

**ANÁLISIS DE ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN EN ACCIONES DE MAYOR
BURSATILIDAD DE LOS SECTORES INDUSTRIAL, FINANCIERO Y
COMPAÑÍAS DE INVERSIÓN POR PARTE DE SISTEMAS Y COMPUTADORES
S.A.**

SANDRA MARCELA CRIADO GONZÁLEZ



**UNIVERSIDAD PONTIFICIA BOLIVARIANA
FACULTAD DE INGENIERÍA INDUSTRIAL
ESCUELA DE INGENIERÍA Y ADMINISTRACIÓN
BUCARAMANGA
2008**

**ANÁLISIS DE ALTERNATIVA DE INVERSIÓN EN ACCIONES DE MAYOR
BURSATILIDAD DE LOS SECTORES INDUSTRIAL, FINANCIERO Y
COMPAÑÍAS DE INVERSIÓN POR PARTE DE SISTEMAS Y COMPUTADORES
S.A.**

SANDRA MARCELA CRIADO GONZÁLEZ

**Asesores
Argemiro Leal Plata
Economista
Facultad de Ingeniería Industrial
Universidad Pontificia Bolivariana
Nelson Enrique Moreno
Ingeniero Industrial
Facultad de Ingeniería Industrial**

**UNIVERSIDAD PONTIFICIA BOLIVARIANA
FACULTAD DE INGENIERÍA Y ADMINISTRACIÓN
“LUIS EDUARDO SUÁRES CAICEDO”
BUCARAMANGA
2008**

Nota de aceptación

Presidente del Jurado

Jurado

Jurado

Bucaramanga, 26 de Marzo de 2008

A mis familiares,
que me apoyaron
durante el tiempo que
estuve estudiando

AGRADECIMIENTO

Adopten mis agradecimientos y aprecio de forma especial a:

A la señora Nery del Carmen Viviescas, Gerente Financiera de Sistemas y Computadores S.A.

Al señor Thomas Navas Corona, Gerente General de Sistemas y Computadores S.A.

Al Director Luís Eduardo Suárez Caicedo, Contador, docente de la Universidad Pontificia Bolivariana.

A los asesores de investigación Argemiro Plata Leal y Nelson Enrique Moreno., por su constante apoyo y sus valiosas orientaciones.

CONTENIDO

pág.

INTRODUCCIÓN

1 GENERALIDADES DE LA EMPRESA	25
1.1 NOMBRE DE LA EMPRESA	25
1.1.1 <i>Información Detallada de SYC S.A.</i>	25
1.2 RESEÑA HISTÓRICA	26
1.2.1 <i>Trayectoria Empresarial.</i>	26
1.3 ACTIVIDAD ECONÓMICA / PRODUCTOS Y SERVICIOS	29
1.3.1 <i>Portafolio de servicios que ofrece SYC, S.A.</i>	29
1.3.2 <i>Descripción del área específica de trabajo.</i>	29
1.3.3 <i>Como surgió la necesidad de invertir en acciones Sistemas y Computadores S.A.</i>	30
2 METODOLOGÍA.....	32
2.1.1 <i>DELIMITACIÓN DEL PROBLEMA</i>	32
2.1.2 <i>Antecedentes.</i>	33
2.1.3 <i>Información básica a través de la bolsa de valores de Colombia (bvc).</i> ..	33
2.2 JUSTIFICACIÓN	34
2.3 OBJETIVOS.....	36
2.3.1 <i>Objetivo General.</i>	36
2.3.2 <i>Objetivos Específicos.</i>	36
3 MARCO TEORICO	37
3.1 INTEGRACIÓN DE LAS BOLSAS DE BOGOTÁ, MEDELLÍN Y OCCIDENTE	37
3.1.1 <i>La bolsa de valores de Colombia, BVC</i>	37
3.1.2 <i>Sistema de negociación de acciones.</i>	39
3.1.3 <i>Horarios de negociación</i>	44
3.2 HIPÓTESIS DE LA EFICIENCIA DEL MERCADO	45

