

**MODELO DE VALORACION PARA EL ANALISIS FUNDAMENTAL DE LOS
HOLDING Y BANCOS, QUE COTIZAN EN LA BOLSA DE VALORES DE
COLOMBIA.**

ANGELA YOLIMA PEREZ MEDINA

**UNIVERSIDAD DE LA SABANA
ESPECIALIZACION EN FINANZAS Y MERCADO DE CAPITALES
BOGOTA D.C. 2010**

**MODELO DE VALORACION PARA EL ANALISIS FUNDAMENTAL DE LOS
HOLDING Y BANCOS, QUE COTIZAN EN LA BOLSA DE VALORES DE
COLOMBIA.**

ANGELA YOLIMA PEREZ MEDINA

**UNIVERSIDAD DE LA SABANA
ESPECIALIZACION EN FINANZAS Y MERCADO DE CAPITALES
Y MERCADO DE CAPITALES
BOGOTA D.C.
2010**

CONTENIDO

1. Problema de Investigación
 - 1.1 Objetivos
 - 1.2 Marco Teórico
 - 1.2.1 Análisis Fundamental
 - 1.2.2 Que es un modelo
 - 1.2.3 Marco de referencia Bancolombia y Grupo Suramericana
 - 1.2.4 Desarrollo del sector financiero al que pertenecen Bancolombia y Grupo Suramericana
2. Desarrollo del modelo
 - 2.1 Análisis Fundamental
 - 2.2 Indicadores de las firmas
 - 2.2.1 Grupo Bancolombia 2008
 - 2.2.1.1 Estructura Grupo Bancolombia 1945 – 2008
 - 2.2.1.2 Estados Financieros Grupo Bancolombia 2008
 - 2.2.1.3 Indicadores Financieros Grupo Bancolombia 2008
 - 2.2.1.4 Análisis de los resultados financieros Grupo Bancolombia
 - 2.2.1.5 Anexos
 - 2.2.2 Grupo Suramericana
 - 2.2.2.1 Estructura Grupo Suramericana y principales indicadores de la empresa
 - 2.2.2.2 Estados Financieros Grupo Suramericana
 - 2.2.2.3 Análisis resultados financieros Grupo Suramericana
 - 2.3 Indicadores de las acciones
 - 2.4 Proyecciones macroeconómicas
 - 2.5 Conclusiones finales

Bibliografía

1. PROBLEMA DE INVESTIGACION

Al no existir un modelo unificado para la valoración de los fundamentales de las empresas, se hace necesario crear un modelo que permita analizar las variables fundamentales de los Holding y Bancos.

Como investigación aplicada se escoge a Bancolombia y Gruposura, como las empresas más representativas de cada uno de estos sectores, tomando como base, el peso en la canasta del IGBC y los volúmenes operados con respecto a otros bancos y holdings dentro de la BVC.

Adicionalmente se puede observar que el análisis técnico utilizado comúnmente, no permite valorar portafolios a largo plazo, ya que los movimientos de las acciones en la bolsa puede ser dadas por variables macroeconómicas independientes a las situaciones reales de las empresas que son las que definen su futuro.

Finalmente este modelo permitirá reducir la incertidumbre para los Trader o personas que tengan la necesidad de conocer con claridad el comportamiento a largo plazo de las acciones del Sector Financiero aplicándolo a Bancolombia y Gruposura sobre posiciones estructurales.

1.1 OBJETIVOS

OBJETIVO GENERAL.

Definir un modelo para el análisis fundamental de Bancos y Holding que cotizan actualmente en la Bolsa de Valores de Colombia.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS.

- Evaluar y seleccionar cuales de los fundamentales se ajustan para la estructuración del modelo
- Identificar los fundamentales de Bancolombia y Gruposura.
- Estructurar el modelo de acuerdo a los fundamentales seleccionados.

1.2. MARCO TEORICO

1.2.1. QUÉ ES ANÁLISIS FUNDAMENTAL

La hipótesis fundamental asume que cuando el precio de mercado es inferior al valor intrínseco o fundamental, la acción o título está infravalorada y su precio se elevará en el futuro cuando el mercado se ajuste propiamente.

Sin embargo, la necesidad de no concentrar el análisis fundamental a una sola variable como es el valor de la acción solamente crea la obligación de medir y valorar las empresas como tal en su estructura fundamental, partiendo desde variables contables, valoración de flujos de caja, evolución de márgenes de rentabilidad, endeudamiento entre otras, que junto con el análisis del comportamiento de la acción nos darán un modelo fundamental de valoración.

Flujos de Caja: Es el flujo de efectivo (después de egresos reales) que deja la operación en determinados periodos de tiempo.

Endeudamiento: Permite evaluar el apalancamiento financiero de la empresa con relación a empresas del mismo sector, con el fin de comparar que tan eficiente es la estructura de capital.

Evolución de márgenes de utilidad: permite ver el crecimiento de la empresa con relación a las utilidades obtenidas en periodos determinados.

1.2.2. QUÉ ES UN MODELO

Un modelo es una representación teórica del funcionamiento de una variable en función de otras, lo que permite crear una estructura, que tomando las variables en discusión, arroje como resultado la variable que pretendemos medir. Un modelo se puede crear con base en la necesidad que se tenga, siempre y cuando se tome en cuenta todos aquellos aspectos que pueden hacer que el modelo no se aplique a la realidad o este viciado en los procesos, como es correlación entre variables y otros aspectos que se deben corregir para su uso.

1.2.3. MARCO DE REFERENCIA DE BANCOLOMBIA Y GRUPOSURA

Que es un Holding?: Entiéndase por holding, una organización económica que controla diferentes compañías, que garantiza un control sobre determinados aspectos del mercado, son considerados como una forma de integración y de colaboración entre empresas que tienen afinidad en ciertas partes de sus negocios, estos se integran mediante la adquisición total de la empresas o mediante la adquisición de acciones con un alto porcentaje de participación, esto se hace con el fin de asegurar muchas veces cadenas productivas y en otros aspectos generar mayores valores agregado en las mismas. En Colombia se ven diversificados desde sectores de alimentos como Grupo Nacional de Chocolates, multisectoriales como Suramericana, financieros como Seguros Bolívar, Grupo Bancolombia, energéticos como el Grupo Isa, entre muchos controlantes de otras empresas que los hacen holdings.

La trayectoria de la banca en Colombia viene de tiempo inmemorable, sin embargo el desarrollo de la misma en la Bolsa de Valores de Colombia tiene antecedentes previos, Bancolombia cuanta con características únicas dentro de su cotización en bolsa, una de las primeras acciones del sector financiero en lanzarse a capitalizar en la plaza bursátil, la primera en lograr ADR en la Bolsa de Nueva York y el banco más grande en activos de Colombia, estas son las razones básicas para escogerla como modelo para la elaboración del proyecto.

1.2.4. DESARROLLO DEL SECTOR FINANCIERO AL QUE PERTENECEN BANCOLOMBIA Y GRUPOSURA EN LA BVC.

La emisión de acciones a través de la BVC, se ha convertido en el medio más efectivo para lograr la capitalización de las empresas que optan por esta herramienta, entre ellas los bancos que han logrado no solo dinamizar la composición de sus accionistas, si no de igual modo oxigenar sus capitales dando entrada a recursos nuevos, bancos como Bancolombia que cuentan con aproximadamente 509.704.584 millones de acciones en circulación con un patrimonial de \$500 pesos (a diciembre de 2009), han podido ver como a través de los años estas se han valorizado no solo debido al crecimiento de la empresa como tal, sino a los excelentes resultados que esta entrega trimestralmente a sus accionistas, han disfrutado de momentos de coyuntura, que ha realzado el valor de las acciones de la empresa y de la misma forma han permitido que con su salida en el ADR, en la Bolsa de Nueva York, los resultados sean inmejorables, de igual forma entidades como Grupo Aval, Colpatria en su momento, han visto como

las oportunidades para crecer se dinamizan cuando cotizan en la bolsa.

De igual forma esto les dio herramientas para aprovechar fusiones, como las que han logrado Bancolombia al fusionarse con Conavi y Corfinsura o Colpatria al ser adquirida por un banco internacional debido a su fortaleza demostrada en la cotización de su acción en bolsa entre muchas otras cosas.

Todo esto no son más que oportunidades que se presentan dadas las condiciones y como refleja el Mercado de Valores la solidez de las empresas en momentos de coyuntura. Suramericana que fue durante mucho tiempo la acción que encabezó la canasta del IGBC, por su liquidez y dinamismo no se quedó atrás ya que esto le ayudó a consolidarse como uno de los holding más grandes de Colombia y a su vez le entregó los recursos para poder crecer en el negocio, adquiriendo participaciones en empresas a fines en otras no tan acordes con su objeto social, pero que al final cumple con la diversificación que busca como empresa encargada de varios sectores.

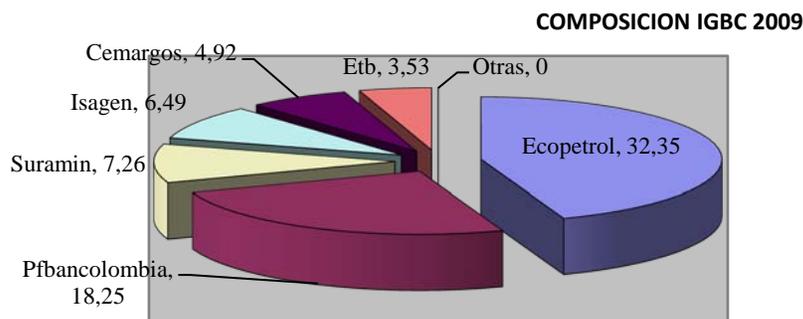
2. DESARROLLO DEL MODELO

2.1 ANALISIS FUNDAMENTAL

El análisis fundamental como herramienta para la valoración de acciones, se hace necesario para aquellas cuyas características de mercado no dependen necesariamente de los movimientos que estas hayan tenido a lo largo del tiempo. Sin olvidar que esto puede llegar a mostrar luces sobre su futuro, en un mercado accionario como el colombiano, donde el volumen comparado con plazas del mismo continente es bajo, el análisis fundamental prima sobre el técnico al largo plazo.

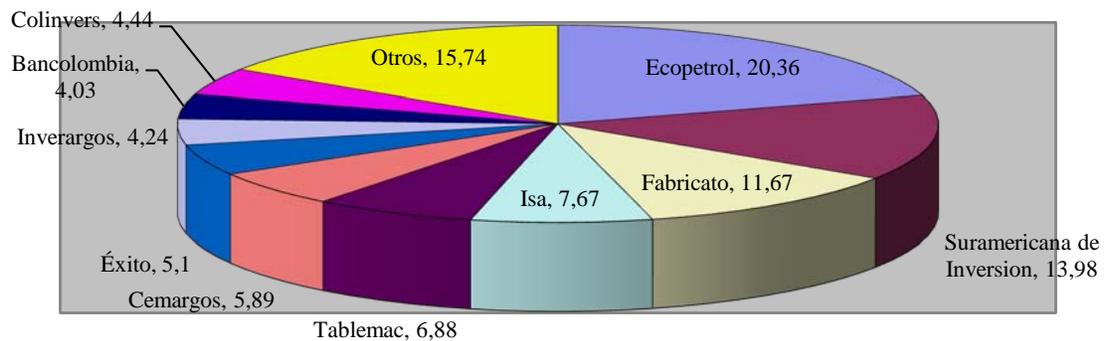
Para crear este modelo se tomaron las acciones más relevantes del mercado accionario colombiano, en los sectores en discusión, bancario con Bancolombia y Holding con Suramericana, la razón por la cual se escogen estas dos acciones es:

Liquidez: El IGBC, Índice General Bolsa de Colombia, es una canasta de acciones que determina cuales de ellas son las que más volumen de transacción tienen. Este peso dentro de la canasta se determina con base en la rotación de la acción, que es el promedio trimestral de la división diaria de las acciones transadas en la rueda y las puestas en circulación. Y la frecuencia de negociación, que es el número de ruedas en que la acción se negoció dividida sobre el número total de ruedas en 90 días calendario.



FUENTE: BVC

COMPOSICIÓN IGBC 2008



FUENTE:www.bvc.com.co

Con base en esto se escogen estos dos títulos como los más apropiados para el modelo a realizar y aunque el panorama a diciembre de 2008 ha cambiado dramáticamente, ya que Suramericana de Inversiones ahora solo cuenta con una participación del 13,9% y Bancolombia a un rezagado 4.03%, siguen siendo sin lugar a dudas el Holding y el Banco con mas bursatilidad en el mercado accionario colombiano.

Sin lugar a dudas el 2009 significo un gran año para la acción de Suramericana, ya que renovó completamente su imagen, cambio su nombre a Gruposura y logro una valorización año corrido del 58.30% aparte sostenerse dentro de la canasta del IGBC, aunque no con los volúmenes anteriores, como una de las más transadas en la BVC. Sin embargo la acción de Bancolombia pierde volumen de negociación y pesa solo en el IGBC un 3.713%. Aunque su valorización en año corrido fue del 78.8%

Volumen: En la gráfica se denota como los volúmenes de negociación se ven lentamente disminuidos en los dos títulos en el periodo de septiembre de 2007. El volumen es determinante a la hora de evaluar el comportamiento accionario. Las gráficas presentan como disminuido los volúmenes de Suramericana de Inversión y Bancolombia en el transcurso de 3 años.



Fuente: Reditum

Ahora el volumen se mide por número de acciones transadas por rueda, para finales del 2007 e inicios del 2008, se transan un promedio de 2 millones de acciones, y para finales de este mismo año su volumen se reduce a 500 mil acciones en promedio diaria. Una reducción de casi un 75% en transacciones diarias.

Para 2009, los volúmenes se mantienen estables, y a fin de año se observa un importante aumento que vino acompañado de una importante valorización.



FUENTE: REDITUM



FUENTE: REDITUM

En Bancolombia se nota una reducción gradual de 1 millón de acciones a 200 acciones en promedio diario.



Fuente: Reditum

Activos: Para septiembre de 2008, Bancolombia registró activos por \$58 billones de pesos y un patrimonio de \$6 billones de pesos. Suramericana de Inversiones consolidado como el holding más grande, cuenta con activos por \$12 billones de pesos y un patrimonio por \$8 billones de pesos, seguido de Colombiana de Inversiones con activos no superiores a \$3.5 billones de pesos. Durante el tercer trimestre de 2009 el Grupo Bancolombia reportó una utilidad neta consolidada de 321 miles de millones de pesos, la cual representa un incremento del 27% frente al trimestre anterior y equivale a un retorno anualizado del patrimonio del 20%. En lo corrido de 2009, el Banco logró una utilidad neta de 885 miles de millones de pesos, inferior en un 11% a la alcanzada en el mismo periodo el año pasado y está respaldada por un balance cubierto frente al deterioro de sus activos.

