,965	7,083	137	318,929	-	339,114
Otras cuentas por cobrar	466,225	550,145	48,702	2,151,338	Ps. 27,473	3,243,883
<b>Total</b>	<b>Ps. 54,759,966</b>	<b>Ps. 57,992,491</b>	<b>Ps. 5,325,444</b>	<b>Ps. 76,165,908</b>	<b>Ps. 27,473</b>	<b>Ps. 194,271,282</b>

Pasivos y patrimonio	Menos de un mes	Entre uno y seis meses	De seis a doce meses	Más de un año	Sin interés	Total
Cuentas corrientes	Ps. -	Ps. -	Ps. -	Ps. -	Ps. 30,056,882	Ps. 30,056,882
Cuentas de ahorro	51,114,937	-	-	-	-	51,114,937
Certificados de depósito a término	14,246,976	27,400,490	7,299,949	6,478,124	-	55,425,539
Otros depósitos	358,770	60,066	-	-	-	418,836
Fondos interbancarios	7,037,752	140,173	11,297	1,814,379	-	9,003,601
Créditos con bancos y otros	1,076,823	8,376,481	615,860	6,169,958	-	16,239,122
Bonos y títulos de inversión	290,147	3,822,295	4,180,267	8,947,443	-	17,240,152
Obligaciones con entidades de redescuento	696,555	1,091,238	314,087	637,474	-	2,739,354
Instrumentos derivados de negociación	909,995	-	-	-	-	909,995
Instrumentos derivados de cobertura	90,897	-	-	-	-	90,897
<b>Total</b>	<b>Ps. 75,822,852</b>	<b>Ps. 40,890,743</b>	<b>Ps. 12,421,460</b>	<b>Ps. 24,047,378</b>	<b>Ps. 30,056,882</b>	<b>Ps. 183,239,315</b>

Al 31 de diciembre de 2016, si las tasas de interés hubieran sido 50 puntos básicos menores con todas las otras variables mantenidas constantes, la utilidad del semestre de Grupo Aval se hubiera aumentado en Ps. 8,230 (semestre terminado en 30 de junio de 2016 Ps. 4,094), principalmente como un resultado de una disminución del valor razonable de inversiones de activos financieros clasificados a valor razonable con ajuste en resultados.

Al 31 de diciembre de 2016, si las tasas de interés hubieran sido 50 puntos básicos más altas con todas las otras variables mantenidas constantes, la utilidad del semestre de Grupo

Aval se hubiera disminuido en Ps. 8,230 (semestre terminado en 30 de junio de 2016 Ps. 4,094), principalmente como un resultado de una disminución del valor razonable de inversiones de activos financieros clasificados a valor razonable con ajuste en resultados.

El siguiente es el detalle de los activos y pasivos principales que generan intereses, por tipo de interés, variable y fijo, según vencimiento al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

### 31 de diciembre de 2016

Activos	Menos de un año			Más de un año			Total
	Variable	Fijo	Variable	Fijo			
Inversiones en títulos de deuda a valor razonable	Ps. 277,635	Ps. 3,159,537	Ps. 311,881	Ps. 9,259,993	Ps. 13,009,046		
Inversiones en títulos de deuda a costo amortizado	2,488,431	1,041,714	124,242	6,108,220	9,762,607		
Otros activos financieros en contratos de concesión	-	-	2,072,674	-	2,072,674		
Cartera comercial y leasing comercial, neto	28,138,078	12,039,919	40,904,474	12,066,740	93,149,211		
Cartera consumo y leasing consumo, neto	413,928	12,779,524	2,001,963	31,732,582	46,927,997		
Cartera hipotecario y leasing hipotecario, neto	83,339	324,246	5,363,330	8,912,622	14,683,537		
Cartera microcréditos y leasing microcrédito, neto	9,958	156,761	6,903	225,809	399,431		
<b>Total</b>	<b>Ps. 31,411,369</b>	<b>Ps. 29,501,701</b>	<b>Ps. 50,785,467</b>	<b>Ps. 68,305,969</b>	<b>Ps. 180,004,506</b>		

Pasivos	Menos de un año			Más de un año			Total
	Variable	Fijo	Variable	Fijo			
Certificados de depósito a término	Ps. 13,079,866	Ps. 29,792,727	Ps. 6,057,772	Ps. 9,075,779	Ps. 58,006,144		
Cuentas de ahorro	70,783	50,234,077	-	269,064	50,573,924		
Otros depósitos	-	328,798	-	-	328,798		
Fondos interbancarios	712,355	5,603,362	-	-	6,315,717		
Créditos de bancos y otros	3,187,556	5,173,581	4,458,094	5,087,402	17,906,633		
Bonos y títulos de inversión	1,314,956	4,234,039	4,737,643	8,281,598	18,568,236		
Obligaciones con entidades de redescuento	529,842	-	2,195,852	-	2,725,694		
<b>Total</b>	<b>Ps. 18,895,358</b>	<b>Ps. 95,366,584</b>	<b>Ps. 17,449,361</b>	<b>Ps. 22,713,843</b>	<b>Ps. 154,425,146</b>		

### 30 de junio de 2016

Activos	Menos de un año			Más de un año			Total
	Variable	Fijo	Variable	Fijo			
Inversiones en títulos de deuda a valor razonable	Ps. 739,325	Ps. 4,289,837	Ps. 1,082,920	Ps. 7,659,585	Ps. 13,771,667		
Inversiones en títulos de deuda a costo amortizado	2,219,505	1,187,393	781,963	6,362,063	10,550,924		
Otros activos financieros en contratos de concesión	-	-	1,978,680	-	1,978,680		
Cartera comercial y leasing comercial, neto	26,024,868	14,743,751	34,500,404	11,832,080	87,101,103		
Cartera consumo y leasing consumo, neto	788,948	12,283,628	2,987,129	25,355,938	41,415,643		
Cartera hipotecario y leasing hipotecario, neto	56,865	363,644	3,966,937	9,043,374	13,430,820		
Cartera microcréditos y leasing microcrédito, neto	2,076	164,612	4,837	167,589	339,114		
<b>Total</b>	<b>Ps. 29,831,587</b>	<b>Ps. 33,032,865</b>	<b>Ps. 45,302,870</b>	<b>Ps. 60,420,629</b>	<b>Ps. 168,587,951</b>		

Pasivos	Menos de un año			Más de un año			Total
	Variable	Fijo	Variable	Fijo			
Certificados de depósito a término	Ps. 15,203,823	Ps. 29,677,851	Ps. 4,281,387	Ps. 6,262,478	Ps. 55,425,539		
Cuentas de ahorro	110,184	51,004,753	-	-	51,114,937		
Otros depósitos	-	418,836	-	-	418,836		
Fondos interbancarios	-	9,003,601	-	-	9,003,601		
Créditos de bancos y otros	2,481,533	4,507,063	4,313,338	4,937,188	16,239,122		
Bonos y títulos de inversión	1,171,798	4,539,837	4,944,422	6,584,095	17,240,152		
Obligaciones con entidades de redescuento	427,503	13,836	2,278,759	19,256	2,739,354		
<b>Total</b>	<b>Ps. 19,394,841</b>	<b>Ps. 99,165,777</b>	<b>Ps. 15,817,906</b>	<b>Ps. 17,803,017</b>	<b>Ps. 152,181,541</b>		

### 5.4. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez está relacionado con la imposibilidad de cada una de las entidades de Grupo Aval para cumplir con las obligaciones adquiridas con los clientes y contrapartes del mercado financiero en cualquier momento, moneda y lugar, para lo cual cada entidad revisa diariamente sus recursos disponibles.

Cada subordinada financiera de Grupo Aval gestiona el riesgo de liquidez de acuerdo con el modelo estándar establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia y en concordancia con las reglas relativas a la administración del riesgo de liquidez a través de los principios básicos del Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez (SARL), el cual establece los parámetros mínimos prudenciales que deben implementar las entidades en su operación para administrar eficientemente el riesgo de liquidez al que están expuestas.

Para medir el riesgo de liquidez, cada subordinada financiera de Grupo Aval calcula semanalmente un Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) para los plazos de 7, 15 y 30 días, según lo establecido en el modelo estándar de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Como parte del análisis de riesgo de liquidez, cada subordinada financiera de Grupo Aval mide la volatilidad de los depósitos, los niveles de endeudamiento, la estructura del activo y del pasivo, el grado de liquidez de los activos, la disponibilidad de líneas de financiamiento y la efectividad general de la gestión de activos y pasivos, con el fin de mantener la liquidez suficiente (incluyendo activos líquidos,

garantías y colaterales) para enfrentar posibles escenarios de estrés propios o sistémicos.

La cuantificación de los fondos que se obtienen en el mercado monetario es parte integral de la medición de la liquidez que cada subordinada financiera de Grupo Aval realiza; apoyadas en estudios técnicos las entidades determinan las fuentes primarias y secundarias de liquidez para diversificar los proveedores de fondos, con el ánimo de garantizar la estabilidad y suficiencia de los recursos y de minimizar las concentraciones de las fuentes.

Una vez que se establecen las fuentes de recursos, éstos son asignados a los diferentes negocios de acuerdo con el presupuesto, la naturaleza y la profundidad de los mercados. Diariamente se monitorea la disponibilidad de recursos no sólo para cumplir con los requerimientos regulatorios de encaje sino también para prever y/o anticipar los posibles cambios en el perfil de riesgo de liquidez de la entidad y poder tomar las decisiones estratégicas según el caso. En este sentido, cada subordinada financiera de Grupo Aval cuenta con indicadores de alerta de liquidez que permiten establecer y determinar el escenario en el cual se encuentra, así como las estrategias a seguir en cada caso. Tales indicadores incluyen, entre otros, el IRL, los niveles de concentración de depósitos, y la utilización de cupos de liquidez del Banco de la República.

A través de los comités técnicos de activos y pasivos, la alta dirección de cada subordinada financiera de Grupo Aval conoce la situación de liquidez de la entidad y toma las decisiones

necesarias teniendo en cuenta los activos líquidos de alta calidad que deba mantener, la tolerancia en el manejo de la liquidez o liquidez mínima, las estrategias para el otorgamiento de préstamos y la captación de recursos, las políticas sobre colocación de excedentes de liquidez, los cambios en las características de los productos existentes así como de los nuevos productos, la diversificación de las fuentes de fondos para evitar la concentración de las captaciones en pocos inversionistas o ahorradores, las estrategias de cobertura, los resultados de la entidad de Grupo Aval y los cambios en su estructura de balance.

Para controlar el riesgo de liquidez entre los activos y pasivos, las subordinadas financieras de Grupo Aval realizan análisis estadísticos

que permiten cuantificar con un nivel de confianza predeterminado la estabilidad de las captaciones con y sin vencimiento contractual.

Para cumplir requerimientos del Banco de la República y de la Superintendencia Financiera de Colombia, los establecimientos de crédito en Colombia deben mantener efectivo en caja y bancos restringidos como parte del encaje legal requerido y calculado sobre el promedio diario de los diferentes depósitos de clientes; así mismo para otras jurisdicciones tales como Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua y Costa Rica.

A continuación el detalle del porcentaje actual sobre estas exigibilidades para cada país:

Encaje Legal Requerido		
País	Detalle	%
Colombia	Depósitos cuentas corrientes y ahorros	11%
	CDT's > 18 meses	4.5%
Guatemala	Depósitos y captaciones	11.6%
	1er Tramo depósitos a la vista	25%
El Salvador	2do Tramo depósitos a la vista	25%
	3er Tramo Títulos valores	50%
Honduras	Depósitos a la vista	12%
	Inversiones obligatorias moneda nacional	5%
Nicaragua	Inversiones obligatorias moneda extranjera	12%
	Diario pasivos financieros moneda local y extranjera	12%
Costa Rica	Quincenal pasivos financieros moneda local y extranjera	14%
	Depósitos moneda nacional y extranjera	15%
	Captaciones moneda nacional y extranjera	15%

Al 31 de diciembre 2016 y 30 de junio de 2016, el siguiente es el resumen de los activos líquidos disponibles proyectados en un período de 90 días de acuerdo con lo establecido para tal efecto por la Superintendencia Financiera de Colombia, de las cinco principales

subordinadas de Grupo Aval. Presentar el IRL consolidado no es adecuado puesto que podría mostrar saldos erróneos, ya que se podría estar compensando la iliquidez de una entidad con la liquidez de otra.

Entidad	31 de diciembre de 2016				
	Saldos netos disponibles posteriores				
	Activos líquidos disponibles al final del período (1)	De 1 a 7 días (2)	De 8 a 15 días posteriores (2)	De 16 a 30 días posteriores (2)	De 31 a 90 días posteriores (2)
Banco de Bogotá S.A	10,058,552	8,732,532	5,604,879	3,786,496	786,898
Banco de Occidente S.A	5,471,936	4,986,508	4,707,372	4,152,798	2,366,295
Banco Popular S.A	1,615,461	2,445,146	2,212,315	1,511,457	212,024
Banco Comercial AV Villas S.A	1,959,459	1,731,116	1,561,587	1,336,710	63,739
Corficolombiana S.A	1,888,139	1,263,307	1,136,752	802,257	4,340
Entidad	30 de junio de 2016				
	Saldos netos disponibles posteriores				
	Activos líquidos disponibles al final del período (1)	De 1 a 7 días (2)	De 8 a 15 días posteriores (2)	De 16 a 30 días posteriores (2)	De 31 a 90 días posteriores (2)
Banco de Bogotá S.A	8,688,716	7,848,738	6,843,171	6,068,871	(1,056,728)
Banco de Occidente S.A	4,335,745	3,929,854	3,731,149	3,623,850	347,513
Banco Popular S.A	2,362,511	2,011,167	1,827,666	1,794,777	543,307
Banco Comercial AV Villas S.A	2,146,715	1,820,391	1,635,028	1,687,095	372,812
Corficolombiana S.A	1,944,645	1,252,001	1,071,662	880,405	687,572

(1)Los activos líquidos corresponden a la suma de aquellos activos existentes al corte de cada período que por sus características pueden ser rápidamente convertibles en efectivo. Dentro de estos activos se encuentran: el efectivo en caja y bancos, los depósitos en el Banco de la República y en otros bancos, las inversiones en títulos de deuda a valor razonable y las inversiones a costo amortizado, siempre que en este último caso se trate de las inversiones forzadas u obligatorias suscritas en el mercado primario y que esté permitido efectuar con ellas operaciones de mercado monetario. Para efectos del cálculo de los activos líquidos, todas las inversiones enunciadas, sin excepción alguna, computan por su precio justo de intercambio en la fecha de la evaluación (Valor razonable).

(2)El saldo corresponde al valor residual de los activos líquidos de la entidad en los días posteriores al cierre del período especificado. Este saldo es calculado como la diferencia entre los activos líquidos y el requerimiento de liquidez. El requerimiento de liquidez es a su vez, la diferencia entre los flujos de ingresos contractuales y los flujos de egresos contractuales y no contractuales, de acuerdo con la metodología del "IRL"- Indicador de riesgo de liquidez.

Los anteriores cálculos de liquidez son preparados suponiendo una situación normal de liquidez de acuerdo con los flujos contractuales y experiencias históricas de cada entidad. Para casos de eventos extremos de liquidez por retiro de los depósitos, cada entidad cuenta con planes de contingencia que incluyen la existencia de líneas de crédito de otras entidades y accesos a líneas de crédito especiales con el Banco de la República de acuerdo con la normatividad vigente. Estas líneas de crédito que son otorgadas en el momento que se requieran, son garantizadas y cuentan con el respaldo de títulos emitidos

por el Estado Colombiano y con cartera de préstamos de alta calidad crediticia, de acuerdo con los reglamentos del Banco de la República. Durante los semestres terminados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, ninguno de los bancos de Grupo Aval tuvo que utilizar como último recurso estos cupos de crédito.

Grupo Aval ha realizado a nivel consolidado un análisis de los vencimientos para activos y pasivos financieros derivados y no derivados, mostrando los flujos de efectivo contractuales remanentes no descontados, como se muestra a continuación:

### 31 de diciembre de 2016

Activos	Menos de un mes	Entre uno y seis meses	De seis a doce meses	Más de un año	Total
Efectivo y equivalentes de efectivo	Ps. 20,326,096	Ps. -	Ps. -	Ps. -	Ps. 20,326,096
Inversiones en títulos de deuda a valor razonable	5,666,166	1,208,053	442,962	6,229,496	13,546,677
Inversiones en títulos de deuda a costo amortizado	680,834	1,144,212	1,729,922	6,132,870	9,687,838
Activos financieros por cartera de créditos a costo amortizado	16,856,183	33,461,690	21,247,223	116,149,545	187,714,641
Instrumentos derivados de negociación	502,209	-	-	-	502,209
Instrumentos derivados de cobertura	126,512	-	-	-	126,512
<b>Total</b>	<b>Ps. 44,158,000</b>	<b>Ps. 35,813,955</b>	<b>Ps. 23,420,107</b>	<b>Ps. 128,511,911</b>	<b>Ps. 231,903,973</b>

Pasivos	Menos de un mes	Entre uno y seis meses	De seis a doce meses	Más de un año	Total
Instrumentos derivados	Ps. 353,432	Ps. 63,693	Ps. 62,380	Ps. 81,630	Ps. 561,135
Cuentas corrientes	34,258,569	-	1,130,575	2,282,913	37,672,057
Cuentas de ahorro	46,056,111	-	-	-	46,056,111
Certificados de depósito a término	8,678,076	24,003,901	9,782,732	12,061,751	54,526,460
Otros depósitos	260,224	2,292	-	-	262,516
Fondos interbancarios	5,381,762	144,380	11,840	5,041	5,543,023
Créditos con bancos y otros	1,173,373	6,043,468	4,726,581	13,665,331	25,608,753
Bonos y títulos de inversión	2,205,882	1,259,221	872,176	17,139,390	21,476,669
Obligaciones con entidades de redescuento	27,494	228,687	205,649	1,792,872	2,254,702
Instrumentos derivados de cobertura	213,113	684	942	-	214,739
<b>Total</b>	<b>Ps. 98,608,036</b>	<b>Ps. 31,746,326</b>	<b>Ps. 16,792,875</b>	<b>Ps. 47,028,928</b>	<b>Ps. 194,176,165</b>

### 30 de junio de 2016

Activos	Menos de un mes	Entre uno y seis meses	De seis a doce meses	Más de un año	Total
Efectivo y equivalentes de efectivo	Ps. 21,004,538	Ps. -	Ps. -	Ps. -	Ps. 21,004,538
Inversiones en títulos de deuda a valor razonable	9,581,633	1,117,848	118,046	6,390,542	17,208,069
Inversiones en títulos de deuda a costo amortizado	644,945	1,280,430	1,685,787	7,989,470	11,600,632
Activos financieros por cartera de créditos a costo amortizado	13,367,100	32,403,611	19,922,368	120,331,905	186,024,984
Instrumentos derivados de negociación	404,494	16,888	851	-	422,233
Instrumentos derivados de cobertura	1,012,677	-	-	-	1,012,677
<b>Total</b>	<b>Ps. 46,015,387</b>	<b>Ps. 34,818,777</b>	<b>Ps. 21,727,052</b>	<b>Ps. 134,711,917</b>	<b>Ps. 237,273,133</b>

Pasivos	Menos de un mes	Entre uno y seis meses	De seis a doce meses	Más de un año	Total
Instrumentos derivados	Ps. 909,995	Ps. -	Ps. -	Ps. -	Ps. 909,995
Cuentas corrientes	30,056,882	-	-	-	30,056,882
Cuentas de ahorro	51,114,937	-	-	-	51,114,937
Certificados de depósito a término	6,402,992	24,711,392	12,833,148	13,957,899	57,905,431
Otros depósitos	418,836	-	-	-	418,836
Fondos interbancarios	8,843,178	262,283	11,299	24,459	9,141,219
Créditos con bancos y otros	913,092	6,528,279	1,842,615	10,527,575	19,811,561
Bonos y títulos de inversión	189,827	901,836	3,181,069	18,108,072	22,380,804
Obligaciones con entidades de redescuento	56,845	324,304	405,050	2,574,015	3,360,214
Instrumentos derivados de cobertura	90,889	5	3	-	90,897
<b>Total</b>	<b>Ps. 98,997,473</b>	<b>Ps. 32,728,099</b>	<b>Ps. 18,273,184</b>	<b>Ps. 45,192,020</b>	<b>Ps. 195,190,776</b>

### 5.5. Manejo de Capital Adecuado

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

contingencias ponderados por niveles de riesgo, también determinados dichos niveles de riesgo por las normas legales, denominados índice de riesgo y solvencia total, y un patrimonio básico ordinario el cual no puede ser inferior al 4,5% de los activos y contingencias ponderados por nivel de riesgo, denominado "índice de riesgo de solvencia básica". Al cierre del ejercicio las entidades subordinadas directamente de Grupo Aval, como son Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular y Banco AV Villas, venían cumpliendo satisfactoriamente con los requerimientos mínimos de capital y no se prevé que sea necesario realizar capitalizaciones adicionales durante los siguientes doce meses.

De acuerdo con dicha legislación, los bancos en Colombia deben mantener un patrimonio mínimo determinado por las normas legales vigentes y el cual no puede ser inferior al 9% de los activos y

El siguiente es el detalle del cálculo de patrimonio técnico mínimo requerido en Grupo Aval:

Patrimonio Técnico	31 de diciembre de 2016				
	Banco de Bogotá	Corficolombiana	Banco de Occidente	Banco Popular	Banco AV Villas
Patrimonio Técnico	Ps. 16,236,204	Ps. 2,611,411	Ps. 3,801,454	Ps. 2,103,021	Ps. 1,119,136
Patrimonio Básico Ordinario	10,456,131	2,247,232	3,029,445	1,756,322	1,002,219
Patrimonio Adicional	5,780,073	364,179	772,009	346,699	116,917
Riesgo de mercado	6,438,729	1,676,891	1,233,358	1,339,689	993,172
Activos Ponderados por nivel de riesgo	Ps. 116,745,434	Ps. 7,114,069	Ps. 29,588,533	Ps. 17,580,134	Ps. 9,768,306
Índice de riesgo de solvencia total (>=9%)		13.91%		36.71%	12.85%
Índice de riesgo de solvencia básica (>=4,5%)		8.96%		31.59%	11.12%

30 de Junio de 2016										
Patrimonio Técnico		Banco de Bogotá	Corficolombiana	Banco de Occidente	Banco Popular	Banco AV Villas				
Patrimonio Técnico	Ps.	14,268,041	Ps.	2,499,007	Ps.	3,718,723	Ps.	1,764,336	Ps.	1,055,624
Patrimonio Básico Ordinario		7,411,123		2,034,129		2,949,047		1,712,008		952,760
Patrimonio Adicional		6,856,918		464,878		769,676		52,328		102,864
Riesgo de mercado		6,175,433		2,979,309		1,476,019		1,451,273		1,132,991
<b>Activos Ponderados por nivel de riesgo</b>	<b>Ps.</b>	<b>109,338,948</b>	<b>Ps.</b>	<b>8,317,297</b>	<b>Ps.</b>	<b>30,034,811</b>	<b>Ps.</b>	<b>18,256,922</b>	<b>Ps.</b>	<b>9,399,508</b>
Índice de riesgo de solvencia total (>=9%)		13,05%		30,05%		12,38%		9,66%		11,23%
Índice de riesgo de solvencia básica (>=4,5%)		6,78%		24,46%		9,82%		9,38%		10,14%

Variación diciembre 2016 – junio 2016										
Patrimonio Técnico		Banco de Bogotá	Corficolombiana	Banco de Occidente	Banco Popular	Banco AV Villas				
Patrimonio Técnico	Ps.	1,968,163	Ps.	112,404	Ps.	82,731	Ps.	338,685	Ps.	63,512
Patrimonio Básico Ordinario		3,045,008		213,103		80,398		44,314		49,459
Patrimonio Adicional		(1,076,845)		(100,699)		2,333		294,371		14,053
Riesgo de mercado		263,296		(1,302,418)		(242,661)		(111,584)		(139,819)
<b>Activos Ponderados por nivel de riesgo</b>	<b>Ps.</b>	<b>7,406,486</b>	<b>Ps.</b>	<b>(1,203,228)</b>	<b>Ps.</b>	<b>(446,278)</b>	<b>Ps.</b>	<b>(676,788)</b>	<b>Ps.</b>	<b>368,798</b>
Índice de riesgo de solvencia total (>=9%)		0.86%		6.66%		0.47%		1.46%		0.23%

El siguiente es el detalle de los requerimientos de capital por cada una de las subsidiarias de Grupo Aval durante los períodos terminadas al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

Consolidado por Entidad	Requerimiento Total	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Banco de Bogotá	9%	13.91%	13,05%
Corficolombiana	9%	36.71%	30,05%
Banco de Occidente	9%	12.85%	12,38%
Banco Popular	9%	11.12%	9,66%
Banco AV Villas	9%	11.50%	11,23%

#### NOTA 6 – ESTIMACIÓN DE VALORES RAZONABLES

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que se negocian en mercados activos (como los activos financieros en títulos de deuda y de patrimonio y derivados cotizados activamente en bolsas de valores o en mercados interbancarios) se basa en precios ‘sucios’ suministrados por un proveedor de precios oficial autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia, el cual los determina a través de promedios ponderados de transacciones ocurridas durante el día de negociación.

Un mercado activo es un mercado en el cual las transacciones para activos o pasivos se llevan a cabo con la frecuencia y el volumen suficientes

con el fin de proporcionar información de precios de manera continua. Un precio ‘sucio’ es aquel que incluye los intereses causados y pendientes sobre el título, desde la fecha de emisión o último pago de intereses hasta la fecha de cumplimiento de la operación de compraventa. El valor razonable de activos y pasivos financieros que no se negocian en un mercado activo se determina mediante técnicas de valoración determinadas por el proveedor de precios o por la gerencia de las entidades de Grupo Aval. Las técnicas de valoración utilizadas para instrumentos financieros no estandarizados tales como opciones, swaps de divisas y derivados del mercado extrabursátil incluyen el uso de curvas de valoración de tasas de interés o de monedas construidas por los proveedores de precios a partir de datos de mercado y extrapoladas a las condiciones específicas del instrumento que se valora, análisis de flujos de caja descontado, modelos de precios de opciones y otras técnicas de valoración comúnmente utilizadas por los participantes del mercado que usan al máximo los datos del mercado y se apalancan lo menos posible en datos específicos de entidades.

Grupo Aval puede utilizar modelos desarrollados internamente para instrumentos financieros que no posean mercados activos. Dichos modelos se basan por lo general en métodos y técnicas de valoración generalmente estandarizados en el sector financiero. Los modelos de valoración se utilizan principalmente para valorar instrumentos financieros de patrimonio no cotizados en bolsa, y los títulos de deuda y otros instrumentos de deuda para los cuales los mercados estuvieron o han estado inactivos durante el ejercicio financiero. Algunos insumos de estos modelos pueden no ser observables en el mercado y por lo tanto se estiman con base en asunciones.

La salida de un modelo siempre es una estimación o aproximación de un valor que no

puede determinarse con certeza, y las técnicas de valoración empleadas pueden no reflejar plenamente todos los factores pertinentes a las posiciones de Grupo Aval. Por lo tanto, las valoraciones se ajustan, en caso de ser necesario, para permitir factores adicionales, incluidos riesgo país, riesgos de liquidez y riesgos de contraparte.

La jerarquía del valor razonable tiene los siguientes niveles:

- Las entradas de Nivel 1 son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de medición.
- Las entradas de Nivel 2 son entradas diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que sean observables para el activo o el pasivo, ya sea directa o indirectamente.
- Las entradas de Nivel 3 son entradas no observables para el activo o el pasivo.

El nivel en la jerarquía del valor razonable dentro del cual la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad se determina con base de la entrada del nivel más bajo que sea significativa para la medición del valor razonable en su totalidad. Para ello, la importancia de una entrada se evalúa con relación a la medición del valor razonable en su totalidad. Los instrumentos financieros que cotizan en mercados que no se consideran activos, pero que se valoran de acuerdo con precios de mercado cotizados, cotizaciones de proveedores de precios o fuentes de precio alternativas apoyadas por entradas observables, se clasifican en el Nivel 2.

Si una medición del valor razonable utiliza entradas observables que requieren ajustes significativos con base en entradas no

observables, es una medición de Nivel 3. La evaluación de la importancia de una entrada particular a la medición del valor razonable en su totalidad requiere juicio, teniendo en cuenta factores específicos del activo o del pasivo.

La determinación de lo que se constituye como “observable” requiere un juicio significativo por parte de Grupo Aval. Grupo Aval considera datos observables aquellos datos del mercado que ya están disponibles, que son distribuidos o actualizados regularmente por el proveedor de precios, que son confiables y verificables, que no tienen derechos de propiedad, y que son proporcionados por fuentes independientes que participan activamente en el mercado en referencia.

### 6.1 Mediciones de valor razonable sobre bases recurrentes

Mediciones de valor razonable sobre bases recurrentes son aquellas que las normas contables NIIF requieren o permiten en el estado consolidado de situación financiera al final de cada período contable.

La siguiente tabla analiza, dentro de la jerarquía del valor razonable, los activos y pasivos (por clase) de Grupo Aval medidos al valor razonable al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 sobre bases recurrentes:

31 de diciembre de 2016					
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total	
<strong>ACTIVOS</strong>					
<strong>Inversiones en títulos de deuda a valor razonable</strong>					
<strong>En pesos colombianos</strong>					
Emitidos o garantizados por el gobierno colombiano	Ps.	5,439,984 Ps.	408,244 Ps.	- Ps.	<strong>5,848,228</strong>
Emitidos o garantizados por otras entidades del gobierno colombiano		-	78,172	-	<strong>78,172</strong>
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras		-	743,994	-	<strong>743,994</strong>
Emitidos o garantizados por entidades del sector real		-	36,580	-	<strong>36,580</strong>
Otros		-	54,771	27,377	<strong>82,148</strong>
<strong>En moneda extranjera</strong>					
Emitidos o garantizados por el gobierno colombiano		-	1,190,293	-	<strong>1,190,293</strong>
Emitidos o garantizados por otras entidades del gobierno colombiano		12,473	415,404	-	<strong>427,877</strong>
Emitidos o garantizados por gobiernos extranjeros		-	1,487,701	-	<strong>1,487,701</strong>
Emitidos o garantizados por bancos centrales		-	409,191	-	<strong>409,191</strong>
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras		133,395	2,311,720	-	<strong>2,445,115</strong>
Emitidos o garantizados por entidades del sector real		-	149,526	-	<strong>149,526</strong>
Otros		-	110,221	-	<strong>110,221</strong>
	<strong>5,585,852</strong>	<strong>7,395,817</strong>	<strong>27,377</strong>	<strong>13,009,046</strong>	

31 de diciembre de 2016					
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total	
<strong>Inversiones en instrumentos de patrimonio</strong>					
	Ps.	615,448 Ps.	1,819,006 Ps.	195,339 Ps.	2,629,793
<strong>Derivados de negociación</strong>					
Forward de moneda	Ps.	- Ps.	391,370 Ps.	- Ps.	391,370
Forward de títulos		-	-	-	-
Swap de tasa interés		-	39,780	-	39,780
Swap de moneda		-	44,594	-	44,594
Opciones de moneda		-	26,313	-	26,313
Opciones de tasa de interés		-	152	-	152
	-	502,209	-	-	<strong>502,209</strong>
<strong>Derivados de cobertura</strong>					
Forward de moneda		-	128,479	-	128,479
	-	128,479	-	-	<strong>128,479</strong>
<strong>Otros activos financieros</strong>					
Activos financieros en contratos de concesión		-	-	2,072,674	2,072,674
	-	-	-	2,072,674	<strong>2,072,674</strong>
<strong>Activos no financieros</strong>					
Activos biológicos		-	-	48,002	48,002
Propiedades de inversión		-	-	610,188	610,188
	-	-	-	658,190	<strong>658,190</strong>
<strong>Total activos a valor razonable recurrentes</strong>	Ps.	<strong>6,201,300 Ps.</strong>	<strong>9,845,511 Ps.</strong>	<strong>2,953,580 Ps.</strong>	<strong>19,000,391</strong>
<strong>PASIVOS</strong>					
<strong>Derivados de negociación</strong>					
Forward de moneda		-	408,903	-	408,903
Forward de títulos		-	1,492	-	1,492
Swap de tasa interés		-	25,827	-	25,827
Swap de moneda		-	164,906	-	164,906
Opciones de moneda		-	39,567	-	39,567
	-	640,695	-	-	<strong>640,695</strong>
<strong>Derivados de cobertura</strong>					
Forward de moneda		-	43,436	-	43,436
	-	43,436	-	-	<strong>43,436</strong>
<strong>Total pasivos a valor razonable recurrentes</strong>	Ps.	<strong>- Ps.</strong>	<strong>684,131 Ps.</strong>	<strong>- Ps.</strong>	<strong>684,131</strong>

30 de junio de 2016

		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
<b>ACTIVOS</b>					
<b>Inversiones en títulos de deuda a valor razonable</b>					
<b>En pesos colombianos</b>					
Emitidos o garantizados por el gobierno colombiano	Ps.	6,300,062	Ps.	157,463	Ps. 6,457,525
Emitidos o garantizados por otras entidades del gobierno colombiano		-		55,328	- 55,328
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras		-		586,095	- 586,095
Emitidos o garantizados por entidades del sector real		-		34,729	- 34,729
Otros		-		75,061	32,704 107,765
<b>En moneda extranjera</b>					
Emitidos o garantizados por el gobierno colombiano		-		1,466,616	- 1,466,616
Emitidos o garantizados por otras entidades del gobierno colombiano		26,214		422,664	- 448,878
Emitidos o garantizados por gobiernos extranjeros		-		1,198,816	- 1,198,816
Emitidos o garantizados por bancos centrales		-		400,950	- 400,950
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras		187,268		2,488,279	- 2,675,547
Emitidos o garantizados por entidades del sector real		-		156,357	- 156,357
Otros		-		183,061	- 183,061
		<b>6,513,544</b>	<b>7,225,419</b>	<b>32,704</b>	<b>13,771,667</b>
<b>Inversiones en instrumentos de patrimonio</b>					
<b>Derivados de negociación</b>					
Forward de moneda	Ps.	-	Ps.	768,554	Ps. 768,554
Forward de títulos		-		1,643	- 1,643
Swap de tasa interés		-		72,920	- 72,920
Swap de moneda		-		137,474	- 137,474
Opciones de moneda		-		32,027	- 32,027
Opciones de tasa de interés		-		59	- 59
		<b>-</b>	<b>1,012,677</b>	<b>-</b>	<b>1,012,677</b>
<b>Derivados de cobertura</b>					
Forward de moneda		-		422,233	- 422,233
		<b>-</b>	<b>422,233</b>	<b>-</b>	<b>422,233</b>
<b>Otros activos financieros</b>					
Activos financieros en contratos de concesión		-	-	1,978,680	1,978,680
		<b>-</b>	<b>1,978,680</b>	<b>-</b>	<b>1,978,680</b>
<b>Activos no financieros</b>					
Activos biológicos (1)		-	-	48,794	48,794
Propiedades de inversión		-	-	560,356	560,356
		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>609,150</b>	<b>609,150</b>
<b>Total activos a valor razonable recurrentes</b>	<b>Ps.</b>	<b>7,117,918</b>	<b>Ps.</b>	<b>10,306,550</b>	<b>Ps.</b> <b>2,821,648</b> <b>Ps.</b> <b>20,246,116</b>
<b>PASIVOS</b>					
<b>Derivados de negociación</b>					
Forward de moneda		-		521,435	- 521,435
Forward de títulos		-		11,439	- 11,439
Swap de tasa interés		-		70,654	- 70,654
Swap de moneda		-		272,448	- 272,448
Opciones de moneda		-		34,019	- 34,019
		<b>-</b>	<b>909,995</b>	<b>-</b>	<b>909,995</b>
<b>Derivados de cobertura</b>					
Forward de moneda		-		90,897	- 90,897
		<b>-</b>	<b>90,897</b>	<b>-</b>	<b>90,897</b>
<b>Total pasivos a valor razonable recurrentes</b>	<b>Ps.</b>	<b>-</b>	<b>Ps.</b>	<b>1,000,892</b>	<b>Ps.</b> <b>-</b> <b>Ps.</b> <b>1,000,892</b>

(1) Cifra reexpresada. (Ver nota 2.)

## 6.2 Determinación de valores razonables

Las metodologías aplicables a los instrumentos derivados más comunes son:

**Valoración de forwards sobre divisas:** El proveedor publica curvas asignadas de acuerdo al subyacente, curvas swap de base (intercambio de pagos asociados a tasas de interés variables), curvas domésticas y extranjeras y curvas implícitas asociadas a contratos forward de tasas de cambio.