3.2.1	<i>Los estados financieros..</i>	46
3.3	ANÁLISIS FINANCIERO	49
3.3.1	<i>Cálculo e interpretación de indicadores financieros..</i>	50
3.4	ANÁLISIS DE MERCADO	58
3.4.1	<i>Múltiplos de mercado..</i>	58
4	DISEÑO METODOLÓGICO	60
4.1	MUESTRA	60
4.2	PLANTEAMIENTO DE HIPÓTESIS	60
4.2.1	<i>Tipo de investigación..</i>	60
4.3	FUENTES DE INFORMACIÓN	61
5	BASE CONCEPTUAL DEL ANÁLISIS DE RESULTADOS.....	62
5.1	LIMITACIONES.....	62
5.1.1	<i>Ubicar información de los emisores objeto de análisis.....</i>	62
5.1.2	<i>Recopilar información de algunos emisores objeto de estudio. .</i>	62
5.1.3	<i>Análisis y comparación entre periodos de los emisores objeto de estudio..</i>	63
5.2	EVOLUCIÓN DE LOS SECTORES INDUSTRIAL, FINANCIERO Y COMPAÑÍAS DE INVERSIONES	63
5.2.1	<i>Sector industrial..</i>	63
5.2.2	<i>Sector Financiero..</i>	76
5.2.3	<i>Sector de Compañías de inversión..</i>	85
6	ANÁLISIS Y RESULTADOS DE LAS EMPRESAS OBJETO DE ESTUDIO..	96
6.1	ANÁLISIS Y RESULTADOS DEL SECTOR INDUSTRIAL	96
6.1.1	<i>Análisis Fundamental de Cementos Argos S.A.</i>	96
6.1.2	<i>Análisis fundamental de Mineros S.A.....</i>	106
6.2	ANÁLISIS Y RESULTADOS DEL SECTOR FINANCIERO	114
6.2.1	<i>Análisis Fundamental de Bancolombia.</i>	114
6.2.2	<i>Análisis fundamental del Banco de Bogotá.....</i>	120
6.3	ANÁLISIS Y RESULTADOS DEL SECTOR COMPAÑÍAS DE INVERSIÓN.....	126
6.3.1	<i>Análisis fundamental de Inversiones Argos S.A.</i>	126
6.3.2	<i>Análisis fundamental de Grupo Nacional de Chocolates S.A.....</i>	134

6.3.3 *Análisis fundamental de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.*..... 143

**7 ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN PARA SISTEMAS Y COMPUTADORES
S.A.**.....147

7.1 SELECCIÓN DE LAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN EN ACCIONES
PARA LA RECOMENDACIÓN A SISTEMAS Y COMPUTADORES S.A. 157
7.2 TOMA DE DECISIÓN..... 158
7.3 COMPRA Y VENTA DE ACCIONES EN CEMENTOS ARGOS Y
SURAMERICANA 163

8 CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFIA

ANEXOS

LISTAS DE TABLAS

pág.