El Grupo Bancolombia mantuvo la fortaleza de su balance. Las provisiones en el balance para perdidas de cartera representaron el 5,5% de la cartera total al final del tercer trimestre de 2009, al tiempo que la cobertura, medida como provisiones de cartera e intereses sobre cartera vencida (más de 30 días en el caso colombiano), terminó el trimestre en 135%.

2.2. INDICADORES DE LAS FIRMAS.

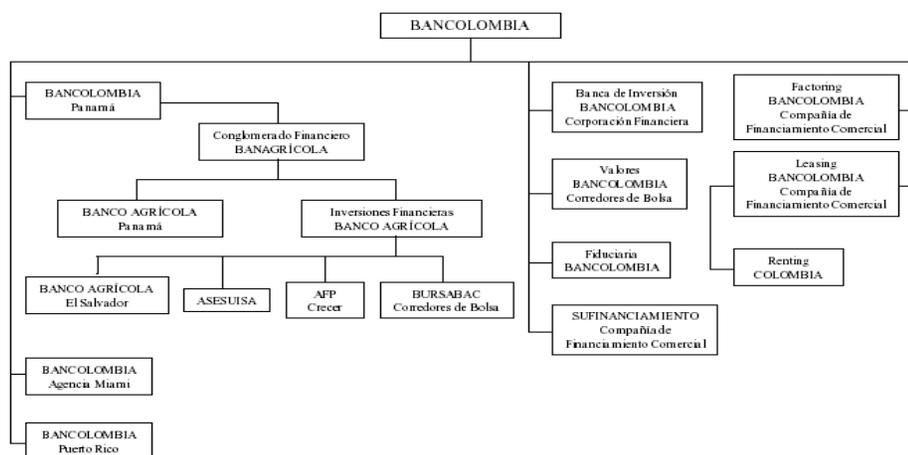
2.2.2. GRUPO BANCOLOMBIA AÑO 2008*

2.2.2.1. Estructura del Grupo Bancolombia (1945-2008).

Bancolombia S.A. es un establecimiento de crédito privado, que se constituyó en el año 1945 bajo el nombre Banco Industrial Colombiano, luego en el año 1998 se fusiona con el Banco de Colombia S.A. cambiando su razón social por BANCOLOMBIA, y en el año 2005 absorbe totalmente a Conavi y Corfinsura.

El Grupo Bancolombia S.A. tiene por objeto social todas las operaciones, negocios, actos, y servicios propios de la actividad bancaria, ejecutados por medio de establecimientos bancarios que llevan su nombre. El Grupo cuenta con 13.479 empleados, opera a través de 717 oficinas, 319 corresponsales no bancarios y 422 puntos de atención en Colombia, una agencia en la ciudad de Miami, y una oficina de representación en Madrid. A partir del año 2007 el conglomerado financiero Banagrícola pasó a ser controlado por la filial Bancolombia (Panama S.A.) con una participación del 99,18% al 31 de diciembre de 2008. Fuente: Nota 1. Estados Financieros Consolidados 2008.

- Estructura Organizacional:



The following is a list of Bancolombia's subsidiaries as of December 31, 2007:

• Filiales del Grupo Bancolombia:

Nombre	Domicilio	Objeto Social	% Participación Consolidado 2008	% Participación Consolidado 2007	Mes de Fundación
Leasing Bancolombia S.A.	Colombia	Negocios Leasing	100	100	Diciembre de 1978
Fiduciaria Bancolombia S.A.	Colombia	Negocios Fiduciarios	98.81	98.81	Enero de 1992
Fiduciaria GBC S.A. (1)	Perú	Negocios Fiduciarios	98.82	-	Marzo de 2008
Bancolombia Panamá S.A.	Panamá	Banco Comercial	100	100	Enero de 1973
Bancolombia Cayman	Islas Cayman	Banco Comercial	100	100	Agosto de 1987
Sistema de Inversiones y Negocios S.A.	Panamá	Entidad Comercial	100	100	Septiembre de 1975
Sinesa Holding Company Limited	Islas Virgenes	Inversionista	100	100	Junio de 1988
Future Net	Panamá	Comercio Electrónico	100	100	Noviembre de 2000
Banca de Inversión Bancolombia S.A.	Colombia	Servicios Financieros	100	100	Julio de 1994
Inversiones Valores Simesa S.A. (2)	Colombia	Inversionista	-	71.75	Diciembre de 2006
Inmobiliaria Bancol S.A.	Colombia	Inmobiliaria	99.06	99.09	Junio de 1995
Fundicom S.A. (3)	Colombia	Industria	-	79.90	Mayo de 2000
Valores Simesa S.A.	Colombia	Varios	70.75	71.75	Diciembre de 2000
Todo UNO Colombia S.A.	Colombia	Comercio Electrónico	89.92	89.92	Junio de 2001
Compañía de Financiamiento Comercial Sufinanciamiento S.A.	Colombia	Servicios Financieros	99.99	99.99	Noviembre de 1971
Renting Colombia S.A.	Colombia	Arrendamiento Operativo	80.50	90.30	Octubre de 1997
Renting Perú S.A.C.	Perú	Arrendamiento Operativo	80.63	90.39	Enero de 2007
RC Rent a Car S.A.	Colombia	Arrendamiento de Vehículos	81.51	90.80	Junio de 2007
Capital Investments SAFI S.A. (4)	Perú	Negocios Fiduciarios	80.63	-	Febrero de 2006
Transportes Empresariales de Occidente Ltda. (4)	Colombia	Servicios de Transporte	80.30	-	Diciembre de 1988
Suleasing Internacional USA Inc.	Estados Unidos	Negocios Leasing	100	100	Julio de 2003
Suleasing Internacional do Brasil Locacao de Bens (5)	Brasil	Negocios Leasing	-	100	Diciembre de 2005
Inversiones CFNS Ltda.	Colombia	Inversionista	100	100	Abril de 1998
Valores Bancolombia S.A.	Colombia	Comisionista de Bolsa	100	100	Mayo de 1991
Suvalor Panamá S.A.	Panamá	Comisionista de Bolsa	100	100	Abril de 2005
Bancolombia Puerto Rico	Puerto Rico	Banco Comercial	100	100	Diciembre de 1997
Multienlace S.A. (6)	Colombia	Contact Center	-	98.20	Marzo de 1997
Inversiones IVL S.A.	Colombia	Inversionista	98.25	98.25	Diciembre de 2006
Factoring Bancolombia S.A.	Colombia	Servicios Financieros	99.99	99.99	Septiembre de 1980
Banagrícola S.A.	Panamá	Inversionista	99.12	98.90	Marzo de 2003
Banco Agrícola Panamá S.A.	Panamá	Banco Comercial	99.12	98.90	Marzo de 2002
Inversiones Financieras Banco Agrícola S.A.	El Salvador	Inversionista	98.38	98.08	Julio de 2001
Banco Agrícola S.A.	El Salvador	Banco Comercial	96.72	96	Enero de 1955
Arrendadora Financiera S.A.	El Salvador	Negocios Leasing	96.73	96.02	Noviembre de 2001
Credibac S.A. de CV	El Salvador	Servicios Tarjeta de Crédito	96.72	96.01	Julio de 2006
Bursabac S.A. de CV	El Salvador	Comisionista de Bolsa	98.38	98.08	Noviembre de 1994
Creceer S.A.	El Salvador	Administradora Fondo de Pensiones	98.60	98.32	Marzo de 1998
Aseguradora Suiza Salvadoreña S.A.	El Salvador	Compañía Aseguradora	95.81	94.70	Noviembre de 1969
Aseuisa Vida S.A.	El Salvador	Compañía Aseguradora	95.80	94.70	Diciembre de 2001
FCP Colombia Inmobiliaria (7)	Colombia	Negocios Inmobiliarios	64.12	-	Octubre de 2008

⁽¹⁾ Entidad adquirida en junio de 2008.

⁽²⁾ Entidad liquidada en septiembre de 2008.

⁽³⁾ Entidad vendida a Fogansa S.A. en diciembre de 2008.

⁽⁴⁾ Entidades adquiridas en abril de 2008.

⁽⁵⁾ Entidad liquidada en noviembre de 2008.

⁽⁶⁾ Entidad vendida a Stratton Spain S.L. en junio de 2008.

⁽⁷⁾ Entidad adquirida en diciembre de 2008.

Sociedad Dominante	Sociedad Dominada	% Participación	Monto Eliminado 2008	Monto Eliminado 2007
Bancolombia S.A.	Fiduciaria Bancolombia S.A.	94.97%	\$ 90,723	85,196
Banca Inversión Bancolombia S.A.	Fiduciaria Bancolombia S.A.	3.47%	4,037	3,835
Bancolombia S.A.	Banca Inversión Bancolombia S.A.	94.90%	234,485	234,485
Bancolombia S.A.	Leasing Bancolombia S.A.	93.99%	367,643	269,176
Banca Inversión Bancolombia S.A.	Leasing Bancolombia S.A.	4.02%	15,963	11,748
Leasing Bancolombia S.A.	Renting Colombia S.A.	80.50%	94,947	87,173
Leasing Bancolombia S.A.	RC Rent a Car S.A.	5.20%	78	-
Bancolombia S.A.	Sufinanciamiento S.A	94.89%	173,000	147,376
Banca Inversión Bancolombia S.A.	Sufinanciamiento S.A	5.06%	10,811	9,444
Bancolombia S.A.	Bancolombia (Panamá) S.A.	100%	31,410	28,207
Bancolombia S.A.	FCP Colombia Inmobiliaria	63.45%	26,318	-
Banca Inversión Bancolombia S.A.	FCP Colombia Inmobiliaria	0.67%	277	-
Banca Inversión Bancolombia S.A.	Fiduciaria GBC S.A.	1.00%	19	-
Fiduciaria Bancolombia S.A.	Fiduciaria GBC S.A.	99.00%	1,862	-
Banca Inversión Bancolombia S.A.	Inmobiliaria Bancol S.A.	94.99%	1,948	-
Banca Inversión Bancolombia S.A.	Valores Simesa S.A	70.75%	10,524	-
Banca Inversión Bancolombia S.A.	Todo1 Colombia S.A.	89.00%	3,287	-
Banca Inversión Bancolombia S.A.	Inversiones CFNS Ltda	99.91%	7,700	-
Bancolombia (Panamá) S.A.	Bancolombia (Caymán) S.A.	100%	33,654	30,221
Bancolombia (Panamá) S.A.	Banagrícola S.A.	99.12%	999,017	894,877
Bancolombia (Panamá) S.A.	Suleasing Internacional USA Inc	100%	5,609	5,037
Bancolombia (Panamá) S.A.	Sistema de Inversiones y Negocios, S.A.	100%	45	40
Bancolombia S.A.	Valores Bancolombia S.A.	93.61%	71,219	71,219
Banca Inversión Bancolombia S.A.	Valores Bancolombia S.A.	2.74%	2,356	2,356
Valores Bancolombia S.A.	Suvalor Panamá S.A.	100%	337	302
Bancolombia S.A.	Bancolombia puerto Rico	100%	23,193	20,828
Bancolombia S.A.	Multienlace S.A.	0%	-	12,960
Fiduciaria Bancolombia S.A.	Multienlace S.A.	0%	-	157
Banca Inversión Bancolombia S.A.	Multienlace S.A.	0%	-	592
Bancolombia S.A.	Factoring Bancolombia S.A.	94.58%	33,071	26,832
Banca Inversión Bancolombia S.A.	Factoring Bancolombia S.A.	5.40%	2,743	-
Bancolombia S.A.	Inversiones Valores y Logística	0%	-	3,803
Banca Inversión Bancolombia S.A.	Inversiones Valores y Logística	98.25%	8,888	328
			\$ 2,255,164	1,948,580

2.2.2.2. ESTADOS FINANCIEROS DEL GRUPO BANCOLOMBIA (2008).

BALANCE GENERAL BANCOLOMBIA (BANCO COMERCIAL SIN CONSOLIDAR FILIALES)

ACTIVO

<i>(Expresado en millones de pesos colombianos)</i>	A 31 de diciembre de 2008	A 31 de diciembre de 2007
Disponible (Nota 4 y 5)	\$ 3,663,189	\$ 3,481,580
Inversiones (Notas 6 y 26)	5,806,428	4,806,070
Negociables títulos de deuda	\$ 1,290,128	1,071,114
Disponible para la venta título de deuda	717,927	691,214
Para mantener hasta el vencimiento		
títulos de deuda	1,561,593	846,237
Títulos participativos	1,398,327	983,796
Derechos de recompra de Inversiones	856,995	1,243,512
Menos: Provisión	(18,542)	(29,803)
Cartera de créditos (Notas 7 y 26)	26,394,752	22,056,008
Créditos de vivienda	2,279,692	1,869,755
Créditos de Consumo	3,799,118	3,594,835
Microcréditos	126,372	111,382
Créditos comerciales	21,592,420	17,411,943
Menos: Provisión	(1,402,850)	(931,907)
Aceptaciones y derivados (Nota 8)	285,069	196,565
Deudores por aceptaciones bancarias	55,864	53,724
Operaciones de Contado	83	323
Contratos forward	77,226	32,303
Contratos de futuros	-	-
Swaps	153,035	111,418
Pérdida en valoración de opciones	(1,139)	(1,203)
Cuentas por cobrar	824,494	684,730
Intereses	423,693	314,344
Pago por cuenta de clientes	171,618	186,011
Otras (Notas 9 y 26)	287,716	227,064
Menos: Provisión (Nota 9)	(58,533)	(42,689)
Bienes realizables y recibidos en pago (Nota 10)	4,143	7,656
Bienes recibidos en pago	111,431	143,494
Menos: Provisión	(107,288)	(135,838)
Propiedades y equipo (Nota 11)	671,587	484,625
Otros activos	407,905	345,680
Gastos anticipados, cargos diferidos		
y Activos Intangibles (Nota 12)	70,654	64,780
Cartera empleados (Nota 13)	111,667	114,270
Otros (Nota 13)	234,984	175,717
Menos: Provisión (Nota 13)	(9,400)	(9,087)
Valorizaciones netas (Notas 6, 14 y 26)	1,357,552	1,132,917
Inversiones disponibles para la venta		
en títulos participativos netos	1,110,959	910,374
Propiedades y equipo	239,922	216,347
Bienes de arte y cultura	6,671	6,196
Total Activo	\$ 39,415,119	\$ 33,195,831
Total cuentas contingentes y de orden (Nota 25)	\$ 125,764,526	\$ 98,728,999

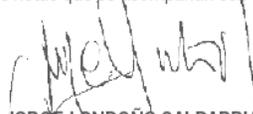
Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

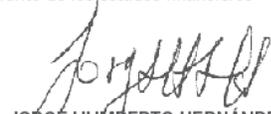
PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

(Expresado en millones de pesos colombianos)