**Valoración de forwards sobre bonos:** Para determinar la valoración del forward a una determinada fecha, se calcula el valor futuro teórico del bono a partir de su precio el día de valoración y la tasa libre de riesgo del país de referencia del subyacente. A continuación, se obtiene el valor presente de la diferencia entre el valor futuro teórico y el precio del bono pactado en el contrato forward, utilizando para el descuento, la tasa libre de riesgo del país de referencia del subyacente al plazo de días por vencer del contrato.

**Valoración de operaciones swaps:** El proveedor publica curvas asignadas de acuerdo al subyacente, curvas swap de base (intercambio de pagos asociados a tasas de interés variables), curvas domésticas y extranjeras y curvas implícitas asociadas a contratos forward de tasas de cambio.

**Valoración de opciones OTC:** El proveedor publica curvas asignadas de acuerdo a la moneda funcional del subyacente, curva de tasas de cambio forward de la divisa doméstica objeto de la operación, curvas implícitas asociadas a contratos forward de tasas de cambio, curvas swap asignadas de acuerdo al subyacente, matriz y curvas de volatilidades implícitas.

A continuación se detallan las técnicas de valoración y principales datos de entrada de los activos y pasivos medidos a valor razonable recurrente clasificados como Nivel 2 y Nivel 3:

	Técnica de valuación para Niveles 2 y 3	Principales datos de entrada
<b>ACTIVOS</b>		
<b>Inversiones en títulos de deuda a valor razonable</b>		
<b>En pesos colombianos</b>		
Emitidos o garantizados por el gobierno colombiano	Ingresos	Precio estimado / Precio teórico
Emitidos o garantizados por otras entidades del gobierno colombiano	Ingresos	Precio estimado / Precio teórico
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras	Ingresos	Precio estimado / Precio teórico
Emitidos o garantizados por entidades del sector real	Ingresos	Precio estimado / Precio teórico
Otros	Ingresos	- Precio estimado / Precio teórico - Tasa y Margen - Flujo Proyectado de Pagos Emisor TIPS (1)
<b>En moneda extranjera</b>		
Emitidos o garantizados por el gobierno colombiano	Mercado	Precio Promedio / Precio de Mercado
Emitidos o garantizados por otras entidades del gobierno colombiano	Ingresos	Precio estimado / Precio teórico - Calculado por descuento de flujos con rendimientos de mercado de títulos similares
Emitidos o garantizados por gobiernos extranjeros	- Modelo interno	- Precio de negociación o calculado por familias de títulos de acuerdo a metodología del proveedor de precios
	- Precio observable de mercado	- Bloomberg Generic / Bloomberg Valuation
	- Modelo interno	- Calculado por descuento de flujos con rendimientos de mercado de títulos similares
Emitidos o garantizados por bancos centrales	- Precio observable de mercado	- Precio de negociación o calculado por familias de títulos de acuerdo a metodología del proveedor de precios

Técnica de valuación para Niveles 2 y 3		Principales datos de entrada
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ingresos</li> <li>- Precio estimado / Precio teórico</li> <li>- Modelo interno</li> <li>- Precio de negociación o calculado por familias de títulos de acuerdo a metodología del proveedor de precios</li> <li>- Precio observable de mercado</li> <li>- Bloomberg Generic / Bloomberg Valuation</li> <li>- Mercado</li> <li>- Precio Promedio / Precio de Mercado</li> <li>- Precio observable de mercado</li> <li>- Bloomberg Generic</li> <li>- Ingresos</li> <li>- Precio estimado / Precio teórico</li> </ul>
Emitidos o garantizados por entidades del sector real		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ingresos</li> <li>- Precio estimado / Precio teórico</li> </ul>
Otros	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Modelo Interno</li> <li>- Mercado</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Fondos mutuos, que al final de cada mes capitalizan o pagan intereses</li> <li>- Precio de salida</li> </ul>
<b>Inversiones en instrumentos de patrimonio (2)</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Crecimiento durante los cinco años de proyección</li> <li>- Ingresos netos</li> <li>- Crecimiento en valores residuales después de 5 años</li> <li>- Tasas de interés de descuento</li> <li>- EBITDA Valor</li> <li>- EBITDA Número de veces</li> <li>- Utilidad neta valor</li> <li>- Utilidad neta número de veces</li> <li>- Flujo de efectivo descontado</li> <li>- Valor de activos neto (NAV)</li> </ul>
<b>Derivados de negociación</b>		
Forward de moneda		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Precio del título subyacente</li> </ul>
Forward de títulos		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Curvas por la moneda funcional del subyacente</li> </ul>
Swap de tasa interés		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Curva de tasas de cambio forward de la divisa doméstica objeto de la operación,</li> </ul>
Swap de moneda		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Curvas implícitas asociadas a contratos forward de tasas de cambio</li> </ul>
Swap otros		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Curvas swap asignadas de acuerdo al subyacente</li> </ul>
Opciones de moneda		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Matriz y curvas de volatilidades implícitas</li> </ul>
Futuros de moneda		
<b>Derivados de cobertura</b>		
Forward de moneda		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Precio del título subyacente</li> </ul>
Forward de Interés		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Curvas por la moneda funcional del subyacente</li> </ul>
Swap de tasa interés		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Curva de tipos de cambio forward de la divisa doméstica objeto de la operación,</li> </ul>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Curvas implícitas asociadas a contratos forward de tasas de cambio</li> </ul>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Curvas swap asignadas de acuerdo al subyacente</li> </ul>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Matriz y curvas de volatilidades implícitas</li> </ul>
<b>Otros activos financieros</b>		
Activos financieros en contratos de concesión (3)	Flujo de caja descontados	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Flujo de caja libre generado únicamente por activos en concesión,</li> <li>- Período de vencimiento de concesión</li> <li>- Valor a perpetuidad del FCL Flujo de efectivo libre del año n,</li> <li>- Valor actual del valor residual descontado al WACC,</li> <li>- Ingreso Financiero: Ajuste anual del valor del activo financiero,</li> </ul>
<b>Activos no financieros</b>		
Activos Biológicos	Ingresos	Ver detalle en (4)
Propiedades de inversión	Ingresos	Ver detalle en (5)

Técnica de valuación para Niveles 2 y 3		Principales datos de entrada
<b>PASIVOS</b>		
<b>Derivados de negociación</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Precio del título subyacente</li> </ul>
Forward de moneda		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Curvas por la moneda funcional del subyacente</li> </ul>
Forward de títulos		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Curva de tasas de cambio forward de la divisa doméstica objeto de la operación,</li> </ul>
Swap de tasa interés		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Curvas implícitas asociadas a contratos forward de tasas de cambio</li> </ul>
Swap de moneda		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Curvas swap asignadas de acuerdo al subyacente</li> </ul>
Swap otros		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Matriz y curvas de volatilidades implícitas</li> </ul>
<b>Opciones de moneda</b>		

Derivados de cobertura		
Forward de moneda		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Precio del título subyacente</li> </ul>
Forward de Interés		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Curvas por la moneda funcional del subyacente</li> </ul>
Swap de tasa interés		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Curva de tipos de cambio forward de la divisa doméstica objeto de la operación,</li> </ul>

#### (1) Valoración TIPS Nivel 3

La metodología a través de la cual se realiza el análisis de sensibilidad de los títulos TIPS consiste en calcular el valor razonable de los títulos bajo la modificación de las dos principales variables que afectan su valor razonable: Pre pago y Mora. Para esto fueron utilizados dos escenarios propuestos por la Titularizadora, los cuales consisten en mantener un prepago del 10% y un número de veces en mora de 1, y en mantener un prepago del 20% y un número de veces en mora de 1,5.

31 de diciembre de 2016			30 de junio de 2016		
Escenario Base	Escenario favorable	Escenario desfavorable	Escenario Base	Escenario favorable	Escenario desfavorable
Ps. 27,377	Ps. 55	Ps. (73)	Ps. 32,704	Ps. 47	Ps. (61)

#### (2) Valoración instrumentos de patrimonio Nivel 3

Las inversiones clasificadas en el Nivel 3 tienen entradas significativas no observables. Los instrumentos del Nivel 3 incluyen principalmente inversiones en instrumentos de patrimonio, que no cotizan en bolsa, activos financieros que surgen en contratos de concesión para la construcción y operación de gasoductos de la filial Promigas cuyas condiciones contractuales no dan lugar a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal e intereses, y activos biológicos cuya valoración incluye principalmente datos no observables en el mercado. Como los precios observables no están disponibles para estos valores, el Grupo ha utilizado técnicas de valoración como flujos de efectivo descontados, para obtener el valor razonable.

El Grupo tiene algunas inversiones patrimoniales en diversas entidades con una participación inferior al 20% del patrimonio

la entidad, algunas de ellas recibidas en pago de obligaciones de clientes en el pasado y otras adquiridas porque son necesarias para el desarrollo de las operaciones, tales como Deceval, Cámara Central de Contraparte, etc. En general todas estas compañías no cotizan sus acciones en un mercado público de valores y por consiguiente, la determinación de su valor razonable al 31 de diciembre de 2016 se ha realizado con la ayuda de un asesor externo al Grupo que ha usado para tal propósito el método de flujo de caja descontado, construido con base en proyecciones propias del valorador de ingresos, costos y gastos de cada entidad valorable en un período de cinco años, tomando como base para ellas algunas informaciones históricas obtenidas de las compañías, y valores residuales determinados con tasas de crecimiento a perpetuidad establecidas por el valorador de acuerdo con su experiencia. Dichas proyecciones y valores residuales fueron descontados con base en tasas de interés construidas con curvas

tomadas de proveedores de precios, ajustadas por primas de riesgo estimadas con base en los riesgos asociados a cada entidad valorada.

El siguiente cuadro resume los rangos de las principales variables utilizadas en las valoraciones:

Variable	Rango
Crecimiento de la inflación (1)	Entre un 3% y 5.75%
Crecimiento del producto interno bruto (1)	Entre 1.9% y 4%
Durante los cinco años de proyección	Entre un 3 y 5% anual en términos constantes
Ingresos	Entre 3 y 5%
Costos y gastos	Inflación
Crecimiento a perpetuidad después de 5 años	Entre un 1 y 3 %
Tasa de interés de descuento	50PB

(1) Información tomada del Departamento Nacional de Planeación

El siguiente cuadro incluye un análisis de sensibilidad de cambios en dichas variables en el patrimonio del Grupo Aval, teniendo en cuenta que las variaciones de valor razonable de dichas inversiones son registradas en el patrimonio por corresponder a inversiones clasificadas como instrumentos de patrimonio a valor razonable con cambios en patrimonio:

Métodos y Variables	Variación	Impacto favorable	Impacto desfavorable
<b>Valor Presente Ajustado por Tasa de Descuento</b>			
Crecimiento en valores residuales después de 10 años	+/- 1%	9	7
	+/- 1%	41	37
Crecimiento en valores residuales después de 5 años	+/- 10% del gradiente	44,677	43,853
	+/- 30PB	8	7
	+/- 50PB	488,439	470,199
Ingresos	+/- 1%	175,066	160,960
	+/- 50PB	491,026	467,127
Tasas de interés de descuento	+/- 50PB	671,649	624,955
<b>Múltiplos Comparables / Precio de Transacción Reciente</b>			
EBITDA Número de veces	+/- 10% (del número de veces)	880,223	686,177
EBITDA Valor	+/-1%	792,880	773,498
<b>Valor Neto Ajustado de los Activos</b>			
Variable más relevante en el activo	+/-10%	6,511	5,489

### (3) Valoración de activos financieros en contratos de concesión

Promigas y subordinadas, designan a valor razonable con cambios en resultados el grupo de activos financieros relacionados con los contratos de concesión regidos por la ley de petróleos debido a la naturaleza contractual del activo, teniendo en cuenta que el Gobierno ejercerá la compra al final del contrato a su precio justo de acuerdo con el artículo 51 del Código de Petróleos. Con el fin de determinar el valor razonable se aplica el enfoque de ingresos. Los flujos de caja descontados corresponden al valor residual (a perpetuidad) de los flujos de caja generados por los activos que se encuentran bajo concesión, es decir, son los flujos estimados que dichos activos generaría desde el momento del fin de la concesión en adelante; posteriormente se ajustará en cada período el valor del activo financiero; este ajuste se hará teniendo en cuenta de nuevo cambios en los supuestos tomados en la tasa de descuento de la empresa (WACC) y el nuevo horizonte de fin de la concesión. (Ver nota 17).

Los supuestos en el cálculo del Activo Financiero son los siguientes:

- El Activo Financiero por empresa se calcula teniendo en cuenta la fecha de terminación del contrato de concesión respectivo.
- Sólo son tenidos en cuenta los flujos de caja operacionales de estos activos en concesión.

Detalle:

- FCL: Flujo de caja libre generado únicamente por activos en concesión.
- n: período de vencimiento de concesión.
- Valor Residual: Valor a perpetuidad del FCL Flujo de caja Libre del año n.
- Activo Financiero: Valor actual del valor residual descontado al WACC.
- Ingreso Financiero: Ajuste anual del valor del activo financiero.

\*WACC nominal calculado bajo metodología CAPM para cada empresa (WACC que se actualizará año a año). Las siguientes variables son usadas para determinar la tasa de descuento:

- Beta desapalancado USA (Oil/Gas Distribution): Damodaran, (Beta desapalancado 0,71)
- Tasa Libre de Riesgo, Fuente: Promedio Geométrico 10 años de los bonos del tesoro americano "T-Bonds".
- Retorno de Mercado, Fuente: Promedio Geométrico 10 año Damodaran "Stocks" USA 2004-2013.
- Prima de Mercado: Retorno de Mercado - Tasa Libre de Riesgo.
- Prima de Riesgo País: Promedio últimos 5 años EMBI (diferencia entre los bonos soberanos a 10 años de Colombia y los "T-Bonds" a 10 años, (Damodaran).
- Mercado Emergente: Prima Equity países Emergentes (Lambda - Damodaran).

A continuación se presenta la sensibilidad del valor razonable de los activos financieros concesionados medidos a valor razonable con cambios en las siguientes variables:

Variable	+100 pbs	-100 pbs
Tasas de interés de descuento	(25.77%)	39.08%
Gradiente de crecimiento a perpetuidad	20.95%	(14.16%)

Las valoraciones de los activos financieros son consideradas en el Nivel 3 de la jerarquía en la medición del valor razonable (Ver nota 6.1).

### (4) Valoración de activos biológicos

La valoración de los activos biológicos que crecen en plantas productoras es determinada con base en informes preparados internamente por personas expertas en el desarrollo de tales cultivos y en la preparación de modelos de valoración. Debido a la naturaleza de tales cultivos y a la falta de datos de mercado comparables, el valor razonable de estos activos es determinado con base en modelos de flujo de caja descontado netos de cada cultivo, teniendo en cuenta las cantidades futuras estimadas de productos a ser cosechados, los precios actuales de tales productos y los costos acumulados menos su amortización en su acrecentamiento, menos los costos de mantenimiento y recolección en un futuro, descontados a tasas de interés libres de riesgo ajustadas por primas de riesgo que son requeridas en tales circunstancias.

Las principales asunciones usadas en la determinación de los valores razonables de los diferentes cultivos son detalladas a continuación:

### 1. Plantaciones de caucho

**Precio de la proyección:** Para la proyección del precio del caucho natural se estableció un promedio del precio de los últimos tres años del TSR20 por tonelada desde el año 2014 y se promedia con los precios futuros de los siguientes 3 meses (USD \$1.816,6) de tal forma que reflejara el comportamiento del "commodity" durante un ciclo económico completo. Una vez obtenido este promedio se proyectó ajustándolo anualmente con el índice de la inflación de Estados Unidos.

**Rendimiento por hectárea:** Teniendo en cuenta la composición de la plantación y los años de siembra de sus diferentes clones se estimó un rendimiento escalonado por hectárea a partir del séptimo año llegando a una producción estable en el décimo año.

Toneladas de caucho seco por hectárea al año	
Año 7	0.60
Año 8	0.90
Año 9	1.40
Año 10 en adelante	1.80

**Costos y gastos:** La proyección de los costos del proyecto tuvo en cuenta las diferentes actividades en las que se incurre durante la vida del proyecto de caucho natural. Se proyecta un costo por hectárea al año en cada una de las actividades generales, tales como establecimiento de los cultivos, mantenimiento de la plantación inmadura y mantenimiento y explotación de la plantación madura.

**Tasa de descuento:** Con base al sector de "Farming/Agriculture" de la base de datos de Global Markets de Damodaran Online se obtuvieron los parámetros con los cuales se calculó el costo del "equity" inherente al vuelo forestal en 14.20%. Adicionalmente teniendo en cuenta una tasa de financiación estándar de mercado se obtuvo una tasa de deuda de 6.47% y por ende un WACC del 11.29%.

### 2. Plantaciones de Palma Africana

**Precio de la proyección:** Para la proyección del precio del aceite de palma se estableció un promedio histórico desde el año 2015 (USD

\$606,20 por tonelada) de tal forma que reflejara el comportamiento del “commodity” durante un ciclo económico completo.

La fuente de información oficial para los indicadores de precio internacional para el mercado de consumo de Colombia es:

a) Aceite de Palma Crudo: BURSA MALAYSIA DERIVATIVES (BMD) – Crude Palm Oil Futures (FCPO) – 3<sup>ª</sup> Posición. Es una cotización fuente del mercado internacional relevante, es de fácil acceso al público y proviene de una fuente objetiva y transparente.

b) Para la proyección de precios se toman de igual forma los futuros del CPO disponibles en el mercado y a futuro se proyectó este crecimiento con la inflación de USA que en promedio, para la duración del proyecto, se estima en el 2.00% anual.

**Rendimiento por hectárea:** Teniendo en cuenta que desde el año 2006 se realiza una resiembra escalonada, las edades y los rendimientos de la plantación son diferentes como se muestra en la tabla a continuación. Para el cierre del período el rendimiento por hectárea de la plantación se descompone de la siguiente manera:

Año	Toneladas de fruto fresco por hectárea
De 0 a 3	-
4	4.25
5	9.91
6	11.73
7	21.58
7 a 18	21.80
Más de 18	36.10
<b>Promedio Ponderado</b>	<b>17.56</b>

**Tasa de Extracción:** La tasa de extracción del aceite (TEA) es un factor que determina la cantidad producida de aceite de palma crudo, es un factor crucial en la determinación de las ganancias de una empresa de producción de aceite. La edad de la plantación también afecta el porcentaje de extracción y varía según el detalle que se presenta a continuación:

Año	Porcentaje de Extracción (%)
De 0 a 3	19
4	23
5	23
6	23
7	23
7 a 18	23
Más de 18	21
<b>Promedio Ponderado</b>	<b>22.14</b>

**Costos y gastos:** La proyección de los costos tiene en cuenta las diferentes actividades agrícolas involucradas en el proceso. Se proyecta un costo por hectárea del período en cada una de las actividades generales tales como establecimiento de los cultivos, mantenimiento y explotación de la plantación, costos de cosecha y transporte.

**Tasa de descuento:** Con base al sector de “Farming/Agriculture” de la base de datos de Global Markets de Damodaran Online se obtuvieron los parámetros con los cuales se calculó el costo del “equity” inherente al vuelo forestal en 14.31%. Adicionalmente, teniendo en cuenta una tasa de financiación estándar de mercado se obtuvo una tasa de deuda de 7.11% y por ende un WACC del 11.60%. Las valuaciones de los activos biológicos son consideradas en el nivel 3 de la jerarquía en la medición del valor razonable (ver nota 6.1).

## (5) Valoración propiedades de inversión

Las propiedades de inversión son reportadas en el estado de situación financiera a su valor razonable determinado en informes preparados por peritos independientes al final de cada período de reporte. Debido a las condiciones actuales del país la frecuencia de las transacciones de propiedades es baja; no obstante la gerencia estima que hay suficientes actividades de mercado para proveer precios comparables para transacciones ordenadas de propiedades similares cuando se determina el valor razonable de las propiedades de inversión de Grupo Aval (ver nota 15.4).

En la preparación de los informes de valoración de las propiedades de inversión se excluyen transacciones de venta forzadas. La gerencia

ha revisado los supuestos usados en la valoración por los peritos independientes y considera que los factores tales como inflación, tasas de interés, etc., han sido apropiadamente determinados considerando las condiciones de mercado al final del período reportado. No obstante lo anterior, la gerencia considera que la valoración de las propiedades de inversión es actualmente sujeta a un alto grado de juicio y a una probabilidad incrementada de que los ingresos actuales por la venta de tales activos pueda diferir de su valor en libros. Las valuaciones de las propiedades de inversión

son consideradas en el Nivel 3 de la jerarquía en la medición del valor razonable (ver nota 6.1).

### 6.3 Transferencia de niveles

El siguiente es el detalle de las transferencias de nivel de clasificación entre Nivel 1 y Nivel 2 durante los semestres terminados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2016. En general, las transferencias entre Nivel 1 y Nivel 2 de los portafolios de inversiones corresponden fundamentalmente a cambios en los niveles de liquidez de los títulos de mercado:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016		
	Nivel 2 a Nivel 1	Nivel 1 a Nivel 2	Nivel 2 a Nivel 1	Nivel 1 a Nivel 2
<b>Activos</b>				
<b>Inversiones en títulos de deuda a valor razonable</b>				
<b>En pesos colombianos</b>				
Emitidos o garantizados por el gobierno colombiano	Ps.	- Ps.	208,468 Ps.	1,719,614 Ps.
<b>En moneda extranjera</b>				
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras	Ps.	- Ps.	208,468 Ps.	1,719,614 Ps.
				7,591

La siguiente tabla presenta una conciliación de los saldos al comienzo del período con los saldos de cierre de las mediciones de valor razonable clasificadas en Nivel 3:

	Activos financieros en títulos de deuda	Instrumentos de patrimonio	Activos financieros en contratos de concesión	Activos biológicos	Propiedades de inversión
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>	Ps. 32,704 Ps.	201,114 Ps.	1,978,680 Ps.	48,794(1) Ps.	560,356
Ajuste de valoración con efecto en resultados	(5,327)	-	93,994	1,979	43,888
Ajustes de valoración con efecto en ORI	-	(2,976)	-	-	-
Adiciones	-	-	-	10,805	55,779
Redenciones, retiros / ventas	-	(2,829)	-	(13,576)	(49,835)
Reclasificación a nivel 2	-	30	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>Ps. 27,377 Ps.</b>	<b>195,339 Ps.</b>	<b>2,072,674 Ps.</b>	<b>48,002 Ps.</b>	<b>610,188</b>

(1) Cifra reexpresada. (Ver nota 2).

#### 6.4 Mediciones de valor razonable sobre bases no recurrentes

El siguiente es el detalle al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 de los activos que quedaron valorados a valor razonable como resultado de evaluación por deterioro en la aplicación de normas NIIF aplicables a cada cuenta pero que no requieren ser medidos a valor razonable de manera recurrente:

31 de diciembre de 2016					
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total	
Instrumentos financieros por cartera de créditos colateralizada	Ps.	-	Ps.	657,080	Ps. 657,080
Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-	259,528	259,528
	Ps.	-	Ps.	<u>916,608</u>	Ps. <u>916,608</u>

30 de junio de 2016					
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total	
Instrumentos financieros por cartera de créditos colateralizada	Ps.	-	Ps.	617,421	Ps. 617,421
Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-	117,346	117,346
	Ps.	-	Ps.	<u>734,767</u>	Ps. <u>734,767</u>

#### 6.5 Determinación de valores razonables de activos y pasivos financieros registrados a costo amortizado determinados únicamente para propósitos de revelación

El siguiente es el detalle de la forma en que fueron valorados los activos y pasivos financieros manejados contablemente al costo amortizado y que se valoran a valor razonable únicamente para propósitos de revelación.

##### Inversiones de renta fija a costo amortizado

El valor razonable de las inversiones de renta fija a costo amortizado fue determinado utilizando el precio 'sucio' suministrado por el proveedor de precios. Los títulos que tienen un mercado activo y cuenten con un precio de mercado para el día de la valoración se clasifican como en Nivel 1. Los títulos que no tienen un mercado activo y/o el precio suministrado por el proveedor sea un precio estimado (valor presente de los flujos de un título, descontados con la tasa de referencia y el margen correspondiente) se clasifican como en Nivel 2.

##### Cartera de créditos a costo amortizado

Para la cartera de créditos a costo amortizado, su valor razonable fue determinado usando modelos de flujo de caja descontados a las tasas de interés que ofrecen los bancos para el otorgamiento de nuevos créditos; teniendo en cuenta el riesgo de crédito y su período de vencimiento, se considera el proceso de valoración de Nivel 3.

##### Depósitos de clientes

El valor razonable de los depósitos a la vista es igual a su valor en libros. Para los depósitos a término con vencimientos inferiores a 180 días se consideró su valor razonable igual a su valor en libros. Para los depósitos a término con vencimientos superiores a 180 días, su valor razonable fue estimado usando modelo de flujos de caja descontados a las tasas de interés ofrecidas por los bancos de acuerdo con el período de vencimiento. Se considera que esta es una valoración de Nivel 2.

##### Obligaciones financieras y Otros pasivos

Para las obligaciones financieras y otros pasivos de corto plazo se consideró el valor

en libros como su valor razonable. Para las obligaciones financieras de largo plazo su valor razonable fue determinado usando modelos de flujo de efectivo descontado por las tasas de interés libre de riesgo ajustadas por primas de riesgo propio de cada entidad. Para los bonos en circulación su valor razonable fue determinado de acuerdo con sus cotizaciones en bolsas de valores, en

cuyo caso la valoración es de Nivel 1 y para las demás obligaciones de Nivel 2.

La siguiente tabla presenta el resumen de los activos y pasivos financieros de Grupo Aval al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 no medidos a valor razonable sobre bases recurrentes, comparado con su valor razonable para los que es practicable calcular el valor razonable:

	31 de diciembre de 2016		30 de junio de 2016	
	Valor en libros	Estimación de valor razonable	Valor en libros	Estimación de valor razonable
<b>Activos</b>				
Inversiones de renta fija a costo amortizado	9,762,607	9,555,922	10,550,924	10,211,363
Cartera de créditos a costo amortizado	150,898,732	160,902,689	142,286,680	147,710,060
<b>Total activos financieros</b>	<b>Ps. 160,661,339Ps.</b>	<b>Ps. 170,458,611Ps.</b>	<b>Ps. 152,837,604Ps.</b>	<b>Ps. 157,921,423</b>
<b>Pasivos</b>				
Depósitos de clientes	143,887,055	146,778,588	137,016,194	137,549,740
Obligaciones financieras	45,516,281	46,545,065	45,222,229	45,744,730
<b>Total pasivos financieros</b>	<b>Ps. 189,403,336Ps.</b>	<b>Ps. 193,323,653Ps.</b>	<b>Ps. 182,238,423Ps.</b>	<b>Ps. 183,294,470</b>

#### NOTA 7 – EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

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

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>En pesos colombianos</b>		
Caja	Ps. 3,476,270	Ps. 3,454,700
En el Banco de la República de Colombia		4,892,600
Bancos y otras entidades financieras a la vista	380,610	374,948
Canje	2,435	2,940
Inversiones que se realizan a plazos inferiores a 90 días	41,064	31,694
Efectivo restringido <sup>(1)</sup>	41	44,963
	Ps. 7,498,545	Ps. 8,801,845
<b>En moneda extrajera</b>		
Caja	Ps. 1,422,278	Ps. 1,301,511
Bancos y otras entidades financieras a la vista	13,268,996	10,899,432
Efectivo restringido <sup>(1)</sup>	3,185	1,750
	Ps. 14,694,459	Ps. 12,202,693
<b>Total efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>Ps. 22,193,004</b>	<b>Ps. 21,004,538</b>

(1) El Grupo Aval cuenta con efectivo restringido relacionado con los recaudos de peajes en concesiones y encaje legal

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 el disponible para cubrir el valor requerido tanto para certificados de depósitos y cuentas corrientes y de ahorros es de Ps.7,151,365 y Ps.7,472,559, respectivamente.

**NOTA 8 – ACTIVOS FINANCIEROS EN TÍTULOS DE DEUDA E INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO A VALOR RAZONABLE**

El saldo de activos financieros en títulos de deuda e inversiones en instrumentos de patrimonio a valor razonable comprende lo siguiente al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

		<b>31 de diciembre de 2016</b>	<b>30 de junio de 2016</b>
<b>Títulos de deuda</b>			
<b>En pesos colombianos</b>			
Emitidos o garantizados por el gobierno colombiano	Ps.	5,848,228	Ps. 6,457,525
Emitidos o garantizados por otras entidades del gobierno colombiano		78,172	55,328
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras		743,994	586,095
Emitidos o garantizados por entidades del sector real		36,580	34,729
Otros		82,148	107,765
	Ps.	<b>6,789,122</b>	<b>Ps. 7,241,442</b>
<b>En moneda extranjera</b>			
Emitidos o garantizados por el gobierno colombiano		1,190,293	1,466,616
Emitidos o garantizados por otras entidades del gobierno colombiano		427,877	448,878
Emitidos o garantizados por gobiernos extranjeros		1,487,701	1,198,816
Emitidos o garantizados por bancos centrales		409,191	400,950
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras		2,445,115	2,675,547
Emitidos o garantizados por entidades del sector real		149,526	156,357
Otros		110,221	183,061
	Ps.	<b>6,219,924</b>	<b>Ps. 6,530,225</b>
<b>Total títulos de deuda</b>	Ps.	<b>13,009,046</b>	<b>Ps. 13,771,667</b>
<b>Instrumentos de patrimonio</b>			
<b>Con ajuste a resultados</b>			
<b>En pesos colombianos</b>			
Acciones corporativas	Ps.	3,233	Ps. 3,910
Fondos de inversión colectiva		622,850	511,616
Fondos de inversión privada		21,213	-
Reservas estabilización		1,100,318	1,059,982
	Ps.	<b>1,747,614</b>	<b>Ps. 1,575,508</b>
<b>En moneda extranjera</b>			
Acciones corporativas		-	-
<b>Subtotal</b>	Ps.	<b>1,747,614</b>	<b>Ps. 1,575,508</b>
<b>Con ajuste a patrimonio en Otros Resultados Integrales</b>			
<b>En pesos colombianos</b>			
Acciones corporativas		849,887	843,940
	Ps.	<b>849,887</b>	<b>Ps. 843,940</b>
<b>En moneda extranjera</b>			
Acciones corporativas		32,292	32,261
<b>Subtotal</b>	Ps.	<b>882,179</b>	<b>Ps. 876,201</b>
<b>Total instrumentos de patrimonio</b>	Ps.	<b>2,629,793</b>	<b>Ps. 2,451,709</b>
<b>Total activos financieros en títulos de deuda e inversiones en instrumentos de patrimonio a valor razonable</b>	Ps.	<b>15,638,839</b>	<b>Ps. 16,223,376</b>

Las variaciones en los valores razonables reflejan fundamentalmente variaciones en las condiciones del mercado debido principalmente a cambios en las tasas de interés y otras tendencias económicas del país donde se tiene la inversión. Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 Grupo Aval considera que no existen indicios de deterioro.

A continuación se presenta un detalle de los instrumentos de patrimonio con cambios en otros resultados integrales:

	<b>Entidad</b>	<b>31 de diciembre de 2016</b>	<b>30 de junio de 2016</b>
Empresa de Energía de Bogotá S.A.		Ps. 592,142	Ps. 583,963
Gas Natural S.A. E.S.P.		74,624	74,623
Mineros S.A.		42,913	54,535
Forestal Monterrey Colombia S.A.S.		28,394	28,394
Depósito Central de Valores - Deceval S.A.		18,502	15,846
Titularizadora Colombiana S.A.		16,170	15,638
Bolsa de Valores de Colombia S.A.		15,673	13,012
Telered S.A.		12,543	12,201
Sociedad Portuaria de Buenaventura S.A.		13,360	11,652
Sociedad Aeroportuaria de la Costa S.A.		9,046	8,972
Sociedad Cartagena II S.A.		7,878	5,844
Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A.		5,815	5,441
Desarrolladora de Zonas Francas S.A.		5,241	5,396
Sociedad Portuaria Cartagena S.A.		4,881	4,350
Transacciones Universales S.A.		4,148	3,975
Almacenadora Guatimalteca S.A.		3,376	3,278
Master Card S.A.		3,874	3,198
Cámara de Compensación de Divisas de Colombia S.A.		3,019	2,757
Sociedad Portuaria Rio Grande S.A.		1,914	2,603
Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A.		2,031	1,920
Multiactivos S.A. (*)		-	1,919
Transgas de Occidente S.A.		1,688	1,642
Otras		14,947	15,042
<b>Total</b>	Ps.	<b>882,179</b>	<b>Ps. 876,201</b>

(\*) Multiactivos se liquidó durante el segundo semestre de 2016.

Durante el período terminado al 31 de diciembre de 2016 se han reconocido dividendos en el estado de resultados por estas inversiones por Ps. 2,402 y Ps. 25,624 durante el período terminado el 30 de junio de 2016. Durante el primer semestre de 2016 se realizó la venta de la compañía CIFIN, lo que originó una utilidad de Ps. 174,190, la cual, debido a su clasificación de valor razonable con cambios en otros resultados integrales no afectó el resultado del período.

A continuación se relacionan los activos financieros a valor razonable que se encuentran garantizando operaciones repo, los que han sido entregados en garantía de operaciones con instrumentos financieros y los que han sido entregados como garantías colaterales a terceras partes en respaldo de obligaciones financieras con otros bancos:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Entregados en operaciones de mercado monetario</b>		
Emitidos o garantizados por gobiernos extranjeros	Ps. 212,956	Ps. 51,091
Emitidos o garantizados por el gobierno colombiano	2,350,440	2,927,894
Emitidos o garantizados por Bancos Centrales	5,611	5,607
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras	9,693	9,447
	<b>Ps. 2,578,700</b>	<b>Ps. 2,994,039</b>
<b>Entregadas en garantía de operaciones con instrumentos derivados</b>		
Emitidos o garantizados por el gobierno colombiano	5,992	155,291
	<b>Ps. 5,992</b>	<b>Ps. 155,291</b>
<b>Entregadas en garantía de obligaciones financieras</b>		
Emitidos o garantizados por entidades del sector real	-	61,835
Emitidos o garantizados por otras entidades del gobierno Colombiano	-	135,555
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras	-	128,664
Emitidos o garantizados por el Gobierno Colombiano	-	38,039
Otros	-	38,538
	<b>Ps. -</b>	<b>Ps. 402,631</b>
	<b>Ps. 2,584,692</b>	<b>Ps. 3,551,961</b>

#### NOTA 9 – ACTIVOS FINANCIEROS DE INVERSIÓN EN TÍTULOS DE DEUDA A COSTO AMORTIZADO

Comprende lo siguiente al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

El saldo de activos financieros en inversiones en títulos de deuda a costo amortizado

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Títulos de deuda</b>		
<b>En pesos colombianos</b>		
Emitidos o garantizados por el gobierno colombiano	Ps. 4,426,726	Ps. 5,598,264
Emitidos o garantizados por otras entidades del gobierno colombiano	2,525,658	2,209,502
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras	169,253	128,708
Otros	-	1,043
	<b>Ps. 7,121,637</b>	<b>Ps. 7,937,517</b>
<b>En moneda extranjera</b>		
Emitidos o garantizados por el gobierno colombiano	200,935	-
Emitidos o garantizados por otras entidades del gobierno colombiano	83,713	96,522
Emitidos o garantizados por gobiernos extranjeros	708,149	860,279
Emitidos o garantizados por bancos centrales	203,597	658,248
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras	840,528	380,427
Emitidos o garantizados por entidades del sector real (*)	506,241	507,579
Otros	97,807	110,352
	<b>Ps. 2,640,970</b>	<b>Ps. 2,613,407</b>
<b>Total títulos de deuda a costo amortizado</b>	<b>Ps. 9,762,607</b>	<b>Ps. 10,550,924</b>

(\*) Incluye reconocimiento de deterioro por Ps. 72,110 de las inversiones en la Empresa Brasileña de Telecomunicaciones OI S.A. y su filial Telemar Norte Leste S.A., las cuales solicitaron acogerse a la ley de protección judicial luego de declararse en bancarrota el 20 de junio de 2016.