Tabla 1. Horario de las negociaciones de la bolsa de valores de Colombia	44
Tabla 2. Crecimiento y variación de Cementos Argos S.A.	96
Tabla 3. Margen neto de Cementos Argos S.A.....	97
Tabla 4. Porcentaje deuda/patrimonio de Cementos Argos S.A.....	97
Tabla 5. Rentabilidad del patrimonio de Cementos Argos S.A.	98
Tabla 6. Valor en Libros precio/acción de Cementos Argos S.A.....	98
Tabla 7. Utilidad precio/acción de Cementos Argos S.A.....	99
Tabla 8. Q-TOBIN de Cementos Argos S.A.....	99
Tabla 9. Relación precio ganancia de Cementos Argos S.A.	100
Tabla 10. Porcentaje del YIELD de Cementos Argos S.A. para el 2006.....	100
Tabla 11. Capital de trabajo de Cementos Argos S.A.....	101
Tabla 12. Razón corriente de Cementos Argos S.A.	101
Tabla 13. Prueba ácida de Cementos Argos S.A.....	102
Tabla 14. Razón de endeudamiento de Cementos Argos S.A.....	103
Tabla 15. Concentración de endeudamiento a Corto plazo Cementos Argos S.A.....	103
Tabla 16. Apalancamiento financiero de Cementos Argos S.A.	104
Tabla 17. Margen bruto de Cementos Argos S.A.	104
Tabla 18. Margen operacional de Cementos Argos S.A.	105
Tabla 19. Rendimiento del activo de Cementos Argos S.A.	105
Tabla 20. Ventas y utilidades con su respectiva variación de Mineros S.A.	106
Tabla 21. Valor en libros del precio/acción de Mineros S.A.	107
Tabla 22. Utilidad precio/acción de Mineros S.A.....	107
Tabla 23. Q-TOBIN de Mineros S.A.....	108
Tabla 24. Relación precio ganancia (RPG) de Mineros S.A.	108
Tabla 25. Porcentaje YIEL de Mineros S.A.....	109
Tabla 26. Capital de trabajo de Mineros S.A.	109
Tabla 27. Razón corriente de Mineros S.A.	110
Tabla 28. Razón corriente de Mineros S.A.	110
Tabla 29. Razón de endeudamiento de Mineros S.A.....	111
Tabla 30. Concentración de endeudamiento a corto plazo de Mineros S.A.	111
Tabla 31. Apalancamiento financiero de Mineros S.A.	112
Tabla 32. Margen bruto de Mineros S.A.	112
Tabla 33. Margen operacional de Mineros S.A.	113
Tabla 34. Rendimiento del activo de Mineros S.A.	113
Tabla 35. Rendimiento del patrimonio de Mineros S.A.	114
Tabla 36. Variación de ventas y utilidades de Bancolombia	114

Tabla 37. Valor en libros precio/acción de Bancolombia	115
Tabla 38. Utilidad precio/acción de Bancolombia	115
Tabla 39. Q-TOBIN de Bancolombia	116
Tabla 40. Relación precio ganancia de Bancolombia	116
Tabla 41. Porcentaje del YIELD de Bancolombia	117
Tabla 42. Capital de trabajo de Bancolombia	117
Tabla 43. Razón de endeudamiento de Bancolombia	118
Tabla 44. Apalancamiento financiero de Bancolombia	118
Tabla 45. Margen neto de Bancolombia	119
Tabla 46. Rendimiento del activo de Bancolombia	119
Tabla 47. Rentabilidad del patrimonio de Bancolombia	120
Tabla 48. Variación de las ventas y utilidades netas del Banco de Bogotá	120
Tabla 49. Valor en libros precio/acción del Banco de Bogotá	121
Tabla 50. Utilidad precio/acción del Banco de Bogotá	121
Tabla 51. Q-TOBIN del Banco de Bogotá	122
Tabla 52. Relación precio ganancia del Banco de Bogotá	122
Tabla 53. Porcentaje YIELD del Banco de Bogotá	123
Tabla 54. Capital de trabajo del Banco de Bogotá	123
Tabla 55. Razón de endeudamiento del Banco de Bogotá	124
Tabla 56. Apalancamiento financiero del Banco de Bogotá	124
Tabla 57. Margen neto del Banco de Bogotá	125
Tabla 58. Rendimiento del activo del Banco de Bogotá	125
Tabla 59. Rentabilidad del patrimonio del Banco de Bogotá	126
Tabla 60. Variación de Ventas y utilidades netas de Inversiones Argos S.A.	126
Tabla 61. Valor en libros precio/acción de Inversiones Argos S.A.	127
Tabla 62. Utilidad precio/acción de Inversiones Argos S.A.	127
Tabla 63. Q-TOBIN de inversiones Argos S.A.	128
Tabla 64. Relación precio ganancia de Inversiones Argos S.A.	128
Tabla 65. Porcentaje YIELD de Inversiones Argos S.A.	129
Tabla 66. Capital de trabajo de Inversiones Argos S.A.	129
Tabla 67. Razón corriente de Inversiones Argos S.A.	130
Tabla 68. Prueba ácida de Inversiones Argos S.A.	130
Tabla 69. Razón de endeudamiento de Inversiones Argos S.A.	131
Tabla 70. Concentración de endeudamiento a Corto Plazo de Inversiones Argos	131
Tabla 71. Apalancamiento financiero de Inversiones Argos S.A.	132
Tabla 72. Margen bruto de Inversiones Argos S.A.	132
Tabla 73. Margen operacional y neto de Inversiones Argos S.A.	133
Tabla 74. Rendimiento del activo de Inversiones Argos S.A.	133
Tabla 75. Rentabilidad del patrimonio de Inversiones Argos S.A.	134
Tabla 76. Variación de ventas y utilidades netas del Grupo Nacional de Chocolates S.A.	134
Tabla 77. Valor en libros precio/acción del Grupo Nacional de Chocolates S.A.	135
Tabla 78. Utilidad precio/acción del Grupo Nacional de Chocolates S.A.	135