	A 31 de diciembre de 2008	A 31 de diciembre de 2007
PASIVOS		
Depósitos y exigibilidades (Nota 26)	\$ 25,299,866	\$ 21,129,094
Depósitos en cuenta corriente bancaria	5,638,573	5,332,084
Depósitos de ahorro	12,418,426	10,726,452
Establecimientos afiliados	41,841	132,773
Certificados de depósito a término (Nota 15)	6,852,631	4,590,843
Otros depósitos y exigibilidades (Nota 15)	348,395	346,942
Operaciones de Mercado Monetario y Relacionadas (Nota 16)	1,077,180	1,164,019
Aceptaciones bancarias en circulación	55,864	53,724
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras (Nota 17)	2,872,269	2,285,087
Cuentas por pagar	1,538,978	1,433,143
Recaudo de impuestos	377,942	469,527
Impuestos	306,758	258,098
Intereses	211,678	146,134
Dividendos	116,987	109,383
Proveedores	179,330	96,600
Otras (Notas 18 y 26)	346,283	353,401
Títulos de inversión en circulación (Nota 19)	2,148,993	1,625,704
Otros pasivos (Nota 20 y 26)	406,110	326,912
Pasivos estimados y provisiones (Nota 21)	113,711	111,750
Multas, sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	46,487	90,409
Otros	67,224	21,341
Total pasivo externo	33,512,971	28,129,433
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
Capital social (Nota 22)	393,914	393,914
Reservas (Nota 23)	2,662,531	2,305,756
Reserva legal	2,652,281	2,053,280
Reservas estatutarias y ocasionales	10,250	252,476
Superávit (déficit)	1,802,035	1,562,467
Ganancias o (pérdidas) no realizadas en inversiones (Nota 24)	(12,843)	(27,776)
Valorizaciones netas (Notas 14 y 26)	1,357,552	1,132,917
Revalorización del patrimonio	457,326	457,326
Utilidad del ejercicio	1,043,668	804,261
Total patrimonio de los accionistas	5,902,148	5,066,398
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	\$ 39,415,119	\$ 33,195,831
Total cuentas contingentes y de orden (Nota 25 y 30)	\$ 125,764,526	\$ 98,728,999

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros


JORGE LONDOÑO SALDARRIAGA
 Representante Legal
 (Ver mi certificación del 30 de enero de 2009)


JORGE HUMBERTO HERNÁNDEZ A.
 Contador T.P. 45155-T
 (Ver mi certificación del 30 de enero de 2009)


JOSE WILSON RODRIGUEZ MORENO
 Revisor Fiscal T.P. 8404-T
 (Ver mi dictamen del 30 de enero de 2009)

ESTADO DE RESULTADOS BANCOLOMBIA (BANCO COMERCIAL SIN CONSOLIDAR FILIALES)

<i>(Expresado en millones de pesos colombianos)</i>	A 31 de diciembre de 2008	A 31 de diciembre de 2007
Ingresos operacionales directos	\$ 7,721,771	\$ 5,998,746
Intereses y descuento amortizado		
cartera de créditos y otros	3,804,257	2,749,545
Valoración de Inversiones	318,587	279,020
Comisiones y servicios	990,379	863,101
Ganancia realizada en inversiones		
disponibles para la venta	-	10,912
Derivados	429,907	432,002
Cambios	2,037,486	1,592,660
Utilidad en venta de inversiones	135,633	71,506
Utilidad en venta de cartera	5,522	-
Gastos operacionales directos	4,081,134	3,283,066
Intereses y amortización de primas y descuentos	1,544,713	1,093,362
Valoración inversiones negociables en títulos de deuda	7,631	-
Pérdida realizada en inversiones disponibles para la venta	559	-
Comisiones pagadas	258,681	218,129
Derivados	289,280	322,757
Cambios	1,940,785	1,554,364
Pérdida en venta de inversiones	39,485	94,454
Ingreso operacional neto directo	3,640,637	2,715,680
Otros ingresos y gastos operacionales - neto	(1,423,720)	(1,267,310)
Ingresos operacionales	322,126	237,353
Dividendos y participaciones	194,851	122,127
Otros ingresos operacionales (Nota 27)	127,275	115,226
Gastos operacionales	1,745,846	1,504,663
Gastos de personal	792,125	684,871
Gastos generales (Nota 27)	953,721	819,792
Ingreso neto operacional antes de provisiones, depreciaciones y amortizaciones	2,216,917	1,448,370
Provisiones para:	867,277	451,917
Inversiones	623	313
Cartera de créditos y cuentas por cobrar netas de recuperaciones	851,765	424,361
Daciones en pago y otros	8,110	21,950
Otros pasivos estimados	6,779	5,293
Depreciaciones - bienes de uso propio (Nota 12)	73,725	76,860
Amortizaciones	25,265	33,974
Utilidad operacional neta	1,250,650	885,619
Resultado neto no operacional	138,395	153,892
Ingresos no operacionales (Nota 28)	254,862	238,879
Gastos no operacionales (Nota 28)	116,467	84,987
Utilidad antes de impuesto a la renta	1,389,045	1,039,511
Impuesto a la renta y complementarios (Nota 29)	345,377	235,250
Utilidad neta	1,043,668	804,261
Utilidad por acción (en pesos colombianos)	\$ 1,324.74	\$ 1,060.59

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros


JORGE LONDOÑO SALDARRIAGA
Representante Legal
(Ver mi certificación
del 30 de enero de 2009)


JORGE HUMBERTO HERNÁNDEZ A.
Contador T.P. 45155-T
(Ver mi certificación
del 30 de enero de 2009)


JOSE WILSON RODRIGUEZ MORENO
Revisor Fiscal T.P. 8404-T
(Ver mi dictamen
del 30 de enero de 2009)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO BANCOLOMBIA (BANCO COMERCIAL SIN CONSOLIDAR FILIALES)

<i>(Expresado en millones de pesos colombianos)</i>	2008	2007
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	\$ 1,043,668	\$ 804,261
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo neto		
Provisto (utilizado) en las actividades de operación:		
Provisión de inversiones	623	313
Provisión de cartera de créditos	1,462,456	808,548
Provisión de cuentas por cobrar	75,462	40,599
Provisión de bienes recibidos en pago	6,813	19,018
Provisión de propiedades y equipo	12	1,311
Provisión de otros activos	1,285	1,597
Depreciaciones	73,725	76,861
Amortizaciones	25,265	33,974
Reintegro de provisión de inversiones	(11,884)	(14,948)
Reintegro de provisión de cartera de créditos	(638,360)	(404,961)
Reintegro de provisión de cuentas por cobrar	(47,793)	(19,824)
Reintegro de provisión de bienes recibidos en pago	(35,363)	(48,619)
Reintegro de provisión de propiedades y equipo	(5,265)	(6,730)
Reintegro de provisión de otros activos	(1,322)	(164)
Utilidad en venta de bienes recibidos en pago	(2,097)	(9,604)
Utilidad en venta de propiedades y equipo	(4,672)	(2,902)
Utilidad en valoración de inversiones	(96,745)	(102,913)
Utilidad en valoración de derivados	(126,389)	(109,245)
Disminución en aceptaciones bancarias y derivados ⁽²⁾	40,025	70,674
Aumento en cartera de créditos	(5,173,027)	(5,549,142)
Aumento en cuentas por cobrar	(167,433)	(162,118)
(Aumento) disminución en otros activos	(87,453)	251,239
Aumento en depósitos y exigibilidades ⁽²⁾	4,170,772	2,385,111
Aumento en cuentas por pagar	105,835	568,130
Aumento en otros pasivos	79,198	58,789
Aumento en pasivos estimados y provisiones	1,961	12,483
Gasto por donaciones de bienes recibidos en pago y propiedades y equipo	7,321	10,705
Total ajustes	(347,050)	(2,091,818)
Efectivo neto provisto en las actividades de operación	696,618	(1,287,557)

<i>(Expresado en millones de pesos colombianos)</i>	2008	2007
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
(Aumento) disminución en inversiones, neto de utilidad no realizada	(877,420)	621,267
Adiciones a propiedades y equipo	(284,377)	(192,909)
Producto de la venta de bienes recibidos en pago	37,036	70,526
Producto de la venta de propiedades y equipo	7,565	7,993
Aumento Inversiones por aporte en propiedades y equipo	26,041	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(1,091,155)	506,877
Flujos de efectivo de las actividades de financiación		
(Aumento) disminución en fondos interbancarios comprados y pactos de recompra	(86,839)	326,356
Aumento en créditos de bancos y otras obligaciones financieras	587,182	557,077
Aumento en títulos de inversión en circulación	523,289	923,448
Aumento en capital social	-	30,000
Aumento en reservas	-	897,612
Pago de dividendos en efectivo	(447,486)	(403,164)
Efectivo neto provisto en las actividades de financiación	576,146	2,331,329
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	181,609	1,550,649
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del periodo	3,481,580	1,930,931
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	\$ 3,663,189	\$ 3,481,580

⁽¹⁾ Este estado de flujo efectivo está preparado con base en normas internacionales de información financiera.

⁽²⁾ Rubros presentados en el estado de flujo de efectivo del 2007 en el grupo de actividades de inversión y actividades de financiación, respectivamente.

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO
(BANCOLOMBIA S.A. Y COMPAÑÍAS SUBORDINADAS)

ACTIVO

<i>(Expresado en millones de pesos)</i>	2008	2007
Efectivo y equivalentes	3.870.927	3.618.619
Fondos interbancarios vendidos	1.748.648	1.609.768
Total efectivo y equivalentes	5.619.575	5.228.387
Inversiones en títulos de deuda	6.840.596	5.596.051
Negociables	2.385.564	1.916.012
Disponibles para la venta	2.000.588	1.954.593
Hasta el vencimiento	2.454.444	1.725.446
Inversiones en títulos participativos	503.861	253.747
Negociables	331.398	93.125
Disponibles para la venta	172.463	160.622
Provisión	(66.181)	(75.547)
Inversiones, neto (nota 3)	7.278.276	5.774.251
Cartera comercial	28.068.731	23.397.058
Cartera de consumo	7.532.649	6.593.211
Microcréditos	143.122	129.900
Cartera de vivienda	3.391.326	2.883.628
Leasing Financiero	5.506.742	4.698.827
Provisión	(2.134.360)	(1.457.151)
Cartera de créditos y operaciones de leasing financiero, neto (nota 4)	42.508.210	36.245.473
Cuentas por cobrar intereses de cartera	559.981	431.863
Provisión	(54.323)	(33.303)
Cuentas por cobrar intereses de cartera, neto	505.658	398.560
Aceptaciones bancarias y derivados	272.458	196.001
Otras cuentas por cobrar, neto (nota 5)	828.817	716.106
Propiedades, planta y equipo, neto	1.171.117	855.818
Bienes recibidos en pago, neto	24.653	32.294
Cargos diferidos y gastos anticipados	132.881	137.901
Crédito mercantil (nota 7)	1.008.639	977.095
Leasing operativo, neto	726.262	488.333
Otros activos	1.093.850	580.642
Valorizaciones	612.683	520.788
Total activo	61.783.079	52.151.649
Cuentas contingentes acreedoras por contra	13.013.500	10.679.435
Cuentas contingentes deudoras	9.395.155	6.613.089
Cuentas fiduciarias	42.676.646	39.609.384
Cuentas de orden deudoras	62.193.630	47.512.678
Cuentas de orden acreedoras por contra	91.892.602	77.794.553
Total cuentas contingentes, fiduciarias y de orden	219.171.533	182.209.139

PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

(Expresado en millones de pesos)	2008	2007
Pasivo		
Depósitos y Exigibilidades		
Que no generan interés	5.723.460	5.804.724
Depósitos en cuenta corriente	5.289.918	5.300.864
Otros	433.542	503.860
Que generan interés	34.660.940	28.569.426
Depósitos en cuenta corriente	2.011.132	1.567.411
Certificados de depósito a término (nota 8)	18.652.738	14.304.727
Depósitos de ahorro	13.997.070	12.697.288
Total depósitos y exigibilidades	40.384.400	34.374.150
Fondos interbancarios comprados	2.564.208	2.005.490
Aceptaciones bancarias en circulación	56.935	55.208
Créditos de entidades del exterior	2.077.291	1.506.611
Créditos de entidades nacionales	3.870.634	3.344.635
Cuentas por pagar intereses	400.902	286.627
Cuentas por pagar	1.688.402	1.714.418
Otros pasivos	589.501	503.433
Títulos de inversión en circulación	3.643.486	2.850.730
Pasivos estimados y provisiones	255.183	218.860
Interés minoritario	135.292	92.217
Total pasivo	55.666.234	46.952.379
Patrimonio de los accionistas		
Capital social	393.914	393.914
Reservas (nota 9)	3.156.894	3.008.009
Superavit ó déficit (nota 10)	811.824	722.938
Resultados de ejercicios anteriores	463.570	(12.514)
Utilidad del ejercicio	1.290.643	1.086.923
Total patrimonio de los accionistas	6.116.845	5.199.270
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	61.783.079	52.151.649
Cuentas contingentes acreedoras	13.013.500	10.679.435
Cuentas contingentes deudoras por contra	9.395.155	6.613.089
Cuentas fiduciarias por contra	42.676.646	39.609.384
Cuentas de orden deudoras por contra	62.193.630	47.512.678
Cuentas de orden acreedoras	91.892.602	77.794.553
Total cuentas contingentes, fiduciarias y de orden	219.171.533	182.209.139

Las notas que acompañan son parte integrante de los estados financieros


JORGE LONDOÑO SÁLDARRIAGA
 Representante Legal
 (Ver mi certificación
 del 18 de febrero de 2009)


JORGE HUMBERTO HERNÁNDEZ A.
 Contador T.P. 45155-T
 (Ver mi certificación
 del 18 de febrero de 2009)


JOSE WILSON RODRIGUEZ MORENO
 Revisor Fiscal T.P. 8404-I
 (Ver mi dictamen
 del 18 de febrero de 2009)

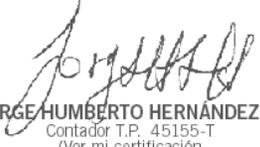
ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO
(BANCOLOMBIA S.A. Y COMPAÑÍAS SUBORDINADAS)
 Expresado en millones de pesos, excepto la utilidad por acción.