A continuación se relacionan los activos financieros a valor razonable que se encuentran garantizando operaciones repo, los que han sido entregados en garantía de operaciones con instrumentos financieros y los que han sido entregados como garantías colaterales a terceras partes en respaldo de obligaciones financieras con otros Bancos (ver nota 21):

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Entregados en operaciones de mercado monetario</b>		
Emitidos o garantizados por gobiernos extranjeros	Ps. 137,507	Ps. 43,162
Emitidos o garantizados por el gobierno colombiano	2,422,007	4,092,543
Emitidos o garantizados por entidades del sector real	3,038	-
Emitidos o garantizados por otras entidades del gobierno colombiano	83,713	73,374
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras	35,378	20,960
Otros	39,149	30,350
	<b>Ps. 2,720,792</b>	<b>Ps. 4,260,389</b>
<b>Entregadas en garantía de operaciones con instrumentos derivados</b>		
Emitidos o garantizados por el gobierno colombiano	Ps. 51,265	Ps. 100,932
	<b>Ps. 51,265</b>	<b>Ps. 100,932</b>
<b>Entregadas en garantía de obligaciones financieras</b>		
Emitidos o garantizados por gobiernos extranjeros	-	56,054
Emitidos o garantizados por el gobierno colombiano	-	102,696
Emitidos o garantizados por entidades del sector real	-	501,549
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras	-	290,010
	<b>Ps. -</b>	<b>Ps. 950,309</b>
	<b>Ps. 2,772,057</b>	<b>Ps. 5,311,630</b>

El siguiente es el resumen de los activos financieros de inversión a costo amortizado por fechas de vencimiento:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Hasta 1 mes</b>		
	Ps. 922,385	Ps. 527,006
<b>Más de 1 mes y no más de 3 meses</b>		
	Ps. 162,598	Ps. 240,400
<b>Más de 3 meses y no más de 1 año</b>		
	Ps. 2,445,161	Ps. 2,519,513
<b>Más de 1 año y no más de 5 años</b>		
	Ps. 3,558,050	Ps. 3,976,113
<b>Más de 5 años y no más de 10 años</b>		
	Ps. 2,323,097	Ps. 2,623,013
<b>Más de 10 años</b>		
	Ps. 351,316	Ps. 664,879
	<b>Ps. 9,762,607</b>	<b>Ps. 10,550,924</b>

**NOTA 10 – INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y CONTABILIDAD DE COBERTURA**
**10.1 Instrumentos financieros derivados**

Las tablas siguientes expresan los valores razonables al final del período de contratos forward, futuros y swaps de tasa de interés y de moneda extranjera en que se encuentra comprometido Grupo Aval.

Los instrumentos financieros derivados de negociación comprenden lo siguiente:

	31 de diciembre de 2016		30 de junio de 2016	
	Monto nocial	Valor razonable	Monto nocial	Valor razonable
<b>Activos</b>				
<b>Contratos forward</b>				
Compra de moneda extranjera	Ps. 5,255,735 Ps.	118,568 Ps.	5,515,963 Ps.	194,479
Venta de moneda extranjera		10,206,225	272,803	10,468,051
Compra de títulos		-	-	78,000
<b>Subtotal</b>	<b>Ps. 15,461,960 Ps.</b>	<b>391,371 Ps.</b>	<b>16,062,014 Ps.</b>	<b>770,197</b>
<b>Swap</b>				
Moneda extranjera		1,288,048	44,593	1,326,918
Tasa de interés		6,021,481	39,780	3,960,304
<b>Subtotal</b>	<b>Ps. 7,309,529 Ps.</b>	<b>84,373 Ps.</b>	<b>5,287,222 Ps.</b>	<b>210,394</b>
<b>Contratos de futuros</b>				
Compra de moneda extranjera		1,069,003	-	14,741
Venta de moneda extranjera		1,198,784	-	1,621,072
Compra de títulos		-	-	6,500
<b>Subtotal</b>	<b>Ps. 2,267,787 Ps.</b>	<b>- Ps.</b>	<b>1,642,313 Ps.</b>	<b>-</b>
<b>Contratos de opciones</b>				
Compra de tasa de interés		31,550	152	31,056
Compra de títulos de deuda en pesos colombianos		739,512	15,544	486,639
Compra de moneda extranjera		563,522	10,769	440,608
Venta de moneda extranjera		-	-	139,428
<b>Subtotal</b>	<b>Ps. 1,334,584</b>	<b>26,465</b>	<b>1,097,731</b>	<b>32,086</b>
<b>Total activos</b>	<b>Ps. 26,373,860 Ps.</b>	<b>502,209 Ps.</b>	<b>24,089,280 Ps.</b>	<b>1,012,677</b>

	31 de diciembre de 2016		30 de junio de 2016	
	Monto nocial	Valor razonable	Monto nocial	Valor razonable
<b>Pasivos</b>				
<b>Contratos forward</b>				
Compra de moneda extranjera	Ps. 9,286,812	247,967	Ps. 10,111,103 Ps.	359,164
Venta de moneda extranjera		7,039,126	160,936	3,448,269
Venta de títulos		597,500	1,492	397,277
<b>Subtotal</b>	<b>Ps. 16,923,438 Ps.</b>	<b>410,395</b>	<b>Ps. 13,956,649 Ps.</b>	<b>532,874</b>
<b>Swap</b>				
Moneda extranjera		1,771,324	164,906	2,401,865
Tasa de interés		4,210,766	25,827	3,140,647
<b>Subtotal</b>	<b>Ps. 5,982,090 Ps.</b>	<b>190,733</b>	<b>Ps. 5,542,512 Ps.</b>	<b>343,102</b>
<b>Contratos de futuros</b>				
Compra de moneda extranjera		1,995,604	-	499,735
Venta de moneda extranjera		409,747	-	6,276
<b>Subtotal</b>	<b>Ps. 2,405,351 Ps.</b>	<b>-</b>	<b>Ps. 506,011 Ps.</b>	<b>-</b>
<b>Contratos de opciones</b>				
Compra de moneda extranjera	Ps. -	- Ps.	-	Ps. 197,600 Ps.
Opciones de venta de moneda extranjera		447,818	19,960	298,060
Venta de títulos de deuda en pesos colombianos		556,310	19,607	261,732
<b>Subtotal</b>	<b>Ps. 1,004,128 Ps.</b>	<b>39,567</b>	<b>Ps. 757,392 Ps.</b>	<b>34,019</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>Ps. 26,315,007 Ps.</b>	<b>640,695</b>	<b>Ps. 20,762,564 Ps.</b>	<b>909,995</b>
<b>Posición neta</b>	<b>Ps. 58,853 Ps.</b>	<b>(138,486)</b>	<b>Ps. 3,326,716 Ps.</b>	<b>102,682</b>

Los instrumentos financieros derivados de cobertura comprenden lo siguiente:

	31 de diciembre de 2016		30 de junio de 2016	
	Monto nocial	Valor razonable	Monto nocial	Valor razonable
<b>Activos</b>				
<b>Contratos forward</b>				
Compra de moneda extranjera	Ps. 474,412 Ps.	3,914 Ps.	368,415 Ps.	883
Venta de moneda extranjera		3,735,363	124,565	4,659,740
<b>Subtotal</b>	<b>4,209,775</b>	<b>128,479</b>	<b>5,028,155</b>	<b>422,233</b>
<b>Contratos de futuros</b>				
Compra de moneda extranjera		150,036	-	410,121
Venta de moneda extranjera		973,730	-	707,276
<b>Subtotal</b>	<b>1,123,766</b>	<b>-</b>	<b>1,117,397</b>	<b>-</b>
<b>Total activos</b>	<b>Ps. 5,333,541 Ps.</b>	<b>128,479 Ps.</b>	<b>6,145,552 Ps.</b>	<b>422,233</b>
<b>Pasivos</b>				
<b>Contratos forward</b>				
Compra de moneda extranjera		967,702	28,297	1,613,360
Venta de moneda extranjera		1,536,849	15,139	385,145
<b>Subtotal</b>	<b>Ps. 2,504,551 Ps.</b>	<b>43,436 Ps.</b>	<b>1,998,505 Ps.</b>	<b>90,897</b>
<b>Contratos de futuros</b>				
Compra de moneda extranjera		363,086	-	2,029,121
Venta de moneda extranjera		190,545	-	147,410
<b>Subtotal</b>	<b>553,631</b>	<b>-</b>	<b>2,176,531</b>	<b>-</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>Ps. 3,058,182 Ps.</b>	<b>43,436 Ps.</b>	<b>4,175,036 Ps.</b>	<b>90,897</b>
<b>Posición neta</b>	<b>Ps. 2,275,359 Ps.</b>	<b>85,043 Ps.</b>	<b>1,970,516 Ps.</b>	<b>331,336</b>

Los instrumentos derivados contratados por Grupo Aval son generalmente negociados en los mercados financieros nacionales y en los mercados “over the counter” en los mercados internacionales. Los instrumentos derivados tienen condiciones favorables netas (activos) o desfavorables (pasivos) como resultado de fluctuaciones en las tasas de cambio de moneda extranjera y en el mercado de tasa de interés u otras variables relativas a sus condiciones. El monto acumulado de los valores razonables de los activos y pasivos en instrumentos derivados puede variar significativamente de tiempo en tiempo.

América, frente a la moneda funcional de Grupo Aval en Colombia, la cual es el peso colombiano.

El objeto de la cobertura es cubrir las variaciones adversas que pueda tener el peso frente al dólar americano en dichas inversiones, que se reflejaría en la cuenta de ajuste por conversión de los estados financieros de dichas filiales de dólares americanos a pesos colombianos en el proceso de consolidación de los estados financieros de Grupo Aval, la cual se presenta en la cuenta de otros resultados integrales dentro del patrimonio consolidado de Grupo Aval.

## 10.2 Uso de contabilidad de cobertura

En el desarrollo de sus políticas de manejo de riesgos algunas filiales de Grupo Aval han utilizado contabilidad de cobertura en la preparación de sus estados financieros consolidados al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, de acuerdo con el siguiente detalle:

### 10.2.1. Cobertura de inversiones netas de negocios en el extranjero

Las filiales Banco de Bogotá y Banco de Occidente tienen a su vez entidades subordinadas y sucursales en el exterior que están expuestas al riesgo de cambio de la moneda funcional de dichas subordinadas, expresada en dólares de los Estados Unidos de

Para cubrir este riesgo Grupo Aval utiliza como instrumentos de cobertura pasivos financieros en moneda extranjera expresada en dólares americanos y contratos forward de venta de dólares, tal como lo permite la NIC 39 para este propósito.

La variación en la fluctuación del peso colombiano frente al dólar americano durante los semestres terminados en 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 se incluye a continuación:

Fecha	Valor de US 1	Variación
31 de diciembre de 2016	3,000.71	81.70
30 de junio de 2016	2,919.01	(230.46)

De acuerdo con lo anterior, el siguiente es el detalle de las coberturas efectuadas a estas inversiones antes de impuestos:

## 31 de diciembre de 2016

Detalle de La inversión	Miles de dólares americanos			Millones de pesos colombianos			
	Valor de la inversión cubierta	Valor de la cobertura en obligaciones en moneda extranjera	Valor de la cobertura en contratos forward	Ajuste por conversión de estados financieros	Diferencia en cambio de obligaciones en moneda extranjera (**)	Diferencia en cambio de contratos forward (**)	Neto
Leasing Bogotá Panamá	3,436,658	(2,074,100)	(1,346,889)	3,115,527	(1,037,212)	(2,171,234)	(92,918)
Otras filiales y agencias de Banco de Bogotá (*)	100,827	-	(100,260)	94,139	-	(91,517)	2,621
Occidental Bank Barbados	25,401	(25,401)	-	19,176	(19,176)	-	-
Banco de Occidente (Panamá)	21,699	(21,699)	-	29,627	(29,627)	-	-
<b>Total</b>	<b>3,584,585</b>	<b>(2,121,200)</b>	<b>(1,447,149)</b>	<b>3,258,469</b>	<b>(1,086,015)</b>	<b>(2,262,751)</b>	<b>(90,297)</b>

(\*) Incluye Banco de Bogotá Panamá, Banco Bogotá Finance, Ficentro y aporte en las sucursales extranjeras en Miami, Nueva York y Nassau.

(\*\*) Incluye diferencia en cambio asociada a la cobertura.

## 30 de junio de 2016

Detalle de La inversión	Miles de dólares americanos			Millones de pesos colombianos		
	Valor de la inversión cubierta	Valor de la cobertura en obligaciones en moneda extranjera	Valor de la cobertura en contratos forward	Ajuste por conversión de estados financieros	Diferencia en cambio de obligaciones en moneda extranjera (**)	Diferencia en cambio de contratos forward (**)
Leasing Bogotá Panamá	2,812,257	(1,574,100)	(1,230,552)	2,844,562	(951,053)	(2,071,813)
Otras filiales y agencias de Banco de Bogotá (*)	95,117	-	(93,204)	86,242	-	(83,347)
Occidental Bank Barbados	18,239	18,761	-	17,434	(17,434)	-
Banco de Occidente (Panamá)	28,179	29,449	-	27,577	(27,577)	-
<b>Total</b>	<b>2,953,792</b>	<b>(1,525,890)</b>	<b>(1,323,756)</b>	<b>2,975,815</b>	<b>(996,064)</b>	<b>(2,155,160)</b>
						<b>(175,409)</b>

(\*) Incluye Banco de Bogotá Panamá, Banco Bogotá Finance, Ficentro y aporte en las sucursales extranjeras en Miami, Nueva York y Nassau.

(\*\*) Incluye diferencia en cambio asociada a la cobertura.

### Cobertura con contratos forward

Ciertos contratos forward de venta de dólares americanos han sido formalmente designados como instrumentos de cobertura de una parte de la inversión neta en el extranjero de Leasing Bogotá Panamá y las filiales del exterior del Banco de Bogotá. Los contratos forward han sido firmados con otras contrapartes del sector financiero y seguidamente documentada la cobertura como una “estrategia de cobertura dinámica” por medio de la cual se entra simultáneamente en nuevos contratos forward cuando los contratos de forward anteriores expiran. Los cambios en el valor razonable de los derivados que se presentan exclusivamente por los cambios en la tasa de cambio del peso colombiano frente al dólar americano se registran en la cuenta de otros resultados integrales en el patrimonio y la parte que corresponde a variaciones en las tasas de interés se registra en los resultados del período.

### Cobertura con pasivos financieros en moneda extranjera en dólares americanos

Instrumentos financieros de deuda que no son derivados pueden ser designados como instrumentos de cobertura del riesgo de variaciones en la tasa de cambio en moneda extranjera. Con base en lo anterior, Banco de Bogotá y Banco de Occidente procedieron a

designar pasivos financieros no derivados como instrumentos de cobertura de sus inversiones netas en el extranjero de la siguiente manera:

- Bonos emitidos por Banco Bogotá en los mercados internacionales bajo la regulación 144A en diciembre de 2011 que vencen en enero 15 de 2017, fueron designados como cobertura de la inversión neta en Leasing Bogotá Panamá por valor de US\$600 millones. A su vez, otros bonos emitidos por Banco Bogotá en los mercados internacionales bajo la regulación 144A en febrero de 2013 que vencen en febrero de 2023, también fueron designados como cobertura de la inversión neta en Leasing Bogotá Panamá por valor de US\$393 millones.

- En mayo de 2016 Banco de Bogotá emitió bonos en los mercados internacionales bajo la regulación 144A en el monto de US\$600 millones, los cuales fueron designados inmediatamente como instrumentos de cobertura de la inversión de Leasing Bogotá Panamá por US\$581 millones en reemplazo de posiciones en forwards.

- La designación de otros pasivos financieros en dólares americanos por valor de US\$547 millones (US\$546 millones al 31 de diciembre de 2015) para cubrir el saldo de la inversión neta en el extranjero de Leasing Bogotá Panamá y las inversiones netas en el extranjero de otras

subordinadas y agencias del Banco Bogotá, y las subordinadas en el exterior de Banco de Occidente denominadas Occidental Bank Barbados y Banco de Occidente (Panamá), es una estrategia de cobertura en la cual, en la medida que vencen las obligaciones que sirven de cobertura, se designan nuevas obligaciones para reemplazarlas en la cobertura.

Banco de Bogotá designó como instrumento de cobertura desde el 21 de diciembre de 2015 una financiación intragrupo de US\$500 millones, la cual era eliminada en el proceso de consolidación de Grupo Aval y excluida de la relación de cobertura de la inversión neta en el extranjero. Debido a lo anterior la diferencia en cambio de esta obligación que se lleva a resultados no se eliminaba en el proceso de consolidación, pero a partir del 1 de mayo y hasta el 2 de noviembre de 2016 Grupo Aval decidió designar como cobertura de dicha diferencia en cambio activos financieros en títulos de deuda que se registran a valor razonable por un valor de US\$500 millones de valor nominal y registrar dicha cobertura como una cobertura de flujo de efectivo con registro en la cuenta de Otros Resultados Integrales en el patrimonio presentando una disminución por Ps. 117,230. El 2 de noviembre de 2016 esta obligación por US\$500 millones fue cancelada por Banco de Bogotá quien reemplazó la cobertura con esta obligación de su inversión en Leasing Bogotá Panamá por otras obligaciones en moneda extranjera con terceros diferentes a compañías del Grupo y por ello Grupo Aval descontinuó la contabilidad de cobertura de flujos de efectivo, cuyo saldo acumulado será llevado a resultados en caso que se venda la inversión de Leasing Bogotá Panamá.

#### 10.2.2. Cobertura de transacciones futuras altamente probables

La subordinada Promigas y sus controladas en el desarrollo de sus operaciones generan ingresos por el servicio de transporte de gas bajo una tarifa regulada en dólares americanos. Para mitigar el riesgo de efecto cambiario de dichos ingresos se toman posiciones de cobertura con contratos forward para cubrir los flujos de efectivo esperados con base en las proyecciones de ingresos altamente

probables de cada entidad. La política de Promigas consistió en el primer semestre de 2016 en cubrir el 100% de las ventas altamente probables en el semestre mientras que en el comienzo del segundo semestre cubrió las ventas altamente probables de los doce meses siguientes en un 70% cada mes. De acuerdo con lo anterior, el siguiente es el resumen de las coberturas vigentes al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016.

	Segundo Semestre 2016	Primer Semestre 2016
Monto cubierto en dólares	225,735	124,181
Valor nominal contratos FWD en dólares	159,348	124,173
Porcentaje cubierto	71%	100%
Valor razonable en pesos colombianos	6,210	21,340
Número de contratos FWD	1,086	649

El movimiento de la cuenta de ORI relacionado a las coberturas de flujo de efectivo en pesos colombianos durante los semestres terminados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 es el siguiente:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Saldo al comienzo del período Ps.	21.340 Ps.	(11.757)
Cambios en el valor razonable de los forwards de cobertura	(29.754)	42.684
Traslados a resultados	14.624	(9.587)
Saldo al final del período Ps.	<u>6.210 Ps.</u>	<u>21.340</u>

#### Pruebas de efectividad de la cobertura

NIC 39 considera una cobertura altamente efectiva si al inicio del período y en los períodos siguientes, se espera que esta sea altamente eficaz para conseguir compensar los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo atribuibles al riesgo cubierto durante el período para el que se haya designado la cobertura y que la eficacia de la cobertura esté en un rango entre el 80% a 125%. Dicha efectividad se evalúa por parte de las entidades de Grupo Aval al menos trimestralmente y al final de cada período contable.

Grupo Aval ha documentado la efectividad de las coberturas de sus inversiones netas de

moneda extranjera, basado en la porción de la inversión neta cubierta al comienzo de la relación de cobertura. Puesto que el saldo neto de dichas inversiones fluctúa durante el año, Grupo Aval evalúa la relación de cobertura diariamente y el resultado de la prueba de efectividad, así:

#### a) Efectividad de la cobertura con contratos forwards

Grupo Aval sigue el método de la tasa forward para evaluar la efectividad de la cobertura; para tal efecto Grupo Aval mide la inefectividad de la cobertura comparando el valor de los contratos forward actuales que sirven de cobertura con el cambio en el valor de un derivado hipotético con el mismo vencimiento.

#### b) Efectividad de la cobertura con instrumentos de deuda en moneda extranjera

Para la deuda en moneda extranjera designada como instrumento de cobertura, la ganancia o pérdida que surge en la conversión de la deuda a pesos colombianos es basada en la tasa de cambio corriente entre el dólar y el peso colombiano, que es la moneda funcional de Grupo Aval. En la medida en que el monto nocional del instrumento de cobertura exactamente concuerda con la parte de la inversión cubierta en las operaciones extranjeras, no se registra inefectividad en el estado de resultados.

#### c) Efectividad de la cobertura de transacciones altamente probables

La efectividad de la cobertura de los contratos forward que sirven de cobertura de las transacciones de venta altamente probables se efectúa con base en el método denominado "dollar offset" comparando el cambio en el valor razonable de los contratos forward con el cambio en el valor presente de las ventas altamente probables futuras cubiertas.

### NOTA 11 – ACTIVOS FINANCIEROS POR CARTERA DE CRÉDITO A COSTO AMORTIZADO

La cuenta de activos financieros por cartera de créditos a costo amortizado en el estado consolidado de situación financiera se muestra clasificada por cartera comercial, consumo, hipotecaria para vivienda y microcrédito, teniendo en cuenta que ésta es la clasificación adoptada por la Superintendencia Financiera en el nuevo Catálogo Único de Información Financiera "CUIF". Sin embargo, teniendo en cuenta la importancia que representa a nivel de Grupo Aval la cartera de leasing financiero, para efectos de revelación se ha hecho la separación de estos créditos en todos los cuadros de la nota de riesgos financieros de crédito y en esta nota de acuerdo con el siguiente detalle de reclasificación:

#### 31 de diciembre de 2016

Modalidad		Saldo según estado de situación financiera	Reclasificación de leasing	Saldo según revelación
Comercial	Ps.	93,149,211 Ps.	(9,958,095) Ps.	83,191,116
Consumo		46,927,997	(215,608)	46,712,389
Vivienda		14,683,537	(902,104)	13,781,433
Microcrédito		399,431	-	399,431
Leasing Financiero		-	11,075,807	11,075,807
<b>Total cartera</b>	<b>Ps.</b>	<b>155,160,176 Ps.</b>		<b>- Ps. 155,160,176</b>

#### 30 de junio de 2016

Modalidad		Saldo según estado de situación financiera	Reclasificación de leasing	Saldo según revelación
Comercial	Ps.	88,952,895 Ps.	(8,703,715) Ps.	80,249,180
Consumo		43,224,031	(197,221)	43,026,810
Vivienda		13,556,325	(826,649)	12,729,676
Microcrédito		394,248	-	394,248
Leasing Financiero		-	9,727,585	9,727,585
<b>Total cartera</b>	<b>Ps.</b>	<b>146,127,499 Ps.</b>		<b>- Ps. 146,127,499</b>

#### 11.1. Cartera de créditos por modalidad

A continuación se muestra la distribución de la cartera de créditos de Grupo Aval y sus entidades subordinadas, por modalidad:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Préstamos ordinarios	Ps. 104,354,868	Ps. 99,168,196
Préstamos con recursos de otras entidades (1)	2,808,423	2,810,758
Factoring sin recurso	141,257	63,202
Cartas de crédito cubiertas	195,317	233,304
Descubiertos en cuenta corriente bancaria	1,201,638	1,154,524
Descuentos	343,661	623,410
Tarjetas de crédito	15,314,824	11,406,404
Reintegros anticipados	359,762	280,214
Préstamos a microempresas y pymes	2,094,373	1,926,862
Microcréditos	398,973	393,737
Carta hipotecaria para vivienda	13,609,190	12,576,224
Créditos a empleados	196,063	195,956
Créditos sobre el exterior reembolsables	149	149
Crédito a constructor de vivienda	919,939	835,934
Bienes entregados en leasing	9,798,435	9,681,370
Avales y garantías cubiertas	-	-
Otros	3,423,304	4,777,255
<b>Saldo bruto de los activos financieros por cartera de créditos</b>	<b>Ps. 155,160,176</b>	<b>Ps. 146,127,499</b>
Provisión para deterioro de activos financieros por cartera de créditos	(4,261,444)	(3,840,819)
<b>Saldo neto de los activos financieros por cartera de créditos</b>	<b>Ps. 150,898,732</b>	<b>Ps. 142,286,680</b>

(1) Estos activos financieros por cartera de créditos se encuentran dados en garantía, en respaldo de obligaciones financieras con entidades de redescuento.

## 11.2. Movimiento de provisión por deterioro de cartera de créditos

El siguiente es el movimiento de la provisión por deterioro de los activos financieros por cartera de créditos durante los semestres terminados al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	Leasing Financiero	Total
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>Ps. 1,679,251</b>	<b>Ps. 1,679,147</b>	<b>Ps. 95,103</b>	<b>Ps. 49,206</b>	<b>Ps. 215,617</b>	<b>Ps. 3,718,324</b>
Provisión del período con cargo a resultados	779,201	1,391,098	28,731	32,771	116,644	2,348,445
Recuperación de provisiones con abono a resultados	(395,908)	(421,817)	(7,104)	(12,219)	(62,058)	(899,106)
Castigos del período	(369,258)	(834,197)	(2,699)	(17,027)	(34,190)	(1,257,371)
Provisión neta con contrapartida en ORI del período	(17,069)	13,005	(2,312)	1,001	(17,541)	(22,916)
Diferencia en cambio	(19,690)	(21,606)	(3,660)	1,399	(3,000)	(46,557)
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>	<b>Ps. 1,656,527</b>	<b>Ps. 1,805,630</b>	<b>Ps. 108,059</b>	<b>Ps. 55,131</b>	<b>Ps. 215,472</b>	<b>Ps. 3,840,819</b>
Provisión del período con cargo a resultados	657,046	1,640,458	48,094	30,678	127,779	2,504,055
Recuperación de provisiones con abono a resultados	(349,949)	(475,548)	(16,827)	(11,038)	(90,526)	(943,888)
Castigos del período	(121,360)	(921,943)	(13,132)	(11,604)	(21,175)	(1,089,214)
Provisión neta con contrapartida en ORI del período	(35,571)	(32,133)	(2,119)	210	5,203	(64,410)
Diferencia en cambio	8,251	6,361	25	(240)	(315)	14,082
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>Ps. 1,814,944</b>	<b>Ps. 2,022,825</b>	<b>Ps. 124,100</b>	<b>Ps. 63,137</b>	<b>Ps. 236,438</b>	<b>Ps. 4,261,444</b>

· El valor registrado en ORI por Ps. 88,013 incluye también una provisión por deterioro de garantías financieras por valor de Ps. 23,603 registrada como pasivo en la cuenta de provisiones

## 11.3. Cartera de créditos evaluados individual y colectivamente por deterioro

El siguiente es el detalle de las provisiones por deterioro de riesgo de crédito constituidas al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, teniendo en cuenta la forma en que fueron determinadas, de manera individual para créditos superiores a Ps. 2,000 y colectivamente para los demás créditos:

### 31 de diciembre de 2016

Provisión para deterioro:	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	Leasing Financiero	Total
Créditos evaluados individualmente	Ps. 724,522	Ps. 47	Ps. 827	- Ps. 74,098	Ps. 799,494	
Créditos evaluados colectivamente	1,090,422	2,022,778	123,273	63,137	162,340	3,461,950
<b>Total provisión para deterioro</b>	<b>Ps. 1,814,944</b>	<b>Ps. 2,022,825</b>	<b>Ps. 124,100</b>	<b>Ps. 63,137</b>	<b>Ps. 236,438</b>	<b>Ps. 4,261,444</b>
Saldo bruto de los activos financieros por cartera de créditos:	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	Leasing Financiero	Total
Créditos evaluados individualmente (1)	Ps. 48,565,393	Ps. 92,410	Ps. 8,506	- Ps. 5,113,843	Ps. 53,780,152	
Créditos evaluados colectivamente	34,625,723	46,619,979	13,772,927	399,431	5,961,964	101,380,024
<b>Total valor bruto de la cartera</b>	<b>Ps. 83,191,116</b>	<b>Ps. 46,712,389</b>	<b>Ps. 13,781,433</b>	<b>Ps. 399,431</b>	<b>Ps. 11,075,807</b>	<b>Ps. 155,160,176</b>

### 30 de junio de 2016

Provisión para deterioro:	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	Leasing Financiero	Total
Créditos evaluados individualmente	Ps. 617,364	Ps. 73	Ps. 1,118	- Ps. 63,502	Ps. 682,057	
Créditos evaluados colectivamente	1,039,163	1,805,557	106,941	55,131	151,970	3,158,762
<b>Total provisión para deterioro</b>	<b>Ps. 1,656,527</b>	<b>Ps. 1,805,630</b>	<b>Ps. 108,059</b>	<b>Ps. 55,131</b>	<b>Ps. 215,472</b>	<b>Ps. 3,840,819</b>
Saldo bruto de los activos financieros por cartera de créditos:	Comercial	Consumo	Vivienda	Microcrédito	Leasing Financiero	Total
Créditos evaluados individualmente (1)	Ps. 47,791,638	Ps. 85,451	Ps. 8,621	- Ps. 5,109,214	Ps. 52,994,924	
Créditos evaluados colectivamente	32,457,542	42,941,359	12,721,055	394,248	4,618,371	93,132,575
<b>Total valor bruto de la cartera</b>	<b>Ps. 80,249,180</b>	<b>Ps. 43,026,810</b>	<b>Ps. 12,729,676</b>	<b>Ps. 394,248</b>	<b>Ps. 9,727,585</b>	<b>Ps. 146,127,499</b>

(1) Incluye los créditos significativos no deteriorados, los cuales adicionalmente se evalúan colectivamente de acuerdo con la experiencia de pérdidas históricas ajustada para reflejar las condiciones económicas en la determinación de la provisión.

#### 11.4. Cartera de créditos evaluados individualmente por deterioro por tipo de crédito

El siguiente es el detalle de los créditos evaluados individualmente por deterioro, por tipo de crédito, al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

31 de diciembre de 2016

	Valor bruto registrado	Garantías colaterales	Provisión constituida
<b>Sin provisión registrada</b>			
Comercial	Ps. 262,831	Ps. 208,604	-
Leasing financiero	Ps. 138,513	Ps. 484,339	-
<b>Subtotal</b>	<b>Ps. 401,344</b>	<b>Ps. 692,943</b>	-
<b>Con provisión registrada</b>			
Comercial	3,156,154	221,203	724,522
Consumo	141	-	47
Vivienda	1,907	-	827
Leasing financiero	327,755	165,221	74,098
<b>Subtotal</b>	<b>Ps. 3,485,957</b>	<b>Ps. 386,424</b>	<b>Ps. 799,494</b>
<b>Totales</b>			
Comercial	3,418,985	429,807	724,522
Consumo	141	-	47
Vivienda	1,907	-	827
Leasing financiero	466,268	649,560	74,098
<b>Total</b>	<b>Ps. 3,887,301</b>	<b>Ps. 1,079,367</b>	<b>Ps. 799,494</b>

30 de junio de 2016

	Valor bruto registrado	Garantías colaterales	Provisión constituada
<b>Sin provisión registrada</b>			
Comercial	Ps. 276,885	Ps. 221,403	-
Leasing financiero	Ps. 125,674	Ps. 256,615	-
<b>Subtotal</b>	<b>Ps. 402,559</b>	<b>Ps. 478,018</b>	-
<b>Con provisión registrada</b>			
Comercial	2,364,432	369,282	617,364
Consumo	156	-	73
Vivienda	2,334	-	1,118
Leasing financiero	306,270	166,103	63,502
<b>Subtotal</b>	<b>Ps. 2,673,192</b>	<b>Ps. 535,385</b>	<b>Ps. 682,057</b>
<b>Totales</b>			
Comercial	2,641,317	590,685	617,364
Consumo	156	-	73
Vivienda	2,334	-	1,118
Leasing financiero	431,944	422,718	63,502
<b>Total</b>	<b>Ps. 3,075,751</b>	<b>Ps. 1,013,403</b>	<b>Ps. 682,057</b>

#### 11.5. Cartera de créditos por período de maduración

A continuación se muestra la distribución de la cartera de créditos por período de maduración:

31 de diciembre de 2016						
		Hasta 1 año	Entre 1 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Más de 5 años	Total
Comercial	Ps. 36,982,196	Ps. 19,083,900	Ps. 10,957,767	Ps. 16,167,253	Ps. 83,191,116	
Consumo	Ps. 15,207,864	Ps. 10,928,357	Ps. 8,188,856	Ps. 12,387,312	Ps. 46,712,389	
Vivienda	Ps. 396,964	Ps. 706,364	Ps. 732,454	Ps. 11,945,651	Ps. 13,781,433	
Microcrédito	Ps. 166,719	Ps. 208,759	Ps. 19,610	Ps. 4,343	Ps. 399,431	
Leasing financiero	Ps. 2,571,103	Ps. 2,775,490	Ps. 2,192,804	Ps. 3,536,410	Ps. 11,075,807	
<b>Total cartera de créditos bruta</b>	<b>Ps. 55,324,846</b>	<b>Ps. 33,702,870</b>	<b>Ps. 22,091,491</b>	<b>Ps. 44,040,969</b>	<b>Ps. 155,160,176</b>	
30 de junio de 2016						
		Hasta 1 año	Entre 1 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Más de 5 años	Total
Comercial	Ps. 38,877,088	Ps. 17,597,642	Ps. 10,588,322	Ps. 13,186,128	Ps. 80,249,180	
Consumo	Ps. 13,405,914	Ps. 10,317,460	Ps. 7,622,819	Ps. 11,680,617	Ps. 43,026,810	
Vivienda	Ps. 367,082	Ps. 634,934	Ps. 674,101	Ps. 11,053,559	Ps. 12,729,676	
Microcrédito	Ps. 172,890	Ps. 205,681	Ps. 15,284	Ps. 393	Ps. 394,248	
Leasing financiero	Ps. 2,566,393	Ps. 2,499,614	Ps. 1,959,746	Ps. 2,701,832	Ps. 9,727,585	
<b>Total cartera de créditos bruta</b>	<b>Ps. 55,389,367</b>	<b>Ps. 31,255,331</b>	<b>Ps. 20,860,272</b>	<b>Ps. 38,622,529</b>	<b>Ps. 146,127,499</b>	

#### 11.6. Cartera de créditos por tipo de moneda

A continuación se presenta la clasificación de la cartera de créditos por tipo de moneda:

31 de diciembre de 2016						
		Pesos colombianos	Moneda extranjera		Total	
Comercial	Ps. 54,026,331	Ps. 29,164,785	Ps. 83,191,116			
Consumo	Ps. 30,452,658	Ps. 16,259,731	Ps. 46,712,389			
Vivienda	Ps. 4,822,806	Ps. 8,958,627	Ps. 13,781,433			
Microcrédito	Ps. 399,431	Ps. -	Ps. 399,431			
Leasing financiero	Ps. 8,953,491	Ps. 2,122,316	Ps. 11,075,807			
<b>Total cartera de créditos bruta</b>	<b>Ps. 98,654,717</b>	<b>Ps. 56,505,459</b>	<b>Ps. 155,160,176</b>			

30 de junio de 2016					
	Pesos colombianos		Moneda extranjera		Total
Comercial	Ps.	53,993,294	Ps.	26,255,886	Ps. 80,249,180
Consumo		28,557,242		14,469,568	43,026,810
Vivienda		4,407,105		8,322,571	12,729,676
Microcrédito		394,248		-	394,248
Leasing financiero		8,771,236		956,349	9,727,585
<b>Total cartera de créditos bruta</b>	<b>Ps.</b>	<b>96,123,125</b>	<b>Ps.</b>	<b>50,004,374</b>	<b>Ps. 146,127,499</b>

### 11.7. Cartera de créditos por arrendamiento financiero

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, la siguiente es la conciliación entre la inversión bruta en arrendamientos financieros y el valor presente de los pagos mínimos a recibir a estas fechas:

		31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Total cánones brutos de arrendamientos a ser recibidos en el futuro	Ps.	17,085,190	Ps. 13,345,333
<b>Menos</b> montos representando costos de ejecución (tales como impuestos, mantenimientos, seguros, etc.)		(15,859)	(20,621)
<b>Más</b> Valor residual estimado de activos entregados en arrendamiento (no garantizados)		21,162	1,365
<b>Inversión bruta en contratos de arrendamiento financiero</b>		<b>17,090,493</b>	<b>13,326,077</b>
<b>Menos</b> ingresos financieros no realizados		(6,014,686)	(3,598,492)
<b>Inversión neta en contratos de arrendamientos financieros</b>	<b>Ps.</b>	<b>11,075,807</b>	<b>Ps. 9,727,585</b>
<b>Deterioro de inversión neta en arrendamiento financiero</b>	<b>Ps.</b>	<b>(236,438)</b>	<b>Ps. (215,472)</b>

El siguiente es el detalle de la inversión bruta y la inversión neta en contratos de arrendamientos financieros a recibir al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 en cada uno de los siguientes períodos:

	31 de diciembre de 2016		
	Inversión bruta		Inversión neta
Hasta 1 año	Ps.	2,711,147	Ps. 2,128,441
Entre 1 y 5 años		6,375,267	4,798,364
Más de 5 años		8,004,079	4,149,002
<b>Total</b>	<b>Ps.</b>	<b>17,090,493</b>	<b>Ps. 11,075,807</b>
	30 de junio de 2016		
	Inversión bruta		Inversión neta
Hasta 1 año	Ps.	2,579,367	Ps. 1,979,470
Entre 1 y 5 años		6,043,582	4,492,107
Más de 5 años		4,703,128	3,256,008
<b>Total</b>	<b>Ps.</b>	<b>13,326,077</b>	<b>Ps. 9,727,585</b>

Los bancos de Grupo Aval otorgan créditos en la modalidad de arrendamiento o leasing financiero principalmente para la financiación de vehículos y equipo de cómputo, en plazos generalmente entre 36 y 60 meses, con opción de compra de ganga para el comprador, maquinaria y equipo en plazos de 60 a 120 meses con opción de compra de ganga al final del contrato o por el tiempo cercano a la vida económica del activo, y para leasing habitacional en plazos de 120 a 240 meses con transferencia del activo al final del contrato. Todos estos contratos de arrendamiento son otorgados a tasas de interés usuales de mercado en el momento de su otorgamiento.