Tabla 79. Q-TOBIN del Grupo Nacional de Chocolates S.A.....	136
Tabla 80. Relación precio ganancia del Grupo Nacional de Chocolates S.A.....	137
Tabla 81. Porcentaje YIELD del Grupo Nacional de Chocolates S.A.	137
Tabla 82. Capital de trabajo del Grupo Nacional de Chocolates S.A.....	138
Tabla 83. Razón corriente del Grupo Nacional de Chocolates S.A.....	138
Tabla 84. Prueba ácida del Grupo Nacional de Chocolates S.A.....	139
Tabla 85. Razón de endeudamiento del Grupo Nacional de Chocolates S.A.	139
Tabla 86. Concentración de endeudamiento a corto plazo del Grupo Nacional de Chocolates S.A.	140
Tabla 87. Apalancamiento financiero del Grupo Nacional de Chocolates S.A....	140
Tabla 88. Margen bruto del Grupo Nacional de Chocolates S.A.....	141
Tabla 89. Margen operacional y neto del Grupo Nacional de Chocolates S.A. ..	141
Tabla 90. Rendimiento del activo del Grupo Nacional de Chocolates S.A.....	142
Tabla 91. Rendimiento del activo del Grupo Nacional de Chocolates S.A.....	142
Tabla 92. Variaron de las ventas y las utilidades netas del Grupo Aval Acciones y Valores	143
Tabla 93. Valor en libros de precio/acción del Grupo Aval Acciones y Valores ..	143
Tabla 94. Utilidad precio/acción del Grupo Aval Acciones y Valores	144
Tabla 95. Q-TOBIN del Grupo Aval Acciones y Valores	144
Tabla 96. Relación precio ganancia del Grupo Aval Acciones y Valores.....	145
Tabla 97. Porcentaje YIELD del Grupo Aval Acciones y Valores.....	145
Tabla 98. Capital de trabajo del Grupo Aval Acciones y Valores.....	146
Tabla 99. Razón corriente del Grupo Aval Acciones y Valores.....	146
Tabla 100. Prueba ácida del Grupo Aval Acciones y Valores.....	147
Tabla 101. Razón de endeudamiento del Grupo Aval Acciones y Valores	148
Tabla 102. Concentración de endeudamiento a corto plazo del Grupo Aval Acciones y Valores	148
Tabla 103. Apalancamiento financiero del Grupo Aval Acciones y Valores.....	148
Tabla 104. Margen bruto del Grupo Aval Acciones y Valores.....	149
Tabla 105. Margen operacional y neto del Grupo Aval y Valores	149
Tabla 106. Rendimiento del activo del Grupo Aval y Valores	150
Tabla 107. Rentabilidad del patrimonio del Grupo Aval y Valores	150
Tabla 108. Variación de ventas y utilidades netas de Suramericana de Inversiones S.A.....	151
Tabla 109. Valor en libro precio/acción de Suramericana de Inversiones S.A....	152
Tabla 110. Utilidad precio/acción de Suramericana de Inversiones S.A.....	152
Tabla 111. Q-TOBIN de Suramericana de Inversiones S.A.	153
Tabla 112. RPG de Suramericana de Inversiones S.A.	153
Tabla 113. Porcentaje YIELD de Suramericana de Inversiones S.A.	154
Tabla 114. Variación de ventas y utilidad neta Compañía Colombiana de Inversiones S.A.....	154
Tabla 115. Valor de libro precio/acción Compañía Colombiana Inversiones S.A.	155
Tabla 116. Utilidad precio/acción Compañía Colombiana de Inversiones S.A. ..	155
Tabla 117. Q-TOBIN Compañía Colombiana de Inversiones S.A.....	156