<i>(Expresado en millones de pesos)</i>	2008	2007
Ingresos y egresos por intereses		
Cartera de crédito	4.999.520	3.707.751
Inversiones	431.589	416.644
Fondos interbancarios vendidos	106.208	115.324
Leasing	776.426	570.689
Total ingreso por intereses	6.313.743	4.810.408
Egreso por intereses		
Depósitos en cuenta corriente	39.257	39.076
Certificados de depósito a término	1.256.742	816.688
Depósitos de ahorro	589.718	461.437
Total egreso intereses sobre depósitos	1.885.717	1.317.201
Créditos con entidades del exterior	74.792	109.843
Créditos con entidades nacionales	344.900	274.484
Fondos interbancarios comprados	166.129	131.127
Bonos	281.803	169.435
Total egreso por intereses	2.753.341	2.002.090
Ingreso neto por intereses	3.560.402	2.808.318
Provisión de cartera de crédito e intereses de cartera, neto	(1.263.405)	(707.865)
Recuperación de cartera de crédito castigada	108.143	89.997
Provisión de bienes recibidos en pago y otros activos	(46.297)	(60.531)
Recuperación de provisión de bienes recibidos en pago y otros activos	68.392	81.364
Total provisiones netas	(1.133.167)	(597.035)
Ingreso neto por intereses después de provisiones de cartera de crédito e intereses	2.427.235	2.211.283
Comisiones por servicios bancarios	238.918	279.528
Servicios electrónicos y cajeros	86.070	80.711
Captaciones	104.010	104.601
Pagos y recaudos	157.281	130.421
Comisiones de establecimientos afiliados	32.215	39.191
Comisiones por sostenimiento de tarjeta débito y crédito	446.647	293.583
Chequeras	67.963	67.438
Comisiones de actividades fiduciarias	98.799	69.200
Comisiones por administración de fondos de pensiones, neto	87.826	82.453
Comisiones por corretaje	54.742	62.493
Remesas	26.148	22.762
Operaciones internacionales	47.962	43.643
Total ingreso por comisiones y otros servicios	1.448.581	1.276.024
Egresos por comisiones y otros servicios	(134.939)	(116.453)
Total ingreso por comisiones y otros servicios, neto	1.313.642	1.159.571

<i>(Expresado en millones de pesos)</i>	2008	2007
Otros ingresos operacionales		
Ingresos (egresos) por cambios	113.584	27.584
Contratos derivados	142.431	141.930
Utilidad (pérdida) en venta de inversiones en títulos participativos	92.125	(15.034)
Ingresos por titularización	41.080	50.377
Ingresos por dividendos	39.586	18.968
Ingresos de filiales y subordinadas del sector real	101.730	101.148
Ingresos por seguros	13.948	8.013
Comunicación, arrendamiento y otros	105.958	17.572
Total otros ingresos operacionales	650.442	350.558
Total ingresos Operacionales	4.391.319	3.721.412
Egresos operacionales		
Salarios y beneficios para empleados	928.997	835.150
Plan de pago bonificaciones	125.393	84.226
Indemnizaciones	23.539	23.463
Egresos administrativos y otros	1.268.982	1.070.845
Seguro de depósito, neto de recuperación	52.151	49.113
Donaciones	26.653	15.375
Depreciación	141.133	122.835
Total egresos operacionales	2.566.848	2.201.007
Utilidad operacional neta	1.824.471	1.520.405
Amortización Crédito mercantil	73.149	70.411
Ingresos (Egresos) no operacionales		
Otros ingresos	172.550	93.294
Interés minoritario	(18.511)	(13.246)
Otros egresos	(140.662)	(81.236)
Total egreso no operacional, neto	13.377	(1.188)
Utilidad antes de impuesto a la renta	1.764.699	1.448.806
Impuesto a la renta y complementarios	(474.056)	(361.883)
Utilidad neta	1.290.643	1.086.923
Utilidad neta por acción	1.638	1.433

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros


JORGE LONDOÑO SALDARRIAGA
 Representante Legal
 (Ver mi certificación
 del 18 de febrero de 2009)


JORGE HUBERTO HERNÁNDEZ A.
 Contador T.P. 45155-T
 (Ver mi certificación
 del 18 de febrero de 2009)


JOSE WILSON RODRIGUEZ MORENO
 Revisor Fiscal T.P. 8404-T
 (Ver mi dictamen
 del 18 de febrero de 2009)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO (BANCOLOMBIA S.A. Y COMPAÑÍAS SUBORDINADAS)

(Expresado en millones de pesos)	2008	2007
Flujos de efectivo por las actividades de operación:		
Utilidad del ejercicio	1.290.643	1.086.923
Interés minoritario	43.075	43.328
Ajustes para conciliar la utilidad neta del ejercicio y el efectivo neto utilizado en las actividades de operación:		
Provisión de inversiones	7.379	7.313
Provisión de cartera de créditos	1.985.297	1.201.819
Provisión de cuentas por cobrar	128.134	66.422
Provisión de bienes recibidos en pago	19.461	35.783
Provisión de propiedades y equipos	2.853	2.925
Provisión de otros activos	7.250	7.914
Depreciaciones	193.151	122.835
Amortizaciones	120.581	110.076
Reintegro de provisión de inversiones	(14.125)	(20.722)
Reintegro de provisión de cartera de créditos	(797.042)	(533.845)
Reintegro provisión cuentas por cobrar	(52.123)	(26.396)
Reintegro provisión bienes recibidos en pago	(46.352)	(52.995)
Reintegro provisión otros activos	(2.308)	(243)
Reintegro provisión propiedades y equipos	(6.468)	(7.538)
Utilidad en valoración de derivados	(129.689)	(117.653)
Utilidad en valoración de inversiones neg. renta fija	(624.860)	(355.190)
Gasto por donaciones de bienes recibidos en pago y propiedades y equipo	7.321	10.708
Total ajustes	798.459	451.213
Cambios en partidas operacionales:		
Aumento en cartera de créditos	(7.443.105)	(13.087.618)
Disminución en aceptaciones bancarias y derivados ⁽²⁾	54.958	79.225
Aumento en cuentas por cobrar	(302.521)	(344.052)
Aumento en otros activos	(669.543)	(1.336.181)
Aumento en depósitos y exigibilidades ⁽²⁾	6.010.250	11.157.682
Aumento en cuentas por pagar	88.259	822.201
Aumento en otros pasivos	86.069	115.735
Aumento en pasivos estimados y provisiones	36.323	98.876
Total Cambios en partidas operacionales	(2.139.310)	(2.494.132)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación	(7.133)	(912.668)

(Expresado en millones de pesos)	2008	2007
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
(Aumento) Disminución de inversiones neto de utilidades no realizadas	(902.846)	232.423
Aumento propiedades y equipo	(765.652)	(590.567)
Producto de la venta de bienes recibidos en pago	37.326	71.811
Producto de la venta de propiedades y equipo	28.827	15.280
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(1.602.345)	(271.053)
Flujos de efectivo de las actividades de financiación		
Aumento en fondos interbancarios comprados y pactos de recompra	558.718	998.445
Aumento en créditos de bancos y otras obligaciones financieras	1.096.678	1.334.820
Aumento en títulos de inversión en circulación	792.756	1.548.028
Aumento en capital social	-	30.000
Aumento en prima en colocación de acciones	-	897.612
Pago de dividendos en efectivo	(447.486)	(403.163)
Efectivo neto provisto en las actividades de financiación	2.000.666	4.405.742
Aumento en efectivo y equivalentes de efectivo	391.188	3.222.021
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	5.228.387	2.006.366
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	\$ 5.619.575	5.228.387

(1) Este estado de flujo efectivo está preparado con base en normas internacionales de información financiera.

(2) Rubros presentados en el estado de flujo de efectivo del 2007 en el grupo de actividades de inversión y actividades de financiación respectivamente.

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ESTADOS FINANCIEROS DE LA MATRIZ, SUS FILIALES, Y SUBORDINADAS.

Al 31 de Diciembre de 2008 y 2007 el valor del activo, pasivo, patrimonio y utilidad o pérdida del ejercicio, de la matriz y sus filiales y subordinadas, bajo principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, para entidades financieras, es el siguiente:

2008				
Nombre	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (Pérdida) del ejercicio
Bancolombia S.A. (matriz)	39,415,119	33,512,971	5,902,148	1,043,669
Efecto de la consolidación en la estructura de los estados financieros de la matriz:				
Leasing Bancolombia S.A.	6,505,758	5,906,623	599,135	133,803
Fiduciaria Bancolombia S.A.	206,869	54,676	152,193	42,060
Fiduciaria GBC S.A.	2,328	1,254	1,074	(658)
Bancolombia Panamá S.A.	5,831,714	5,043,349	788,365	(20,799)
Bancolombia Cayman	886,297	853,488	32,809	(13)
Sistema de Inversiones y Negocios S.A.	32,983	-	32,983	51
Sinesa Holding Company Limited	35,173	-	35,173	9,470
Future Net	17,397	-	17,397	2,371
Banca de Inversión Bancolombia S.A.	369,868	37,888	331,980	71,023
Inmobiliaria Bancol S.A.	3,007	455	2,552	3
Valores Simesa S.A.	120,250	15,840	104,410	25,472
Todo UNO Colombia S.A.	6,881	1,265	5,616	1,452
Compañía Suramericana de Financiamiento Comercial S.A. Sufinanciamiento	2,362,056	2,173,837	188,219	7,344
Renting Colombia S.A.	522,090	339,224	182,866	26,188
Renting Perú S.A.C.	56,882	41,440	15,442	(162)
RC Rent a Car S.A.	4,108	3,858	250	(1,126)
Capital Investments SAFI S.A.	801	15	786	(98)
Fondo de Inversión en Arrendamiento Operativo Renting Perú	25,566	5,194	20,372	(713)
Transportes Empresariales de Occidente Ltda.	12,857	9,438	3,419	919
Suleasing Internacional USA Inc.	9,892	1,430	8,462	228
Inversiones CFNS Ltda.	18,660	28	18,632	2,982
Valores Bancolombia S.A.	884,458	745,024	139,434	16,468
Suvalor Panamá S.A.	20,092	138	19,954	7,743
Bancolombia Puerto Rico	609,803	504,357	105,446	12,596
Inversiones IVL S.A.	11,046	517	10,529	2,745
Factoring Bancolombia S.A.	677,032	643,331	33,701	(1,494)
Patrimonio Autónomo CV Sufinanciamiento	38,246	2,870	35,376	-
Banagrícola S.A.	1,248,771	13,684	1,235,087	(9,703)
Banco Agrícola Panamá S.A.	95,238	-	95,238	20,307
Inversiones Financieras Banco Agrícola S.A.	842,229	86,116	756,113	(17,173)
Banco Agrícola S.A.	8,518,250	7,563,957	954,293	128,586
Arrendadora Financiera S.A.	6,830	2,260	4,570	308
Credibac S.A. de CV	196,320	133,240	63,080	16,509
Bursabac S.A. de CV	12,646	629	12,017	1,990
Creceer S.A.	83,654	12,686	70,968	19,371
Aseguradora Suiza Salvadoreña S.A.	141,090	57,272	83,818	15,989
Asesuisa Vida S.A.	82,561	48,951	33,610	14,841
FCP Colombia Inmobiliaria	188,268	104,347	83,921	42,443
Eliminaciones de operaciones recíprocas	(8,320,011)	(2,255,418)	(6,064,593)	(324,349)
Total efecto de la consolidación	22,367,960	22,153,263	214,697	246,974
Bancolombia S.A, filiales y subordinadas	61,783,079	55,666,234	6,116,845	1,290,643

2.2.2.3. INDICADORES FINANCIEROS DEL GRUPO BANCOLOMBIA (2008).

RESULTADOS FINANCIEROS

BANCOLOMBIA

Banco Comercial

RESULTADOS FINANCIEROS SIN CONSOLIDAR FILIALES

(Final de periodo)

RESULTADOS Y BALANCE

(Cifras al cierre en millones de pesos)

	2008	2007	2006
Ingresos operacionales directos	7.721.771	5.998.746	4.271.909
Resultado operacional neto	1.250.650	885.619	519.615
Utilidad neta	1.043.669	804.261	582.365
Activos totales	39.415.119	33.195.831	26.683.748
Cartera de Créditos, neta	26.504.040	22.056.008	16.941.747
Inversiones	5.806.428	4.806.070	5.346.837
Pasivos totales	33.512.971	28.129.433	23.306.483
Depósitos (Cuentas Corrientes, Cuentas de Ahorro y CDT's)	24.909.630	20.649.379	18.743.982
Patrimonio	5.902.148	5.066.398	3.377.265

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

(Datos al cierre)

	2008	2007	2006
Eficiencia			
(Gastos operacionales/Activos Totales)	4,7%	4,9%	5,7%
Rentabilidad del activo total	2,6%	2,4%	2,2%
Rentabilidad del patrimonio	17,7%	15,9%	17,2%
Relación de solvencia	14,8%	17,3%	11,6%
Calidad de la cartera			
(Cartera vencida/Cartera Bruta)	3,5%	2,8%	2,4%
Cobertura cartera vencida total	143,3%	144,7%	146,9%

ERCADO

(Cifras al 31 de Diciembre)

	2008	2007	2006
Precio en bolsa de la acción	13.200	16.900	16.880
Capitalización Bursátil (en millones)	10.399.316	13.314.276	12.285.720
Número de acciones en circulación	787.827.003	787.827.003	727.827.005
Valor intrínseco	7.492	6.431	6.961
Utilidad por acción	1.325	1.021	1.105
Número de accionistas	18.156	18.107	19.803
Número de Empleados	13.459	12.887	12.502
Número de Oficinas	717	719	701

Fuente: Informe de Gestión Bancolombia 2008.

BANCO CONSOLIDADO - RESULTADOS Y BALANCE*(Cifras al cierre en millones de pesos)*

	2008	2007	Proforma 2006
Ingresos Operacionales	8.412.766	6.436.990	5.026.753
Resultado Operacional Neto	2.957.638	2.117.440	1.388.008
Utilidad neta	1.290.634	1.086.923	829.488
Activos totales	61.783.107	52.151.649	43.261.976
Cartera de Créditos y Leasing financiero, neto	42.508.211	36.245.473	29.207.818
Inversiones, neto	7.278.280	5.774.251	7.157.767
Pasivos totales	55.666.261	46.952.379	38.947.295
Depósitos (Cuentas Corrientes, Cuentas de Ahorro y CDT's)	39.950.859	33.870.290	28.041.783
Patrimonio	6.116.846	5.199.270	4.314.681

BANCO CONSOLIDADO - EFICIENCIA Y RENTABILIDAD*(Datos al cierre)*

	2008	2007	Proforma 2006
Eficiencia (Gastos operacionales/ Activos Totales)	4,3%	4,4%	5,0%
Rentabilidad del activo total	2,1%	2,1%	1,9%
Rentabilidad del patrimonio	21,1%	20,9%	19,2%
Calidad de la cartera (Cartera vencida / Cartera Bruta)	3,6%	2,9%	1,9%
Cobertura cartera vencida total	131,4%	131,9%	175,2%

Fuente: Informe de Gestion Bancolombia 2008.

2.2.2.4. ANALISIS DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS DEL GRUPO BANCOLOMBIA (2008).

ANALISIS CONSOLIDADO GRUPO BANCOLOMBIA.

El Grupo Bancolombia se ha mantenido con niveles de solvencia por encima del 11% desde el 2007, con el fin de sostener sus proyectos de expansion. Cabe destacar dentro del Balance Consolidado 2008 el aumento de la cartera neta en un 17.3%, y el crecimiento de los pasivos de alto costo muy similar al de los activos disponibles.