### NOTA 12 – OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

Detalle	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Cuentas por cobrar por venta de bienes y servicios en empresas del sector real	Ps. 1,066,798	Ps. 1,017,286
Honorarios, servicios y anticipos	272,488	16,383
Gastos pagados por anticipado	262,314	293,573
Compensaciones de tarjeta de crédito y compensaciones de redes	249,430	115,215
Cuentas abandonadas ICETEX (*)	237,034	-
A casa matriz, subsidiarias, relacionadas y asociadas	230,950	192,023
Activos financieros en contratos de concesión a costo amortizado (Ver nota 17)	203,241	269,726
Diversos	176,472	79,950
Deudores	178,785	183,135
Transferencias electrónicas en proceso	166,153	76,589
Depósitos	138,520	157,978
Comisiones	137,641	67,193
Saldos a favor en cumplimiento de contratos forward	97,788	237,451
Transferencias a la Dirección Nacional del Tesoro	52,351	32,568
Servicios de almacenaje	41,282	43,255
Anticipo de contrato proveedores	39,309	113,344
Cuotas partes pensiones de jubilación	30,396	29,151
Reclamos a compañías aseguradoras	19,201	41,506
Otros (**)	16,883	14,534
Dividendos	16,263	32,744
Impuestos descontables	15,611	52,291
Promitentes vendedores	11,661	34,316
Anticipo impuesto de industria y comercio	11,553	19,544
Impuesto a las ventas retenido	10,318	486
Consorcios o uniones temporales	5,762	5,939
Retención sobre contratos	5,540	3,568
Insuficiencia en cuentas de ahorro	5,388	4,906
Faltantes en canje	5,059	1,283
Diversas procesos manuales	4,339	4,655
Intereses	2,994	-
Impuesto a las ventas	2,825	8,370

Condonaciones SIIF	2,797	-
En venta de bienes recibidos en pago	833	-
Arrendamientos	667	2,186
Gobierno nacional, reliquidaciones ley 546/1999	315	-
Adelantos al personal	256	12,882
A transportadores	246	191
Cánones de bienes dados en leasing operacional	197	237
Reclamaciones	12	797
Contribuciones	-	4,548
Saldos a favor por impuesto de renta y CREE	-	269,470
En operaciones conjuntas	-	272

Ps. **3,719,672** Ps. **3,439,545**

Provisión de otras cuentas por cobrar	(195,078)	(195,662)
<b>Total otras cuentas por cobrar</b>	<b>Ps. 3,524,594</b>	<b>Ps. 3,243,883</b>

(\*) De acuerdo con la Ley 1777 de 2016, las instituciones financieras, a partir del 1 de agosto de 2016, deben trasladar los recursos al fondo especial los saldos de las cuentas abandonadas como un préstamo al ICETEX, para que los administre con el compromiso de devolverlos en el momento en el que el titular de la cuenta los solicite. Las cuentas abandonadas son cuenta de ahorros o corrientes que exceden los 322 UVR (Unidades de Valor Real), sobre las cuales no se ha realizado ningún movimiento de depósito, retiro, transferencia o, en general, débito o crédito durante un período ininterrumpido de tres años. Una cuenta puede dejar de considerarse abandonada cuando el titular hace uso de la misma.

(**) Detalle de otros	31 de diciembre de 2016		30 de junio de 2016	
	Ps.		Ps.	
Negocios fiduciarios	3,632	Ps.	3,570	
Traslados DTN	2,783		2,665	
Saldo Tarjeta de Crédito Empresarial Banco	2,044		2,364	
Recaudo motos avaladas Fanalca	1,401		1,250	
Pendiente aplicar Tarjeta de Crédito	1,103		-	
Devoluciones Credencial	941		65	
Transacciones ACH PSE y CENIT	625		572	
Cuentas por cobras incapacidad	608		1,187	
Corresponsales no bancarios	563		291	
Reclamos tarjeta habientes	488		43	
Fraudes con tarjeta débito y/o crédito	452		568	
Débito rechazo tarjeta crédito	415		51	
BRP pendiente reembolso por venta perdida	370		370	
Faltantes en caja	359		124	
Impuesto retención	181		27	
Arancel Ley 1653 de 2013 persona jurídica	129		128	
Diversas en proceso de castigo	129		380	
Faltante en efectivo	112		140	
Cheques devueltos Siif	107		73	
Libranzas	86		92	
A socios y accionistas	83		157	
Ilícitos en averiguación	77		-	
Avances TC Aval en oficina por pin pad	63		243	

Mantenimiento bienes	55	55
Partidas pro seguridad bancaria	40	40
A empleados celular y/o parqueadero	15	22
Gastos de viaje	11	30
Acuerdo reorganización empresarial	11	27
<b>Total otros</b>	<b>Ps. 16,883</b>	<b>Ps. 14,534</b>

El siguiente es el movimiento de provisiones para los períodos terminados en 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Saldo al comienzo del período</b>	<b>Ps. 195,662</b>	<b>Ps. 194,450</b>
Provisión cargada a resultados	61,266	45,010
Recuperaciones de otras cuentas por cobrar	(17,053)	(15,463)
Castigos	(44,666)	(27,784)
Ajuste por diferencia en cambio en moneda extranjera	(131)	(551)
<b>Saldo al final del período</b>	<b>Ps. 195,078</b>	<b>Ps. 195,662</b>

#### NOTA 13 – ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA

a) El siguiente es el detalle de los activos no corrientes mantenidos para la venta:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Bienes recibidos en pago</b>		
Bienes muebles	Ps. 103,569	Ps. 29,700
Bienes inmuebles destinados a vivienda	36,368	43,464
Bienes inmuebles diferentes a vivienda	38,080	32,439
Otros	-	2,345
	Ps. <b>178,017</b>	Ps. <b>107,948</b>
<b>Bienes restituidos de contratos de leasing</b>		
Maquinaria y equipo	25,035	11,444
Vehículos	6,320	6,696
Bienes inmuebles	27,208	1,384
	Ps. <b>58,563</b>	Ps. <b>19,524</b>
<b>Otros activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		
Terrenos	8,396	8,369
Inmuebles	-	14,603
Otros	14,551	6,245
	Ps. <b>22,947</b>	Ps. <b>29,217</b>
<b>Total</b>	<b>Ps. 259,527</b>	<b>Ps. 156,689</b>

b) El siguiente es el detalle de los pasivos asociados con grupos de activos no corrientes mantenidos para la venta:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Cuentas por pagar comerciales	Ps. 13,884	Ps. 13,401

El siguiente es el movimiento de los activos mantenidos para la venta a 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Saldo al inicio del período</b>	Ps. 156,689	Ps. 199,475
Incrementos por adición durante el período	176,773	59,859
Bienes vendidos en el período, neto	(49,666)	(81,118)
Ajustes valor razonable	(28,489)	(6,083)
Reclasificaciones	(952)	(4,679)
Diferencia en cambio	5,172	(10,765)
<b>Saldo al final del período</b>	<b>Ps. 259,527</b>	<b>Ps. 156,689</b>

Los activos no corrientes mantenidos para la venta corresponden fundamentalmente a bienes recibidos en pago de deudores de cartera de créditos, y, por consiguiente, la intención de los bancos de Grupo Aval receptores de dichos bienes es venderlos inmediatamente, para lo cual tienen establecidos departamentos, procesos y programas especiales de venta, ya sea en efectivo o con otorgamiento de financiación a los posibles compradores en condiciones normales de mercado y por consiguiente,

se espera su realización en un período de 12 meses posterior a su clasificación como bienes mantenidos para la venta. En la nota (5.1.7) de riesgo de crédito se revela información de los bienes recibidos en pago y vendidos en el período.

Durante los semestres terminados en 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 no han existido cambios en los planes de venta de los activos no corrientes mantenidos para la venta.

#### **NOTA 14 – INVERSIONES EN COMPAÑÍAS ASOCIADAS Y NEGOCIOS CONJUNTOS**

A continuación se muestra un detalle de las inversiones en empresas asociadas y negocios conjuntos:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Compañías asociadas	Ps. 865,410	Ps. 635,792
Negocios conjuntos	281,237	350,739
<b>Total</b>	<b>Ps. 1,146,647</b>	<b>Ps. 986,531</b>

A continuación se presentan los porcentajes de participación en cada una de las empresas asociadas y negocios conjuntos ubicados en Colombia con las excepciones que se indican en llamados de pie de página de los cuadros:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016		
	% de participación	Valor en libros	% de participación	Valor en libros
<b>Compañías Asociadas</b>				
A.C.H. Colombia S.A.	34%	Ps. 10,467	34%	Ps. 8,399
Redeban Multicolor S.A.	20%	18,421	20%	17,926
Credibanco (*)	25%	192,893	-	-
Aerocali S.A.	50%	24,971	50%	29,274
Colombiana de Extrusión S.A. Extrucol	30%	11,354	30%	9,490
Concesionaria Tibitoc S.A.	33%	20,209	33%	20,104
Metrex S.A.	18%	2,239	18%	1,905
C.I. Acepalma S.A.	11%	4,367	11%	4,249
Gases del Caribe S.A. E.S.P.	31%	218,432	31%	221,269
Gas Natural de Lima y Callao S.A. - Cali-dada	40%	354,822	40%	315,842
Energía Eficiente S.A.	39%	6,678	39%	5,886
Otros	Entre 20% y 33%	557	Entre 20% y 33%	1,448
	Ps. 865,410		Ps. 865,410	Ps. 635,792
<b>Negocios conjuntos en proyectos de infraestructura</b>				
A Toda Hora S.A. (negocio conjunto)	25%	-	25%	5,185
Concesionaria Ruta del Sol S.A.S. (1)	33%	252,474	33%	315,521
Concesionaria Vial del Pacífico S.A.S. (2)	50%	1,479	50%	1,998
Concesionaria Nueva Vía al Mar S.A.S. (3)	60%	11,166	60%	10,502
CFC SK El Dorado Latam Management Company Ltda. (4)	50%	2,993	50%	2,227
CFC SK El Dorado Latam Fund, L.P. (4)	50%	12,395	50%	14,645
Otros (4)	Entre 20% y 70%	730	Entre 20% y 70%	661
	Ps. 281,237		Ps. 281,237	Ps. 350,739

(\*) Desde el 30 de noviembre de 2016 se adquirió influencia significativa sobre Credibanco.

La totalidad de las empresas asociadas y negocios conjuntos se encuentran domiciliados en Colombia, con excepción de Gas de Lima y Callao S.A. - Calidda que se encuentra residenciada en Perú.

A continuación se menciona el objeto social de las principales empresas asociadas de Grupo Aval:

Asociada		Objeto Social
1	A.C.H. Colombia S.A.	Transacciones financieras
2	Redeban Multicolor S.A.	Procesamiento de pagos
3	Aerocali S.A.	Proyectos de Infraestructura Aeroportuaria
4	Colombiana de Extrusión S.A. - Extrucol	Redes e infraestructura
5	Concesionaria Tibitoc S.A.	Proyectos de Infraestructura
6	Metrex S.A.	Fabricación y comercialización de equipo industrial
7	Jardín Plaza	Comercio
8	C.I. Acepalma S.A.	Cultivo de palma de aceite y sus derivados
9	Gases del Caribe S.A. E.S.P.	Distribución de Gas
10	Gas Natural de Lima y Callao S.A. - Calidda	Distribución de Gas
11	Energía Eficiente S.A.	Distribución de Gas

El siguiente es el detalle del objeto social de los principales negocios conjuntos:

(1) El contrato con la Concesionaria Ruta del Sol S.A.S. fue liquidado, por ende, se reconoció deterioro de la inversión que se tenía en dicha entidad. (Ver nota 37).

(2) Este acuerdo conjunto está a cargo de la ejecución de un contrato de concesión para la construcción y operación del Proyecto Autopista Conexión Pacífico 1 que se desarrolla en el trayecto Bolombolo - Camilo C - Primavera - Ancón Sur, conectando a Medellín con el Valle del Río del Cauca en Colombia. El contrato de concesión firmado por el consorcio con el Gobierno Nacional el 3 de junio de 2014 contempla una etapa de construcción que finaliza en 5 años. El valor estimado de la construcción de acuerdo con el contrato de la concesión es de Ps. 1,74 billones, el cual es financiado con deuda y recursos propios de los socios en el acuerdo conjunto y cuyo valor será recuperado por el consorcio a través de peajes y reembolsos por parte del Gobierno Nacional que serán recibidos entre los años 2016 y 2032, y debido a lo anterior para propósitos de IFRIC 12 el contrato de concesión ha sido considerado como un activo financiero. Al 31 de diciembre de 2016 el consorcio ha venido cumpliendo satisfactoriamente con los términos del acuerdo y en el proceso de finalización de la etapa de construcción se estima que se requerirán recursos de deuda por un valor aproximado de Ps. 1,5 billones, ya sea del Grupo o de terceros a la mejor conveniencia. Actualmente el Proyecto desarrolla su fase de pre-construcción que consiste en la formulación de estudios y diseños para lo que será la puesta en operación de la vía.

(3) Diferentes negocios conjuntos firmados por subordinadas del Grupo para la administración de portafolios de inversión de destinaciones específicas, en los cuales el negocio conjunto sólo asume responsabilidades de medio y no de resultados y en los cuales no se requieren recursos de capital importantes.

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 Grupo Aval no tenía activos contingentes por concepto de ingresos por recibir que se hayan originado por alguna diferencia contractual con alguna concesión, diferentes a cualquier reconocimiento tarifario. Tampoco se tenían pasivos contingentes por concepto de multas o sanciones impuestas por el Gobierno en el desarrollo de contratos de concesión por posibles incumplimientos contractuales.

El movimiento de las inversiones en empresas asociadas y negocios conjuntos se presenta a continuación por los semestres terminados al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

Compañías asociadas	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Saldo al inicio del período</b>	<b>Ps.</b>	<b>635,792</b>
Valor razonable de activos y pasivos adquiridos		195,530
Participación en los resultados del semestre		58,378
Participación en otros resultados integrales		13,584
Dividendos recibidos		(36,641)
Deterioro de inversiones		(968)
Diferencia en cambio		(265)
<b>Saldo al final del período</b>	<b>Ps.</b>	<b>865,410</b>
		<b>635,792</b>

Negocios conjuntos	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Saldo al inicio del período</b>	<b>Ps.</b>	<b>350,739</b>
Valor razonable de activos y pasivos adquiridos		-
Participación en los resultados del período (1)		(8,544)
Participación en otros resultados integrales		305
Descapitalización de inversiones		(369)
Diferencia en cambio		408
Deterioro de negocios conjuntos (1)		(63,047)
Reclasificaciones		1,745
<b>Saldo al final del período</b>	<b>Ps.</b>	<b>281,237</b>
		<b>350,739</b>

(1) El contrato con la Concesionaria Ruta del Sol S.A.S. fue liquidado; por ende, se reconoció deterioro de la inversión por Ps. 102,275; Ps. 39,228 disminuyendo la participación en los resultados del período que se tenían en la entidad hasta llevarlos a cero, y Ps. 63,047 como deterioro. (Ver nota 37).

La información financiera condensada de las inversiones en empresas asociadas y negocios conjuntos registradas con base en el método de participación patrimonial es la siguiente:

#### Compañías Asociadas

#### 31 de diciembre de 2016

		Activo		Pasivo		Patrimonio		Ingresos		Gastos		Resultado
A.C.H. Colombia S.A.	Ps.	48,243	Ps.	17,282	Ps.	30,961	Ps.	28,016	Ps.	18,262	Ps.	9,755
Redeban Multicolor S.A.		161		70		91		68		63		5
Credibanco		365,559		212,085		153,474		198,845		172,356		26,489
Aerocali S.A.		146,783		96,841		49,942		67,142		53,713		13,429
Colombiana de Extrusión S.A. Extrucol		59,338		20,148		39,189		35,549		34,928		621
Concesionaria Tibitoc S.A.		88,521		27,894		60,627		25,581		17,765		7,815
Metrex S.A.		28,892		16,451		12,442		24,188		22,423		1,765
C.I. Acepalma		224,908		186,201		38,707		258,051		261,060		(3,009)
Gases del Caribe S.A.		2,197,142		1,454,032		743,109		1,046,708		956,152		90,556
Calidda S.A.		2,230,186		1,343,129		887,057		818,658		745,940		72,719
Energía Eficiente S.A.		48,008		31,519		16,488		485,618		473,872		11,746

#### 30 de junio de 2016

		Activo		Pasivo		Patrimonio		Ingresos		Gastos		Resultado
A.C.H. Colombia S.A.	Ps.	43,147	Ps.	18,303	Ps.	24,843	Ps.	31,974	Ps.	21,141	Ps.	10,833
Redeban Multicolor S.A.		151		61		89		84		77		7
Aerocali S.A.		157,532		98,984		58,549		63,602		51,137		12,465
Colombiana de Extrusión S.A. Extrucol		62,693		26,506		36,187		36,596		32,657		3,939
Concesionaria Tibitoc S.A.		85,838		25,527		60,312		27,424		12,659		14,765
Metrex S.A.		27,546		16,961		10,585		19,809		18,635		1,174
C.I. Acepalma		243,027		205,293		37,734		352,610		342,712		9,898
Gases del Caribe S.A.		2,107,123		1,373,252		733,872		771,434		671,634		99,800
Calidda S.A.		2,169,162		1,379,558		789,604		812,321		716,575		95,746
Energía Eficiente S.A.		51,162		35,034		16,128		307,921		301,093		6,829

#### Negocios Conjuntos

#### 31 de diciembre de 2016

		Activos		Pasivos		Patrimonio		Ingresos		Gastos		Resultados
A Toda Hora S.A.	Ps.	-	Ps.	-	Ps.	-	Ps.	-	Ps.	-	Ps.	-
Concesionaria Ruta del Sol S.A.S.		3,653,227		2,578,230		1,074,997		759,647		705,403		54,244
Concesionaria Vial del Pacífico S.A.S.		246,184		243,221		2,963		29,963		31,005		(1,042)
Concesionaria Nueva Vía al Mar S.A.S.		122,884		104,274		18,610		15,216		12,151		3,065
CFC SK El Dorado Latam Advisory Company S.A.S.		1,015		499		516		1,223		1,174		49
CFC SK El Dorado Latam Capital Partners Ltda.		960		15		944		(20)		6		(14)
CFC SK El Dorado Latam Management Company Ltda.		6,026		39		5,987		176		28		203
CFC SK El Dorado Latam Fund L.P.		37,545		12,582		24,963		1,953		3,158		(4,455)

#### 30 de junio de 2016

		Activos		Pasivos		Patrimonio		Ingresos		Gastos		Resultados
A Toda Hora S.A.	Ps.	109,703	Ps.	90,366	Ps.	19,337	Ps.	188,287	Ps.	177,786	Ps.	7,320
Concesionaria Ruta del Sol S.A.S.		3,338,289		2,382,166		956,123		740,336		502,509		237,827
Concesionaria Vial del Pacífico S.A.S.		177,052		173,047		4,005		31,312		30,068		1,244
Concesionaria Nueva Vía al Mar S.A.S.		87,973		70,470		17,504		11,251		8,882		2,368
CFC SK El Dorado Latam Advisory Company S.A.S		622		307		315		1,413		1,091		322
CFC SK El Dorado Latam Capital Partners Ltda.		1,031		26		1,005		2		79		(77)
CFC SK El Dorado Latam Management Company Ltda.		4,501		48		4,454		1,414		204		1,209
CFC SK El Dorado Latam Fund L.P.		29,572		48		29,524		-		3,250		(3,250)

#### NOTA 15 – ACTIVOS TANGIBLES

El siguiente es el movimiento del importe en libros de las cuentas de activos tangibles durante los semestres terminados al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

		Para uso propio		Dados en arrendamiento operativo		Propiedades de inversión		Activos biológicos a valor razonable		Total
<b>Costo o valor razonable:</b>										
Saldo al 31 de diciembre de 2015	Ps.	7,969,590	Ps.	10,491	Ps.	538,246	Ps.	240,212	Ps.	8,758,539
Reclasificación saldos plantas productoras (2)		188,177		-		-		(188,177)		-
Ajuste por cambio en política contable		29		-		-		(18,108)		(18,079)
Compras o gastos capitalizados (neto)		506,481		362		28,009		9,296		544,148
Retiros / Ventas (neto)		(140,404)		(1,922)		(11,951)		(7,094)		(161,371)
Cambios en el valor razonable		-		-		9,792		12,665		22,457
Traslados a o desde activos no corrientes mantenidos para la venta		1,505		-		1,198		-		2,703
Ajuste por diferencia en cambio		(196,913)		-		-		-		(196,913)
Reclasificaciones		91,019		-		(4,938)		-		86,081
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>		<b>8,419,484</b>		<b>8,931</b>		<b>560,356</b>		<b>48,794</b>		<b>9,037,565</b>
Compras o gastos capitalizados (neto)		307,713		- (1)		43,259 (1)		10,805		361,777
Retiros / Ventas (neto)		(227,583)		(1,884)		(49,835)		(13,576)		(292,878)
Cambios en el valor razonable		-		-		43,888		1,979		45,867
Traslados a o desde activos no corrientes mantenidos para la venta		(20,209)		-		10,121		-		(10,088)
Ajuste por diferencia en cambio		58,596		-		-		-		58,596
Reclasificaciones		(149,								

Depreciación del período con cargo a resultados	(234,908)	(461)	-	-	(235,369)
Retiros / Ventas	79,346	1,660	-	-	81,006
Traslados a o desde activos no corrientes mantenidos para la venta	10,781	-	-	-	10,781
Ajuste por diferencia en cambio	(13,527)	-	-	-	(13,527)
Reclasificaciones	(7,750)	-	-	-	(7,750)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>(2,487,188)</b>	<b>(4,934)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2,492,122)</b>
<b>Pérdidas por deterioro:</b>					
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>(1,017)</b>	<b>(67)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1,084)</b>
Cargo por deterioro del período	(127)	51	-	-	(76)
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>	<b>(1,144)</b>	<b>(16)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1,160)</b>
Cargo por deterioro del período	(1,355)	(21)	-	-	(1,376)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>(2,499)</b>	<b>(37)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2,536)</b>
Activos Tangibles, neto:					
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>Ps. 5,732,230</b>	<b>Ps. 3,360</b>	<b>Ps. 538,246</b>	<b>Ps. 240,212</b>	<b>Ps. 6,514,048</b>
<b>Saldos al 30 de junio de 2016</b>	<b>Ps. 6,097,210</b>	<b>Ps. 2,782</b>	<b>Ps. 560,356</b>	<b>Ps. 48,794</b>	<b>Ps. 6,709,142</b>
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>Ps. 5,899,249</b>	<b>Ps. 2,076</b>	<b>Ps. 610,188</b>	<b>Ps. 48,002</b>	<b>Ps. 6,559,515</b>

(1) Del total de compras de propiedades de inversión, hay Ps. 5,495 correspondientes a BRP'S restituidos

(2) Ver nota 2 adopción enmienda activos biológicos

### 15.1. Propiedades, planta y equipo para uso propio

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

31 de diciembre de 2016	Costo	Depreciación acumulada	Pérdida por Deterioro	Importe en libros
Terrenos	Ps. 1,010,753	Ps. -	Ps. (1,452)	Ps. 1,009,301
Edificios	2,598,571	(396,015)	(213)	2,202,343
Equipo de oficina, enseres y accesorios	939,344	(600,743)	(72)	338,529
Equipo informático	1,555,655	(1,086,475)	-	469,180
Vehículos	130,493	(69,282)	-	61,211
Equipo de movilización y maquinaria	1,352,413	(150,677)	(762)	1,200,974
Silos	8,613	(4,445)	-	4,168
Bodegas	43,457	(24,819)	-	18,638
Anticipos para adquisición de propiedad, planta y equipo	17,455	-	-	17,455
Mejoras en propiedades ajenas	307,289	(152,067)	-	155,222
Construcciones en curso	225,803	-	-	225,803
Plantas productoras	199,090	(2,665)	-	196,425
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>Ps. 8,388,936</b>	<b>Ps. (2,487,188)</b>	<b>Ps. (2,499)</b>	<b>Ps. 5,899,249</b>

	30 de junio de 2016	Costo	Depreciación acumulada	Pérdida por deterioro	Importe en libros
Terrenos	Ps. 960,333	Ps. -	- Ps. (264)	Ps. 960,069	
Edificios	2,473,100	Ps. (343,333)	Ps. 66	Ps. 2,129,833	
Equipo de oficina, enseres y accesorios	905,897	Ps. (567,949)	Ps. (58)	Ps. 337,890	
Equipo informático	1,469,712	Ps. (1,044,351)	Ps. (13)	Ps. 425,348	
Vehículos	142,564	Ps. (70,030)	-	Ps. 72,534	
Equipo de movilización y maquinaria	1,274,112	Ps. (128,198)	Ps. (875)	Ps. 1,145,039	
Silos	8,613	Ps. (4,402)	-	Ps. 4,211	
Bodegas	43,434	Ps. (24,361)	-	Ps. 19,073	
Anticipos para adquisición de propiedad, planta y equipo	869	-	-	Ps. 869	
Mejoras en propiedades ajenas	282,163	Ps. (137,171)	-	Ps. 144,992	
Construcciones en curso	660,522	-	-	Ps. 660,522	
Plantas productoras	198,165	Ps. (1,335)	-	Ps. 196,830	
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>	<b>Ps. 8,419,484</b>	<b>Ps. (2,321,130)</b>	<b>Ps. (1,144)</b>	<b>Ps. 6,097,210</b>	

### 15.2. Propiedades, planta y equipo dados en arrendamiento operativo

El siguiente es el detalle del saldo al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, por tipo de propiedades, planta y equipo dados en arrendamiento operativo:

31 de diciembre de 2016	Costo	Depreciación Acumulada	Pérdida por deterioro	Importe en libros
Equipo, muebles y enseres de Oficina	Ps. 264	Ps. (264)	- Ps.	- Ps.
Equipo de cómputo	1,838	Ps. (1,799)	Ps. (1)	Ps. 38
Vehículos	3,876	Ps. (1,968)	-	Ps. 1,908
Equipo de movilización y maquinaria	1,069	Ps. (939)	-	Ps. 130
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>Ps. 7,047</b>	<b>Ps. (4,970)</b>	<b>Ps. (1)</b>	<b>Ps. 2,076</b>

30 de junio de 2016	Costo	Depreciación Acumulada	Pérdida por deterioro	Importe en libros
Equipo, muebles y enseres de Oficina	Ps. 266	Ps. (263)	- Ps.	- Ps. 3
Equipo de cómputo	3,016	Ps. (2,845)	Ps. (16)	Ps. 155
Vehículos	4,551	Ps. (2,131)	-	Ps. 2,420
Equipo de movilización y maquinaria	1,098	Ps. (894)	-	Ps. 204
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>	<b>Ps. 8,931</b>	<b>Ps. (6,133)</b>	<b>Ps. (16)</b>	<b>Ps. 2,782</b>

El siguiente es el resumen de los cánones mínimos de arrendamiento a recibir en los próximos años sobre bienes dados en arrendamiento operativo al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
No mayor de un año	Ps. 1,937	Ps. 2,561
Mayor de un año y menos de cinco años	Ps. 1,170	Ps. 1,614
<b>Total</b>	<b>Ps. 3,107</b>	<b>Ps. 4,175</b>

### 15.3. Activos biológicos:

El siguiente es el detalle de los activos biológicos existentes al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	31 de diciembre de 2016	30 de Junio de 2016
<b>Costo o valor razonable:</b>		
<b>Saldo al inicio del período</b>	<b>Ps. 48,794</b>	<b>Ps. 33,927</b>
Compras o gastos capitalizados (neto)	10,805	9,296
Retiros / Ventas (neto)	(13,576)	(7,094)
Cambios en el valor razonable	1,979	12,665
<b>Saldo al final del período</b>	<b>Ps. 48,002</b>	<b>Ps. 48,794</b>

El siguiente es el detalle de los activos biológicos por tipo de activo:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Palma africana</b>		
en producción (a valor razonable)	Ps. 22,815	Ps. 21,597
<b>Plantaciones de caucho</b>		
en producción (a valor razonable)	14,605	14,020
Otros a valor razonable	10,582	13,177
<b>Total</b>	<b>Ps. 48,002</b>	<b>Ps. 48,794</b>

#### Plantaciones de Palma Africana

La cuenta de activos biológicos en palma africana no incluye los terrenos donde los árboles son cultivados o las plantas y equipos usados en el proceso de cosecha ni las plantaciones productoras que fueron trasladadas a propiedades y equipo de uso propio de acuerdo con la enmienda en NIC 41. El proceso biológico comienza con la preparación inicial de terrenos y siembra de las plantas y cesa con la cosecha y despacho de la fruta a las plantas de producción de aceite, en las cuales el aceite de crudo bruto es extraído de la fruta de la palma.

El proceso de crecimiento de la planta hasta su entrada en producción dura aproximadamente entre 2 y 3 años; posteriormente, su proceso de producción dura aproximadamente 30 años.

#### Plantaciones de Caucho

La cuenta de activos biológicos en caucho no incluye los terrenos donde los árboles son cultivados o las plantas y equipos usados en el proceso de cosecha ni tampoco las

plantaciones productoras que fueron trasladadas a propiedades y equipo de uso propio de acuerdo con la enmienda en NIC 41. El proceso biológico comienza con la preparación inicial de terrenos y siembra de las plantas y cesa con la cosecha y despacho del coágulo a las plantas de producción de caucho técnicamente especificado. El proceso de crecimiento de la planta hasta su entrada en producción dura aproximadamente entre 6 a 7 años; posteriormente, su proceso de producción dura aproximadamente 35 años.

El siguiente es el detalle de las hectáreas sembradas por subordinadas de Grupo Aval en proceso de crecimiento y en proceso de producción al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Áreas sembradas en hectáreas</b>		
En proceso de producción	6,668	6,668
<b>Cantidad de hectáreas sembradas:</b>		
Menos de 1 año	650	650
Entre 1 y 5 años	689	689
Entre 5 y 10 años	2,530	2,530
Más de 10 años	2,799	2,799
<b>Total</b>	<b>6,668</b>	<b>6,668</b>

Durante los semestres terminados al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, Grupo Aval registró en el estado consolidado de resultados ingresos y costos por conceptos de activos biológicos de acuerdo con el siguiente detalle:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Ingresos por ventas	Ps. 25,424	Ps. 13,608
Cambios en el valor razonable de los activos biológicos	1,979	12,665
<b>Subtotal</b>	<b>27,403</b>	<b>26,273</b>
Costos y gastos	(17,671)	(9,396)
Gastos generales de administración y ventas	(2,260)	(2,119)
Depreciación plantas productoras	(1,330)	(1,306)
Gastos financieros	(1,806)	(479)
<b>Subtotal</b>	<b>(23,067)</b>	<b>(13,300)</b>
<b>Total ingreso neto</b>	<b>Ps. 4,336</b>	<b>Ps. 12,973</b>

#### 15.4. Propiedades de inversión

El siguiente es el detalle de las propiedades de inversión existentes, para los semestres terminados al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

31 de diciembre de 2016	Costo	Ajustes acumulados al valor razonable	Importe en libros
Terrenos	Ps. 328,785	Ps. 66,592	Ps. 395,377
Edificios	186,720	28,091	214,811
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>Ps. 515,505</b>	<b>Ps. 94,683</b>	<b>Ps. 610,188</b>

30 de junio de 2016	Costo	Ajustes acumulados al valor razonable	Importe en libros
Terrenos	Ps. 346,513	Ps. 3,456	Ps. 349,969
Edificios	202,827	7,560	210,387
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>	<b>Ps. 549,340</b>	<b>Ps. 11,016</b>	<b>Ps. 560,356</b>

Los siguientes montos han sido reconocidos en el estado consolidado de resultados durante los períodos semestrales terminados al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Ingresos por rentas	Ps. 5,183	Ps. 3,980
Gastos operativos directos surgidos por propiedades de inversiones que generan ingresos por rentas	(321)	(734)
Gastos operativos directos surgidos por propiedades de inversiones que no generan ingresos por rentas	(1,328)	(972)
<b>Neto</b>	<b>Ps. 3,534</b>	<b>Ps. 2,274</b>

#### NOTA 16 – PLUSVALÍA

El siguiente es el detalle del movimiento de la cuenta de plusvalía, por los semestres terminados en 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Saldo al inicio de período</b>	<b>Ps. 6,696,570</b>	<b>Ps. 7,055,974</b>
Adiciones / Compras (neto) (*)	2,805	-
Retiros / Ventas (neto)	-	-
Ajuste por diferencia en cambio	128,365	(362,209)
<b>Saldo al final del período</b>	<b>Ps. 6,824,935</b>	<b>Ps. 6,696,570</b>

(\*) La subordinada de Leasing Bogotá Panamá, Credomatic International Corporation, adquirió el 100% de las acciones emitidas en circulación de COINCA Corporation Inc, (COINCA) y las de Medios de Pago MP S.A. domiciliadas en Costa Rica, generando una plusvalía de Ps.2,805 que ingresó a los estados financieros de Grupo Aval en el primer trimestre del año 2016.

El siguiente es el detalle de la plusvalía distribuida por unidades generadoras de efectivo (UGE), las cuales representan el menor nivel dentro de Grupo Aval monitoreado por la gerencia y las cuales no son mayores que los segmentos de negocios:

31 de diciembre de 2016					
UGE	Plusvalía	Valor en Libros	Importe Recuperable	Exceso	
Leasing Bogotá Panamá	Ps. 4,714,617	Ps. 10,428,240	Ps. 14,362,910	Ps. 3,934,670	
UGE de Banco de Bogotá S.A.	465,905	5,579,593	9,976,659	4,397,066	
Promigas S.A. y Subsidiarias	169,687	2,785,270	7,089,387	4,304,116	
Episol Panamericana	119,916	35,585	370,248	334,663	
Hoteles Estelar	6,661	90,794	97,956	7,162	
UGE de Banco de Occidente S.A.	22,724	41,935	454,906	412,971	
Banco Popular S.A.	358,401	2,624,196	3,541,307	917,111	
Banco de Bogotá S.A.	301,222	10,331,548	13,708,171	3,376,623	
Banco de Occidente S.A.	127,571	3,089,717	4,168,844	1,079,127	
Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.	538,231	2,433,816	9,187,043	6,753,227	
	<b>6,824,935</b>				

30 de junio de 2016						
UGE	Plusvalía	Valor en Libros	Importe Recuperable	Exceso		
Leasing Bogotá Panamá	Ps. 4,586,252	Ps. 9,733,598	Ps. 15,190,545	Ps. 5,456,947		
UGE de Banco de Bogotá S.A.	465,905	5,502,572	9,479,653	3,977,081		
Promigas S.A. y Subsidiarias	169,687	3,082,227	7,033,313	3,951,086		
Episol Panamericana	119,916	31,134	191,645	160,511		
Hoteles Estelar	6,661	47,747	56,342	8,595		
UGE de Banco de Occidente S.A.	22,724	41,935	457,455	415,520		
Banco Popular S.A.	358,401	2,570,713	3,541,307	970,594		
Banco de Bogotá S.A.	301,222	9,871,971	13,321,063	3,449,092		
Banco de Occidente S.A.	127,571	3,060,349	4,112,508	1,052,159		
Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.	538,231	2,266,594	7,705,649	5,439,055		
	<b>6,696,570</b>					

El monto recuperable de cada unidad generadora de efectivo fue determinado con base en valores de mercado de los bancos que cotizan en bolsas de valores y en cálculos de valor de uso para los que no cotizan en bolsa. Esos cálculos usaron proyecciones de flujos de efectivo aprobadas por la gerencia, cubriendo períodos de 5 a 20 años. Los flujos de efectivo posteriores a estos períodos fueron extrapolados usando tasas estimadas de crecimiento de dichos flujos, que no exceden el promedio del sector económico en el cual opera la unidad generadora de efectivo.