Tabla 118. RPG Compañía Colombiana de Inversiones S.A.....	156
Tabla 119. Porcentaje YIELD de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	157
Tabla 120. Capital de trabajo de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	157
Tabla 121. Razón corriente de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A. ..	158
Tabla 122. Razón corriente de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A. ..	158
Tabla 123. Razón de endeudamiento de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.....	159
Tabla 124. Concentración de endeudamiento a corto plazo de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.....	159
Tabla 125. Apalancamiento financiero de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.....	160
Tabla 126. Margen bruto de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	160
Tabla 127. Margen operacional y neto de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.....	161
Tabla 128. Rendimiento del activo de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	161
Tabla 129. Rendimiento del patrimonio de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.....	162
Tabla 130. Consolidado de la información financiera para las acciones de mayor bursatilidad.....	163
Tabla 131. Consolidado de los indicadores de liquidez para las acciones de mayor bursatilidad.....	164
Tabla 132. Consolidado de los indicadores de rentabilidad para las acciones de mayor bursatilidad.....	165
Tabla 133. Consolidado de los indicadores de endeudamiento para las acciones de mayor bursatilidad.....	166
Tabla 134. Consolidado de los indicadores de mercado para las acciones de mayor bursatilidad.....	167
Tabla 135. Valor diario del precio en el trimestre de diciembre 2006	168
Tabla 136. Valor diario del precio en el trimestre de junio 2007	169
Tabla 137. Acciones más transadas en el 2005	146
Tabla 138. Acciones más transadas en el 2006	146
Tabla 139. Acciones más transadas en el 22/06/2007	146
Tabla 140. Consolidado de las variaciones de ventas para las acciones de mayor bursatilidad.....	147
Tabla 141. Mejor desempeño en las variaciones de ventas de mayor a menor .	148
Tabla 142. % Variación del Balance general de las empresas objeto de estudio	149
Tabla 143. Mejor desempeño de las empresas de acuerdo con la variación	149
Tabla 144. % Variación de los indicadores de liquidez de las empresas objeto de estudio	150
Tabla 145. Disponibilidad de efectivo de acuerdo con los indicadores de liquidez de las empresas de mayor bursatilidad	151
Tabla 146. % Variación de los indicadores de rentabilidad de las empresas objeto de estudio.....	152

Tabla 147. Mejor desempeño de la rentabilidad de las empresas objeto de estudio	152
Tabla 148. % Variación de los indicadores de endeudamiento de las empresas objeto de estudio.....	153
Tabla 149. Empresas menos endeudadas de acuerdo con los indicadores de endeudamiento	153
Tabla 150. % Variación de los indicadores de mercado a 31 diciembre de los periodos 2006/2005	154
Tabla 151. Comportamiento variación de los indicadores de mercado.....	154
Tabla 152. Variación de los indicadores valores mercado a 31 diciembre de los periodos 2006/2005.....	155
Tabla 153. Comportamiento variación de los indicadores de mercado.....	155
Tabla 154. Resultados para la selección de las empresas estudiadas.....	157
Tabla 155. Puntuación de los resultados	158
Tabla 156. Empresas seleccionadas	158
Tabla 157. Compra de acciones por parte de cementos argos y suramericana .	163
Tabla 158. Venta de acciones por parte de cementos argos y suramericana	163
Tabla 159. Rentabilidad para Sistemas y Computadores S.A.	164
Tabla 160. Emisores del sector Industrial y Compañías de Inversión.....	169
Tabla 161. Emisores del sector Financiero.....	171
Tabla 162. Listado de emisores que cotizan diariamente en la Bolsa de Valores de Colombia.....	175
Tabla 163. Listado de emisores de mayor bursatilidad seleccionados por la empresa Sistemas y Computadores S.A.	176
Tabla 164. Participación del sector minero en el PIB 2004 – 2006.....	178
Tabla 165. Valor de la producción de los principales minerales 2003-2006	178