Por otra parte los indicadores mas destacados dentro del informe de gestion de Grupo Bancolombia fueron el mejoramiento en la calidad de la cartera (cartera vencida/cartera total) ubicandose por debajo del 4%, y la cobertura de la cartera vencida ubicandose por encima del 130%. Estos indicadores reflejan mejoras sustanciales en la eficiencia operativa del Grupo Bancolombia.

Finalmente el Grupo Bancolombia aumento su utilidad neta en 18,74%, con relacion al año 2007, a raiz de la concentracion en activos con mayor margen de rentabilidad. En general se puede ver un crecimiento estable del Grupo Bancolombia a pesar de la desaceleracion de la actividad economica, y el incremento del costo del dinero.

ANALISIS POR SUBSIDIARIS DEL GRUPO BANCOLOMBIA

BANCOLOMBIA BANCO COMERCIAL.

Bancolombia aumento su utilidad neta en el 29,8% alcanzado \$1.043.669 millones, especialmente por el incremento en el margen neto de interes. Aunque se presento un crecimiento moderado de la cartera con relacion al año 2007 la participacion de cartera y e ingresos se mantuvieron dentro del activo total; el cual crecio un 18,7% con relacion al año 2007. Al igual los pasivos crecieron en un 19,1% y los ingresos por intereses en un 38,4%, para el año 2008.

En general se puede observar una mejoramiento en los indicadores de rentabilidad del Banco con un incremento en la rentabilidad del activo del 3% en promedio y del patrimonio en 19,9% durante el 2008.

- **BANCOLOMBIA PANAMA Y FILIALES.**

Los activos del Bancolombia Panama y sus Filiales en el año 2008 crecieron un 20% anual; destacandose el crecimiento de la cartera de prestamos con un 51% anual. Un hecho clave en el 2008 para Bancolombia Panama fue la integracion con el Banco Agricola Panama con la compra de activos y pasivos.

La estrategia que utilizo Bancolombia Panama para no verse afectada por la alta volatilidad del mercado es tener altos niveles de liquidez, y no contar dentro de su portafolio con instrumentos de alto riesgo.

- **BANAGRICOLA S.A.**

Para el 2008 el Banagricola y sus subsidiarias registraron activos totales por USD\$4.010 millones, dentro de los cuales se destacan la cartera de creditos que alcanzaron USD\$2.694 millones. Banco Agricola S.A., es el lider indiscutible en el sistema financiero Salvadoreño con participaciones de mercado en cartera de creditos y depositos del 29,5% de 2008.

- **LEASING BANCOLOMBIA Y SUS FILIALES.**

Durante el 2008 se realizaron colocaciones de leasing financiero por \$3.1 billones para un acumulado leasing y arriendo de \$7.2 billones. Leasing Bancolombia tiene un indicador de solvencia del 11,93%, y utilidades netas por \$133.803 millones, con una participacion en el mercado sin filiales del 46%. Adicionalmente recibio el premio como la mejor compañía para trabajar en Colombia por parte de Great Place to Woork Institute.

- **RENTING COLOMBIA S.A.**

En el 2008 se puede ver un crecimiento importante de Reting Colombia S.A. con un aumento de sus ingresos en 53,2% con relacion al año 2007. Las noticias mas destacadas durante el 2008 son la compra de la trasportadora de carga "Tempo", y el acuerdo de estabilidad juridica con el gobierno para realizar inversiones por un valor de \$1.116.000 millones con un plazo de 20 años.

- **VALORES BANCOLOMBIA S.A. Y FILIALES.**

Se consolidó la fortaleza de Valores Bancolombia en la intermediación de valores incrementando sus comisiones en un 32,4% con relación al 2007. La estrategia de brindar asesoría a sus clientes en estos periodos de alta volatilidad les permitió a Valores Bancolombia tener ingresos estables en intermediación y carteras colectivas.

- **FIDUCIARIA BANCOLOMBIA S.A. Y FILIALES.**

En el 2008 las carteras colectivas se incrementaron sus ingresos en 42% alcanzando comisiones por \$50.543 millones. Y la utilidad neta de \$42.060 muestra un incremento del 45% con respecto al 2007. Adicionalmente durante el 2008 Fiduciaria Bancolombia inició con la operación del fondo capital privado Colombia Inmobiliaria terminando el año con activos por \$188.268 millones, representando en más del 98% por inmuebles.

- **BANCA DE INVERSION BANCOLOMBIA S.A. Y FILIALES.**

La Banca de Inversiones Bancolombia S.A. concluyó 15 proyectos dentro de los más destacados están la compra por parte de Argos de un importante paquete accionario de Colinvest, convirtiéndose en su principal accionista; la financiación de ensanches en termicas como Termoflores y Merilectricas; y la asesoría a Isagen en el plan financiero de la hidroeléctrica de Sogamoso. Adicionalmente por segundo año consecutivo la revista Latin Finance la reconoció como la mejor firma de banca de inversiones local.

- **BANCOLOMBIA PUERTO RICO.**

Durante el 2008 tuvo un crecimiento en sus activos del 12,97% cerrando con USD\$273 millones, basado en la cartera de préstamos.

Finalmente se puede ver un enfoque por parte del Grupo Bancolombia en una alta cobertura para cartera vencida, una alta posición de liquidez y estabilidad en la base de capital. Adicionalmente se puede observar un balance entre crecimiento y riesgo.

ANALISIS INDICADORES FINANCIEROS

Razones Liquidez	2008	2007
Capital de Trabajo Bruto	36.693.006	31.232.609
Capital de Trabajo Neto	11.393.140	10.103.515
Razon Corriente	1,45	1,48
Indice de Solvencia	0,37	0,39

En general los indicadores de liquidez de Bancolombia S.A. sin subsidiarias son adecuados para el desarrollo del negocio y han mejorado del 2007 al 2008, aunque el índice de razón corriente disminuyó por el aumento del pasivo corriente.

Razones de Endeudamiento	2008	2007
Nivel de Endeudamiento	85,03%	84,74%
Razon Autonoma	5,68	5,55
Concentracion de la deuda en el corto plazo	4,29	4,17
Cobertura de interes	3,62	3,76

En general el cambio del nivel de endeudamiento de Bancolombia S.A. se ve reflejado en el aumentado del pasivo corriente, para financiar activo corriente y así hacer más eficiente la operación.

Razones de Rentabilidad	2008	2007
Margen Bruto	47,15%	45,27%
Margen Operacional	16,20%	14,76%
Margen Neto	13,52%	13,41%
Rendimiento del Patrimonio	17,68%	15,87%
Rendimiento del activo total	2,65%	2,42%
EBITDA	1.349.640	996.453

Las rentabilidades de Bancolombia S.A. han tenido un crecimiento del 1.31% (en promedio) durante el 2007 y 2008; lo que muestra un crecimiento sostenido del negocio sustentado en un aumento del 35,44% en su EBITDA.

Crecimiento	2008	2007	%
Ingresos	7.721.771	5.998.746	28,72%
Gastos Operativos Directos	4.081.134	3.283.066	24,31%
Utilidad por accion (pesos).	1.324,74	1.060,59	24,91%
Utilidad Neta	1.043.668	804.261	29,77%

Se puede ver reflejado en el Estado de Resultados de Bancolombia S.A. que durante el 2008 tuvo un crecimiento sostenido que le permite situarse como uno de los Bancos más importantes de Colombia. (Ver cálculos en el archivo "Cuadro General Indicadores Financieros")

Con el fin de complementar el análisis anexo el resumen de los resultados financieros del Banco Bancolombia sin consolidar las subsidiarias, que se presentaron en el informe de Gestión del Grupo Bancolombia de 2008.

GRUPO BANCOLOMBIA CONSOLIDADO CON SUBSIDIARIAS

Razones Liquidez	2008	2007
Capital de Trabajo Bruto	55.911.719	47.646.671
Capital de Trabajo Neto	15.527.319	13.272.521
Razon Corriente	1,38	1,39
Indice de Solvencia	0,38	0,32

El Grupo Bancolombia ha aumentado su índice de solvencia lo que indica que se están enfocando en la adquisición de activos líquidos, con el fin de afrontar posible falta de liquidez en la economía colombiana.

Razones de Endeudamiento	2008	2007
Nivel de Endeudamiento	90,10%	90,03%
Razon Autonoma	9,10	9,03
Concentracion de la deuda en el corto plazo	6,60	6,61
Cobertura de interes	3,85	4,20

El Grupo Bancolombia mantiene sus niveles de endeudamiento como matriz, con el fin de dar soporte a cada una de las subsidiarias de acuerdo a sus participaciones.

Razones de Rentabilidad	2008	2007
Margen Bruto	56,4%	58,4%
Margen Operacional	28,9%	31,6%
Margen Neto	20,4%	22,6%
Rendimiento del Patrimonio	21,1%	20,9%
Rendimiento del activo total	2,1%	2,1%
EBITDA	1.965.604	1.643.240

A pesar de que los ingresos del Grupo Bancolombia fueron menores en el año 2007 los márgenes de rentabilidad fueron mayores que los del año 2008; a raíz de que los costos y gastos financieros se aumentaron sustancialmente de un año al otro. El EBITDA del Grupo Bancolombia permite ver un crecimiento rápido y sostenido a nivel nacional e internacional.

Crecimiento	2008	2007	%
Ingresos	6.313.743	4.810.408	31,25%
Utilidad por acción (pesos)	1.638	1.433	14,31%
Utilidad Neta	1.290.643	1.086.923	18,74%

Los buenos resultados en los indicadores de crecimiento del Grupo Bancolombia sustentan la solidez de las estrategias de consolidación como Banca Universal.

Con el fin de complementar el análisis anexo el resumen de los resultados financieros del Grupo Banco Bancolombia consolidado con la subsidiarias, que se presentaron en el informe de Gestión del Grupo Bancolombia de 2008.

2.2.2.5. ANEXOS.

Metodología de Asignación de Capital 2008 del Grupo Bancolombia.

El sistema de rentabilidad analítico que Bancolombia tiene implantado constituye la principal medida de gestión organizacional dado que permite asociar el riesgo a la rentabilidad de cada cliente, producto o unidad de negocio. La valoración del riesgo se materializa en los porcentajes de asignación de capital, los cuales fueron actualizados en el transcurso del año, y el capital requerido en cada operación recalculada a partir de estos nuevos valores. La distribución del capital por cada tipo de riesgo se presenta a continuación:



Por último, como hecho significativo, durante el 2008 el Grupo Bancolombia inició el proceso de definición y cálculo de una metodología avanzada para determinar el requerimiento mínimo de capital por riesgo de crédito, calcular con mayor precisión la pérdida esperada y establecer una medida integral de riesgos que estime el nivel de capital necesario bajo parámetros internos de acuerdo con el apetito de riesgo y el nivel de solvencia deseado.

Los anteriores adelantos sumados al mapa perceptivo de riesgos que se elaboró durante este año en conjunto con la Alta Dirección del Grupo, contribuirán a la construcción de una unidad de medida común, como es el capital económico; a establecer el perfil global de riesgos y a desarrollar sistemas técnicos de medición que soporten la toma de decisiones y la gestión activa de los riesgos a la luz de las mejores prácticas, la normatividad interna y las disposiciones de Basilea II.

Fuente: Informe de Gestión Grupo Bancolombia 2008

*Fuente: Este análisis toma como referencia la información publicada por el Grupo Bancolombia para el cierre del año 2008, y los análisis de las entidades certificadoras para el cierre del año 2007 y año 2008).

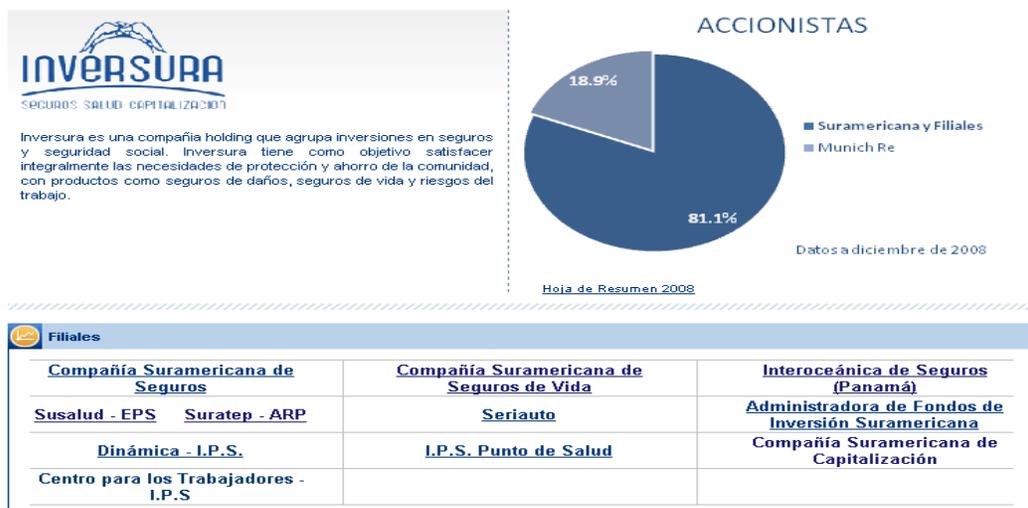
2.2.3. HOLDING SURAMERICANA DE INVERSIONES AÑO 2008*

2.2.3.1. ESTRUCTURA GRUPOSURA Y PRINCIPALES INDICADORES POR EMPRESA.

En 1944 nace la Compañía Suramericana de Seguros S.A. dedicada a la actividad aseguradora en Colombia. Empresa que a través de los años creció e incorporó a su portafolio de inversiones grandes compañías colombianas. En diciembre de 1997, la Compañía Suramericana de Seguros es reestructurada a través de una escisión, mediante la cual se separa el manejo del portafolio de inversiones de la actividad operativa de seguros, como resultado nace la compañía Suramericana de Inversiones S.A., SURAMERICANA, convirtiéndose esta última en la compañía matriz. *Fuente:/www.surainversiones.com/Reseña Historica.

En 1999 SURAMERICANA agrupa a sus filiales Suramericana de Seguros, Suramericana de Seguros de Vida, Suramericana de Capitalización, Susalud y Suratep, en una compañía subholding INVERSURA, dedicada a administrar las inversiones en seguros y seguridad social. Suramericana de Inversiones S.A., SURAMERICANA, participa en empresas como Grupo Bancolombia, Grupo Nacional de Chocolates, Inversiones Argos, Protección, Inversura, entre otros. La acción de Suramericana de Inversiones, la cual se cotiza en la Bolsa de Valores de Colombia (bajo el nombre SURAMIN), desde sus comienzos ha sido una de las acciones más rentables del mercado colombiano. *Fuente:/www.surainversiones.com/Reseña Historica.