A continuación se muestra un detalle de los principales valores que componen la plusvalía, equivalentes a más del 80% del saldo de la plusvalía, por adquisiciones de Leasing Bogotá Panamá, UGE de Banco de Bogotá (Megabanco) y Porvenir:

#### • Leasing Bogotá S.A. Panamá

El 9 de diciembre de 2010 Banco de Bogotá S.A. adquirió el control del Grupo BAC Credomatic a través de su filial Leasing Bogotá S.A. Panamá (LBP), sociedad panameña que ejecutó el contrato de compraventa. La sociedad BAC Credomatic Inc. (BAC COM), incorporada bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, es la propietaria del Banco BAC International Bank, Inc. y de las operaciones de BAC Credomatic Inc. (BAC) en Centroamérica.

Como consecuencia de la adquisición de BAC COM, a través de Leasing Bogotá Panamá, la estructura corporativa de BAC está controlada por Banco de Bogotá S.A., que a su vez es controlado por Grupo Aval. Asimismo, se generó y reconoció una plusvalía como resultado de la operación. Esta operación fue autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia al Banco de Bogotá, a través de su filial Leasing Bogotá Panamá, mediante comunicación 2010073017-048 del 3 de diciembre de 2010.

Posterior a dicha adquisición se llevó a cabo la adquisición del 98,92% de las acciones del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Panamá S.A. (BBVA Panamá, hoy BAC de Panamá), operación autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia al Banco de Bogotá, a través de su filial Leasing Bogotá Panamá, mediante comunicación 2013072962-052 del 12 de diciembre de 2013.

Así mismo, se realizó la adquisición del 100% de las acciones de las sociedades Banco Reformador de Guatemala y Transcom Bank Limited Barbados, declaradas como Grupo Financiero Reformador de Guatemala. Estas operaciones fueron autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia al Banco de Bogotá, a través de sus filiales Credomatic International Corporation y BAC Credomatic Inc., mediante comunicación 2013068082-062 del 3 de diciembre de 2013.

Finalmente, durante el año 2015, Credomatic International Corporation (CIC), una subordinada de la compañía, adquirió el 100% de las acciones emitidas y en circulación de COINCA Corporation Inc. (COINCA), y Corporación Tenedora BAC Credomatic S.A., una subordinada indirecta de la Compañía, adquirió el 100% de las acciones emitidas y en circulación de Medios de Pago MP S.A., ambas domiciliadas en Costa Rica, generando con esta última una plusvalía adicional de US\$853,401 que ingresó a los estados financieros de CIC en el primer trimestre del año 2016.

La última actualización de la valoración de los grupos de unidades generadoras de efectivo

a las cuales se asignaron las plusvalías, fue efectuada por un asesor externo, quien reportó en su informe de enero de 2017 con base en los estados financieros de BAC Credomatic al 30 de noviembre de 2016, que no hay situaciones que impliquen un posible deterioro, dado que el valor de uso por Ps. 14,362,910 excede el valor en libros de Ps. 10,428,240 de los grupos de unidades generadoras de efectivo que tienen asignadas la plusvalía.

A continuación se presentan los promedios de las principales premisas tomadas como base del análisis de deterioro realizado en diciembre de 2016:

#### 31 de diciembre de 2016

	2017	2018	2019	2020	2021
Tasas de interés activas de cartera e inversiones	10.8%	10.8%	10.8%	10.8%	10.9%
Tasas de interés pasivas	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Crecimiento de los ingresos por comisiones	3.9%	5.6%	6.6%	5.7%	6.5%
Crecimiento de los gastos	5.8%	7.4%	7.1%	6.8%	6.2%
Tasa de descuento después de impuestos	13.2%				
Tasa de crecimiento después de cinco años	3.0%				

#### 30 de junio de 2016

	2016	2017	2018	2019	2020
Tasas de interés activas de cartera e inversiones	14.4%	14.6%	14.8%	15.0%	15.1%
Tasas de interés pasivas	3.4%	3.5%	3.6%	3.6%	3.7%
Crecimiento de los ingresos por comisiones	15.1%	14.0%	12.0%	10.5%	8.1%
Crecimiento de los gastos	9.8%	11.9%	10.0%	8.2%	6.4%
Tasa de descuento después de impuestos	12.5%				
Tasa de crecimiento después de cinco años	3.5%				

Para la evaluación de deterioro de la plusvalía se realizó una proyección a 5 años, considerando que una vez transcurrido ese período se logrará la madurez de los negocios y la consecuente estabilización de los flujos de fondos. A su vez, para dicha proyección se utilizaron supuestos tanto macroeconómicos como relativos al negocio de BAC Credomatic por cada uno de los países en donde la compañía tiene presencia, con el fin de reflejar la realidad que cada mercado proporciona a la totalidad de las UGE. Los promedios de las principales premisas utilizadas se detallan en las tablas anteriores reuniendo las variables para todos los países en donde opera, determinados de la siguiente manera:

- Las tasas de interés activas de cartera e inversiones se proyectaron con base, tanto en los datos históricos como en las expectativas de la administración en cada uno de los países en donde BAC Credomatic tiene operación, teniendo en cuenta la competitividad de los diferentes servicios en sus mercados y las estrategias de crecimiento para cada segmento. Además, se tuvo en cuenta la proyección de las tasas de la Reserva Federal de Estados Unidos, que son base de las tasas bancarias internacionales.

- Por su parte, para la proyección de los crecimientos para las comisiones se consideró el crecimiento de las carteras comerciales, así como también mercados más competitivos a medida que transcurre el horizonte de tiempo proyectado. Por este motivo, se estima que BAC Credomatic disminuirá gradualmente estos ingresos con el fin de mejorar su competitividad en el mercado y el costo de los servicios de los mismos en todos los países en donde opera, con excepción de México. Para este último, la operación está conformada únicamente por tarjetas de crédito y esta cuenta incluye exclusivamente los ingresos derivados de esta cartera. Por tal motivo, su proyección contempla un crecimiento fundamentado en una mayor facturación asociada a la cartera de tarjetas de crédito.

- Si bien la moneda funcional de los negocios es cada una de las monedas de los países correspondientes a las subordinadas de BAC Credomatic en la región, los flujos de fondos futuros han sido convertidos a dólares nominales en cada período proyectado y descontados a una tasa nominal en dólares estadounidenses, neta de impuestos a las ganancias, estimada como el "Ke". La utilización de una tasa de descuento en dólares estadounidenses se debe a que, ante la falta de disponibilidad de datos, no resulta posible estimar una tasa de descuento consistente en dichas monedas locales.

- La tasa de descuento ha sido estimada teniendo en cuenta el perfil de riesgo de cada uno de los distintos mercados en los que opera BAC Credomatic.

- Con el fin de estimar el Valor Terminal, se ha proyectado a perpetuidad el flujo de fondos normalizado, ajustado de acuerdo con las expectativas de crecimiento del mismo. Dicha proyección no supera la tasa promedio de crecimiento en el largo plazo para la economía en cada uno de los países en donde opera la compañía; por tal motivo, se estimó una tasa de crecimiento en el largo plazo anual promedio del 3.0%.

- La tasa de descuento después de impuestos usada para descontar los flujos de dividendos

refleja los riesgos específicos relativos a las unidades generadoras de efectivo, y como fue mencionado antes, a los mercados en donde BAC Credomatic opera. Si la tasa estimada de descuento promedio de 13.2% hubiera sido 0.5% más alta que la tasa estimada, es decir, 13.7%, no sería necesario disminuir el valor en libros de la plusvalía ya que el valor en uso de los grupos de unidades generadoras de efectivo que tienen asignada la plusvalía sería de Ps. 13,514,221, superior a su valor en libros a diciembre de 2016 que corresponde a Ps. 10,428,240.

#### • En unidades generadoras internas de Banco Bogotá S.A.

La plusvalía se generó por la adquisición del 94,99% de las acciones del Banco de Crédito y Desarrollo Social - MEGABANCO S.A., operación autorizada mediante Resolución número 917 del 2 de junio de 2006 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Dicha plusvalía fue asignada para los grupos de unidades generadoras de efectivo relacionadas con las siguientes líneas de negocio:

	Participación (%)	Valor
Comercial	32.7%	Ps. 152,539
Consumo	30.8%	143,287
Libranzas	27.0%	125,934
Vehículos	6.7%	31,304
Microcréditos	2.8%	12,841
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>Ps. 465,905</b>

La última actualización de la valoración de las líneas de negocio correspondientes a los grupos de unidades generadoras de efectivo a las cuales se asignó la plusvalía, fue efectuada por un asesor externo, quien emitió su informe de enero de 2017 con base en los estados financieros del Banco al 30 de noviembre de 2016 -dada la fusión con la compañía adquirida-, y se concluyó que en ningún caso hay situaciones que indiquen un posible deterioro, debido a que el valor razonable resultante de dicha valoración de Ps. 9,976,659 excede el valor registrado en libros de los grupos de unidades generadoras de efectivo en diciembre de 2016 de Ps. 5,579,593.

A continuación se presentan las principales premisas tomadas como base del análisis de deterioro realizado en diciembre de 2016:

#### 31 de diciembre de 2016

	2017	2018	2019	2020	2021
Tasas de interés activas de cartera e inversiones	10.5%	10.0%	9.6%	9.2%	9.0%
Tasas de interés pasivas	4.7%	4.1%	3.7%	3.2%	3.2%
Crecimiento de los ingresos por comisiones	17.2%	21.3%	12.2%	12.2%	15.6%
Crecimiento de los gastos	7.0%	10.8%	10.8%	11.0%	12.7%
Inflación	4.1%	3.0%	3.1%	3.0%	3.0%
Tasa de descuento después de impuestos	15.7%				
Tasa de crecimiento después de diez años		3.0%			

#### 30 de junio de 2016.

	2016	2017	2018	2019	2020
Tasas de interés activas de cartera e inversiones	10.7%	10.7%	11.0%	11.2%	11.2%
Tasas de interés pasivas	4.1%	3.8%	3.7%	3.6%	3.6%
Crecimiento de los ingresos por comisiones	26.7%	25.0%	12.3%	12.4%	15.1%
Crecimiento de los gastos	32.6%	12.7%	15.0%	16.9%	15.4%
Inflación	5.0%	3.6%	3.0%	3.0%	3.0%
Tasa de descuento después de impuestos	13.9%				
Tasa de crecimiento después de diez años		3.0%			

Para la estimación de la plusvalía, se realizó una proyección a 10 años en la cual se utilizaron supuestos tanto macroeconómicos como respectivos al negocio, que se detallan en la tabla anterior, determinados de la siguiente manera:

- Las tasas de interés activas de cartera e inversiones se proyectaron con base tanto en los históricos del Banco como de la proyección de la tasa DTF.

- Las tasas de interés pasivas se proyectaron teniendo en cuenta los resultados históricos del Banco y la influencia que puede tener la tasa DTF en estas tasas.

- Los crecimientos estimados para las comisiones y los gastos están basados en el crecimiento de la cartera y demás operaciones estimado por el Banco, y de acuerdo a la estructura vigente de cada línea con el fin de mantener consistente su respectivo nivel de eficiencia.

- La inflación utilizada en las proyecciones está basada en informes de fuentes externas como el Fondo Monetario Internacional y documentos de expertos como las proyecciones realizadas por Latinfocus y otros.

- La tasa anual de crecimiento utilizada para el Valor Terminal fue del 3%, que es la tasa utilizada en los últimos estudios.

La tasa de descuento después de impuestos usada para descontar los flujos de dividendos refleja los riesgos específicos relativos a cada unidad generadora de efectivo. Si la tasa estimada de descuento de 15.7% hubiera sido 0.5% más alta que la tasa estimada en los estudios independientes, no se necesitaría disminuir el valor en libros de la plusvalía, ya que el valor razonable de los grupos de unidades generadoras de efectivo con esta sensibilidad sería de Ps. 9,467,010 superior a su valor en libros de Ps. 5,579,593 en diciembre de 2016.

**• Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.**

En abril de 2013 Grupo Aval adquirió las acciones de AFP Horizonte Pensiones y Cesantías S.A., operación debidamente aprobada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Posterior a la adquisición, Porvenir absorbió a AFP Horizonte Pensiones y Cesantías S.A. La plusvalía generada en la adquisición fue asignada como un todo a una unidad generadora de efectivo de Porvenir.

La última actualización de la valoración de Porvenir fue efectuada por un asesor externo, quien emitió su informe en enero de 2017 con base en los estados financieros de Porvenir al 31 de diciembre de 2016, en el cual concluyó que en ningún caso hay situaciones que indiquen un posible deterioro, dado que el valor razonable de Ps. 9,187,043 excede el valor en libros de Ps. 2,433,816 de la unidad generadora de efectivo a la cual se asignó la plusvalía.

A continuación se presentan las principales premisas tomadas como base del análisis de deterioro realizado en diciembre de 2016:

**31 de diciembre de 2016**

	2017	2018	2019	2020	2021
Tasas de interés activas de inversiones	6.5%	5.9%	6.2%	6.2%	6.2%
Tasas de interés pasivas	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%
Crecimiento de los ingresos por comisiones	6.9%	12.7%	7.2%	7.1%	6.9%
Crecimiento de los gastos	3.5%	13.2%	5.3%	6.5%	5.9%
Inflación	3.7%	3%	3.1%	3%	3%
Tasa de descuento después de impuestos	12.9%				
Tasa de crecimiento después de cinco años	4%				

**30 de junio de 2016**

	2016	2017	2018	2019	2020
Tasas de interés activas de inversiones	5.4%	5.4%	5.4%	5.6%	5.7%
Tasas de interés pasivas	6.1%	5.9%	5.9%	5.9%	5.9%
Crecimiento de los ingresos por comisiones	6.6%	7.9%	7.1%	7%	6.9%
Crecimiento de los gastos	(3%)	7.4%	5.1%	6.2%	5.6%
Inflación	5%	3.4%	3%	3%	3%
Tasa de descuento después de impuestos	13.5%				
Tasa de crecimiento después de cinco años	4%				

Para la estimación de la plusvalía, se realizó una proyección a 20 años, en la cual se utilizaron supuestos tanto macroeconómicos como respectivos al negocio de Porvenir que se detallan en la tabla anterior, determinados de la siguiente manera:

- Las tasas de interés activas de inversiones y las tasas de interés pasivas se proyectaron con base en los registros históricos del negocio.
- Los crecimientos estimados para las comisiones y los gastos responden al crecimiento del negocio y demás operaciones estimadas por la entidad.
- La inflación utilizada en las proyecciones, fue tomada de diferentes fuentes nacionales e internacionales así como de análisis realizados por la firma valuadora.
- La tasa de crecimiento utilizada para el Valor Terminal fue del 4%.

La tasa de descuento después de impuestos usada para descontar los flujos de dividendos refleja los riesgos específicos relativos a cada unidad generadora de efectivo. Si la tasa estimada de descuento de 12.9% hubiera sido un 0.5% más alta que la tasa estimada en la valoración realizada por los expertos externos, no se necesitaría disminuir el valor en libros de la plusvalía, ya que el valor razonable de los grupos de unidades generadoras de efectivo que tienen asignada la plusvalía sería con esta sensibilización de Ps. 8,604,140, muy superior a su valor en libros de Ps. 2,433,816.

**• Banco de Bogotá S.A. y Banco Popular S.A.**

El monto recuperable de las unidades generadoras de efectivo fue determinado con base en valores de mercado debido a que estos Bancos se encuentran listados en bolsa. Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 el valor de las acciones en bolsa de estos Bancos era la siguiente:

	Número de acciones	Precio de la acción en bolsa en pesos colombianos	Valor de mercado	Valor en libros incluida plusvalía	Exceso
<b>31 de diciembre de 2016</b>					
Banco de Bogotá S.A.	227,710,487	Ps.	60,200	Ps.	13,708,171 Ps.
Banco Popular S.A.	7,241,936,738		489	3,541,307	2,624,196 917,111
<b>30 de junio de 2016</b>					
Banco de Bogotá S.A.	227,710,487	Ps.	58,500	Ps.	13,321,063 Ps.
Banco Popular S.A.	7,241,936,738		489	3,541,307	2,570,713 970,594

Como resultado de los valores en Bolsa de estas entidades se determinó que no es necesario constituir ninguna provisión por deterioro correspondiente a la plusvalía al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016.

## NOTA 17 – ACTIVOS EN CONTRATOS DE CONCESIÓN

### 17.1. Activos financieros en contratos de concesión

El siguiente es el movimiento de las cuentas de activos financieros en contratos de concesión a valor razonable registrados en el estado consolidado de situación financiera como “otros activos financieros en contratos de concesión” y de otros activos financieros registrados a costo amortizado, en otras cuentas por cobrar (ver nota 12) durante los semestres terminados al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	A valor razonable	A costo amortizado	Total
<b>Saldo al 31 de diciembre 2015</b>	<b>Ps. 1,891,692</b>	<b>Ps. 42,864</b>	<b>Ps. 1,934,556</b>
Adiciones o nuevos contratos de concesión	-	188,827	188,827
Abonos recibidos en el semestre	-	(3,844)	(3,844)
Ajuste a valor razonable con abono a resultados	86,988	-	86,988
Intereses causados con abono a resultados	-	41,879	41,879
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>	<b>Ps. 1,978,680</b>	<b>Ps. 269,726</b>	<b>Ps. 2,248,406</b>
Adiciones o nuevos contratos de concesión	-	219,213	219,213
Abonos recibidos en el semestre	-	(323,763)	(323,763)
Ajuste a valor razonable con abono a resultados	93,994	-	93,994
Intereses causados con abono a resultados	-	38,065	38,065
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>Ps. 2,072,674</b>	<b>Ps. 203,241</b>	<b>Ps. 2,275,915</b>

### 17.2. Activos intangibles en contratos de concesión

El siguiente es el movimiento de los contratos de concesión registrados en las subordinadas del Grupo como activos intangibles durante los semestres terminados en 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	Promigas S.A. y sus subordinadas	Concesionaria Vial de los Andes S.A.	Proyectos de Infraestructura S.A. – Pisa y subordinadas	Episol S.A.S, y subordinadas	Total
<b>Costo</b>					
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>Ps. 1,884,475 Ps.</b>	<b>554,037 Ps.</b>	<b>262,406 Ps.</b>	<b>72,391 Ps.</b>	<b>2,773,309</b>
Adiciones	206,979	46,840	297	-	254,116
Reclasificación - Cambio en estimación (1)	(102,633)	-	2	1	(102,630)
<b>Al 30 de junio de 2016</b>	<b>Ps. 1,988,821 Ps.</b>	<b>600,877 Ps.</b>	<b>262,705 Ps.</b>	<b>72,392 Ps.</b>	<b>2,924,795</b>
Adiciones	216,574	49,764	10,855	83,205	360,398
Reclasificación - Cambio en estimación	164,535	-	-	-	164,535
<b>Al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>Ps. 2,369,930 Ps.</b>	<b>650,641 Ps.</b>	<b>273,560 Ps.</b>	<b>155,597 Ps.</b>	<b>3,449,728</b>

	Promigas S.A. y sus subordinadas	Concesionaria Vial de los Andes S.A.	Proyectos de Infraestructura S.A. – Pisa y subordinadas	Episol S.A.S, y subordinadas	Total
<b>Amortización acumulada</b>					
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>Ps. (149,743) Ps.</b>	<b>(210,657) Ps.</b>	<b>(18,971) Ps.</b>	<b>(3,237) Ps.</b>	<b>(382,608)</b>
Amortización del período	(46,878)	(74,691)	(4,710)	(810)	(127,089)
<b>Al 30 de junio de 2016</b>	<b>Ps. (196,621) Ps.</b>	<b>(285,348) Ps.</b>	<b>(23,681) Ps.</b>	<b>(4,047) Ps.</b>	<b>(509,697)</b>
Amortización del período (2)	(55,108)	(74,058)	(4,777)	(774)	(134,717)
<b>Al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>Ps. (251,729) Ps.</b>	<b>(359,406) Ps.</b>	<b>(28,458) Ps.</b>	<b>(4,821) Ps.</b>	<b>(644,414)</b>

	Promigas S.A. y sus subordinadas	Concesionaria Vial de los Andes S.A.	Proyectos de Infraestructura S.A. – Pisa y subordinadas	Episol S.A.S, y subordinadas	Total
<b>Total Activos Intangibles</b>					
<b>Saldo neto al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>Ps. 1,734,732 Ps.</b>	<b>343,380 Ps.</b>	<b>243,435 Ps.</b>	<b>69,154 Ps.</b>	<b>2,390,701</b>
Costo	1,988,821	600,877	262,705	72,392	2,924,795
Amortización	(196,621)	(285,348)	(23,681)	(4,047)	(509,697)
<b>Saldo neto al 30 de junio de 2016</b>	<b>Ps. 1,792,200 Ps.</b>	<b>315,529 Ps.</b>	<b>239,024 Ps.</b>	<b>68,345 Ps.</b>	<b>2,415,098</b>
Costo	2,369,930	650,641	273,560	155,597	3,449,728
Amortización	(251,729)	(359,406)	(28,458)	(4,821)	(644,414)
<b>Saldo neto al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>Ps. 2,118,201 Ps.</b>	<b>291,235 Ps.</b>	<b>245,102 Ps.</b>	<b>150,776 Ps.</b>	<b>2,805,314</b>

(1) Corresponde a un cambio de asignación entre activo financiero y activo intangible en un contrato de concesión de naturaleza mixta que no tuvo impacto significativo en el estado consolidado de resultados.

(2) Incluye reclasificaciones y retiros, siendo el valor neto de la amortización Ps. 133,289.

El siguiente es un resumen de los principales contratos de concesión que actualmente administran las filiales del Grupo al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

### PROMIGAS S.A. E.S.P. y subordinadas

Promigas y sus subordinadas tienen firmados varios contratos de concesión con entidades del Estado Colombiano para la construcción, operación y mantenimiento de gasoductos en Colombia, firmados principalmente entre los años 1996 a 2010, los cuales actualmente se encuentran en etapa de operación. Por el servicio de construcción, Promigas y sus subordinadas reciben tarifas fijadas por el Estado Colombiano para el transporte de gas en períodos entre 30 y 50 años y cuyos contratos contemplan la transferencia incondicional de los gasoductos objeto de la concesión al final del contrato a las entidades del Estado Colombiano por su valor razonable, o en su lugar, la obtención de prórrogas sucesivas por períodos de 20 años adicionales, pero en todo caso, siempre al final de las prórrogas los bienes objeto de concesión se transfieren por su valor razonable en el momento de vencimiento de las prórrogas.

Debido a lo anterior, para propósitos de CINIIF 12 los contratos mencionados han sido clasificados como contratos mixtos: como activos intangibles en la parte que corresponde al derecho de remuneración por la recepción de tarifas de transporte de gas y como activo financiero en la parte que corresponde al derecho incondicional al final de contrato de transferir los activos objeto de la concesión al Estado por su valor razonable.

A juicio de la Administración, se concluyó que la mejor opción para registrar estos activos financieros es a valor razonable, teniendo en cuenta que el valor por el que se requieren transferir a las entidades del Estado al final del contrato puede variar en el tiempo, debido a las diferentes variables que intervienen en su determinación. Para la determinación del valor razonable se utilizó el método de flujos de caja descontados por cuanto refleja las expectativas del mercado presentes sobre los importes futuros que conforman el valor de la concesión a negociar con el Estado, una vez finalice la concesión o sea renovada, Ver en la Nota 6.2 detalle de la valoración.

Adicional a lo anterior, Promigas y sus subordinadas tienen otros contratos

de concesiones firmados con el Estado Colombiano para la construcción, operación y mantenimiento de gasoductos en términos de duración entre 30 y 50 años, en los cuales como remuneración por la construcción de dichos gasoductos reciben las tarifas reguladas por el Estado Colombiano, pero al final del contrato los bienes objeto de la concesión se transfieren a entidades del Estado Colombiano, sin ninguna contraprestación; debido a lo anterior, dichos contratos han sido clasificados bajo CINIIF 12 como activos intangibles.

#### Proyectos de Infraestructura S.A. - PISA S.A. y subordinadas

Pisa tiene un contrato de concesión con el departamento del Valle del Cauca, Colombia, firmado el 30 de diciembre de 1993 por un término inicial de 15 años y posteriormente aumentado a 20 años en el año 1996, para la construcción y mantenimiento de una nueva vía, mejoramiento y mantenimiento de la calzada existente de la carretera Buga - Tuluá - La Paila en Colombia. El valor total de la construcción de acuerdo con el contrato de la concesión fue de Ps. 45,481 de septiembre de 1993 (valor total del contrato de Ps. 52,111 de septiembre de 1993), el cual es recuperado vía peajes durante la etapa de operación del contrato. Debido a lo anterior, para propósitos de CINIIF 12 el contrato de concesión ha sido considerado como un activo intangible. Al 31 de diciembre de 2016 la subordinada ha venido cumpliendo satisfactoriamente con los términos del acuerdo y con base en las evaluaciones de deterioro realizadas se espera que el monto registrado en libros sea totalmente recuperable con ingresos de peajes futuros.

Dentro de las entidades subordinadas de Grupo a través de Pisa se encuentra Concesiones CCFC S.A., la cual se encuentra ejecutando un contrato de concesión celebrado con el Instituto Nacional de Vías (INVÍAS) el 30 de junio de 1995, cuyo objeto es la realización por el sistema de concesión, de los estudios y diseños definitivos, las obras de rehabilitación y de construcción, la operación y el mantenimiento de la carretera Bogotá (Fontibón) - Facatativá - Los Alpes, en el Departamento de Cundinamarca, Colombia, cuyo vencimiento es en el mes de marzo de 2024. El valor total de la construcción de

acuerdo con el contrato de la concesión es de Ps. 43,978 de septiembre de 1994 (valor total del contrato de Ps. 70,344 de septiembre de 1994), el cual es recuperado vía peajes durante la etapa de operación del contrato. Debido a lo anterior, para propósitos de CINIIF 12 el contrato de concesión ha sido considerado como un activo intangible. Al 31 de diciembre de 2016 las subordinadas han venido cumpliendo satisfactoriamente con los términos del acuerdo y de conformidad con las evaluaciones de deterioro realizadas se espera que el monto registrado en libros sea totalmente recuperable con ingresos de peajes futuros.

#### Concesionaria Vial de los Andes S.A. – Coviandes S.A.

Coviandes tiene firmado un contrato de concesión con el Estado Colombiano con el objeto de realizar por el sistema de concesión los estudios, diseños definitivos, las obras de rehabilitación, de construcción, la operación y el mantenimiento de la vía denominada Sector Bogotá a Puente Real y el mantenimiento y operación del Sector Puente Real a Villavicencio, en Colombia. El valor total de la construcción de acuerdo con el contrato de la concesión fue de Ps. 82,445, el cual es recuperado vía peajes durante la etapa de operación del contrato y vía valores mínimos garantizados a recibir del Estado Colombiano. Debido a lo anterior, para propósitos de CINIIF 12 el contrato de concesión ha sido considerado como un contrato mixto que incluye un activo financiero por los pagos mínimos garantizados por el Estado Colombiano registrado al costo amortizado y un activo intangible por el valor que está siendo recaudado vía peajes. Al 31 de diciembre de 2016 la subordinada ha venido cumpliendo satisfactoriamente con los términos del acuerdo y con base en las evaluaciones de deterioro realizadas se espera que el monto registrado en libros sea totalmente recuperable con ingresos de peajes futuros.

#### Concesionaria Panamericana S.A.

En desarrollo de su objeto la compañía tiene firmado un contrato de concesión con el Departamento de Cundinamarca, Colombia, el 16 de diciembre de 1997, en el cual el concesionario se obliga a ejecutar por el

sistema de concesión los estudios, diseños definitivos, las obras de rehabilitación y construcción, el mantenimiento y la operación del proyecto Corredor Vial del Centro Occidente de Cundinamarca, en Colombia. El valor total de la construcción de acuerdo con el contrato de la concesión y sus adicionales fue de Ps. 207,851, el cual es recuperado vía peajes durante la etapa de operación del contrato. Debido a lo anterior para propósitos de CINIIF 12 el contrato de concesión ha sido considerado como un activo intangible. Al 31 de diciembre de 2016 la subordinada ha venido cumpliendo satisfactoriamente con los términos del acuerdo y con base en las evaluaciones de deterioro realizadas se espera que el monto registrado en libros sea totalmente recuperable con ingresos futuros.

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 las subordinadas del Grupo dedicadas al negocio de concesiones no tenían activos contingentes por concepto de ingresos por recibir que se hayan originado por alguna diferencia contractual en alguna concesión, diferente a cualquier reconocimiento tarifario. Tampoco se tenían pasivos contingentes por concepto de multas o sanciones impuestas por el Gobierno en el desarrollo de los contratos de concesión por posibles incumplimientos contractuales.

#### 17.3. Información adicional de contratos de concesión que se encuentran en etapa de construcción:

El siguiente es el movimiento de los ingresos y los gastos incurridos en la etapa de construcción para los contratos de concesión:

	Promigas S.A. y sus subordinadas	Concesionaria Vial de los Andes S.A.	Proyectos de Infraestructura S.A. – Pisa y subordinadas	Episol S.A.S. y sus subordinadas	Total
<b>Ingresos acumulados incurridos en contratos de concesión en etapa de construcción</b>					
<b>Saldo al 31 de diciembre 2015</b>	Ps. <b>48,833</b>	<b>315,942</b>	<b>13,874</b>	<b>34,717</b>	<b>413,366</b>
Causaciones del semestre de ingresos de contratos de concesión	267,790	289,773	142,257	59,331	759,151
Causación de rendimientos financieros	86,988	38,290	-	3,466	128,744
<b>Saldo al 30 de junio 2016</b>	<b>Ps. 354,778</b>	<b>328,063</b>	<b>142,257</b>	<b>62,797</b>	<b>887,895</b>
Causaciones del semestre de ingresos de contratos de concesión	315,228	260,308	171,637	134,379	881,552
Causación de rendimientos financieros	93,995	29,947	-	8,118	132,060
<b>Saldo al 31 de diciembre 2016</b>	<b>Ps. 409,223</b>	<b>290,255</b>	<b>171,637</b>	<b>142,497</b>	<b>1,013,612</b>
<b>Costos acumulados incurridos en la concesión registrados en el estado de resultados</b>					
<b>Saldo al 31 de diciembre 2015</b>	Ps. <b>48,833</b>	<b>307,183</b>	<b>13,874</b>	<b>34,098</b>	<b>403,988</b>
Costos de construcción incurridos en el semestre	262,640	180,841	26,841	33,322	503,644
Costos financieros incurridos en el semestre	611	21,075	-	5,587	27,273
<b>Saldo al 30 de junio 2016</b>	<b>Ps. 263,251</b>	<b>201,916</b>	<b>26,841</b>	<b>38,909</b>	<b>530,917</b>
Costos de construcción incurridos en el semestre	315,228	153,920	50,625	167,900	687,673
Costos financieros incurridos en el semestre	1,787	16,719	-	8,903	27,409
<b>Saldo al 31 de diciembre 2016</b>	<b>Ps. 317,015</b>	<b>170,639</b>	<b>50,625</b>	<b>176,803</b>	<b>715,082</b>

## NOTA 18 – OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

El siguiente es el detalle de los saldos de otros activos intangibles al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

### 31 de diciembre de 2016

Descripción	Costo	Amortización Acumulada	Importe en libros
Programas y aplicaciones informáticas	649,053	(208,485)	440,568
Otros activos intangibles	404,799	(110,324)	294,475
<b>Saldos</b>	<b>1,053,852</b>	<b>(318,809)</b>	<b>735,043</b>

### 30 de junio de 2016

Descripción	Costo	Amortización Acumulada	Importe en libros
Programas y aplicaciones informáticas	745,572	(215,814)	529,758
Otros activos intangibles	202,523	(44,024)	158,499
<b>Saldos</b>	<b>948,095</b>	<b>(259,838)</b>	<b>688,257</b>

## NOTA 19 – PROVISIÓN PARA IMPUESTO SOBRE LA RENTA E IMPUESTO A LA RIQUEZA

### 19.1. Componentes del gasto por impuesto sobre la renta:

El gasto por impuesto de renta de los semestres terminados el 31 de diciembre de 2016 y 30 de junio de 2016 comprende lo siguiente:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Impuesto de renta del período corriente	Ps. 613,765	Ps. 612,331
Impuesto del CREE	145,740	142,967
Sobretasa del CREE	96,249	93,821
<b>Subtotal impuestos período corriente</b>	<b>855,754</b>	<b>849,119</b>
Ajuste de períodos anteriores	(4,733)	236
Ajuste por posiciones tributarias inciertas de períodos anteriores	(17,497)	(5,429)
Excesos de provisión del período	(10,589)	-
<b>Impuestos diferidos</b>		
<b>Impuestos diferidos netos del período</b>	<b>216,269</b>	<b>273,124</b>
<b>Total</b>	<b>Ps. 1,039,204</b>	<b>Ps. 1,117,050</b>

Para 30 de junio de 2016 la venta de las acciones de CIFIN por valor de Ps. 133,068 y el impuesto corriente por valor de Ps. (5,902) asociado a esta transacción fueron reconocidos en el patrimonio, de acuerdo a lo estipulado el párrafo 81 de la NIC 12.

### 19.2. Conciliación de la tasa nominal de impuestos y la tasa efectiva:

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

#### En Colombia

Las disposiciones fiscales vigentes en Colombia en relación con el impuesto de renta y complementarios aplicables durante los años 2015 y 2016 establecen, entre otras cosas, lo siguiente:

- Las rentas fiscales de las sociedades se gravan a la tarifa del 25% a título de impuesto de renta.

- Adicionalmente las sociedades deben liquidar el impuesto sobre la renta empresarial para la equidad denominado "CREE" a la tarifa del 9%, con una sobretasa adicional del 5% para el año 2015 y del 6% para el año 2016; también preveía una sobretasa para los años 2017 del 8% y 2018 del 9%.

- Las ganancias fiscales ocasionales de las sociedades que corresponden principalmente a la venta o realización de activos inmovilizados que estuvieron en poder de la sociedad más de dos años se gravan a la tarifa del 10%.

- La base para determinar el impuesto sobre la renta y el CREE de una sociedad no puede ser inferior al 3% de su patrimonio fiscal en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior. En caso de que la depuración de la renta fiscal de la sociedad sea inferior a esta base, la diferencia denominada exceso de renta presuntiva es compensable con la renta fiscal dentro de los cinco años siguientes al año fiscal de su ocurrencia.

- Las pérdidas fiscales originadas a partir del año gravable 2007 reajustadas fiscalmente podrán ser compensadas sin limitación porcentual, en cualquier tiempo, con las rentas líquidas ordinarias futuras, tanto para la determinación del impuesto sobre la renta como para el CREE.

- Las bases fiscales de las partidas que se

incluyen en la depuración de la renta fiscal en las declaraciones tributarias se determinan con base en normas de contabilidad vigentes en Colombia hasta el 31 de diciembre de 2014 antes de la entrada en vigencia de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y disposiciones contables fiscales especiales vigentes.

- Las declaraciones tributarias de impuesto de renta de las sociedades quedan en firme después de dos años posteriores a su presentación, excepto cuando las sociedades liquidan o compensan pérdidas fiscales, en cuyo caso el término de firmeza será de cinco años.

En Diciembre de 2016 el Congreso de la Republica expidió la Ley 1819 de Reforma Tributaria, la cual entre otras cosas estableció lo siguiente con relación al impuesto de renta y complementarios a partir del año 2017:

- Las rentas fiscales se gravaran a la tarifa del 34% en el año 2017 y 33% a partir del año 2018.
- Se elimina el impuesto sobre la renta empresarial para la equidad -CREE y se crea una sobretasa al impuesto de renta del 6% en el año 2017 y 4 % en el año 2018 para aquellas rentas fiscales superiores a \$800 millones de pesos.

Las declaraciones tributarias de impuesto de renta de las sociedades quedan en firme después de tres años posteriores a su presentación.

- Las pérdidas fiscales ocurridas antes del año 2017 continúan siendo compensables en los mismos términos descritos en las normas tributarias aplicables al 2015 y 2016, pero no pueden ser reajustadas fiscalmente. Las pérdidas fiscales que ocurran a partir del año 2017 se podrán compensar con las rentas líquidas ordinarias que obtuvieron las sociedades en los doce períodos gravables siguientes, pero el término de firmeza de las declaraciones de renta y sus correcciones en las que se determinen o compensen pérdidas fiscales será de seis años contados a partir de la fecha de su presentación.

- El impuesto a las ganancias fiscales ocasionales continúa igual en el 10%.