LISTA DE FIGURAS

	pág.
Figura 1. Funcionamiento de los sistemas de negociación	18
Figura 2. Principales inversiones suramericana	159
Figura 3. Principales accionistas suramericana	160

LISTA DE ANEXOS

	pág.
Anexo 1. Selección de las empresas de mayor bursatilidad.....	167
Anexo 2. PIB – Construcción en Colombia.....	175
Anexo 3. Sector minero en el PIB 2004 – 2006.....	176
Anexo 4. Registro Nacional de Valores y Emisores.....	177

GLOSARIO

ACCIÓN: Es un título que le permite a cualquier persona (natural o jurídica), ser propietario de una parte de la empresa emisora del título, convirtiéndolo en accionista de la misma y dándole participación en las utilidades que la compañía genere. Además se obtienen beneficios por la valorización del precio de la acción en las Bolsas y le otorga derechos políticos y económicos en las asambleas de accionistas

ACCIONISTA: Persona natural o jurídica propietaria de una o varias acciones en una compañía comercial, industrial o de otra índole

ACCIONES ORDINARIAS: Acción que tiene la característica de conceder a su titular ciertos derechos de participación en la sociedad emisora, entre los cuales está el de percibir dividendos y el derecho a voto en la asamblea.

ACCIONES PREFERENCIALES: Dividendos preferenciales pero sin voz ni voto.

ACCIONES PRIVILEGIADAS: Esta clase de acciones otorga a su titular, además de los derechos consagrados para las acciones ordinarias, los siguientes privilegios:

- a) Un derecho preferencial para su reembolso en caso de liquidación, hasta concurrencia de su valor nominal.
- b) Un derecho a que de las utilidades se les destine, en primer término, una cuota determinable o no. La acumulación no podrá extenderse a un período superior a 5 (cinco) años.
- c) Cualquier otra prerrogativa de carácter exclusivamente económico. En ningún caso podrán otorgarse privilegios que consistan en voto múltiple, o que priven de sus derechos de modo permanente a los propietarios de acciones comunes.

ACTIVO: Individuo que realiza operaciones dentro de un sistema económico tales como consumo, producción, distribución, etc.

ADQUISICIÓN DE ACCIONES: Mecanismo mediante el cual un comprador adquiere un determinado número de acciones de una empresa a cambio de efectivo u otros títulos valor.

ÁMBITO DEL ANÁLISIS FINANCIERO EXTERNO: Aspectos externos a la empresa, entre los cuales se tiene en cuenta la situación económica mundial, la situación económica nacional, la situación del sector al cual pertenece la empresa y la situación política y legal.

ÁMBITO DEL ANÁLISIS FINANCIERO INTERNO: Aspectos internos de la empresa. Aquí es necesario observar, entre otros aspectos, la organización administrativa, las relaciones laborales, el mercado nacional y de exportación, competencia, cartera, ventas y la producción.

AMPLIACIÓN DEL CAPITAL: Aumento del capital social de una empresa mediante la emisión de nuevas acciones en el mercado.

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD: un método para determinar como se afectan los resultados de un modelo matemático frente a variaciones de los valores numéricos de los parámetros que componen el modelo.

ANÁLISIS FINANCIERO: Es un conjunto de principios técnicos y procedimientos que se utilizan para transformar la información reflejada en los estados financieros, en información procesada, utilizable para la toma de decisiones económicas, tales como nuevas inversiones, fusiones de empresas, concesión de crédito, etc.

ANÁLISIS FUNDAMENTAL O ESTRUCTURAL: Enfoque de análisis del mercado accionario, en el que se estudian todos los factores relevantes que pueden influir sobre el comportamiento futuro de las utilidades y dividendos de las empresas y, por tanto, del precio de sus acciones. Bajo esta teoría el factor determinante es el "valor de la empresa" y el precio de la acción siempre se ajustará a dicho valor.

ANÁLISIS HORIZONTAL: Se ocupa de los cambios en las cuentas individuales de un período a otro y, por lo tanto, requiere de dos o más estados financieros de la misma clase, representados para períodos diferentes. Es un análisis dinámico, porque se ocupa del cambio o movimiento de cada cuenta de un período a otro.