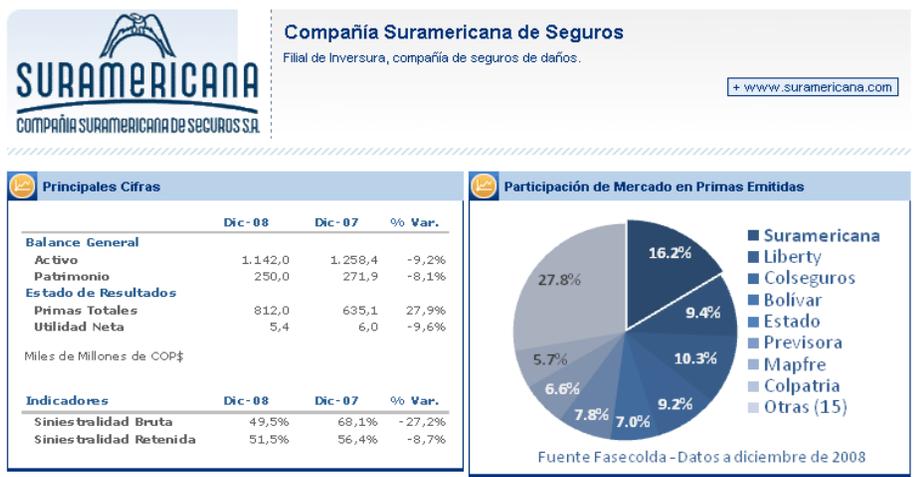
- Estructura Inversura:



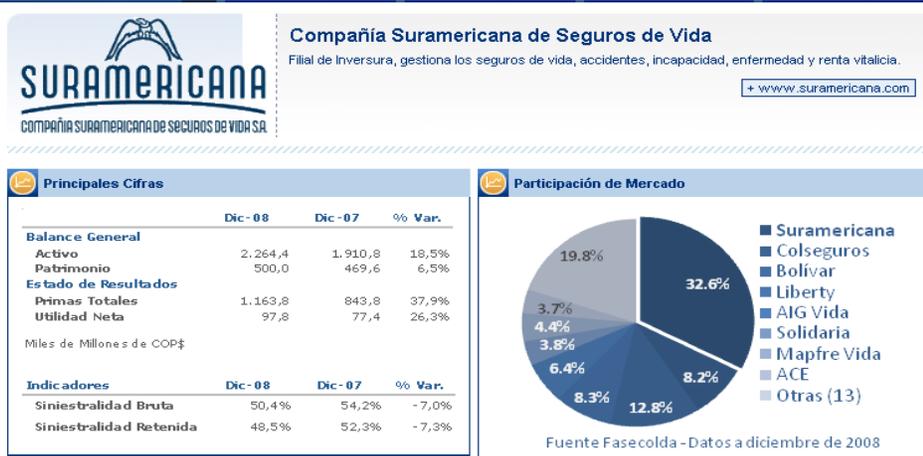
Principales Cifras			
	Dic-08	Dic-07	% Var.
Balance General			
Activo	973,5	1.006,6	-3,3%
Patrimonio	946,8	925,4	2,3%
Estado de Resultados			
Ingresos	188,2	362,0	-48,0%
Utilidad Neta	124,9	96,9	29,0%

Miles de Millones de COP\$

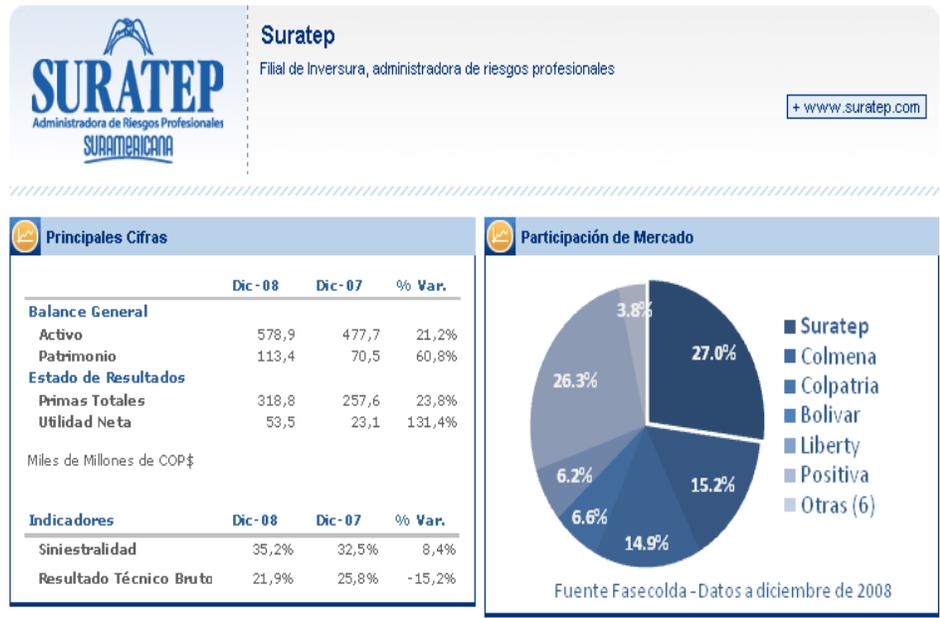
- Estructura Filiales Inversura:
 - Suramerica de Seguros:



- Suramericana de Seguros de Vida:

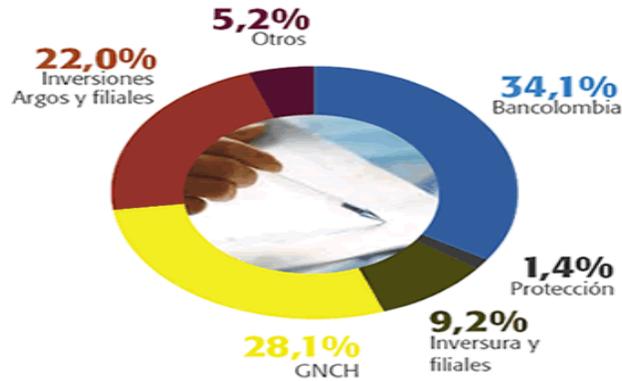


o Suratep:



- Principales Inversiones:

El porcentaje es un peso relativo sobre el valor comercial del portafolio, el cual a diciembre ascendía a \$8,7 billones.



Información a diciembre 31 de 2008

- Estructura Accionaria Principales Inversiones:

- Grupo Bancolombia:



Filiales		
Valores Bancolombia Comisionista de Valores	Leasing Bancolombia Compañía de Leasing	Suleasing Internacional Leasing Internacional
Renting Colombia Arrendamiento Operativo	Factoring Bancolombia Cía. Financiamiento Comercial	Fiduciaria Bancolombia Fiduciaria
Banca Inversión Bancolombia Banca de Inversión	Sufinanciamiento Cía. Financiamiento Comercial	Banco Puerto Rico Internacional Inc.
Bancolombia Panamá- Bancolombia Caymán Banco Internacional	Bancolombia Miami Agencia Internacional	Sutecnología Arrendamiento Operativo de Tecnología

Principales Cifras			
	Dic-08	Dic-07	% Var.
Balance General			
Activos	61.783,1	52.151,6	18,5%
Patrimonio	6.116,8	5.199,3	17,6%
Estado de Resultados			
Ingresos Operacionales	8.412,2	6.437,0	30,7%
Utilidad Neta	1.290,6	1.086,9	18,7%

Miles de Millones de COP\$

Participación en el Mercado	
Producto	% Participación
Total Cuenta Corriente	22,5%
Total CDT	14,9%
Total Ahorros	20,9%
Total Depósitos	19,1%
Cartera Neta	22,0%

Información a diciembre 31, 2008

o Protección:



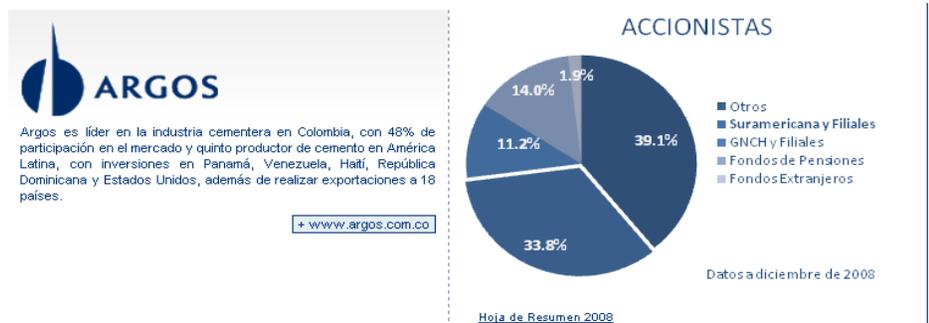
Principales Cifras			
	Dic-08	Dic-07	% Var.
Balance General			
Activos	345,7	279,6	23,6%
Patrimonio	273,8	225,5	21,4%
Estado de Resultados			
Ingresos Operacionales	303,4	259,7	16,9%
Utilidad Neta	65,1	56,2	16,0%

Miles de Millones de COP\$

Principales indicadores			
	Dic-08	Dic-07	% Var.
Fondo de Pensiones Obligatorias			
No. de Afiliados (Miles)	1.855	1.691	9,7%
Valor de Fondo	14.634	12.686	15,4%
Fondo de Cesantía			
No. de Afiliados (Miles)	933	825	13,1%
Valor de Fondo	978	896	9,1%
Fondo de Pensiones Voluntarias			
No. de Afiliados (Miles)	101	94	7,0%
Valor de Fondo	1.875	1.760	6,5%

Miles de Millones de COP\$
Fuente: Asofondos

o Inversiones Argos y filiales:



Filiales		
Cementos Argos	Cementos Colón (República Dominicana)	Corp. Incem (Panamá)
Port Royal (USA)	CINA (Haití)	Savannah Cement (USA)
Southern Start Concrete (USA)	Concrete Express (USA)	Ready Mixed Concrete (USA)

Principales Cifras / Inversiones Argos Consolidado			
	Dic-08	Dic-07	% Var.
Balance General			
Activos	13.425,5	12.658,6	6,1%
Patrimonio	5.357,0	6.400,6	-16,3%
Estado de Resultados			
Ingresos Operacionales	3.943,0	3.813,8	3,4%
Utilidad Neta	91,2	173,6	-47,5%

Miles de Millones de COP\$

Ingresos Operacionales	
Zona Geográfica	% Participación
Estados Unidos	34,1%
Colombia	44,1%
Latinoamérica	9,3%
Otros negocios	12,5%
Tipo Producto	% Participación
Cemento COL	47%
Concreto COL	12%
Concreto U.S.A.	35%
Cemento LATAM	6%

Información a diciembre 31, 2008

o Grupo Nacional de Chocolates (GNCH):



Grupo Nacional de Chocolates S.A.

El Grupo Nacional de Chocolates lidera un grupo enfocado de compañías en el sector de alimentos. Es pilar fundamental de un conglomerado empresarial con actividades en seguros, servicios financieros, cementos y otros sectores. Es una holding que consolida a través de 36 empresas los negocios de carnes, chocolates, galletas, café, pastas, golosinas y helados.

[+ www.grupochocholates.com](http://www.grupochocholates.com)



Filiales		
Compañía Nat. de Chocolates	Compañía de Galletas Noel	Industrias de Alimentos Zenú
Dulces de Colombia	Colcafé	Meals de Colombia
Pastas Doria	Rica Rondo	Frigorífico Suizo
Compañía Nat. de Chocolates Costa Rica	Compañía de Galletas Noel Costa Rica	La Bastilla
Hermo de Venezuela	Frigorífico Continental	Tecniagro
Comarrico		

Principales Cifras			
	Dic-08	Dic-07	% Var.
Balance General			
Activos	5.336,6	5.348,3	-0,2%
Patrimonio	3.861,1	4.129,4	-6,5%
Estado de Resultados			
Ingresos Operacionales	4.009,7	3.449,5	16,2%
Utilidad Neta	299,1	247,3	20,9%

Miles de Millones de COP\$

2.2.3.2. ESTADOS FINANCIEROS DE GRUPOSURAV.

BALANCE GENERAL SIN CONSOLIDAR.

BALANCES GENERALES

31 de diciembre de 2008 y de 2007 (en miles de pesos)

	2008	2007
ACTIVO		
Activo corriente:		
Disponibles (nota 3)	\$ 107.734	2.709.740
Inversiones negociables de renta variable (nota 4)	79.998.099	313.286.798
Deudores (notas 5 y 20)	38.680.008	29.614.348
Gastos pagados por anticipado	173.325	298.277
Total activo corriente	118.959.166	345.909.163
Deudores (nota 5)	10.431.392	-
Inversiones permanentes (notas 4 y 6)	6.561.618.873	7.359.850.343
Propiedades, planta y equipo - vehículo	187.612	270.236
Otros activos	74.486	48.736
Valorizaciones (notas 4 y 6)	2.010.971.867	2.690.762.823
Total activo	\$ 8.702.243.396	10.396.841.301
PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
Pasivo corriente:		
Obligaciones financieras (nota 7)	14.905.514	20.546.866
Papeles comerciales (nota 8)	95.000.000	75.500.000
Otras obligaciones financieras (notas 9 y 20)	159.906.421	191.397.123
Cuentas por pagar (notas 10 y 19)	33.102.437	30.251.751
Obligaciones laborales (nota 11)	111.101	84.139
Ingresos recibidos por anticipado (nota 12)	5.584.832	3.808.173
Pasivos estimados y provisiones (nota 13)	8.393.113	5.848.083
Total pasivo corriente	317.003.418	327.436.135
Patrimonio de los accionistas:		
Capital suscrito y pagado (nota 14)	87.944.486	85.761.867
Prima en colocación de acciones	358.025.576	357.876.378
Reserva legal (nota 15)	138.795.051	137.927.099
Reservas ocasionales (nota 16)	2.169.309.754	1.880.884.887
Revalorización del patrimonio (nota 17)	956.650.005	956.881.845
Superávit método de participación (nota 18)	2.390.529.551	3.709.812.369
Valorizaciones (notas 4 y 6)	2.010.971.867	2.690.762.823
Resultado del ejercicio	273.013.688	249.497.898
Total patrimonio de los accionistas	8.385.239.978	10.069.405.166
Total pasivo y patrimonio	\$ 8.702.243.396	10.396.841.301
Cuentas de orden (nota 19)		
Deudoras	\$ 2.112.837.611	2.402.832.937
Acreedoras	8.453.487.408	1.024.356.216

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ESTADO DE RESULTADOS SIN CONSOLIDAR.