- La base para determinar el impuesto sobre la renta de una sociedad no puede ser inferior al 3.5% de su patrimonio fiscal en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior. En caso de que la depuración de la renta fiscal de la sociedad sea inferior a esta base, la diferencia continua siendo compensable con la renta fiscal dentro de los cinco años siguientes a su ocurrencia a título de exceso de renta presuntiva.

- Para la determinación del impuesto sobre la renta y complementarios, a partir del 1 de enero de 2017 el valor de los activos, pasivos, patrimonio, ingresos, costos y gastos, aplicarán los sistemas de reconocimiento y medición, de conformidad con los marcos técnicos normativos contables vigentes en Colombia, cuando la ley tributaria remita expresamente a ellas y en los casos en que ésta no regule la materia. En todo caso, la ley tributaria puede disponer de forma expresa un tratamiento diferente.

#### En otros países

La subsidiaria Leasing Bogotá Panamá, por tener una licencia internacional su tarifa de tributación es cero. Las subsidiarias en Guatemala tributan a la tarifa del 25% para el año 2015 y subsiguientes. Para el régimen opcional simplificado sobre ingresos de actividades lucrativas la tarifa es del 7% para el año 2015 y siguientes. Las subsidiarias del Salvador, Honduras, Costa Rica y México tributan a una tarifa del 30% y las subsidiarias con licencia local en Panamá tributan a la tarifa del 25%.

El siguiente es el detalle de la conciliación entre el total de gasto de impuesto a la renta del Grupo calculado a las tarifas tributarias actualmente vigentes y el gasto de impuesto efectivamente registrado en los resultados del período para los semestres terminados el 31 de diciembre de 2016 y 30 de junio de 2016:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Utilidad antes de impuesto sobre la renta</b>	<b>Ps. 2,771,177</b>	<b>Ps. 3,179,209</b>
Tasa de impuesto total	40%	40%
Gasto de impuesto teórico calculado de acuerdo con las tasas tributarias vigentes	1,108,471	1,271,683
Gastos no deducibles	196,993	152,519
Excesos de renta presuntiva que no generaron impuesto diferido	18,526	27,142
Impuestos diferidos activos registrados en años anteriores principalmente por pérdidas fiscales que no se consideran recuperables.	42,239	99,026
Impuesto a la riqueza	220	10,556
Dividendos recibidos no constitutivos de renta	(6,342)	(8,024)
Ingresos de método de participación no constitutivos de renta	(51,121)	(75,443)
Utilidad (pérdida) en venta o valoración de inversión no constitutivas de renta	(4,212)	4,197
Intereses y otros ingresos no gravados de impuestos	(65,785)	(126,165)
Rentas exentas	(42,062)	(34,780)
Ganancias ocasionales con tasas tributarias diferentes	(7,879)	21,003
Deducciones con tasas diferentes para CREE	4,672	550
Beneficio tributario en adquisición de activos productivos de renta.	(24,279)	(44,716)
Utilidades de subsidiarias en países con tasas tributarias diferentes	(30,237)	(118,293)
Efecto en el impuesto diferido por cambios en las tasas tributarias	(62,739)	(20,991)
Ajuste de períodos anteriores	(4,733)	236
Ajuste por posiciones tributarias inciertas de períodos anteriores	(17,497)	(5,429)
Exceso de provisión del período	(10,589)	-
Otros conceptos	(4,442)	(36,021)
	<b>Ps. 1,039,204</b>	<b>Ps. 1,117,050</b>

#### 19.3. Pérdidas fiscales y excesos de renta presuntiva:

Al 31 de diciembre 2016 y 30 de junio de 2016, el siguiente es el detalle de las pérdidas fiscales y excesos de renta presuntiva en las entidades Grupo que no han sido utilizadas y sobre las cuales el Grupo tampoco tiene registrado impuestos diferidos activos debido a la incertidumbre existente en su recuperación.

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Pérdidas fiscales expirando en:</b>		
Sin fecha de expiración	397,869	464,236
<b>Subtotal</b>	<b>Ps. 397,869</b>	<b>Ps. 464,236</b>
<b>Excesos de renta presuntiva expirando en:</b>		
31 de diciembre de 2015	-	908
31 de diciembre de 2016	533	357
31 de diciembre de 2017	4,508	4,457
31 de diciembre de 2018	43,307	43,238
31 de diciembre de 2019	83,871	83,871
31 de diciembre de 2020	54,150	53,485
31 de diciembre de 2021	49,600	49,600
<b>Subtotal</b>	<b>Ps. 235,969</b>	<b>Ps. 235,916</b>
<b>Total</b>	<b>Ps. 633,838</b>	<b>Ps. 700,152</b>

#### 19.4. Impuestos diferidos con respecto a compañías subordinadas:

En cumplimiento de la NIC12, el Grupo no registró impuestos diferidos pasivos relacionados con diferencias temporarias de inversiones en subordinadas debido a que: i) El Grupo tiene el control de las subordinadas y, por consiguiente, puede decidir acerca de la reversión de tales diferencias temporarias; y ii) el Grupo no tiene previsto su realización en el mediano plazo; por lo tanto, es probable que dichas diferencias temporarias no se reviertan en un futuro previsible. A 31 de diciembre de 2016 y 30 de junio de 2016, el grupo en cumplimiento de la NIC 12, párrafo 39 no registró impuesto diferido pasivo relacionado con la diferencia temporal

imponible a las inversiones en subordinadas por valor de Ps. 17,073,013 y Ps. 12,751,689, respectivamente.

#### 19.5. Impuestos diferidos por tipo de diferencia temporal:

Las diferencias entre el valor en libros de los activos y pasivos y sus bases fiscales, dan lugar a las siguientes diferencias temporarias que generan impuestos diferidos, calculados y registrados en los semestres terminados el 31 de diciembre de 2016 y 30 de junio de 2016, con base en las tasas tributarias vigentes como referentes para los años en los cuales dichas diferencias temporarias se revertirán.

**Semestre terminado en 31 de diciembre de 2016**

	Saldo al 1 de julio de 2016	Acreditado (cargado) a resultados	Acreditado (cargado) a ORI	Traslados	Saldo a 31 de diciembre de 2016
<b>Impuestos diferidos activos</b>					
Costo fiscal de inversiones de renta fija	38,123	(22,714)	-	(1)	15,408
Costo fiscal de inversiones de renta variable	-	7,597	465	-	8,062
Costo fiscal de derivados	185,765	(37,722)	-	(50,525)	97,518
Provisión de inversiones	-	16,245	-	-	16,245
Costo fiscal de cuentas por cobrar cartera de créditos	10,825	733	-	-	11,558
Mayor valor provisión contable de cartera de créditos (Leasing)	115,899	8,828	(20,809)	(159)	103,759
Mayor provisión contable de cuentas por cobrar	2,272	862	-	-	3,134
Costo fiscal activo intangible en contratos de concesión	20,839	1,864	-	-	22,703
Mayor costo fiscal de los bienes recibidos en pago	6,615	(7,181)	-	-	(566)
Mayor provisión contable de bienes recibidos en pago	4,981	1,105	-	-	6,086
Mayor costo fiscal del costo de propiedades planta y equipo	65,621	242,707	-	-	308,328
Mayor depreciación contable de propiedades, planta y equipo	10,544	(4,855)	-	2	5,691
Costo fiscal de activos biológicos	141	(40)	-	-	101
Costo fiscal de cargos diferidos intangibles	100,512	(40,522)	-	(44)	59,946
Pérdidas fiscales	524,295	(137,916)	-	-	386,379
Excesos de renta presuntiva	60,582	(41,103)	-	2	19,481
Costo contable de provisiones de costos y gastos	222,106	(4,041)	-	(205)	217,860
Beneficios a empleados	97,820	(10,038)	2,426	437	90,645
Ganancias no realizadas Títulos de Deuda	23,190	(10,123)	-	-	13,067
Mayor valor contable en ingresos diferidos	67,661	47,407	-	-	115,068
Contratos de leasing	15,178	5,357	-	-	20,535
Otros	41,158	33,135	-	(72)	74,221
<b>Subtotal</b>	<b>1,614,127</b>	<b>49,585</b>	<b>(17,918)</b>	<b>(50,565)</b>	<b>1,595,229</b>
<b>Impuestos diferidos pasivos</b>					
Valoración de inversiones de renta fija	37,962	(9,443)	-	-	28,519
Valoración de inversiones de renta variable	33,645	65,666	4,191	200	103,702
Valoración de derivados	385,759	(102,680)	(133,087)	(53,769)	96,223
Cuentas por cobrar	2,723	257,898	-	-	260,621
Costo contable de cuentas por cobrar cartera de crédito	120,399	(105,739)	9,587	-	24,247
Mayor Provisión fiscal de cartera de créditos	409,754	84,429	(3,882)	(78)	490,223
Mayor costo contable de bienes recibidos en pago	94,910	(422)	-	(1)	94,487
Mayor provisión fiscal de bienes recibidos en pago	30,073	(7,444)	-	-	22,629
Mayor costo contable de propiedades planta y equipo	357,195	43,842	-	3,301	404,338
Mayor depreciación fiscal de propiedades, planta y equipo	201,688	25,105	-	(3,283)	223,510
Costo contable de cargos diferidos intangibles	65,783	(5,165)	-	(1)	60,617
Utilidades no remitidas de inversiones en subsidiarias	29,735	(7,705)	-	1	22,031
Costo fiscal de provisiones de costos y gastos	2,651	(1,487)	(69)	-	1,095
Costo contable de la Plusvalía	67,578	17,576	-	-	85,154
Derechos en Fideicomisos	-	-	-	-	-
Otros	61,661	(39,445)	-	(704)	21,512

	Saldo al 1 de julio de 2016	Acreditado (cargado) a resultados	Acreditado (cargado) a ORI	Traslados	Saldo a 31 de diciembre de 2016
Mayor valor fiscal de ingresos diferidos	30,778	5,173	-	-	35,951
Activos financieros en contratos de concesión	543,161	9,197	-	-	552,358
Costo contable de activo intangible en contratos de concesión	126,390	39,748	-	-	166,138
Costo contable de activos biológicos	9,620	(3,250)	-	-	6,370
<b>Subtotal</b>	<b>2,611,465</b>	<b>265,854</b>	<b>(123,260)</b>	<b>(54,334)</b>	<b>2,699,725</b>
<b>Total</b>	<b>(997,338)</b>	<b>(216,269)</b>	<b>105,342</b>	<b>3,769</b>	<b>(1,104,496)</b>

**Semestre terminado en 30 de junio de 2016**

	Saldo al 31 de diciembre de 2015	Reexpresión por cambio en política contable	Acreditado (cargado) a resultados	Acreditado (cargado) a ORI	Traslados	Saldo a 30 de junio de 2016
<b>Impuestos diferidos activos</b>						
Costo fiscal de inversiones de renta fija	86,374	-	(37,932)	-	(10,319)	38,123
Costo fiscal de inversiones de renta variable	1,036	-	(1,036)	-	-	-
Costo fiscal de derivados	322,164	-	37,821	(174,220)	-	185,765
Provisiones para cuentas por cobrar	7,852	-	(7,852)	-	-	-
Costo fiscal de cuentas por cobrar cartera de créditos	4,662	-	6,163	-	-	10,825
Mayor valor provisión contable de cartera de créditos (Leasing)	115,163	-	6,496	(5,760)	-	115,899
Mayor provisión contable de cuentas por cobrar	167	-	2,105	-	-	2,272
Costo fiscal activo intangible en contratos de concesión	11,929	-	8,910	-	-	20,839
Mayor costo fiscal de los bienes recibidos en pago	565	-	6,050	-	-	6,615
Mayor provisión contable de bienes recibidos en pago	4,044	-	937	-	-	4,981
Mayor costo fiscal del costo de propiedades planta y equipo	58,487	-	7,135	-	-	65,622
Mayor depreciación contable de propiedades, planta y equipo	5,406	-	5,138	-	-	10,544
Costo fiscal de activos biológicos	369	-	(228)	-	-	141
Costo fiscal de cargos diferidos intangibles	76,831	-	23,679	-	-	100,510
Pérdidas fiscales	514,548	-	10,610	-	(863)	524,295
Excesos de renta presuntiva	166,116	-	(106,245)	711	-	60,582
Costo contable de provisiones de costos y gastos	143,578	-	78,551	-	(23)	222,106
Beneficios a empleados	100,467	-	(1,444)	(1,190)	(12)	97,821
Plusvalía	6,947	-	(6,947)	-	-	-
Mayor valor contable en ingresos diferidos	35,856	-	31,804	-	-	67,660
Ganancias no realizadas Títulos de Deuda	47,953	-	(24,763)	-	-	23,190
Contratos de Leasing	8,414	-	6,764	-	-	15,178
Otros	106,063	-	(64,849)	-	(55)	(41,159)
<b>Subtotal</b>	<b>1,824,991</b>	<b>-</b>	<b>(19,133)</b>	<b>(180,459)</b>	<b>(11,272)</b>	<b>1,614,127</b>
<b>Impuestos diferidos pasivos</b>						
Valoración de inversiones de renta fija	19,943	-	18,049	-	(30)	37,962
Valoración de inversiones de renta variable	40,495	-	6,682	(8,115)	(5,415)	33,647
Valoración de derivados	213,962	-	82,571	81,917	7,308	385,758

	Saldo al 31 de diciembre de 2015	Reexpresión por cambio en política contable	Acreditado (cargado) a resultados	Acreditado (cargado) a ORI	Traslados	Saldo a 30 de junio de 2016
Cuentas por cobrar	-	-	2,723	-	-	2,723
Costo contable de cuentas por cobrar cartera de crédito	104,611	-	15,854	(67)	-	120,398
Mayor Provisión fiscal de cartera de créditos	361,885	-	57,614	(9,746)	1	409,754
Mayor costo contable de bienes recibidos en pago	187,191	-	9,424	-	(1)	196,614
Mayor provisión fiscal de bienes recibidos en pago	14,858	-	15,215	-	-	30,073
Mayor costo contable de propiedades planta y equipo,	316,003	-	(16,202)	-	(110)	299,691
Mayor depreciación fiscal de propiedades, planta y equipo	174,828	-	(17,339)	-	(1)	157,488
Costo contable de cargos diferidos intangibles	60,003	-	5,780	-	-	65,783
Utilidades no remitidas de inversiones en subsidiarias	38,210	-	(8,475)	-	-	29,735
Costo fiscal de provisiones de costos y gastos	2,707	-	(55)	-	-	2,652
Plusvalía	42,823	-	24,757	-	(1)	67,579
Derechos en Fideicomisos	19	-	(19)	-	-	-
Otros	48,364	-	13,463	(400)	231	61,658
Mayor valor fiscal de Ingresos diferidos	26,933	-	3,845	-	-	30,778
Activos Financieros en contratos de concesión	498,380	-	44,782	-	-	543,162
Costo contable de activo intangible en contratos de concesión	129,286	-	(2,896)	-	-	126,390
Costo contable de activos biológicos	17,579	6,177	(1,782)	-	-	9,620
<b>Subtotal</b>	<b>2,298,080</b>	<b>6,177</b>	<b>253,991</b>	<b>63,589</b>	<b>1,982</b>	<b>2,611,465</b>
<b>Total</b>	<b>(473,089)</b>	<b>6,177</b>	<b>(273,124)</b>	<b>(244,048)</b>	<b>(13,254)</b>	<b>(997,338)</b>

Grupo Aval compensa los activos y pasivos diferidos, por entidad y autoridad fiscal, teniendo en cuenta la aplicación de las normas fiscales vigentes en Colombia y otros países en los que operan las subordinadas, por el derecho legal de compensar los activos y pasivos por impuestos y otros requerimientos de la NIC 12, de acuerdo con el siguiente detalle:

31 de diciembre de 2016	Montos brutos de impuesto diferido	Reclasificaciones de compensación	Saldos en Estados de situación financiera
Impuesto diferido sobre la renta activo	1,595,229	1,437,075	158,154
Impuesto diferido sobre la renta pasivo	(2,699,725)	(1,437,075)	(1,262,650)
<b>Neto</b>	<b>(1,104,496)</b>	<b>-</b>	<b>(1,104,496)</b>

30 de junio de 2016	Montos brutos de impuesto diferido	Reclasificaciones de compensación	Saldos en Estados de situación financiera
Impuesto diferido sobre la renta activo	1,614,127	1,333,283	280,844
Impuesto diferido sobre la renta pasivo	(2,611,465)	(1,333,283)	(1,278,182)
<b>Neto</b>	<b>(997,338)</b>	<b>-</b>	<b>(997,338)</b>

## 19.6. Efecto de impuestos corrientes y diferidos en cada componente de otro resultado integral en el patrimonio:

Los efectos de los impuestos corrientes y diferidos en cada componente de otro resultado integral se detalla a continuación:

	Monto antes de impuesto	Semestres terminados en:		Neto	30 de Junio de 2016	
		31 de diciembre de 2016	Gasto (ingreso) de impuesto corriente		Gasto (ingreso) de impuesto corriente	Gasto (ingreso) de impuesto diferido
<b>Partidas que pueden ser subsecuentemente reclasificadas a resultados</b>						
Cobertura de flujos de efectivo	(15,130)	-	3,043	(12,087)	764	-
Ganancia neta en instrumentos de inversiones en el extranjero	(332,975)	(18,342)	130,045	(221,272)	642,097	41,905 (255,426) 428,576
Ajuste por conversión de estados financieros en moneda extranjera	283,413	-	-	283,413	(757,653)	-
Exceso de provisión de cartera de créditos bajo NIIF	88,013	-	(26,462)	61,551	22,916	- 3,986 26,902
Participación en ORI de inversiones en compañías asociadas y negocios conjuntos	13,889	(5,172)	-	8,717	(33,953)	-
<b>Subtotales</b>	<b>37,210</b>	<b>(23,514)</b>	<b>106,626</b>	<b>120,322</b>	<b>(125,829)</b>	<b>41,905 (251,440) (335,364)</b>

	Partidas que no serán reclasificadas a resultados					
	Ganancia neta no realizada en inversiones de renta variable	5,087	(3,775)	10,239	55,304	8,581 63,885
Ganancias o pérdidas actuariales en planes de retiros a empleados	(7,728)	-	2,491	(5,237)	2,922	- (1,191) 1,731
<b>Subtotales</b>	<b>1,199</b>	<b>5,087</b>	<b>(1,284)</b>	<b>5,002</b>	<b>58,227</b>	<b>- 7,390 65,616</b>
<b>Total otros resultados integrales durante el período</b>	<b>38,409</b>	<b>(18,427)</b>	<b>105,342</b>	<b>125,324</b>	<b>(67,602)</b>	<b>41,905 (244,050) (269,747)</b>

## 19.7 Incertidumbres en posiciones tributarias abiertas:

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 las incertidumbres tributarias ascienden a Ps. 104,782 y Ps. 119,161, respectivamente. Las sanciones y los intereses de mora relacionados con dichas incertidumbres tributarias son acumulados y registrados en el respectivo gasto. El saldo al 31 de diciembre de 2016 se espera sea utilizado totalmente o liberado cuando expiren los derechos de inspección de las autoridades tributarias con respecto a las declaraciones tributarias.

Las incertidumbres sobre las posiciones fiscales abiertas de los cuatro bancos del Grupo Aval se resumen así:

Entidad	31 de diciembre de 2016		30 de junio de 2016	
Banco de Bogotá S.A.	Ps.	66,429	Ps.	89,030
Banco de Occidente S.A.		33,903		24,483
Banco Popular S.A.		338		1,867
Banco AV Villas S.A.		4,112		3,781
<b>Total</b>	<b>Ps.</b>	<b>104,782</b>	<b>Ps.</b>	<b>119,161</b>

Los movimientos de incertidumbres tributarias en el estado de situación financiera, para los períodos finalizados a 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, son los siguientes:

	31 de diciembre de 2016		30 de junio de 2016	
<b>Saldo al inicio</b>	<b>Ps.</b>	<b>119,161</b>	<b>Ps.</b>	<b>147,345</b>
Incremento en la provisión		17,573		15,065
Utilización de provisión		(1,867)		-
Monto de provisiones no utilizadas		(38,066)		(34,896)
Costo financiero		6,342		5,971
Efecto por conversión		1,639		(14,324)
<b>Saldo al final</b>	<b>Ps.</b>	<b>104,782</b>	<b>Ps.</b>	<b>119,161</b>

El saldo al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, para ser utilizado o liberado una vez que los derechos de inspección de las autoridades fiscales en relación con las declaraciones de impuestos expiren por completo, es el siguiente:

Año	31 de diciembre de 2016		30 de junio de 2016	
2016		-		6,259
2017		10,027		10,437
2018		9,243		28,436
2019		13,670		20,361
2020		24,673		20,240
2021		26,106		21,447
2022		19,681		11,981
2023		1,382		-
<b>Total</b>	<b>Ps.</b>	<b>104,782</b>	<b>Ps.</b>	<b>119,161</b>

#### 19.8 Impuesto a la riqueza:

Grupo Aval y sus subordinadas en Colombia estás sujetas al impuesto a la riqueza por los años 2015 al 2017 por la Ley 1739 de 2014, liquidados sobre sus patrimonio líquidos poseídos al 1 de enero de 2015, 2016 y 2017, mayores o iguales a Ps. 1,000 menos las exclusiones expresamente previstas en la norma tributaria, entre otras el valor patrimonial neto de las acciones poseídas en sociedades nacionales. El impuesto a la riqueza tiene tarifas progresivas dependiendo

del monto del patrimonio y las tarifas oscilan entre el 0,20% y 1,15% en el año 2015, 0,15% y 1% en el año 2016, y 0,05% y 0,40% en el año 2017. Durante el semestre terminado el 31 de diciembre de 2016, Grupo Aval y sus subordinadas en Colombia afectaron las reservas por impuesto a la riqueza por valor de Ps. 378 neto de participación de intereses no controlantes con cargo al patrimonio, como lo permiten las normas contables vigentes en Colombia. Al 30 de junio de 2016 se reconoció como impuesto a la riqueza la suma de Ps. 243,010.

#### NOTA 20 – DEPÓSITOS DE CLIENTES

##### 20.1 Detalle de la composición de los depósitos

El siguiente es un detalle de los saldos de depósitos recibidos de clientes por Grupo Aval y sus entidades subordinadas en desarrollo de sus operaciones de captación de depósitos:

	Detalle	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>A la vista</b>			
Cuentas corrientes		Ps. 34,978,189	Ps. 30,056,882
Cuentas de ahorro		Ps. 50,573,924	Ps. 51,114,937
Otros fondos a la vista		Ps. 328,798	Ps. 418,836
<b>Total Depósitos</b>	<b>Ps.</b>	<b>85,880,911</b>	<b>Ps. 81,590,655</b>
<b>A plazo</b>			
Certificados de depósito a término		Ps. 58,006,144	Ps. 55,425,539
<b>Total por moneda</b>	<b>Ps.</b>	<b>143,887,055</b>	<b>Ps. 137,016,194</b>
<b>Por moneda</b>			
En pesos colombianos		Ps. 90,834,599	Ps. 89,215,995
En dólares americanos		Ps. 53,014,364	Ps. 47,779,556
Otras monedas		Ps. 38,092	Ps. 20,643
<b>Total por moneda</b>	<b>Ps.</b>	<b>143,887,055</b>	<b>Ps. 137,016,194</b>
A continuación se presenta un detalle de los vencimientos de los depósitos a término vigentes al 31 de diciembre de 2016:			
Año	Valor		
2017	Ps. 43,934,517		
2018	Ps. 8,117,371		
2019	Ps. 1,352,756		
2020	Ps. 2,311,485		
Posterior al 2021	Ps. 2,290,015		
<b>Total</b>	<b>Ps.</b>	<b>58,006,144</b>	

## 20.2 Detalle de las tasas de captación

A continuación se presenta un resumen de las tasas de interés efectivas que se causen sobre los depósitos de clientes:

31 de diciembre de 2016						
	Depósitos					
	en pesos colombianos		en dólares americanos			
	Tasa					
	mínima	máxima	mínima	máxima		
	%	%	%	%		
Cuentas corrientes	0.53%	8.54%	0.10%	4.08%		
Cuenta de ahorro	0.01%	8.75%	0.05%	4.08%		
Certificados de depósito a término	0.05%	12.64%	0.05%	13.04%		

30 de junio de 2016						
	Depósitos					
	en pesos colombianos		en dólares americanos			
	Tasa					
	mínima	máxima	mínima	máxima		
	%	%	%	%		
Cuentas corrientes	0.73%	8.55%	0.10%	4.08%		
Cuenta de ahorro	0.05%	8.77%	0.05%	4.08%		
Certificados de depósito a término	0.05%	13.42%	0.05%	13.04%		

## 20.3. Detalle de concentración de los depósitos recibidos de clientes por sector económico

Sector	31 de diciembre de 2016		30 de junio de 2016	
	Monto	%	Monto	%
Gobierno o entidades del Gobierno Colombiano	Ps. 14,879,221	11%	Ps. 15,533,259	11%
Municipios y departamentos colombianos	3,289,615	2%	3,525,925	3%
Gobiernos del exterior	1,048,947	1%	1,266,911	1%
Manufactura	7,902,332	5%	8,715,225	6%
Inmobiliario	7,078,922	5%	6,589,757	5%
Comercio	20,717,015	14%	24,154,187	18%
Agrícola y ganadero	3,241,177	2%	2,558,538	2%
Individuos	36,983,897	26%	34,181,596	25%
Otros (1)	48,745,929	34%	40,490,796	29%
<b>Total</b>	<b>Ps. 143,887,055</b>	<b>100%</b>	<b>Ps. 137,016,194</b>	<b>100%</b>

(1) Al 31 de diciembre de 2016, incluye principalmente depósitos recibidos clasificados en sector financiero por valor de Ps. 6,099,784, sector de educación Ps. 210,856 y sector de servicios por valor de Ps. 8,592,255.

## NOTA 21 – OBLIGACIONES FINANCIERAS

### 21.1. Operaciones de mercado monetario

El siguiente es el resumen de las obligaciones financieras obtenidas por Grupo Aval y sus entidades subordinadas al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, para de financiar sus operaciones:

		31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Moneda Legal Colombiana</b>			
<b>Fondos interbancarios</b>			
Bancos y corresponsales	Ps.	2,075	Ps. 4,809
Fondos interbancarios comprados ordinarios		1,366,755	457,834
Compromisos de transferencia en operaciones repo		1,259,676	2,621,320
Operaciones simultáneas		2,436,839	4,805,102
Compromisos originados en posiciones en corto		538,017	373,620
<b>Total fondos interbancarios de mercado monetario</b>	<b>Ps.</b>	<b>5,603,362</b>	<b>Ps. 8,262,685</b>
<b>Créditos de bancos</b>			
Créditos		2,084,988	2,641,060
Cartas de crédito y aceptaciones		4,026	6,112
<b>Total créditos de bancos</b>	<b>Ps.</b>	<b>2,089,014</b>	<b>Ps. 2,647,172</b>
<b>Moneda Extranjera</b>			
<b>Fondos interbancarios</b>			
Bancos y corresponsales		3,498	315,184
Fondos interbancarios comprados ordinarios		309,924	153,564
Compromisos de transferencia en operaciones repo		398,933	134,816
Compromisos originados en posiciones en corto		-	137,352
<b>Total fondos interbancarios</b>	<b>Ps.</b>	<b>712,355</b>	<b>Ps. 740,916</b>
<b>Créditos de bancos</b>			
Créditos		15,086,112	12,451,041
Carta de crédito		6,976	15,422
Aceptaciones		724,531	1,125,487
<b>Total créditos de bancos</b>	<b>Ps.</b>	<b>15,817,619</b>	<b>Ps. 13,591,950</b>
<b>Total obligaciones financieras</b>	<b>Ps.</b>	<b>24,222,350</b>	<b>Ps. 25,242,723</b>
<b>Obligaciones corto plazo</b>	<b>Ps.</b>	<b>13,593,308</b>	<b>Ps. 14,077,850</b>
<b>Obligaciones largo plazo</b>	<b>Ps.</b>	<b>10,629,042</b>	<b>Ps. 11,164,873</b>

Al 31 de diciembre de 2016 las obligaciones de corto plazo corrientes, principalmente operaciones simultáneas y repos por Ps. 4,633,464 (a 30 de junio de 2016 Ps. 7,950,518), estaban garantizadas con inversiones por valor de Ps. 5,299,492 (a 30 de junio de 2016 Ps. 7,954,155).

A continuación se presenta un resumen de las tasas de interés efectivas que se causaban sobre las obligaciones financieras de corto plazo:

31 de diciembre de 2016							
en pesos colombianos				en moneda extranjera			
Tasa	Tasa	Tasa	Tasa				
mínima	máxima	mínima	Máxima				
%	%	%	%				
Fondos interbancarios y Operaciones de repo y simultáneas	4.50 %	7.75%	0.60%	6.50%			
Bancos corresponsales	3.51%	7.30%	1.05%	4.16%			

30 de junio de 2016							
en pesos colombianos				en moneda extranjera			
Tasa	Tasa	Tasa	Tasa				
mínima	máxima	mínima	Máxima				
%	%	%	%				
Fondos interbancarios y Operaciones de repo y simultáneas	4.45%	7.75%	0.01%	5.70%			
Bancos corresponsales	3.51%	7.30%	1.1%	3.87%			

## 21.2. Bonos en circulación

Las diferentes entidades de Grupo Aval, en Colombia están autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia y las del exterior por las correspondientes entidades regulatorias de los países donde opera Grupo Aval, para emitir o colocar bonos o bonos de garantía general. La totalidad de las emisiones de bonos por parte de Grupo Aval y sus subordinadas bancarias han sido emitidas sin garantías y representan exclusivamente las obligaciones de cada uno de los emisores.

a) El detalle del pasivo al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, por fecha de emisión y fecha de vencimiento es el siguiente:

### Moneda Local

Emisor	Fecha de emisión	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016	Fecha de vencimiento	Tasa de Interés
Banco de Bogotá S.A.	23/02/2010	Ps. 248,234	Ps. 236,967	Entre 23/02/2017 y 23/02/2020	Entre IPC +5.33 y 5.45; Entre UVR + 5.29 y UVR 5.45
<b>Total Banco de Bogotá S.A.</b>		<b>248,234</b>	<b>236,967</b>		

Emisor	Fecha de emisión	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016	Fecha de vencimiento	Tasa de Interés
Banco de Occidente S.A.	Entre 25/08/2008 y 26/10/2016	Ps. 2,811,593	Ps. 2,481,229	Entre 22/09/2016 y 26/10/2028	Entre IPC + 2.89 y IPC + 7.00; Entre IBR entre IBR 1.30 y IBR 2.04; Entre 6.00 y 7.85
<b>Total Banco de Occidente S.A.</b>		<b>2,811,593</b>	<b>2,481,229</b>		

Emisor	Fecha de emisión	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016	Fecha de vencimiento	Tasa de Interés
Corporación Financiera Colombiana S.A.	Entre 20/05/2009 y 11/03/2015	Ps. 2,356,272	Ps. 1,979,924	Entre 23/07/2016 y 12/02/2033	Entre IPC + 2.55 y IPC + 5.99; Entre 12.87 y 15.38; DTF EA
<b>Total Corporación Financiera Colombiana S.A.</b>		<b>2,356,272</b>	<b>1,979,924</b>		

Emisor	Fecha de emisión	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016	Fecha de vencimiento	Tasa de Interés
Banco Popular S.A.	Entre 25/01/2012 y 12/10/2016	Ps. 1,620,505	Ps. 1,315,191	Entre 25/01/2017 y 12/10/2026	Entre IPC + 2.44 y IPC 3.90; Entre IBR + 1.35; FIJA + 5.67 y 8.10
<b>Total Banco Popular S.A.</b>		<b>1,620,505</b>	<b>1,315,191</b>		

Emisor	Fecha de emisión	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016	Fecha de vencimiento	Tasa de Interés
Grupo Aval Acciones y Valores S.A.	01/12/2009 y 24/11/2016	Ps. 704,726	Ps. 523,851	24/11/2036	IPC + 4.49% a 5.20%
<b>Total Moneda Local</b>		<b>704,726</b>	<b>523,851</b>		
<b>Total Moneda Local</b>		<b>7,741,330</b>	<b>6,537,162</b>		

### Moneda Extranjera

Emisor	Fecha de emisión	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016	Fecha de vencimiento	Tasa de Interés
Banco de Bogotá S.A.	Entre 19/12/2011 y 04/11/2016	Ps. 6,656,720	Ps. 4,879,485	Entre 15/01/2017 y 12/05/2026	Entre 5.00% y 6.25%
BAC Credomatic	Entre 06/02/2012 y 28/12/2016	Ps. 1,177,271	Ps. 1,124,074	Entre 01/01/2017 y 28/10/2021	Entre 4.25% y 10.50%
<b>Total Banco de Bogotá S.A.</b>		<b>7,833,991</b>	<b>6,003,559</b>		

Emisor	Fecha de emisión	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016	Fecha de vencimiento	Tasa de Interés
Grupo Aval Limited	Entre 22/01/2012 y 19/09/2012	Ps. 2,992,916	Ps. 4,699,431	Entre 01/02/2017 y 26/09/2022	Entre 4.75 y 5.25
<b>Total Moneda Extranjera</b>		<b>2,992,916</b>	<b>4,699,431</b>		
<b>Total</b>		<b>10,826,907</b>	<b>10,702,990</b>		
<b>Total</b>		<b>18,568,236</b>	<b>17,240,152</b>		

Los vencimientos futuros al 31 de diciembre de 2016 de los títulos de inversión en circulación son:

Año	Valor
2017	4,234,039
2018	674,110
2019	1,364,855
2020	1,252,384
Posterior al 2020	11,042,848
<b>Total</b>	<b>18,568,236</b>
	Ps.

### 21.3. Obligaciones financieras con entidades de fomento

El Gobierno Colombiano ha establecido ciertos programas de crédito para promover el desarrollo de sectores específicos de la economía, incluyendo comercio exterior, agricultura, turismo, construcción de vivienda y otras industrias. Los programas son manejados por varias entidades del Gobierno tales como Banco de Comercio Exterior (“BANCÓLDEX”), Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario (“FINAGRO”) y Financiera de Desarrollo Territorial (“FINDETER”).

El siguiente es un detalle de los préstamos obtenidos por Grupo Aval y sus entidades subordinadas de estas entidades al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	Tasas de interés vigentes al corte	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Moneda Legal</b>			
Banco de Comercio Exterior - “BANCÓLDEX”	Entre 0.00% y 21.15%	Ps. 606,279	Ps. 619,928
Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario - “FINAGRO”	Entre 0.50% y 15.48%	337,649	367,900
Financiera de Desarrollo Territorial “FINDETER”	Entre 2.47% y 13.38%	1,474,481	1,449,823
<b>Total</b>		<b>Ps. 2,418,409</b>	<b>Ps. 2,437,651</b>
<b>Moneda Extranjera</b>			
BANCÓLDEX	Entre 0.40% y 5.69%	130,442	131,151
FINDETER	Entre 4.28% y 5.89%	176,844	170,552
<b>Total</b>		<b>Ps. 307,286</b>	<b>Ps. 301,703</b>
<b>Total entidades de redescuento</b>		<b>Ps. 2,725,695</b>	<b>Ps. 2,739,354</b>

El siguiente es el detalle de los vencimientos de las obligaciones financieras con entidades de redescuento vigentes al 31 de diciembre de 2016:

Año	Valor
2017	529,843
2018	462,109
2019	417,488
2020	320,872
Posterior al 2021	995,383
<b>Total</b>	<b>Ps. 2,725,695</b>

### NOTA 22 – BENEFICIOS DE EMPLEADOS

De acuerdo con la legislación laboral colombiana y de otros países donde Grupo Aval tiene subordinadas y con base en las convenciones laborales y pactos colectivos firmados con los empleados, los diferentes empleados de Grupo Aval y sus entidades subordinadas tienen derecho a beneficios de corto plazo, tales como salarios, vacaciones, primas legales y extralegales, y cesantías e intereses de cesantías, de largo plazo, tales como primas extralegales y auxilios médicos, y beneficios de retiro, tales como cesantías a empleados en Colombia que continúen con régimen laboral anterior de la Ley 50 de 1990 y pensiones de jubilación legales y extralegales. La compensación del personal clave de la gerencia

incluye sueldos, beneficios distintos del efectivo y aportaciones a un plan de beneficios definidos post-empleo (ver nota 36).

A través de sus planes de beneficios al personal, Grupo Aval está expuesto a una serie de riesgos (de tasa de interés y operacional), los cuales trata de minimizar a través de la aplicación de las políticas y procedimientos de administración de riesgos anteriormente definidos en la nota 5.

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

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Beneficios de corto plazo	Ps. 397,459	Ps. 387,808
Beneficios post-empleo	472,320	463,533
Beneficios de largo plazo	191,112	177,754
<b>Total</b>	<b>Ps. 1,060,891</b>	<b>Ps. 1,029,095</b>

### 22.1. Beneficios post-empleo

- En Colombia las pensiones de jubilación cuando se retiran los empleados después de cumplir ciertos años de edad y de servicio, son asumidas por fondos públicos o privados de pensiones con base en planes de contribución definida donde las entidades y los empleados aportan mensualmente valores definidos por la ley para tener acceso a la pensión en el momento del retiro del empleado; sin embargo, para algunos empleados contratados por entidades de Grupo Aval antes de 1968 y que cumplieron con los requisitos de edad y años de servicio, las pensiones son asumidas directamente por las respectivas entidades de Grupo Aval.

- Ciertos empleados contratados por entidades de Grupo Aval antes de 1990 tienen derecho a recibir en la fecha de su retiro a voluntad del empleado o de la compañía una compensación que corresponde al último mes de salario multiplicado por cada año laborado.

- En algunas subordinadas se reconoce extralegalmente o por pactos colectivos una prima adicional a los empleados que se retiran al cumplir la edad y los años de servicio para entrar a disfrutar de la pensión que le otorgan los fondos de pensión.

El siguiente es el movimiento de los beneficios de retiro de los empleados y de los beneficios de largo plazo durante los períodos terminados en 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	Beneficios Post Empleo			Beneficios Largo Plazo				
	31 de diciembre de 2016		30 de junio de 2016		31 de diciembre de 2016		30 de junio de 2016	
	Ps.	463,533	Ps.	436,696	Ps.	177,754	Ps.	206,971
Saldo al comienzo del período								
Costos incurridos durante el período		1,573		1,434		12,107		7,132
Costos de interés		16,536		16,282		6,575		6,561
Costos de servicios pasados		(636)		34,043		(2,464)		(30,943)
		481,006		488,455		193,972		189,721
(Ganancia)/perdidas por cambios en las asunciones demográficas		(1,232)		-		(6,456)		-
(Ganancia)/perdidas por cambios en las asunciones financieras		8,960		(80)		16,755		2,091
		7,728		(80)		10,299		2,091
Diferencias en cambio		6,083		-		-		-
Pagos a los empleados		(22,497)		(24,842)		(13,159)		(14,058)
<b>Saldo al final del período</b>	<b>Ps.</b>	<b>472,320</b>	<b>Ps.</b>	<b>463,533</b>	<b>Ps.</b>	<b>191,112</b>	<b>Ps.</b>	<b>177,754</b>

Las variables utilizadas para el cálculo de la obligación proyectada de los diferentes beneficios de retiro y de largo plazo de los empleados se muestran a continuación:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Tasa de descuento	9.55%	7.76%
Tasa de inflación	3.50%	3.50%
Tasa de incremento salarial	3.50%	3.50%
Tasa de incremento de pensiones	3.50%	4.80%
Tasa de rotación de empleados (Entre el año de servicio 1 y 40 para hombres y mujeres la siguiente es la tasa de rotación)	Tabla de Rotación SoA 2003 <sup>(1)</sup>	Tabla Rotación SoA 2003

(1)Para aquellas entidades donde aún no se cuenta con una estadística suficientemente fuerte para soportar las bases actuariales, se procede a utilizar la tabla SoA2003 como referencia. Tabla con la cual se establece la probabilidad de permanencia del personal en la entidad, modificada según el factor de población de cada beneficio.

La vida esperada de los empleados es calculada con base en tablas de mortalidad publicadas por la Superintendencia Financiera en Colombia, las cuales han sido construidas con base en las experiencias de mortalidad suministradas por las diferentes compañías de seguros que operan en Colombia.

El análisis de sensibilidad del pasivo por beneficios de retiro a los empleados, a diferentes variables financieras y actuariales es el siguiente manteniendo las demás variables constantes:

## Post-empleo

A diciembre de 2016	Cambio en la variable	Incremento en la variable	Disminución en la variable
Tasa de descuento	0.50%	10.05%	9.05%
Tasa de crecimiento de los salarios	0.50%	4.00%	3.00%
Tasa de crecimiento de las pensiones	0.50%	4.00%	3.00%

Los pagos de beneficios futuros esperados, que reflejan servicios según el caso, se espera que sean pagados de la siguiente manera:

Año	Beneficios post empleo	Otros beneficios Largo Plazo
2017	47,995	23,400
2018	45,144	28,930
2019	45,238	29,014
2020	46,308	32,869
2021	47,049	26,280
Años 2022–2026	265,564	126,052

Al 31 de diciembre de 2016, los participantes de los beneficios post-empleo son 39,621 empleados y los de largo plazo son 32,376 empleados.

Grupo Aval ha registrado los pasivos correspondientes a estos beneficios con base en los cálculos actuariales realizados bajo los mismos parámetros de los beneficios de retiro.

## 22.2. Beneficios de largo plazo a los empleados

Grupo Aval y sus entidades subordinadas otorgan a sus empleados primas extralegales de largo plazo durante su vida laboral dependiendo del número de años de servicio, cada cinco, diez, quince y veinte años, etc., calculadas como días de salario (entre 15 y 180 días) en cada pago.

Algunos pensionados por Grupo Aval y sus entidades subordinadas reciben pagos relativos a tratamientos médicos, hospitalización y cirugía.

## NOTA 23 – PROVISIONES PARA CONTINGENCIAS

### LEGALES Y OTRAS PROVISIONES

El movimiento y los saldos de las provisiones para incertidumbres tributarias, otras provisiones legales, y otras provisiones durante los períodos terminados al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 se describen a continuación:

	Otras provisiones legales	Otras provisiones	Total provisiones
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>Ps. 148,314</b>	<b>Ps. 458,223</b>	<b>Ps. 606,537</b>
Incremento de provisiones en el período	22,068	83,862	105,930
Utilizaciones de las provisiones	(6,656)	(34,050)	(40,706)
Montos reversados por provisiones no utilizadas	(2,695)	(2,487)	(5,182)
Variaciones en el tipo de cambio en moneda extranjera	-	(47)	(47)
Reclasificaciones (1)	1,101	30,790	31,891
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>	<b>Ps. 162,132</b>	<b>Ps. 536,291</b>	<b>Ps. 698,423</b>
Incremento de provisiones en el período	10,335	279,347	289,682
Utilizaciones de las provisiones	(6,487)	(288,186)	(294,673)
Montos reversados por provisiones no utilizadas	(10,242)	(1,516)	(11,758)
Variaciones en el tipo de cambio en moneda extranjera	-	47	47
Provisiones contingentes con efecto en ORI	-	(23,603)	(23,603)
Reclasificaciones (1)	11	(37,773)	(37,762)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>Ps. 155,749</b>	<b>Ps. 464,607</b>	<b>Ps. 620,356</b>

(1) Corresponde a traslado en valores reconocidos como "otras provisiones" correspondientes a programas de lealtad de Leasing Panamá, las cuales corresponden a "Otros pasivos".

### Otras provisiones de carácter legal

Las otras provisiones de carácter legal de Grupo Aval corresponden principalmente a:

### Procesos administrativos

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, se incluyen procesos administrativos por Ps. 30,852 y Ps. 32,648 respectivamente, por concepto de litigios en proceso administrativo principalmente para resolver diferencias surgidas con ocasión del contrato para la construcción del gasoducto Gibraltar-Bucaramanga por Ps. 25,622 en la filial Promigas, que actualmente se encuentra en el Consejo de Estado, ante el cual se presentó recurso de anulación del Laudo Arbitral proferido por el tribunal de arbitramento.

### Procesos laborales

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, se incluyen procesos laborales por Ps. 42,943 y Ps. 70,997, respectivamente. Están

compuestos principalmente por demandas laborales, indemnizaciones a exfuncionarios en contra de varias subordinadas de Grupo Aval y reclamaciones previsionales (pensiones de sobrevivencia, pensiones por invalidez, pensiones de antigüedad, devolución de saldos, etc.) en Porvenir. El tiempo esperado de resolución es incierto debido a que cada proceso se encuentra en instancias diferentes; sin embargo, la mayoría de los casos se resuelven a favor de Grupo Aval.

### Otros Procesos

Al 31 de diciembre de 2016 existen procesos por otros conceptos por valor de Ps. 81,954, siendo el más representativo el litigio en contra de Compañía Hotelera Cartagena de Indias por \$23,289, demanda que pretendía que se declarara la vulneración de los derechos e intereses colectivos de la moralidad administrativa, el goce del espacio público, el goce de un ambiente sano y la existencia del equilibrio ecológico y el manejo y aprovechamiento racional del recurso natural

propiedad del Estado, y que, como consecuencia de esa vulneración, se ordenara la restitución al Estado de 37,018 m<sup>2</sup> producto de las acreciones sobre el mar y del ilegal aporte de cinco lotes entregados por el Municipio de Cartagena.

### Otras provisiones

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 las otras provisiones ascienden a Ps. 464,607 y Ps. 536,291, respectivamente, y están compuestas principalmente por una provisión de subordinadas de Corficolombiana por Ps. 155,124 y Ps. 212,462 por concepto de mantenimiento, restauración y rehabilitación de edificios, construcciones, desmantelamiento de activos y honorarios profesionales relacionados con el desarrollo de contratos de concesión. Adicionalmente, se incluye una provisión de Porvenir por déficit en cuentas de ahorro individual, donde sus pensiones de jubilación están cubiertas por el fondo obligatorio denominado "Fondo de Pensiones Obligatorias Especial Porvenir del Retiro Programado" administrado por Porvenir, en virtud

de las disposiciones legales vigentes requiriendo que deben ser asumidos por el administrador de fondos de pensiones. Esta provisión se calcula de acuerdo con las proyecciones basadas en supuestos actuariales, que muestran algunas personas con recursos limitados en el Fondo, las cuales no cubrirían los pagos pensionales en el futuro. Dichas provisiones ascienden a Ps. 173,541 y Ps. 174,014 respectivamente.

Incluye además provisiones de varias subordinadas de Grupo Aval por Ps. 29,347 y Ps. 48,250 para los semestres terminados en 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, respectivamente, correspondientes a desmantelamiento de cajeros y oficinas.

### NOTA 24 – OTROS PASIVOS

Las cuentas por pagar y otros pasivos comprenden lo siguiente para los semestres finalizados en 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

Conceptos	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Proveedores y servicios por pagar	Ps. 924,898	Ps. 966,729
Cheques girados no cobrados/ cheques de gerencia	843,362	226,283
Otros	738,386	780,375
Dividendos y excedentes por pagar	644,733	588,162
Recaudos realizados	625,708	395,313
Retenciones y aportes laborales	308,468	285,596
Transacciones en cajeros automáticos ATH	274,945	170,016
Otros ingresos anticipados	246,409	231,705
Adquisición de bienes y servicios nacionales	233,403	296,164
Transferencias electrónicas ACH	211,853	159,838
Impuestos	206,653	290,189
Establecimientos afiliados	202,636	87,311
Comisiones y honorarios	74,604	75,172
Prima de seguros	60,167	69,151
Bonos de paz	59,079	59,230
Sobrantes en caja	55,673	59,653
Pagos de tarjetas de crédito	53,651	36,176
Contribuciones sobre transacciones	42,110	22,500
Contribuciones y afiliaciones	41,668	31,567
Prometientes compradores	37,658	47,107
Cuentas canceladas	37,291	27,082

Conceptos	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Seguros	14,320	18,113
Órdenes de embargo	12,724	11,837
Arrendamientos	6,793	6,673
<b>Total</b>	<b>Ps. 5,957,192</b>	<b>Ps. 4,941,942</b>

## NOTA 25 – PATRIMONIO DE LOS INTERESES CONTROLANTES

El número de acciones autorizadas, emitidas y en circulación al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, es el siguiente:

	31 de diciembre 2016	30 de junio 2016
Número de acciones autorizadas	120,000,000,000	120,000,000,000
Número de acciones suscritas y pagadas	22,281,017,159	22,281,017,159
<b>Total acciones</b>	<b>22,281,017,159</b>	<b>22,281,017,159</b>
<i>El total de acciones suscritas y pagadas se desglosa así:</i>		
Acciones comunes	15,254,876,823	15,262,909,459
Acciones con dividendo preferencial sin derecho a voto	7,026,140,336	7,018,107,700
<b>Capital suscrito y pagado</b>	<b>Ps. 22,281</b>	<b>22,281</b>

Las acciones preferenciales emitidas dan derecho a recibir un dividendo mínimo preferencial sobre los beneficios del ejercicio, después de enjugar las pérdidas que afecten el capital, deducido el aporte que legalmente se debe destinar para reserva legal, y antes de crear o incrementar cualquier otra reserva. El dividendo mínimo preferencial es de un peso (Ps.1) semestral por acción, siempre y cuando este dividendo preferencial supere el dividendo decretado para las acciones ordinarias; en caso contrario, es decir, si el dividendo mínimo preferencial no es superior al que corresponda a las acciones ordinarias, únicamente se reconocerá a cada acción preferencial el valor del dividendo decretado para cada acción ordinaria. No habrá lugar a acumulación de dividendos.

En Asamblea de accionistas realizada el 7 de diciembre de 2010 se aprobó una

modificación a los estatutos, permitiendo la posibilidad de convertir acciones ordinarias en acciones con dividendo preferencial. Esta modificación de estatutos fue aprobada por la Superintendencia Financiera de Colombia con la Resolución No. 2443 de diciembre de 2010. La relación de intercambio definida fue de 1 acción ordinaria por 1 de dividendo preferencial sin derecho a voto. Las acciones sólo podrán ser objeto de conversión cuando así lo apruebe o lo autorice, según el caso, la Asamblea General de Accionistas.

### Utilidades retenidas asignadas

La composición al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 es la siguiente:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Reserva legal	Ps. 11,140	Ps. 11,140
Reserva ocasional a disposición del máximo órgano social	5,591,387	5,441,145
<b>Total</b>	<b>Ps. 5,602,527</b>	<b>Ps. 5,452,285</b>

### Reserva Legal

De conformidad con las normas legales vigentes, Grupo Aval y sus subordinadas en Colombia deben crear una reserva legal mediante la asignación de 10% de las utilidades netas de cada año hasta alcanzar un monto igual al 50% del capital social suscrito. Esta reserva puede reducirse por debajo del 50% del capital social suscrito para enjugar pérdidas en exceso de las utilidades retenidas. La reserva legal no puede ser inferior al porcentaje antes mencionado, excepto para cubrir pérdidas en exceso de las utilidades retenidas.

### Reservas Obligatorias y Voluntarias

Las reservas obligatorias y voluntarias son determinadas durante las Asambleas de Accionistas.

### Dividendos Decretados

Los dividendos se decretan y pagan a los accionistas con base en la utilidad neta no consolidada del semestre inmediatamente anterior. Los dividendos decretados para intereses controlantes fueron los siguientes:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Utilidades del semestre inmediatamente anterior determinadas en los estados financieros separados de Grupo Aval.	1,258,835	1,086,061
Dividendos pagados en efectivo		
Acciones ordinarias en circulación	15,258,916,143	15,265,983,336
Acciones preferenciales en circulación	7,022,101,016	7,015,033,823
Total acciones en circulación	22,281,017,159	22,281,017,159
<b>Total dividendos decretados para intereses controlantes</b>	<b>655,062</b>	<b>655,062</b>

Por los semestres terminados en 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, se ejerció el derecho de conversión de acciones ordinarias a preferenciales en un total de 8,032,636 y 4,054,200, respectivamente.

## Utilidad neta por acción

El siguiente cuadro resume la utilidad neta por acción por los semestres terminados en 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

		31 de diciembre de 2016		30 de junio de 2016	
Utilidad neta del período	Ps.	1,731,973	Ps.	2,062,159	
menos: participación de intereses no controlantes		(660,379)		(769,152)	
<b>Utilidad neta atribuible a intereses controlantes</b>	<b>Ps.</b>	<b>1,071,594</b>	<b>Ps.</b>	<b>1,293,007</b>	
Promedio ponderado de las acciones comunes y preferenciales usadas en el cálculo de la utilidad neta por acciones básicas (comunes y preferenciales)		22,281,017,159		22,281,017,159	
<b>Utilidad neta por acción básica en pesos colombianos</b>	<b>Ps.</b>	<b>48.09</b>	<b>Ps.</b>	<b>58.03</b>	
<b>Utilidad neta por acción diluida en pesos colombianos</b>	<b>Ps.</b>	<b>48.09</b>	<b>Ps.</b>	<b>58.03</b>	

Grupo Aval tiene una estructura simple de capital y por lo tanto no hay diferencia entre la utilidad básica por acción y la utilidad diluida. Las acciones con dividendo preferencial con derecho a voto tienen derecho a recibir semestralmente un dividendo mínimo preferencial equivalente a (Ps.1) pero también participan en la misma proporción que las acciones comunes en el ingreso sujeto a distribución; por esta razón son tomadas en conjunto con las acciones comunes para el cálculo de la utilidad por acción.

## NOTA 26 – INTERESES NO CONTROLANTES

La siguiente tabla provee información acerca de cada subordinada que tiene intereses no controlantes significativos:

Entidad	País	Participación a 31 de diciembre de 2016		Participación en el patrimonio al 31 de diciembre de 2016		Participación en las utilidades al 31 de diciembre de 2016		Dividendos pagados durante el semestre
Promigas S.A.	Colombia	49.77%	Ps.	1,371,276	Ps.	146,088	Ps.	(83,876)
Corporación Financiera Colombiana S.A.	Colombia	41.89%		1,263,485		18,756		(123,686)
Banco de Bogotá S.A.	Colombia	31.26%		4,433,435		324,740		(153,147)
Banco de Occidente S.A.	Colombia	27.73%		1,151,998		80,337		(41,955)
Banco Popular S.A.	Colombia	6.26%		149,817		7,799		(5,090)
Banco Comercial AV Villas S.A.	Colombia	20.11%		285,401		19,713		(48,568)
Otras menores	Otros			613,200		62,946		-
<b>Total</b>			<b>Ps.</b>	<b>9,268,612</b>	<b>Ps.</b>	<b>660,379</b>	<b>Ps.</b>	<b>(456,322)</b>

Entidad	País	Participación a 30 de junio de 2016		Participación en el patrimonio al 30 de junio de 2016		Participación en las utilidades al 30 de junio de 2016		Dividendos pagados durante el semestre
Promigas S.A.	Colombia	49.77%	Ps.	1,341,518	Ps.	160,916	Ps.	(82,007)
Corporación Financiera Colombiana S.A.	Colombia	41.89%		1,274,624		108,293		(77,109)
Banco de Bogotá S.A.	Colombia	31.26%		4,258,688		332,212		(181,842)
Banco de Occidente S.A.	Colombia	27.73%		1,172,326		104,421		(41,210)
Banco Popular S.A.	Colombia	6.26%		166,176		8,609		(4,440)
Banco Comercial AV Villas S.A.	Colombia	20.11%		275,224		24,151		(2,244)
Otras menores	Otros			461,374		30,550		-
<b>Total</b>			<b>Ps.</b>	<b>8,949,930</b>	<b>Ps.</b>	<b>769,152</b>	<b>Ps.</b>	<b>(388,852)</b>

La siguiente tabla provee información financiera resumida de cada una de las subordinadas que tiene intereses no controlantes significativos al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

## 31 de diciembre de 2016

Entidad	Activos	Pasivos	Total Ingresos	Utilidad Neta	ORI	Flujo neto de efectivo de la operación
Promigas S.A.	Ps.	9,258,014 Ps.	6,303,147 Ps.	2,148,735 Ps.	311,950 Ps.	109,987 Ps.
Corporación Financiera Colombiana S.A.	20,552,482	15,603,602	3,421,141	234,815	94,595	(643,320)
Banco de Bogotá S.A.	141,491,431	124,180,764	3,091,247	1,133,024	1,097,675	2,031,260
Banco de Occidente S.A.	35,583,125	31,176,595	873,797	290,609	73,913	(346,229)
Banco Popular S.A.	20,776,448	18,043,674	474,945	125,555	372,084	(607,242)
Banco Comercial AV Villas S.A.	12,488,656	11,065,172	333,639	98,171	25,996	69,299

## 30 de junio de 2016

Entidad	Activos	Pasivos	Total Ingresos	Utilidad Neta	ORI	Flujo neto de efectivo de la operación
Promigas S.A.	Ps.	7,656,917 Ps.	4,778,619 Ps.	2,010,615 Ps.	323,311 Ps.	321,689 Ps.
Corporación Financiera Colombiana S.A.	19,879,020	14,971,095	3,259,930	453,261	89,124	502,027
Banco de Bogotá S.A.	133,557,505	116,934,709	2,923,245	3,740,558	985,404	(98,793)
Banco de Occidente S.A.	35,939,645	31,695,316	836,845	379,209	48,377	699,741
Banco Popular S.A.	20,263,016	17,579,750	473,016	138,032	391,185	468,052
Banco Comercial AV Villas S.A.	12,143,984	10,771,263	322,752	120,090	26,012	34,149

En los períodos semestrales terminados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 Grupo Aval no adquirió intereses no controlantes.

## NOTA 27 – COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

### Compromisos de crédito

En el desarrollo de sus operaciones normales, Grupo Aval y sus entidades subordinadas otorgan garantías y cartas de crédito a sus clientes, en los cuales se comprometen irrevocablemente a hacer pagos a terceros en caso de que los clientes no cumplan con sus obligaciones con dichos terceros, con el mismo riesgo de crédito de los activos financieros por cartera de créditos. El otorgamiento de las garantías y cartas de crédito está sujeto a las mismas políticas de aprobación de desembolso de préstamos en cuanto a calidad crediticia de los clientes y se obtienen las garantías que se consideran adecuadas a las circunstancias.

Los compromisos para extensión de créditos representan porciones no usadas de autorizaciones para extender créditos en la forma de préstamos, uso de tarjetas de crédito, cupos de sobregiro y cartas de crédito. Con respecto al riesgo de crédito sobre compromisos para extender líneas de crédito, Grupo Aval está potencialmente expuesto a pérdidas en un monto igual al monto total de los compromisos no usados, si el monto no usado fuera a ser retirado totalmente; sin embargo, el monto de la pérdida es menor que el monto total de los compromisos no usados puesto que la mayoría de los compromisos para extender los créditos son contingentes a que el cliente mantenga los estándares específicos de riesgos de crédito.

Grupo Aval monitorea los términos de vencimiento de los compromisos relativos de cupos de

crédito, considerando que los compromisos de largo plazo tienen un mayor riesgo crédito que los compromisos a corto plazo.

Los saldos pendientes de las líneas de crédito no usadas y garantías no necesariamente representan futuros requerimientos de

#### Compromisos en líneas de crédito no usados

	31 de diciembre de 2016			30 de junio de 2016		
	Monto nocional	Valor Razonable	Monto nocional	Valor Razonable		
Garantías	Ps. 3,513,700	Ps. 61,030	Ps. 3,889,198	Ps. 65,213		
Cartas de crédito no usadas	1,084,589	4,569	690,678	4,071		
Cupos de sobregiros	239,063	-	302,669	-		
Cupos de tarjeta de crédito no utilizados	17,383,743	-	16,775,382	-		
Apertura de crédito	2,439,294	-	2,338,424	-		
Créditos aprobados no desembolsados	2,494,068	-	1,212,247	-		
Otros	94,100	-	246,415	-		
<b>Total</b>	<b>Ps. 27,248,557</b>	<b>Ps. 65,599</b>	<b>Ps. 25,455,013</b>	<b>Ps. 69,284</b>		

Los saldos pendientes de las líneas de crédito no usados no necesariamente representan futuros requerimientos de desembolsos porque dichos cupos pueden expirar y no ser usados total o parcialmente.

El siguiente es el detalle de los compromisos de crédito por tipo de moneda:

	31 de diciembre de 2016		30 de junio de 2016	
Pesos colombianos	Ps. 13,265,897	Ps.	12,169,876	
Dólares		13,629,513		12,962,218
Euros		37,263		66,286
Otros		315,884		256,633
<b>Total</b>	<b>Ps. 27,248,557</b>	<b>Ps.</b>	<b>25,455,013</b>	

#### Compromisos de desembolso de gastos de capital

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, Grupo Aval y sus entidades subordinadas tenían compromisos contractuales de desembolsos de gastos de capital por valor de Ps. 62,885 y Ps. 65,921, respectivamente. Grupo Aval ha asignado los recursos necesarios para atender estos compromisos y considera que la utilidad neta y los fondos serán suficientes para cubrir estos y otros compromisos similares.

desembolsos porque dichos cupos pueden expirar y no ser usados total o parcialmente.

El siguiente es el detalle de las garantías, cartas de crédito y compromisos de créditos en líneas de crédito no usados al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
No mayor de un año	Ps. 200,796	Ps. 131,490
Mayor de un año y menor de cinco años	544,148	562,488
Más de cinco años	309,696	186,896
<b>Total</b>	<b>Ps. 1,054,640</b>	<b>Ps. 880,874</b>

#### Contingencias

##### Contingencias legales

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, Grupo Aval y sus entidades subordinadas atendían procesos administrativos y judiciales en contra; se valoraron las pretensiones de los procesos con base en análisis y conceptos de los abogados encargados y se determinaron las siguientes contingencias:

##### Procesos laborales

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, se tenían registradas demandas laborales por Ps. 30,358 y Ps. 89,756, respectivamente. Históricamente la mayoría de estos procesos se han resuelto a favor de Grupo Aval y sus entidades subordinadas.

##### Procesos civiles

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, el resultado de la valoración de las pretensiones de los procesos judiciales por demandas civiles, sin incluir aquellas de probabilidad remota, ascendió a Ps. 229,691 y Ps. 306,089 respectivamente.

#### Procesos administrativos y otros

Las pretensiones por procesos administrativos y judiciales de carácter tributario, iniciados por autoridades tributarias del orden nacional y local establecen en algunos casos sanciones en las que incurrirían Grupo Aval y sus entidades subordinadas en ejercicio de su actividad como entidad recaudadora de impuestos nacionales y territoriales y en otros determinan mayores impuestos en su condición de contribuyentes. Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, la cuantía de las diferentes pretensiones alcanzaba la suma de Ps. 5,929 y Ps. 95,209, respectivamente.

#### NOTA 28 – INGRESOS Y GASTOS POR COMISIONES Y HONORARIOS

Ingresos por comisiones y honorarios	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Comisiones de servicios bancarios	Ps. 1,252,147	Ps. 1,184,547
Comisiones de tarjetas de crédito	540,424	494,338
Administración de fondos de pensiones y cesantías	404,152	419,937
Actividades fiduciarias	138,881	136,838
Servicios de almacenamiento	96,645	89,422
Comisiones por giros, cheques y chequeras	33,032	34,800
Servicios de la red de oficinas	21,501	22,006
Otras comisiones	5,318	5,198
<b>Total</b>	<b>Ps. 2,492,100</b>	<b>Ps. 2,387,086</b>

A continuación se presenta un detalle de los ingresos y gastos por comisiones y honorarios por los semestres terminados en 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

#### Compromisos de leasing operativo

En el desarrollo de sus operaciones Grupo Aval y sus entidades subordinadas firman contratos para recibir en arrendamiento operativo propiedades, planta y equipo y ciertos intangibles; el siguiente es el detalle de los compromisos de pago de cánones de arrendamiento operativo en los próximos años:

### NOTA 30 – INGRESOS POR VENTA DE BIENES Y SERVICIOS DE COMPAÑÍAS DEL SECTOR REAL

Gastos por comisiones y honorarios	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Servicios bancarios	Ps. 164,447	Ps. 149,139
Otros	83,379	77,414
Por afiliaciones a los fondos de pensiones	34,268	34,186
Servicio de la red de oficinas	15,934	17,470
Servicios de procesamiento de información de los operadores	10,941	10,022
Servicio de recaudo de aportes a las instituciones financieras	3,439	2,645
Servicios de administración e intermediación	2,000	2,378
Gastos bancarios	320	272
Garantías bancarias	16	70
Negocios fiduciarios	5	251
Cartas de crédito	2	12
Cartas de crédito comisiones por ventas y servicios	-	40
<b>Total</b>	<b>Ps. 314,751</b>	<b>Ps. 293,899</b>

### NOTA 29 – INGRESO O GASTO NETO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS

Ingresos por actividades de negociación de inversiones de renta fija y renta variable, derivados de divisas y títulos:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
<b>Ingreso neto por inversiones a valor razonable con cambios en resultados (1)</b>		
Títulos de deuda	Ps. 404,748	Ps. 767,354
Acciones y fondos de inversión	65,054	50,818
<b>Total</b>	<b>Ps. 469,802</b>	<b>Ps. 818,172</b>
<b>Ingreso neto de derivados</b>		
Ingreso neta en instrumentos derivados (2)	Ps. 5,500	5,124
Otros ingresos negociables (3)	145,344	72,115
<b>Total</b>	<b>Ps. 150,844</b>	<b>Ps. 77,239</b>
<b>Ingreso neto de otros activos financieros designados a valor razonable</b>		
Activo financiero de concesiones (4)	Ps. 93,995	86,988
<b>Total</b>	<b>Ps. 93,995</b>	<b>Ps. 86,988</b>
<b>Total</b>	<b>Ps. 714,641</b>	<b>Ps. 982,399</b>

(1) Incluye ingresos netos de inversiones a valor razonable con cambios en resultados, que refleja el interés de las inversiones en títulos de deuda, las ganancias / pérdidas por valoración a precios de mercado de la inversión en acciones y fondos de inversión y títulos de deuda y el ingreso neto de las actividades de negociación.

(2) Incluye resultados de operaciones de derivados, reflejando las ganancias / pérdidas por valoración a precios de mercado de los derivados de negociación.

(3) Incluye las ganancias / pérdidas de: (i) los cambios netos en la valoración de los derivados de cobertura de las valuaciones por ajuste al mercado de los riesgos no cubiertos, (ii) la parte ineficaz de la cobertura, y (iii) las transferencias en el vencimiento de los derivados de cobertura desde el ORI al estado de resultados.

(4) Ver detalle de la valoración en la nota 6.2 numeral (3).

A continuación se presenta un detalle de los ingresos y gastos correspondientes al sector real por los semestres terminados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Ingresos por venta de bienes y servicios de compañías del sector real	Ps. 3,377,676	Ps. 3,141,555
Otros ingresos de operación	73,544	46,145
<b>Total ingresos</b>	<b>Ps. 3,451,220</b>	<b>Ps. 3,187,700</b>
Costos de ventas de compañías del sector real	2,190,716	2,023,079
Gastos generales de administración	345,637	290,293
Salarios y beneficios a empleados	226,945	207,199
Amortización	142,018	151,751
Depreciación	34,558	40,907
Pago de bonificaciones	15,385	12,170
Gastos por comisiones y honorarios	18,195	17,542
Gastos por donaciones	6,147	5,934
Indemnizaciones	1,266	1,452
<b>Total gastos</b>	<b>Ps. 2,980,867</b>	<b>Ps. 2,750,327</b>
<b>Resultado neto del sector real</b>	<b>Ps. 470,353</b>	<b>Ps. 437,373</b>

### NOTA 31 – GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACIÓN

A continuación se presenta un detalle de los gastos generales de administración en los semestres terminados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Impuestos y tasas	Ps. 322,571	Ps. 330,506
Otros	293,253	251,681
Contribuciones afiliaciones y transferencias	212,675	211,163
Arrendamientos	193,697	206,784
Servicios de publicidad	185,022	138,285
Honorarios por consultoría, auditoría y otros	173,521	145,138
Mantenimiento y reparaciones	159,407	152,796
Seguros	159,386	157,466
Servicios públicos	140,446	147,324
Servicios de transporte	74,618	72,974
Servicios temporales	67,399	55,421
Servicios de aseo y vigilancia	65,747	63,419
Procesamiento electrónico de datos	40,167	33,806
Adecuación e instalación	37,634	29,185
Viajes	25,719	26,388
Útiles y papelería	10,056	13,206
<b>Total</b>	<b>Ps. 2,161,318</b>	<b>Ps. 2,035,542</b>

## NOTA 32 – ANÁLISIS DE SEGMENTOS DE OPERACIÓN

Los segmentos de operación son componentes de Grupo Aval encargados de desarrollar actividades comerciales que pueden generar ingresos o incurrir en gastos y cuyos resultados operativos son regularmente revisados por la Junta Directiva de Grupo Aval y para los cuales información financiera específica está disponible:

### 32.1. Descripción de los productos y servicios de los cuales cada segmento reportable deriva sus ingresos

Grupo Aval está organizado en cinco segmentos de negocios integrados por los cuatro principales bancos de Grupo Aval: Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco AV Villas, Banco Popular y Corficolombiana. Todos estos bancos y la corporación Corficolombiana, prestan servicios relativos a la actividad bancaria en Colombia en banca corporativa o comercial, consumo, hipotecario para vivienda y microcrédito.

### 32.2. Factores que usa la gerencia para identificar los segmentos reportables

Los segmentos de operación identificados anteriormente se basan en la organización estratégica de Grupo Aval para atender los diferentes sectores de la economía en Colombia, teniendo en cuenta que bajo las leyes Colombianas cada una de estas entidades opera desde hace varios años.

La información consolidada de cada entidad es revisada por la Junta Directiva de Grupo Aval y está disponible al mercado de valores teniendo en cuenta que dichas entidades tienen sus acciones y títulos valores registrados en el Registro Nacional de Valores de Colombia.

### 32.3. Medición de la utilidad neta y de los activos y pasivos de los segmentos operativos

La Junta Directiva de Grupo Aval revisa la información financiera consolidada de cada uno de sus segmentos de operación, preparada de acuerdo con normas internacionales de información financiera vigentes en Colombia.

La Junta Directiva evalúa el desempeño de cada segmento basado en los resultados de cada uno de ellos y ciertos indicadores de riesgo de crédito.

### 32.4. Información de utilidad neta, activos y pasivos de los segmentos de operación reportables

El siguiente es el detalle de la información financiera resumida reportable por cada segmento al 31 de diciembre de 2016 y 30 de junio 2016 por los períodos semestrales terminados en esas fechas:

31 de diciembre de 2016						
	Banco de Bogotá S.A.	Banco de Occidente S.A.	Banco Popular S.A.	Banco Comercial AV Villas S.A.	Corficolombiana S.A.	Otros (1)
<b>Activos</b>						
Instrumentos financieros a valor razonable	Ps. 6,483,283	Ps. 4,691,584	Ps. 2,362,409	Ps. 1,703,422	Ps. 4,389,452	Ps. (2,250,576) Ps. 18,213,722
Instrumentos financieros a costo amortizado	6,378,126	542,008	409,131	250,980	2,144,304	- 38,058 9,762,607
Inversiones en compañías controladas, asociadas y negocios conjuntos	3,341,859	570,782	9,103	- 932,586	7,031,632	(10,739,315) 1,146,647
Activos financieros por cartera de créditos a costo amortizado	97,169,521	26,573,862	16,016,683	8,981,858	3,141,864	- (985,056) 150,898,732
Otros activos	28,118,642	3,204,890	1,979,122	1,552,395	9,944,275	3,389,898 (3,914,614) 44,274,608
<b>Total activos</b>	<b>Ps. 141,491,431</b>	<b>Ps. 35,583,126</b>	<b>Ps. 20,775,448</b>	<b>Ps. 12,488,655</b>	<b>Ps. 20,552,481</b>	<b>Ps. 11,255,678</b> Ps. <b>(17,851,503)</b> Ps. <b>224,296,316</b>
<b>Pasivos</b>						
Depósitos de clientes	93,676,674	24,176,056	14,733,350	9,706,084	3,846,793	- (2,251,902) 143,837,055
Obligaciones financieras	25,863,311	5,504,607	2,453,314	975,300	9,288,278	4,811,942 (3,378,471) 45,516,281
Otros pasivos	4,640,779	1,495,931	859,010	383,787	2,468,531	602,907 (460,644) 9,990,301
<b>Total Pasivos</b>	<b>Ps. 124,180,764</b>	<b>Ps. 31,176,594</b>	<b>Ps. 18,043,674</b>	<b>Ps. 11,065,171</b>	<b>Ps. 15,603,602</b>	<b>Ps. 5,414,849</b> Ps. <b>(6,091,017)</b> Ps. <b>199,393,637</b>

(1) Corresponde a Grupo Aval Individual, Grupo Aval Limited y Grupo Aval Internacional Limited.