ESTADOS DE RESULTADOS

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2008 y de 2007 (en miles de pesos)

	2008	2007
Ingresos operacionales (nota 20):		
Dividendos	\$ 114.590.028	83.080.166
Intereses	4.549.390	12.935.990
Utilidad por método de participación, neto (nota 4)	152.177.661	113.533.577
Utilidad en venta de inversiones, neto	1.138.099	29.971.868
Valoración a precios de mercado, neto	(13.217.508)	6.504.636
Operaciones de derivados (nota 21)	-	9.434.571
Reintegro provisión de inversiones (nota 4)	49.610.865	17.160.652
	308.848.535	272.621.460
Gastos operacionales de administración:		
Provisión de inversiones (nota 4)	2.386.593	1.313.814
Reintegro provisión de impuestos	-	(1.131.936)
Gastos de personal	3.322.319	2.673.192
Honorarios	1.513.091	1.412.267
Gastos administrativos	4.468.978	4.113.611
Depreciaciones	82.624	82.625
	11.773.605	8.463.573
Utilidad operacional	297.074.930	264.157.887
Egresos (Ingresos) no operacionales (nota 20):		
Ajuste por diferencia en cambio	5.236.788	3.443.398
Intereses	12.204.922	6.735.881
Gastos bancarios - comisiones	415.358	265.191
Gastos extraordinarios	-	27.774
Diversos	(175.826)	(42.855)
	17.681.242	10.429.389
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	279.393.688	253.728.498
Impuesto sobre la renta y complementarios (nota 22)	(6.380.000)	(4.230.600)
Resultado neto	\$ 273.013.688	249.497.898
Resultado neto por acción (en pesos)	\$ 590,62	545,47

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ESTADO DE FLUJO DE EFETIVO SIN CONSOLIDAR.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2008 y de 2007 (en miles de pesos)

	2008	2007
Flujos de efectivo por actividades de operación:		
Utilidad del ejercicio	\$ 273.013.688	249.497.898
Conciliación entre el resultado del ejercicio y el flujo de efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación:		
Provisión de inversiones	2.386.593	1.313.814
Recuperación provisión de inversiones	(49.610.865)	(17.160.652)
Recuperación provisión de impuestos	-	(1.131.936)
Utilidad en venta de inversiones, neto	(1.138.099)	(29.971.868)
Utilidad método de participación, neto	(152.177.661)	(113.533.577)
Valoración a precios de mercado, neto	13.217.508	(6.504.636)
Depreciación	82.624	82.625
	85.773.788	82.591.668
 Cambios en partidas operacionales:		
Deudores	(19.497.052)	(2.750.129)
Gastos pagados por anticipado	124.952	283.797
Otros activos	(25.750)	-
Cuentas por pagar	(158.873)	4.571.793
Obligaciones laborales	26.962	3.598
Ingresos recibidos por anticipado	1.776.659	(1.577.987)
Pasivos estimados y provisiones	2.545.030	(1.114.976)
Producto de la venta de inversiones	77.599.732	59.656.015
Movimiento de fusión	148.889.110	-
Aumento de inversiones, neto	(206.955.016)	(248.487.840)
Dividendos compañías controlantes	15.133.561	17.918.262
	105.233.103	(88.905.799)
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación		
 Flujos de efectivo por actividades de financiación:		
Capital social	2.182.619	-
Prima en colocación de acciones	149.198	-
Papeles comerciales	19.500.000	75.500.000
Aumento créditos de bancos y otras obligaciones financieras	(37.132.054)	126.030.103
Revalorización utilizada para pago de impuesto al patrimonio	(359.698)	(359.698)
Donaciones	(1.500.000)	(1.000.000)
Dividendos pagados	(104.456.772)	(94.975.902)
	(121.616.707)	105.194.503
Efectivo (usado) provisto por las actividades de financiación		
 (Disminución) aumento neto en efectivo	(16.383.604)	16.288.704
Efectivo y equivalentes al inicio del año	16.492.959	204.255
Efectivo y equivalentes al final del año	\$ 109.355	16.492.959

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO CON EMPRESAS SUBORDINADAS.

BALANQUES GENERALES CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2008 y de 2007 (en millones de pesos)

	2008	2007
ACTIVO		
Activo corriente:		
Disponibles	\$ 259.273	165.148
Inversiones temporales (notas 3 y 9)	1.936.469	2.224.092
Deudores neto (nota 4)	973.081	874.043
Inventarios	6.066	5.240
Bienes realizables y recibidos en pago (nota 5)	5.964	4.125
Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos (nota 6)	122.339	130.557
Total activo corriente	3.303.192	3.403.205
Inversiones permanentes (nota 3)	4.447.933	3.643.004
Deudores neto (nota 4)	13.090	28.176
Propiedades, planta y equipo (notas 7 y 9)	156.340	155.187
Intangibles	10.464	52.241
Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos (nota 6)	2.795	9.172
Otros activos (notas 8 y 9)	50.520	36.310
Exceso del costo en inversiones recíprocas	260.422	401.782
Valorizaciones (nota 9)	4.380.904	6.439.664
Total activo	\$ 12.625.660	14.168.741
PASIVO, INTERÉS MINORITARIO Y PATRIMONIO		
Pasivo corriente:		
Obligaciones financieras (nota 10)	278.118	92.984
Proveedores	25.539	26.701
Cuentas por pagar (nota 11)	397.176	289.937
Impuestos, gravámenes y tasas	3.404	6.412
Obligaciones laborales	27.648	24.841
Porción corriente de pensiones de jubilación (nota 12)	1.754	1.690
Reservas técnicas de seguros (nota 13)	2.704.452	2.493.266
Pasivos estimados y provisiones (nota 14)	116.352	117.895
Ingresos diferidos	13.417	41.035
Bonos y papeles comerciales (nota 15)	95.000	75.500
Otros pasivos (nota 16)	32.792	11.793
Total pasivo corriente	3.700.652	3.182.054
Obligaciones financieras (nota 10)	144.240	209.218
Cuentas por pagar (nota 11)	2.819	13.814
Bonos y papeles comerciales (nota 15)	43.489	43.489
Pensiones de jubilación (nota 12)	13.175	13.296
Total pasivo	3.904.375	3.461.871
Interés minoritario	144.837	369.222
Total pasivo e interés minoritario	4.049.212	3.831.093
PATRIMONIO		
Capital suscrito y pagado (nota 17)	87.945	85.762
Superávit de capital (nota 18)	458.620	477.989
Reservas (nota 19)	2.540.415	2.456.068
Revalorización del patrimonio (nota 20)	961.831	966.006
Pérdida de ejercicios anteriores	(135.366)	(142.676)
Utilidad del ejercicio	282.099	247.105
Superávit por valorizaciones (nota 9)	4.380.904	6.347.594
Patrimonio, neto	8.576.448	10.337.648
Total pasivo, interés minoritario y patrimonio	\$ 12.625.660	14.168.741
Cuentas de orden (nota 21)		
Deudoras	\$ 12.176.274	12.744.309
Acreedoras	597.914.617	607.630.074

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO CON EMPRESAS SUBORDINADAS.

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2008 y de 2007 (en millones de pesos)

	2008	2007
Ingresos operacionales:		
Actividad aseguradora	\$ 4.546.078	3.369.738
Planes de salud	744.615	601.942
Intereses, corrección monetaria, descuento amortizado	40.609	40.825
Cambios	5.782	2.796
Dividendos y participaciones	229.733	218.781
Utilidad en venta de activos, neto	4.412	220.052
Valoración de inversiones, neto	241.628	151.228
Recuperación de provisión de inversiones	53.902	22.174
Comisiones	4.069	3.471
Salvamentos de seguros	16.801	12.137
Revisión e inspección de vehículos	13.982	14.243
Procesamiento de datos	10.685	4.082
Otros	425	657
	5.912.721	4.642.126
Gastos operacionales:		
Actividad aseguradora	4.052.595	2.887.211
Planes de salud	622.206	586.039
Intereses, corrección monetaria, descuento amortizado	56.532	39.071
Gastos de personal	290.425	223.227
Honorarios	104.996	75.567
Impuestos	36.915	32.236
Arrendamiento	32.299	15.306
Contribuciones y afiliaciones	42.198	22.306
Seguros	4.312	4.180
Servicios temporales, públicos y otros	67.323	54.960
Mantenimiento y reparaciones	8.005	6.589
Suministros	6.284	8.131
Publicidad y propaganda	12.094	8.680
Cambios	-	5.460
Utiles y papelería	9.674	6.118
Servicios bancarios	40.006	31.772
Servicios médicos pólizas de vida	7541	7.123
Otros	76.508	61.643
	5.469.913	4.075.619
Resultado operacional antes de provisiones, depreciaciones y amortizaciones	442.808	566.507
Provisiones:		
Inversiones	4.105	10.125
Deudores	16.045	19.260
Otras	5.242	496
	25.392	29.881
Depreciaciones	20.903	14.812
Amortizaciones	78.658	237.818
Resultado operacional neto	317.855	283.996
Otros ingresos (egresos), neto		
Ingresos	38.130	32.354
Egresos	(14.687)	(15.967)
	23.443	16.387
Utilidad antes de impuesto sobre la renta e interés minoritario	341.298	300.383
Impuesto sobre la renta y complementarios (nota 22)	35.880	34.905
Utilidad antes de interés minoritario	305.418	265.478
Interés minoritario	(23.319)	(18.373)
Resultado neto	\$ 282.099	247.105
Resultado neto por acción, en pesos	\$ 610.28	540.24

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO CON EMPRESAS SUBORDINADAS.

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2008 y de 2007 (en millones de pesos)

	2008	2007
Flujos de efectivo por actividades de operación:		
Utilidad del ejercicio	\$ 282.099	247.105
Condicación entre la utilidad del ejercicio y el flujo de efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación:		
Depreciación	20.903	14.812
Amortización	78.658	237.818
Provisiones	25.392	29.881
Recuperaciones	(68.168)	(24.838)
Aumento en reservas técnicas de seguros	211.186	690.066
Utilidad en venta de activos	(4.411)	(220.052)
Valoración de inversiones, neto	(229.642)	(107.706)
Interés minoritario	23.319	18.373
	339.336	885.459
Cambios en partidas operacionales:		
Deudores	(98.171)	(170.156)
Otros activos	(16.379)	24.309
Bienes realizables y recibidos en pago	(3.811)	(3.241)
Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos	80.499	167.261
Inventarios	(826)	(232)
Pensiones de jubilación	(57)	543
Cuentas por pagar	93.859	72.452
Pasivos estimados y provisiones	4.066	24.365
Proveedores	(1.162)	10.843
Otros pasivos	25.999	6.272
Impuestos gravámenes y tasas	(3.008)	5.152
Ingresos diferidos	(27.618)	26.447
Obligaciones laborales	2.807	6.723
Interés minoritario	(247.704)	(60.571)
Producto de la venta de activos	588.761	653.285
Adquisición de inversiones	(571.812)	(1.560.329)
Exceso del costo en inversiones recíprocas, neto	(141.360)	318.269
Bonos papeles comerciales	19.500	75.500
Movimiento de escisión	-	(777.383)
Movimiento de fusión	-	114.671
	42.920	(180.361)
Flujo de efectivo por actividades de inversión:		
Disminución de propiedades, planta y equipo	50.463	72.473
Flujo de efectivo por actividades de financiación:		
Obligaciones financieras	120.156	22.676
Dividendos pagados	(106.828)	(106.252)
Suscripción de acciones	2.183	-
Prima en colocación de acciones	149	-
	15.660	(83.576)
Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalentes	109.043	(191.463)
Efectivo y equivalentes al inicio del año	220.770	412.233
Efectivo y equivalentes al final del año	\$ 329.813	220.770

Vease las notas que acompañan a los estados financieros consolidados

A pesar de la crisis financiera que enfrenta la economía mundial Suramericana de Inversiones S.A. tendra como objetivo principal, para el año 2009 incrementar sus activos; por medio del crecimiento de las filiales, y el aumento de la inversion en portafolios de compañías que proyecten expandirse nacional e internacionalmente

***Fuente:** Este analisis toma como referencia la informacion publicada por Suramericana de Inversiones para el cierre del año 2008.

2.2.2.3 ANALISIS DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS DE GRUPOSURA

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SIN SUBSIDIARIAS.

Razones Liquidez	2008	2007
Capital de Trabajo Bruto	118.959	345.909
Capital de Trabajo Neto	-198.044	18.473
Razon Corriente	0,38	1,06
Indice de Solvencia	0,25	0,97

Se puede observar una reducción significativa en la liquidez de Suramérica de Inversiones S.A. entre el año 2007 y 2008; debido a la reducción de los activos corrientes y la concentración del capital en otro tipo de activos menos líquidos. Esto lo afirma el cambio en el índice de solvencia de 0,97 (2007) a 0,25 (2008) con una reducción representativa de la capacidad de pago inmediato de los pasivos corrientes.

Razones de Endeudamiento	2008	2007
Nivel de Endeudamiento	3,64%	3,15%
Razon Autonoma	0,038	0,033
Cobertura de interes	24,34	39,22

De acuerdo a los resultados se puede verificar que el nivel de endeudamiento con terceros se ha mantenido constante de 3,15% (2007) a 3,64% (2008), para enfocar el crecimiento de la compañía en la financiación con capital propio (patrimonio de accionistas). Pues por cada peso de patrimonio solamente se necesita captar con terceros \$0,038 (2008).

Razones de Rentabilidad	2008	2007
Margen Operacional	96,19%	96,90%
Margen Neto	88,40%	91,52%
Rendimiento del Patrimonio	3,26%	2,48%
Rendimiento del activo total	3,14%	2,40%

A pesar de que la rentabilidad neta bajo 3,12% la operación de Suramérica de Inversiones fue muy eficiente al tener ingresos altos, con bajos costos operativos, que le permitieron dar una rentabilidad neta del 88,4% para el año 2008.

Crecimiento	2008	2007	%
Ingresos	308.849	272.621	13,29%
Utilidad por accion (pesos).	582,00	546,00	6,59%
Utilidad Neta	273.014	249.498	9,43%

Se puede ver incremento sostenido de los ingresos y la utilidad neta con un tasa promedio del 11% anual durante el 2008.

2.3. INDICADORES DE LAS ACCIONES.

Aunque para nuestro analisis fundamental en movimientos de las acciones tecnicamente no es representativo, las variables que las evaluan son determinantes para lograr encontrar un modelo optimo de valoracion.

ACCIONES	Cierre	Var % mes	Var % YTD	Máximo (1)	Mínimo (1)	Util Neta por Acción (2)	RPG (3)	Q TOBIN	Capitalización Bursatil MM (4)
BVC	\$22	32.97%	24.23%	\$23	\$16	\$1	40.16	4.86	\$403,314
ETB	\$820	18.84%	43.36%	\$849	\$680	\$58	14.25	1.13	\$2,909,905
TABLEMAC	\$4	15.05%	14.13%	\$5	\$4	\$0	14.69	0.66	\$108,705
COLINVERS	\$26,260	11.27%	21.57%	\$26,500	\$23,500	\$3,340	7.86	1.00	\$1,888,913
GRUPOAVAL	\$518	10.68%	7.02%	\$519	\$462	\$32	16.26	1.70	\$7,222,983
PFBCOLOM	\$13,360	10.05%	3.89%	\$13,800	\$12,000	\$1,412	9.46	1.67	\$9,872,400
ISA	\$8,150	9.54%	14.79%	\$8,400	\$7,300	\$220	37.05	1.82	\$8,766,640
BCOLOMBIA	\$13,380	9.49%	1.36%	\$13,540	\$12,100	\$1,412	9.47	1.68	\$9,887,179
SURAMINV	\$17,220	8.30%	11.38%	\$17,300	\$15,780	\$582	29.58	0.96	\$8,076,822
ISAGEN	\$2,025	8.29%	13.13%	\$2,070	\$1,860	\$497	4.08	0.34	\$1,061,045
INVERARGOS	\$10,220	7.81%	12.93%	\$10,280	\$9,220	\$141	72.32	1.15	\$6,595,988
BOGOTA	\$24,660	7.31%	9.60%	\$25,000	\$22,100	\$2,191	11.25	2.10	\$5,874,746
CHOCOLATES	\$16,200	7.28%	3.85%	\$16,200	\$15,080	\$669	24.22	1.82	\$7,049,000
MINEROS	\$2,915	5.62%	21.46%	\$2,915	\$2,760	\$231	12.63	3.07	\$762,819
FABRICATO	\$30	4.90%	65.75%	\$32	\$28	\$0	433.23	0.28	\$247,653
PFBCREDITO	\$319	4.59%	1.92%	\$323	\$305	\$110	2.90	0.22	\$191,400
CEMARGOS	\$6,700	4.36%	0.00%	\$6,900	\$6,350	\$58	115.19	1.21	\$7,716,204
EXITO	\$11,200	2.94%	10.24%	\$11,280	\$10,580	\$541	20.72	0.94	\$3,176,624
ECOPETROL	\$2,120	0.71%	7.49%	\$2,160	\$2,085	\$287	7.38	2.48	\$85,801,727
INTERBOLSA	\$1,700	0.59%	11.48%	\$1,750	\$1,595	\$379	4.48	3.52	\$348,286
COLTEJER	\$1	-3.81%	-2.88%	\$1	\$1	-\$1	-1.33	1.22	\$438,240
ODINSA	\$6,000	-89.02%	0.30%	\$54,636	\$6,000	\$4,643	1.29	0.22	\$78,745

Fuente: Portafolio

RPG: (Relacion Precio Ganancia). Es un indicador que divide el precio de la accion con los dividendos que reporta dando como resultado el numero de periodos que se necesitan para recuperar el valor de la inversion. Entre mayor sea el valor de la accion mas tiempo se necesitara y entre mayor sea el dividendo menos tiempo. Para analisis fundamental es un indicador que puede ser trascendente a la hora de determinar el riesgo de la accion entre menos tiempo mucho mejor.

Q-tobin: Para portafolios estructurados, que se analizan de forma fundamental, la forma de identificar mas eficiente la sobrevaloracion o subvaloracion de las acciones es atravez de este indicador. El cual toma el valor en libros de la empresa y su valor en mercado, el coeficiente resultante es el que determina el

estado de la acción. Para Holding el análisis es un poco distinto ya que podemos encontrar acciones con una q-tobin mayor a 1, pero que se valora de acuerdo a las expectativas del mercado.

Para GRUPOSURA, aunque el mercado percibe que la acción está en un punto neutral, también se puede observar que un incremento es considerable considerando su proyección de crecimiento. Para Bancolombia pasa algo similar ya que como banco que transa en la bolsa de Nueva York, depende de los movimientos y las percepciones de este mercado con respecto a su valoración en libros parecería sobrevalorada pero con respecto a la percepción internacional de la banca en Colombia tiene proyecciones altas de crecimiento.

Yield: Es la relación porcentual entre la rentabilidad y los dividendos recibidos y sirve dentro de la valoración fundamental para comparar con otras alternativas de inversión fijas.

Capitalización Bursátil: Comparado año tras años, muestra como ha venido creciendo en el mercado el valor de la empresa y su percepción por parte del inversionista.

Es clave destacar que a finales del 2008 y principios del 2009, las acciones en general en conjunto de la BVC (Bolsa de Valores de Colombia) sufrieron una caída de aproximadamente 40%, debido a los temores con respecto a la magnitud de la recesión en el mundo. Sin lugar a dudas las acciones del Grupo Bancolombia fueron doblemente impactadas, debido no solo a estos temores, sino de igual forma al hecho de pertenecer al sector bancario que fue el detonador de la crisis y a esto cabe sumarle que transan en la bolsa de New York, la más grande del mundo y la más influenciada por los temores de los inversionistas. Suramericana debido a sus filiales, también cayó, ya que para el 2008 el 84.2% de sus filiales estaban inmersas dentro de los sectores que comprenden son altamente sensibles a estos ciclos económicos como son el sector alimentos y el de la construcción, además del sector que más fue castigado en esta recesión que fue el bancario.

Ahora debemos tener en cuenta algo muy particular que sucede dentro de estas dos acciones que aunque pertenecen a sectores económicos muy distintos son parte de un grupo de empresa denominadas GRUPO EMPRESARIAL ANTIOQUEÑO y como se puede observar dentro de su constitución el 34% de Bancolombia pertenece a Suramericana y esto impacta la una sobre la otra.

2.4. PROYECCIONES MACROECONOMICAS

Para el 2009 se prevé una desaceleración económica, fruto de la recesión que sufren las economías a nivel mundial, la inflación para Colombia se pronostica por la Banca Central en 4.8% y un crecimiento del 2% del PIB para 2009.

Sin embargo, el sector bancario no prevé pérdidas significativas fruto de la recesión que atraviesa el mundo ya que el sistema bancario está altamente protegido y no incurrió en inversiones que pudiesen afectar sus estados financieros de forma significativa.

CONCLUSIONES

1. Los Estados Financieros son determinantes a la hora de valorar las empresas, esta valoración a través de indicadores nos muestra el estado real de la empresa y la proyección de su crecimiento.
2. Para valorar las acciones tomamos estos indicadores y a la par medimos el estado de la acción con indicadores que nos permiten observar el estado de la misma en el mercado, detectando así niveles de sobrevaloración o subvaloración, rentabilidad con base en sus rendimientos y percepción del mercado con respecto a la acción.
3. Tomando este conjunto de variables y analizando la proyección de indicadores macroeconómicos que afectan sin lugar a dudas la economía podemos tener un panorama no solo real sino amplio que incluye variables que no pueden ser descartadas como proyecciones de crecimiento de la economía, inflación, revaluación entre otras.
4. Cabe resaltar que los modelos usados para valorar acciones en bancos y holdings, pueden usar tantas o más variables, y lo verdaderamente importante y es lo que este modelo quiere resaltar, es siempre tener en cuenta aquellas que más logren impactar el precio de la acción en el tiempo.
5. El análisis fundamental se base en la premisa de que las inversiones que

basado en ellos se hagan serán para periodos de tiempo largos en donde las variaciones técnicas de las acciones no tendrán influencia significativa.

6. Con todas estas variables tomadas en cuenta como en el presente modelo podemos lanzarnos a proyectar una valoración consistente de una acción en un periodo de tiempo determinado y no temer imprevistos por aspectos que se hayan omitido.
7. El objetivo de este modelo es proveer las variables y los indicadores a tomar en cuenta para poder valorar el precio de la acción y emitir un concepto que sea de beneficio para el inversionista en el largo plazo.
8. Podemos sugerir de igual forma un análisis técnico para determinar en qué momento y a qué precio sería mejor estructurar con estos dos activos fundamentales los portafolios.

3. BIBLIOGRAFIA

VALERO RUEDA, Luis Antonio. Análisis Financiero y Herramientas de Finanzas. 2005.

VALERO RUEDA, Luis Antonio. Fundamentos de Matemáticas Financieras y Aplicaciones. Primera Edición. 2007

MURPHY, John. Análisis Técnico de los Mercados Financieros. 2000. Páginas 25-48

Informe de Gestión Grupo Bancolombia 2008

Informe de Gestión Grupo Suramericana de Inversiones 2008

PAGINAS WEB:

www.bvc.com

www.globalsecuritiesgroup.com.co

www.grupobancolombia.com.co

www.suramericana.com.co

www.ebursatil.com

www.reditum.com

UNIVERSIDAD DE LA SABANA
INSTITUTO DE POSTGRADOS
RESUMEN ANALÍTICO DE INVESTIGACIÓN

No.	VARIABLES	DESCRIPCIÓN DE LA VARIABLE
1	NOMBRE DEL POSTGRADO	FINAZAS Y MERCADO DE CAPITALES
2	TÍTULO DEL PROYECTO	Modelo de valoración para el análisis fundamental de los holding y bancos que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia
3	AUTOR(es)	PEREZ MEDINA ANGELA YOLIMA
4	AÑO Y MES	2010 SEPTIEMBRE
5	NOMBRE DEL ASESOR(a)	ECHEVERRY MARTIN
6	DESCRIPCIÓN O ABSTRACT	<p>Esta investigación aplicada busca proveer un modelo para la valoración de acciones de bancos y holding para portafolios estructurados. Brinda herramientas básicas para el análisis de variables a través de los estados financieros que permiten evaluar el estado de la empresa y sus proyecciones. El análisis fundamental de las acciones determina el estado en el precio de cotización. Esta investigación toma como referencia a Bancolombia y Gruposura, ya que son las acciones más importantes dentro de la Bolsa de Valores de Colombia, en cada uno de los sectores a valorar. Terminado el análisis se incluyen variables macroeconómicas que permitan conocer el entorno del mercado y proveer toda la información necesaria para la toma de decisiones.</p> <p>ABSTRAC: This applied research seeks to provide a model for the valuation of stock in bank and holding for structured portfolios. Provides basic tools for the analysis of variables using financial statements to evaluate the state of the company and its projections. The fundamental analysis determines the</p>
7	PALABRAS CLAVES O DESCRIPTORES	Acción, Análisis, Banco, Bancolombia, BVC, Fundamental, Gruposura, Holding, Modelo, Valoración
8	SECTOR ECONÓMICO AL QUE PERTENECE EL PROYECTO	Sector Financiero.
9	TIPO DE INVESTIGACIÓN	Investigación Aplicada
10	OBJETIVO GENERAL	Definir un modelo para el análisis fundamental de Bancos y Holding que cotizan actualmente en la Bolsa de Valores de Colombia.
11	OBJETIVOS ESPECÍFICOS	1. Evaluar y seleccionar cuales de los fundamentales se ajustan para la estructuración del modelo. 2. Identificar los fundamentales de Bancolombia y Gruposura. 3. Estructurar el modelo de acuerdo a los fundamentales seleccionados
12	FUENTES BIBLIOGRÁFICAS	<p>VALERO RUEDA, Luis Antonio. Análisis Financiero y Herramientas de Finanzas. 2005. VALERO RUEDA, Luis Antonio. Fundamentos de Matemáticas Financieras y Aplicaciones. Primera Edición. 2007.</p> <p>MURPHY, John. Análisis Técnico de los Mercados Financieros. 2000. Páginas 25-48.</p> <p>Grupo Bancolombia 2008. Informe de Gestión Grupo Suramericana de Inversiones 2008 www.bvc.com</p> <p>www.globalsecuritiesgroup.com.co www.grupobancolombia.com.co www.suramericana.com.co www.ebursatil.com</p> <p>www.reditum.com</p>

13	RESUMEN O CONTENIDO	<p>1. Problema de Investigación</p> <p>1.1 Objetivos</p> <p>1.2 Marco Teórico</p> <p>1.2.1 Análisis Fundamental</p> <p>1.2.2 Que es un modelo</p> <p>1.2.3 Marco de referencia Bancolombia y Grupo Suramericana</p> <p>1.2.4 Desarrollo del sector financiero al que pertenecen Bancolombia y Grupo Suramericana</p> <p>2. Desarrollo del modelo</p> <p>2.1 Análisis Fundamental</p> <p>2.2 Indicadores de las firmas</p> <p>2.2.1 Grupo Bancolombia 2008</p> <p>2.2.1.1 Estructura Grupo Bancolombia 1945 – 2008</p> <p>2.2.1.2 Estados Financieros Grupo Bancolombia 2008</p> <p>2.2.1.3 Indicadores Financieros Grupo Bancolombia 2008</p> <p>2.2.1.4 Análisis de los resultados financieros Grupo Bancolombia</p> <p>2.2.1.5 Anexos</p> <p>2.2.2 Grupo Suramericana</p> <p>2.2.2.1 Estructura Grupo Suramericana y principales indicadores de la empresa</p> <p>2.2.2.2 Estados Financieros Grupo Suramericana</p> <p>2.2.2.3 Análisis resultados financieros Grupo Suramericana</p> <p>2.3 Indicadores de las acciones</p> <p>2.4 Proyecciones macroeconómicas</p> <p>2.5 Conclusiones finales</p> <p>Bibliografía</p>
14	METODOLOGÍA	<p>Toma de muestra del comportamiento de las acciones Bancolombia y Gruposura 2007 y 2008, series de tiempo semanal para evaluar el volumen de las transacciones. Recolección de información a través de los Estados Financiero entregados y publicados por Bancolombia y Gruposura, al corte de 2008. Análisis de la información relevante. Estructuración del modelo</p>
15	CONCLUSIONES	<p>1. Los Estados Financieros son determinantes a la hora de valorar las empresas, esta valoración a través de indicadores nos muestra el estado real de la empresa y la proyección de su crecimiento.</p> <p>2. Para valorar las acciones tomamos estos indicadores y a la par medimos el estado de la acción con indicadores que nos permiten observar el estado de la misma en el mercado, detectando así niveles de sobrevaloración o subvaloración, rentabilidad con base en sus rendimientos y percepción del mercado con respecto a la acción.</p> <p>3. Tomando este conjunto de variables y analizando la proyección de indicadores macroeconómicos que afectan sin lugar a dudas la economía podemos tener un panorama no solo real sino amplio que incluye variables que no pueden ser descartadas como proyecciones de crecimiento de la economía, inflación, revaluación entre otras.</p> <p>4. Cabe resaltar que los modelos usados para valorar acciones en bancos y holdings, pueden usar tantas o más variables, y lo verdaderamente importante y es lo que este modelo quiere resaltar, es siempre tener en cuenta aquellas que más logren impactar el precio de la acción en el tiempo.</p> <p>5. El análisis fundamental se base en la premisa de que las inversiones que basado en ellos se hagan serán para periodos de tiempo largos en donde las variaciones técnicas de las acciones no tendrán influencia significativa.</p> <p>6. Con todas estas variables tomadas en cuenta como en el presente modelo podemos lanzarnos a proyectar una valoración consistente de una acción en un periodo de tiempo determinado y no temer imprevistos por aspectos que se hayan omitido.</p> <p>7. El objetivo de este modelo es proveer las variables y los indicadores a tomar en cuenta para poder valorar el precio de la acción y emitir un</p>
16	RECOMENDACIONES	
*	CÓDIGO DE LA BIBLIOTECA	