### 30 de junio de 2016

	Banco de Bogotá S.A.	Banco de Occidente S.A.	Banco Popular S.A.	Banco Comercial AV Villas S.A.	Corficolombiana S.A.	Otros (1)	Eliminaciones	Total
<b>Activos</b>								
Instrumentos financieros a valor razonable	Ps. 6,738,105	Ps. 5,258,389	Ps. 2,173,300	Ps. 1,781,036	Ps. 4,386,627	Ps. 1,099,060	Ps. (2,221,783)	Ps. 19,214,733
Instrumentos financieros a costo amortizado	Ps. 6,333,445	Ps. 490,498	Ps. 341,679	Ps. 241,654	Ps. 3,034,171	Ps. -	Ps. 109,476	Ps. 10,550,924
Inversiones en compañías controladas, asociadas y negocios conjuntos	Ps. 3,347,814	Ps. 53,176	Ps. 9,664	Ps. 1,368	Ps. 988,087	Ps. 6,999,615	Ps. (10,895,193)	Ps. 986,531
Activos financieros por cartera de créditos a costo amortizado	Ps. 91,634,253	Ps. 25,982,846	Ps. 15,357,306	Ps. 8,631,554	Ps. 1,656,707	Ps. -	Ps. (975,986)	Ps. 142,286,680
Otros activos	Ps. 26,488,455	Ps. 3,808,770	Ps. 2,529,829	Ps. 1,488,372	Ps. 9,813,428	Ps. 4,906,649	Ps. (6,126,871)	Ps. 42,908,634
<b>Total activos</b>	<b>Ps. 134,542,072</b>	<b>Ps. 36,075,679</b>	<b>Ps. 20,411,778</b>	<b>Ps. 12,143,984</b>	<b>Ps. 19,879,020</b>	<b>Ps. 13,005,324</b>	<b>Ps. (20,110,357)</b>	<b>Ps. 215,947,502</b>
<b>Pasivos</b>								
Depósitos de clientes	Ps. 87,407,452	Ps. 24,824,353	Ps. 13,928,847	Ps. 9,225,177	Ps. 3,962,006	Ps. -	Ps. (2,331,641)	Ps. 137,016,194
Obligaciones financieras	Ps. 25,635,672	Ps. 5,513,128	Ps. 2,731,378	Ps. 1,201,328	Ps. 8,539,207	Ps. 6,402,225	Ps. (4,800,708)	Ps. 45,222,229
Otros pasivos	Ps. 4,876,152	Ps. 1,493,869	Ps. 1,068,287	Ps. 344,758	Ps. 2,469,882	Ps. 670,022	Ps. (1,302,847)	Ps. 9,620,123
<b>Total pasivos</b>	<b>Ps. 117,919,276</b>	<b>Ps. 31,831,350</b>	<b>Ps. 17,728,512</b>	<b>Ps. 10,771,263</b>	<b>Ps. 14,971,035</b>	<b>Ps. 7,072,247</b>	<b>Ps. (8,435,196)</b>	<b>Ps. 191,858,546</b>

(1) Corresponde a Grupo Aval Individual, Grupo Aval Limited y Grupo Aval Internacional Limited.

### 31 de diciembre de 2016

	Banco de Bogotá S.A.	Banco de Occidente S.A.	Banco Popular S.A.	Banco Comercial AV Villas S.A.	Corficolombiana S.A.	Otros (1)	Eliminaciones	Total
<b>Ingresos Externos</b>								
Ingresos Financieros	Ps. 5,452,403	Ps. 1,664,390	Ps. 1,029,874	Ps. 581,292	Ps. 234,224	Ps. (219)	Ps. -	Ps. 8,961,964
Comisiones y honorarios	Ps. 2,022,775	Ps. 202,160	Ps. 116,896	Ps. 122,884	Ps. 27,385	Ps. -	Ps. -	Ps. 2,492,100
Participación en resultados asociadas y negocios conjuntos	Ps. (3,643)	Ps. (1,952)	Ps. (1,845)	Ps. (1,368)	Ps. 58,642	Ps. -	Ps. -	Ps. 49,834
Dividendos	Ps. 124	Ps. 10	Ps. 1,570	Ps. -	Ps. 698	Ps. -	Ps. -	Ps. 2,402
Otros ingresos operativos	Ps. 637,168	Ps. 141,178	Ps. 164,207	Ps. 109,794	Ps. 750,893	Ps. 17,112	Ps. -	Ps. 1,820,652
<b>Total ingresos</b>	<b>Ps. 8,109,127</b>	<b>Ps. 2,005,786</b>	<b>Ps. 1,310,702</b>	<b>Ps. 812,602</b>	<b>Ps. 1,071,842</b>	<b>Ps. 16,893</b>	<b>Ps. -</b>	<b>Ps. 13,326,952</b>
<b>Ingresos entre segmentos</b>								
Ingresos Financieros	Ps. 44,188	Ps. 1,228	Ps. 567	Ps. 3,522	Ps. 40,355	Ps. 103,118	Ps. (192,978)	Ps. -
Comisiones y honorarios	Ps. (11,742)	Ps. 2,166	Ps. 1,160	Ps. 6,906	Ps. 7,218	Ps. 41,429	Ps. (47,137)	Ps. -
Participación en utilidad neta de asociadas y negocios conjuntos	Ps. 16,407	Ps. 55,195	Ps. (141)	Ps. (579)	Ps. 676	Ps. -	Ps. (71,558)	Ps. -
Dividendos	Ps. (72)	Ps. 11,512	Ps. 14,318	Ps. -	Ps. 15	Ps. 595,649	Ps. (621,422)	Ps. -
Otros ingresos operativos	Ps. 100,547	Ps. 133,861	Ps. 16,141	Ps. 775	Ps. 2,754,439	Ps. 72,145	Ps. (3,077,908)	Ps. -
<b>Total ingresos</b>	<b>Ps. 149,328</b>	<b>Ps. 203,062</b>	<b>Ps. 32,045</b>	<b>Ps. 10,624</b>	<b>Ps. 2,802,703</b>	<b>Ps. 812,341</b>	<b>Ps. (4,011,003)</b>	<b>Ps. 13,326,952</b>
<b>Gastos</b>								
Gastos financieros	Ps. 2,405,344	Ps. 791,820	Ps. 555,495	Ps. 251,174	Ps. 488,238	Ps. 182,343	Ps. (200,767)	Ps. 4,473,647
Provisión por deterioro de activos financieros	Ps. 1,007,400	Ps. 353,998	Ps. 87,751	Ps. 124,516	Ps. 28,070	Ps. -	Ps. 1,949	Ps. 1,603,684
Depreciaciones y amortizaciones	Ps. 194,103	Ps. 39,446	Ps. 22,242	Ps. 12,887	Ps. 108,992	Ps. 283	Ps. (126,899)	Ps. 251,054
Comisiones y honorarios pagados	Ps. 178,073	Ps. 54,121	Ps. 47,279	Ps. 50,684	Ps. 13,487	Ps. 208	Ps. (29,102)	Ps. 314,750
Gastos administrativos	Ps. 1,460,012	Ps. 328,802	Ps. 266,029	Ps. 156,726	Ps. 347,807	Ps. 45,117	Ps. (443,174)	Ps. 2,161,319
Otros gastos	Ps. 1,272,708	Ps. 250,010	Ps. 167,390	Ps. 72,395	Ps. 2,450,392	Ps. 23,819	Ps. (2,485,393)	Ps. 1,751,321
Impuesto sobre la renta	Ps. 607,791	Ps. 100,942	Ps. 71,006	Ps. 56,673	Ps. 202,744	Ps. 1,463	Ps. (1,415)	Ps. 1,039,204
<b>Total gastos</b>	<b>Ps. 7,125,431</b>	<b>Ps. 1,919,139</b>	<b>Ps. 1,217,192</b>	<b>Ps. 725,055</b>	<b>Ps. 3,639,730</b>	<b>Ps. 253,233</b>	<b>Ps. (3,284,801)</b>	<b>Ps. 11,594,979</b>
<b>Utilidad neta</b>	<b>Ps. 1,133,024</b>	<b>Ps. 290,609</b>	<b>Ps. 125,555</b>	<b>Ps. 98,171</b>	<b>Ps. 234,815</b>	<b>Ps. 576,001</b>	<b>Ps. (726,202)</b>	<b>Ps. 1,731,973</b>

(1) Corresponde a Grupo Aval Individual, Grupo Aval Limited y Grupo Aval Internacional Limited.

	Banco de Bogotá S.A.	Banco de Occidente S.A.	Banco Popular S.A.	Banco Comercial AV Villas S.A.	Corficolombiana S.A.	Otros (2)	Eliminaciones	Total
<b>Ingresos Externos</b>								
Ingresos Financieros	Ps. 5,054,688	Ps. 1,498,622	Ps. 912,310	Ps. 520,101	Ps. 229,188	Ps. 3,395	Ps.	Ps. 8,218,304
Comisiones y honorarios	Ps. 1,947,183	Ps. 185,826	Ps. 102,821	Ps. 114,877	Ps. 36,378	-	-	Ps. 2,387,085
Participación en resultados asociadas y negocios conjuntos	5,582	1,192	1,782	1,487	142,640	-	-	152,683
Dividendos	1,727	1,140	1,542	2,941	18,274	-	-	25,634
Otros ingresos operativos (1)	Ps. 678,808	Ps. 229,972	Ps. 176,728	Ps. 155,776	Ps. 865,257	Ps. (21,816)	Ps.	Ps. 2,084,725
	Ps. 7,687,988	Ps. 1,916,752	Ps. 1,195,183	Ps. 795,182	Ps. 1,291,737	Ps. (18,421)	Ps.	Ps. 12,868,421
<b>Ingresos entre segmentos</b>								
Ingresos Financieros	31,682	1,665	281	2,702	35,285	122,699	(194,314)	-
Honorarios y comisiones	498	2,220	1,123	6,264	3,488	33,069	(46,662)	-
Participación en utilidad neta de asociadas y negocios conjuntos	92,267	63,190	(614)	(735)	-	-	(154,108)	-
Dividendos	-	8,824	10,975	-	929	562,601	(583,329)	-
Otros ingresos operativos	2,230,012	121,795	15,476	838	2,440,126	97,815	(4,906,062)	-
<b>Total ingresos</b>	<b>Ps. 2,354,459</b>	<b>Ps. 197,694</b>	<b>Ps. 27,241</b>	<b>Ps. 9,069</b>	<b>Ps. 2,479,288</b>	<b>Ps. 816,184</b>	<b>Ps. (5,884,475)</b>	<b>Ps. 12,868,421</b>
<b>Gastos</b>								
Gastos financieros	Ps. 2,163,125	Ps. 663,442	Ps. 439,575	Ps. 200,050	Ps. 459,365	Ps. 183,570	Ps. (204,419)	Ps. 3,904,707
Provisión por deterioro de activos financieros	925,702	306,490	96,540	116,376	32,008	-	1,969	1,479,084
Depreciaciones y amortizaciones	159,376	35,844	18,713	11,900	109,841	294	(123,797)	212,171
Comisiones y honorarios pagados	174,752	45,878	36,715	48,054	13,678	202	(25,380)	293,899
Gastos administrativos	1,380,487	306,633	237,509	159,020	278,738	29,167	(356,013)	2,035,542
Otros gastos	1,280,608	253,226	152,162	86,405	2,231,115	14,577	(2,254,284)	1,763,810
Impuesto sobre la renta	571,998	123,723	103,178	62,356	194,624	1,504	59,566	1,117,049
<b>Total gastos</b>	<b>Ps. 6,656,048</b>	<b>Ps. 1,735,236</b>	<b>Ps. 1,084,392</b>	<b>Ps. 684,161</b>	<b>Ps. 3,319,369</b>	<b>Ps. 29,314</b>	<b>Ps. (2,902,258)</b>	<b>Ps. 10,806,262</b>
<b>Utilidad neta</b>	<b>Ps. 3,386,399</b>	<b>Ps. 379,240</b>	<b>Ps. 138,032</b>	<b>Ps. 120,090</b>	<b>Ps. 452,196</b>	<b>Ps. 568,449</b>	<b>Ps. (2,982,217)</b>	<b>Ps. 2,062,459</b>

(1) Incluye efecto de valor razonable producto de la valoración a mercado de la inversión en Corficolombiana en su proceso de desconsolidación  
 (2) Corresponde a Grupo Aval Individual, Grupo Aval Limited y Grupo Aval Internacional Limited.

Los gastos de capital representan adiciones a activos diferentes de instrumentos financieros, tales como: propiedades, planta y equipo, propiedades de inversión, activos biológicos, intangibles e impuestos diferidos.

### Conciliación de la utilidad neta, activos y pasivos de los segmentos de operación reportables

Las principales eliminaciones del total de ingresos, gastos, activos y pasivos de los segmentos con las partidas correspondientes consolidadas a nivel de Grupo Aval son:

- Préstamos con obligaciones financieras de entidades principalmente del sector real.
- Inversiones en CDT y bonos en circulación de otras entidades financieras y también del sector que manejan sus necesidades de liquidez.
- Inversiones e intereses no controlantes.

- Arrendamientos y comisiones pagados entre entidades de Grupo Aval.
- Gastos e ingresos por comisiones.

### 32.5. Análisis de ingresos por productos y servicios

Los ingresos de Grupo Aval por productos y servicios son analizados en el estado consolidado de resultados.

### 32.6. Ingreso por países

Los ingresos de Grupo Aval por cada país individual para el cual los ingresos son significativos son los siguientes, para los períodos terminados en 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 se presentan a continuación:

		31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Colombia	Ps.	9,589,659	Ps. 9,225,114
Panamá		649,847	647,837
Costa Rica		1,309,059	1,284,887
Guatemala		547,957	546,999
Otros países		1,230,430	1,166,195
<b>Total ingresos consolidados</b>	<b>Ps.</b>	<b>13,326,952</b>	<b>Ps. 12,871,032</b>

El análisis anterior es basado en el domicilio del cliente. Los ingresos de entidades off-shore de clientes colombianos son reportados como ingresos de Colombia. Los ingresos comprenden ingresos por intereses, honorarios, comisiones y otros ingresos operativos.

### 32.7. Activos no corrientes por país

Los activos no corrientes de Grupo Aval por cada país individual para el cual los activos no corrientes por país fueron más significativos para los períodos terminados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 se presentan a continuación:

	31 de diciembre de 2016	Propiedades, planta y equipo de uso propio	Activos intangibles
Colombia	Ps.	4,702,347	Ps. 5,496,699
Panamá		208,727	2,609,636
Costa Rica		376,984	142,160
Guatemala		97,798	22,162
Otros países		513,393	2,094,635
<b>Total ingresos consolidados</b>	<b>Ps.</b>	<b>5,899,249</b>	<b>Ps. 10,365,292</b>

30 de junio de 2016		Propiedades, planta y equipo de uso propio		Activos intangibles	
Colombia	Ps.	4,822,367	Ps.	5,052,446	
Panamá		194,721		2,539,241	
Costa Rica		360,395		146,551	
Guatemala		95,085		21,785	
Otros países		427,812		2,039,902	
<b>Total ingresos consolidados</b>	<b>Ps.</b>	<b>5,900,380</b>	<b>Ps.</b>	<b>9,799,925</b>	

### NOTA 33 – COMPENSACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS CON PASIVOS FINANCIEROS

El siguiente es un detalle de los instrumentos financieros sujetos a compensación y requeridos contractualmente al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016:

#### 31 de diciembre de 2016

Importes brutos de activos financieros reconocidos		Importes brutos de pasivos financieros reconocidos compensados en el estado consolidado de situación financiera		Importe neto de activos financieros presentados en el estado consolidado de situación financiera		Importes relacionados no compensados en el estado consolidado de situación financiera		
				Instrumentos Financieros	Garantía colateral de efectivo recibido	Importe neto		
<b>Activos</b>								
Instrumentos financieros derivados	Ps.	864,460	Ps.	(233,772) Ps.	630,688 Ps.	(4,890) Ps.	(40,241) Ps.	585,557
Operaciones de repo y simultáneas		711,950		-	711,950	(4,557)	(83,436)	623,957
<b>Total</b>	<b>Ps.</b>	<b>1,576,410</b>	<b>Ps.</b>	<b>(233,772)</b> <b>Ps.</b>	<b>1,342,638</b> <b>Ps.</b>	<b>(9,447)</b> <b>Ps.</b>	<b>(123,677)</b> <b>Ps.</b>	<b>1,209,514</b>

Importes brutos de pasivos financieros reconocidos		Importes brutos de activos financieros reconocidos compensados en el estado consolidado de situación financiera		Importe neto de pasivos financieros presentados en el estado consolidado de situación financiera		Importes relacionados no compensados en el estado consolidado de situación financiera		
				Instrumentos Financieros	Garantía colateral de efectivo recibido	Importe neto		
<b>Pasivos</b>								
Instrumentos financieros derivados	Ps.	942,258	Ps.	(258,127) Ps.	684,131 Ps.	(51,030) Ps.	(90,228) Ps.	542,873
Operaciones de repo y simultáneas		5,457,370		-	5,457,370	(5,105,210)	-	352,160
<b>Total</b>	<b>Ps.</b>	<b>6,399,628</b>	<b>Ps.</b>	<b>(258,127)</b> <b>Ps.</b>	<b>6,141,501</b> <b>Ps.</b>	<b>(5,156,240)</b> <b>Ps.</b>	<b>(90,228)</b> <b>Ps.</b>	<b>895,033</b>

30 de junio de 2016		Importes brutos de pasivos financieros reconocidos		Importes brutos de pasivos financieros reconocidos compensados en el estado consolidado de situación financiera		Importe neto de activos financieros presentados en el estado consolidado de situación financiera		Importes relacionados no compensados en el estado consolidado de situación financiera		
		Instrumentos financieros derivados	Operaciones de repo y simultáneas	Total	Instrumentos financieros derivados	Operaciones de repo y simultáneas	Total	Instrumentos Financieros	Garantía colateral de efectivo recibido	Importe neto
<b>Activos</b>										
Instrumentos financieros derivados	Ps.	2,011,176	Ps.	(576,266)	Ps.	1,434,910	Ps.	-	Ps.	(51,549) Ps.
Operaciones de repo y simultáneas		1,019,888		-		1,019,888		(866,486)		(153,402)
<b>Total</b>	<b>Ps.</b>	<b>3,031,064</b>	<b>Ps.</b>	<b>(576,266)</b>	<b>Ps.</b>	<b>2,454,798</b>	<b>Ps.</b>	<b>(866,486)</b>	<b>Ps.</b>	<b>(204,951)</b> <b>Ps.</b>
										<b>1,383,361</b>

30 de junio de 2016		Importes brutos de pasivos financieros reconocidos		Importes brutos de pasivos financieros reconocidos compensados en el estado consolidado de situación financiera		Importe neto de pasivos financieros presentados en el estado consolidado de situación financiera		Importes relacionados no compensados en el estado consolidado de situación financiera		
		Instrumentos financieros derivados	Operaciones de repo y simultáneas	Total	Instrumentos financieros derivados	Operaciones de repo y simultáneas	Total	Instrumentos Financieros	Garantía colateral de efectivo recibido	Importe neto
<b>Activos</b>										
Instrumentos financieros derivados	Ps.	1,386,772	Ps.	(385,880)	Ps.	1,000,892	Ps.	(79,185)	Ps.	(128,107) Ps.
Operaciones de repo y simultáneas		8,053,499		-		8,053,499		(8,009,335)		-
<b>Total</b>	<b>Ps.</b>	<b>9,440,271</b>	<b>Ps.</b>	<b>(385,880)</b>	<b>Ps.</b>	<b>9,054,391</b>	<b>Ps.</b>	<b>(8,088,520)</b>	<b>Ps.</b>	<b>(128,107)</b> <b>Ps.</b>
										<b>837,764</b>

## NOTA 34 – TRANSFERENCIA DE ACTIVOS FINANCIEROS

Grupo Aval y sus entidades subordinadas realizan transacciones en el curso normal del negocio, por las cuales transfieren activos financieros a terceros. Dependiendo de las circunstancias, estas transferencias pueden resultar en que estos activos financieros se den de baja o que continúen reconociéndose.

### a) Activos financieros transferidos que no reúnen los requisitos para darlos completamente de baja en cuentas

#### i. Acuerdos de venta y recompra

Los acuerdos de venta y recompra son transacciones en las que Grupo Aval y sus entidades subordinadas venden valores y simultáneamente acuerdan recomprarlos (o adquirir un activo que sea sustancialmente lo mismo) a un precio fijo en una fecha futura. Grupo Aval continúa reconociendo los valores en su totalidad en el estado consolidado de situación financiera porque conserva sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad. La contraprestación en efectivo recibida se reconoce como un activo financiero mientras que un pasivo financiero se reconoce por la obligación de pagar el precio de recompra. Debido a que Grupo Aval y sus entidades subordinadas venden los derechos contractuales a los flujos de efectivo de los activos, no cuentan con la capacidad de utilizar los activos transferidos durante el plazo del contrato. Al 31 de diciembre de 2016, los valores de deuda de inversiones financieras a valor razonable con cambios en resultados que están siendo utilizados como garantías en operaciones de recompra ascendieron a Ps. 2,578,700 (30 de junio de 2016 – Ps. 2,994,039), y los activos financieros a costo amortizado que están siendo utilizados como garantías en operaciones de recompra ascendieron a Ps. 2,720,792 (Ps. 4,260,389 al 30 de junio de 2016).

#### ii. Préstamo de valores

Los contratos de préstamo de valores son transacciones en las que Grupo Aval y sus entidades subordinadas prestan valores por una cuota y reciben efectivo como garantía, Grupo Aval continúa reconociendo los valores

en su totalidad en el estado consolidado de situación financiera porque conserva sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad. El efectivo recibido se reconoce como un activo financiero mientras que un pasivo financiero se reconoce por la obligación de repagarlo. Debido a que como parte del contrato de préstamo, Grupo Aval vende los derechos contractuales a los flujos de efectivo de los valores, no cuenta con la capacidad de utilizar los activos transferidos durante el plazo del contrato. Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, Grupo Aval no registró préstamos de valores.

### b) Transferencia de activos financieros que son dados de baja en cuentas en su totalidad.

#### i. Titularizaciones

Ciertas transacciones de titularización realizadas por Grupo Aval resultan en la baja en cuentas en su totalidad de activos transferidos. Este es el caso cuando Grupo Aval transfiere sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los activos financieros sobre el vehículo de titularización no consolidado y conserva un interés relativamente pequeño en dicho vehículo o un contrato de servicio respecto a los activos financieros transferidos. Si los activos financieros son dados de baja en su totalidad, entonces el interés en los vehículos de titularización no consolidado que Grupo Aval recibe como parte de la transferencia y el contrato de servicio representa una participación continua con esos activos.

Durante los semestres terminados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, Grupo Aval no transfirió activos financieros para vehículos de propósito especial.

La siguiente tabla presenta los activos financieros al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016 que representan la participación continua de Grupo Aval con las cuentas por cobrar transferidas y el ingreso obtenido por comisión y honorarios:

	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Activos financieros (1)	Ps. 27,377	Ps. 32,704
Ingresos por comisión y honorarios	96	123
(1) Incluye las inversiones con cambios en resultados		

## NOTA 35 – ENTIDADES ESTRUCTURADAS NO CONSOLIDADAS

El término “Entidades estructuradas no consolidadas” hace referencia a todas las entidades estructuradas que no son controladas por Grupo Aval. Grupo Aval realiza operaciones con entidades estructuradas no consolidadas dentro del giro normal de los negocios para facilitar transacciones de clientes y para oportunidades específicas de inversión.

La siguiente tabla muestra los activos totales de las entidades estructuradas no consolidadas en las cuales Grupo Aval tenía una participación a la fecha de reporte y su máxima exposición a pérdida respecto de tales participaciones:

#### 31 de diciembre de 2016

	Titularizaciones	Fondos gestionados de Grupo Aval	Total
<b>Interés-Activos de Grupo Aval</b>			
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	Ps. 27,377	Ps. 2,719,217	Ps. 2,746,594
Otras cuentas por cobrar	-	74,538	74,538
El total de activos en relación con los intereses de Grupo Aval en las entidades estructuradas no consolidadas	27,377	2,793,755	2,821,132
<b>Máxima exposición de Grupo Aval</b>	<b>Ps. 27,377</b>	<b>Ps. 2,793,755</b>	<b>Ps. 2,821,132</b>

#### 30 de junio de 2016

	Titularizaciones	Fondos gestionados de Grupo Aval	Total
<b>Interés-Activos de Grupo Aval</b>			
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	Ps. 32,704	Ps. 1,032,931	Ps. 1,065,635
Otras cuentas por cobrar	-	83,776	83,776
El total de activos en relación con los intereses de Grupo Aval en las entidades estructuradas no consolidadas	32,704	1,116,707	1,149,411
<b>Máxima exposición de Grupo Aval</b>	<b>Ps. 32,704</b>	<b>Ps. 1,116,707</b>	<b>Ps. 1,149,411</b>

Grupo Aval invierte en títulos respaldados por activos emitidos por entidades titularizadoras, para los cuales los activos subyacentes son hipotecas otorgadas por instituciones financieras. Grupo Aval no tiene una exposición significativa a títulos de alto riesgo. Los títulos respaldados por activos están denominados en TIPS (Títulos de Tesorería Protegidos contra la Inflación) del mercado local y se contabilizan como inversiones a valor razonable con cambios en resultados. Los títulos respaldados por activos tienen diferentes vencimientos y se clasifican generalmente por calificaciones de crédito. También Grupo Aval retiene los beneficios de las participaciones en forma de tarifas de servicio sobre los fondos titularizados por cobrar y manejados.

Dentro del curso normal de las operaciones, Grupo Aval posee compañías fiduciarias que manejan los fondos de inversiones colectivas y los activos de terceros cuyos fideicomisarios administradores reciben comisiones. Además, Grupo Aval tiene la subordinada Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir, la cual maneja fondos de pensiones obligatorias y planes de aporte definidos. Para los servicios de administración provistos por Porvenir, las comisiones varían dependiendo de las condiciones en que cada fondo o activo administrado es recibido.

Las obligaciones de estas entidades en la administración de estos activos son de medio y no garantizan los resultados. La máxima exposición al riesgo de pérdida está determinada por las posibles fallas en la administración de los fondos por el importe de los rendimientos que gestiona y el retorno de los resultados de activos de los clientes.

#### **NOTA 36 – PARTES RELACIONADAS**

De acuerdo con la NIC 24, una parte relacionada es una persona o entidad que está relacionada con la entidad que prepara sus estados financieros, la cual podría ejercer control o control conjunto sobre la entidad que informa, ejercer influencia significativa sobre la entidad que informa, o ser considerada miembro del personal clave de la gerencia de la entidad que informa o de una controladora de la entidad que informa. Dentro de la definición de parte relacionada se incluyen:

Personas y/o familiares relacionados con la entidad (personal clave de la gerencia), entidades que son miembros del mismo grupo (controladora y subordinada), asociadas o negocios conjuntos de la entidad o de entidades de Grupo Aval.

De acuerdo con lo anterior, las partes relacionadas para Grupo Aval se clasifican en seis categorías y son las siguientes:

1. Personas Naturales que ejercen control o control conjunto sobre Grupo Aval, es decir que poseen más del 50% de participación sobre la entidad que informa; adicionalmente, incluye los familiares cercanos de los que se podría esperar que influyeran a, o fueran influidos por esa persona.

2. Personal clave de la Gerencia: se incluyen en esta categoría los Miembros de Junta directiva y Presidente de Grupo Aval, Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular, Banco Av Villas, Porvenir, Corficolombiana y BAC Credomatic Inc, más los Vicepresidentes de Grupo Aval, que son las personas que participan en la planeación, dirección y control de tales entidades.

Adicionalmente, incluye los familiares cercanos de los que se podría esperar que influyeran a, o fueran influidos por esa persona.

3. Compañías que pertenezcan al mismo grupo: Se incluye en esta categoría a la controladora, subsidiarias u otra subsidiaria de la misma controladora de Grupo Aval.

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

5. 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, ejerzan influencia significativa.

Los saldos más representativos al 31 de diciembre y 30 de junio de 2016, con partes relacionadas, están incluidos en los siguientes cuadros, cuyos encabezamientos corresponden a las definiciones de las partes relacionadas, registradas en los seis numerales mencionados anteriormente:

#### **31 de diciembre 2016**

	Personas naturales			Personas jurídicas		
	Personas Naturales con control sobre Grupo Aval	Personal Clave de la Gerencia	Árbol de consolidación Grupo Aval	Asociadas y Negocios Conjuntos	Entidades controladas por las personas Naturales	Personas Naturales que tienen influencia significativa sobre entidades
<b>Activo</b>						
Efectivo y sus equivalentes	Ps.	- Ps.	- Ps.	642,796 Ps.	- Ps.	- Ps. 549,565
Activos financieros en inversiones		-	-	1,117,504	102,093	- 269,876
Activos financieros en operaciones de crédito	3,897	14,560	841,373	1,809,972	1,358,813	478,823
Cuentas por cobrar	3	205	2,649,023	156,770	8,886	132,781
Otros activos	-	-	-	40,166	30,070	10,022
<b>Pasivos</b>						
Depósitos	Ps.	100,787 Ps.	40,888 Ps.	4,974,477 Ps.	2,609,453 Ps.	455,389 Ps. 1,023,700
Cuentas por pagar	47	5,648	-	16,637	17,671	121,862
Obligaciones financieras	3	328	-	9,445	-	704
Otros pasivos	-	3	276,219	1,585	3,982	1,667,875

	Personas naturales			Personas jurídicas		
	Personas Naturales con control sobre Grupo Aval	Personal Clave de la Gerencia	Árbol de consolidación Grupo Aval	Asociadas y Negocios Conjuntos	Entidades controladas por las personas Naturales	Personas Naturales que tienen influencia significativa sobre entidades
<b>Ingresos</b>						
Ingresos por Intereses	Ps.	28 Ps.	487 Ps.	151,433 Ps.	24,039 Ps.	68,713 Ps. 27,403
Gastos financieros		22	594	156,808	42,705	19,242 113,984
Ingresos por honorarios y comisiones		4	70	54,029	7,418	33,383 4,817
Ingresos por arrendamientos	-	-	-	1,735	66	2,684 947
Gastos honorarios y comisiones	2	1,073	-	14,842	7,660	2,041 5,713
Otros ingresos operativos	-	2	-	377,314	26,391	282 15,580
Gastos de operación	-	5,651	-	158,183	66	2,684 947
Otros gastos	11	1,603	-	194,538	90,156	14,181 8,392

30 de Junio 2016

Personas naturales		Personas jurídicas				
Personas Naturales con control sobre Grupo Aval	Personal Clave de la Gerencia	Árbol de consolidación Grupo Aval	Asociadas y Negocios Conjuntos	Entidades controladas por las personas Naturales	Personas Naturales que tienen influencia significativa sobre entidades	
<b>Activo</b>						
Efectivo y sus equivalentes	Ps.	-	Ps.	352,056	Ps.	-
Activos financieros en inversiones	-	-	1,284,292	602,302	-	380,022
Activos financieros en operaciones de crédito	296	13,561	812,016	1,691,337	1,419,814	456,342
Cuentas por cobrar	1	184	4,187,937	127,697	7,015	19,600
Otros activos	-	-	6	2,414	29,327	4,148
<b>Pasivos</b>						
Depósitos	Ps.	86,732	Ps.	31,786	Ps.	6,366,963
						Ps.
				2,528,228	Ps.	382,045
					Ps.	1,463,146
Cuentas por pagar	28	5,395	-	21,021	33,141	12,899
Obligaciones financieras	1	165	-	18,930	-	382
Otros pasivos	-	410	269,344	1,849	26	222,629
Personas naturales		Personas jurídicas				
Personas Naturales con control sobre Grupo Aval	Personal Clave de la Gerencia	Árbol de consolidación Grupo Aval	Asociadas y Negocios Conjuntos	Entidades controladas por las personas Naturales	Personas Naturales que tienen influencia significativa sobre entidades	
Ingresos por Intereses	Ps.	9	Ps.	358	Ps.	164,940
						Ps.
				57,607	Ps.	45,587
					Ps.	43,015
Gastos financieros	107	343	-	176,389	46,081	13,227
						101,209
Ingresos por honorarios y comisiones	2	57	-	39,297	4,153	16,503
						41,510
Ingresos por arrendamientos	-	-	-	1,154	86	136
						28
Gastos honorarios y comisiones	2	1,310	-	4,823	7,788	2,687
						1,095
Otros ingresos operativos	-	3	-	275,201	140,924	55
						275,423
Gastos de operación	-	9,279	-	218,781	9	1,576
						191
Otros gastos	3	1,037	-	359,519	97,793	9,541
						307,416

Los importes pendientes no están garantizados y se liquidarán en efectivo. No se han otorgado ni recibido garantías. No se ha reconocido ningún gasto en el período actual ni en períodos anteriores con respecto a incobrables o cuentas de dudoso cobro relacionados con los importes adeudados por partes relacionadas.

#### Compensación del Personal Clave de la Gerencia

La compensación recibida por el Personal Clave de la Gerencia se compone de lo siguiente:

Conceptos	Semestres terminados en	
	31 de diciembre de 2016	30 de junio de 2016
Salarios	Ps. 8,172	Ps. 7,559
Beneficios a los empleados a corto plazo	9,409	1,254
<b>Total</b>	<b>Ps. 17,581</b>	<b>Ps. 8,813</b>

La compensación del Personal Clave de la Gerencia incluye sueldos, beneficios distintos del efectivo y aportaciones a un plan de beneficios definidos post-empleo (ver nota 22).

#### NOTA 37 – HECHOS POSTERIORES

Concesionaria Ruta del Sol S.A.S. (la “Concesionaria”), es la sociedad adjudicataria del Contrato de Concesión N° 001 del 14 de enero de 2010 cuyo objeto consiste en la construcción, operación y mantenimiento del Sector 2 del Proyecto Vial Ruta del Sol, comprendido entre Puerto Salgar y San Roque (el “Contrato”).

En relación con este contrato, las subordinadas de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. han otorgado créditos a la Concesionaria cuyo saldo al 31 de Diciembre y 30 de Junio de 2016 ascendían a Ps. 1,205,094 y Ps. 1,155,703, respectivamente, que representan 0.54% y 0.54% del total de los activos en cada corte.

Así mismo, Estudios y Proyectos del Sol S.A.S (“Episol”), sociedad 100% de propiedad de la Corporación Financiera Colombiana, filial de Grupo Aval, es titular del 33% del capital accionario de la Concesionaria. El valor en libros de la inversión de Episol en la Concesionaria asciende a Ps. 354,749 y Ps. 315,521 con corte al 31 de Diciembre y 30 de Junio de 2016, respectivamente.

Con ocasión de las investigaciones y procesos adelantados por autoridades penales, judiciales y administrativas como resultado de los actos de corrupción en doce países, incluyendo Colombia, confesados ante la justicia de Estados Unidos de América por la firma brasiler

Odebrecht S.A., quien participa como controlante de la Concesionaria (62.01%) a través de sus filiales Construtora Norberto Odebrecht S.A. y Odebrecht Latinvest S.A.S., el referido Contrato ha sido objeto de recientes medidas y pronunciamientos emitidos por superintendencias y jueces colombianos.

En consideración de lo anterior, con el propósito de permitir la pronta continuidad del Proyecto vial Ruta del Sol Sector 2, y en cumplimiento de órdenes impartidas sobre esta materia, la Concesionaria y la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI) suscribieron el pasado 22 de febrero de 2017 un acuerdo mediante el cual se dispuso la terminación anticipada del Contrato, así como la fórmula para la liquidación del mismo (el “Acuerdo”).

Con base en la fórmula de liquidación del Acuerdo, y valores preliminares de la misma, Grupo Aval estima que:

i. Las entidades financieras prestamistas, entre ellas los Bancos de Grupo Aval, recuperarán la totalidad del capital adeudado por la Concesionaria, así como los intereses causados hasta la fecha de reversión de la concesión a la ANI. El Acuerdo prevé que estos recursos

sean entregados a los Bancos, ajustados por el índice de inflación, entre los años 2017 y 2021 con cargo a vigencias futuras, y

ii. Las bases de liquidación del Contrato permitirán a Episol recuperar parcialmente su inversión en la Concesionaria, razón por la cual, los estados financieros del segundo semestre de 2016 (terminados el 31 de diciembre) de Episol y por ende de Corficolombiana, incorporan provisiones por valor de Ps. 102,275 en relación con dicha inversión. Lo anterior tiene un efecto en la utilidad atribuible de Grupo Aval en la suma aproximada de Ps. 45,502.

**NOTA 38 – APROBACIÓN PARA LA PRESENTACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

La Junta Directiva de Grupo Aval, en reunión efectuada el día 7 de marzo de 2017, aprobó la presentación de los estados financieros consolidados con corte al 31 de diciembre de 2016 y las notas que se acompañan, para su consideración por parte de la Asamblea General de Accionistas de la Sociedad.



Banco  
AV Villas



Banco de  
Bogotá



Banco de  
Occidente



banco  
popular



Corficolombiana



BAC | CREDOMATIC  
S.A.S.



porvenir

Grupo  
**AVAL**