ANÁLISIS TÉCNICO: Enfoque de análisis del mercado accionario, en el que se estudian todos los factores relacionados con la oferta y demanda real de las acciones. Mediante la utilización de gráficos de acciones (chartismo) y de diferentes indicadores del mercado accionario, se trata de medir el "pulso del mercado" y predecir los movimientos futuros de su precio. Al contrario del análisis

fundamental, esta teoría toma como factor determinante el precio que el mercado esté dispuesto a pagar por una acción y por lo tanto determinará el valor de la misma. El análisis se debe centrar en los cambios "extraordinarios" o más significativos, en cuya determinación es fundamental tener en cuenta tanto las variaciones absolutas como las relativas.

ANÁLISIS VERTICAL: Consiste en tomar un solo estado financiero y relacionar cada una de sus partes con un total determinado dentro del mismo estado, el cual se denomina cifra base. Es un análisis estático pues estudia la situación financiera en un momento determinado, sin considerar los cambios ocurridos a través del tiempo. El aspecto más importante del análisis vertical es la interpretación de los porcentajes.

Las cifras absolutas nos muestran la importancia de cada rubro en la composición del respectivo estado financiero y su significado en la estructura de la empresa. Por el contrario, el porcentaje que cada cuenta presenta sobre una cifra base, nos dice mucho de su importancia como tal, de las políticas de la empresa, del tipo de empresa, de la estructura financiera, de los márgenes de rentabilidad, etc.

ANALISTA: Persona encargada del estudio de las fluctuaciones, los antecedentes, la composición de precios, los estados financieros e indicadores bursátiles con el propósito de realizar evaluaciones y pronosticar tendencias.

BURSATILIDAD: Grado de negociabilidad de un valor cotizado a través de la bolsa. Significa la posibilidad de encontrar compradores o vendedores del mismo con relativa facilidad.

BOLSA DE VALORES: Centro de transacciones debidamente organizado donde los corredores de bolsa negocian acciones y bonos para sus clientes. En las bolsas de valores se transan títulos valores de diversa índole. El libro "Curso de Introducción a la Bolsa" (Bolsa de Madrid, 1987), acota que una bolsa de valores es un mercado localizado físicamente, a diferencia de otros mercados, donde, a pesar de estar igualmente organizados, las negociaciones se realizan por vía telefónica o informática sin la presencia del público¹.

¹ Bolsa de Valores de Colombia in the web. [artículo de Internet].
<http://www.bvc.com.co/bvcweb/mostrarpagina.jsp?codpage=11006> [Consulta: 14 de mayo de 2007]

CAPITAL: Es la suma de todos los recursos, bienes y valores movilizados para la constitución y puesta en marcha de una empresa, representado por las acciones comunes y preferidas emitidas por la referida empresa. Cantidad invertida en una empresa por los propietarios, socios o accionistas. Podría tener dos conceptos ligeramente diferenciados. En términos de economía, se refiere a maquinarias, fábricas e inventario requerido para producir otros productos. En términos de un inversionista puede significar el total de recursos financieros utilizados en la adquisición de valores, activos fijos, otros bienes, dinero efectivo, etc.

CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL: Resulta de multiplicar el número de acciones en circulación de una compañía por su precio de mercado. Indica el valor de mercado de la compañía.

CARTERA DE VALORES: Conjunto de títulos valores en poder de una persona natural o jurídica.

CORREDOR DE TÍTULOS VALORES: El Corredor Público de Títulos Valores es definido en las Normas relativas a la Autorización de los Corredores Públicos de Títulos Valores en su artículo 1° como la persona natural o jurídica que tiene entre su objeto principal realizar operaciones de corretaje con valores, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores para actuar como tal. / Persona individual que se dedica a la intermediación en la compra y venta de títulos valores en la Bolsa, pudiendo proveer también asesoría a sus clientes, cuando estos actúan legalmente como Asesores de Inversión.

COTIZACIÓN: Precio registrado en una bolsa cuando se ingresa una postura de compra o de venta, o cuando se realiza una negociación de valores.

DÍAS HÁBILES BURSÁTILES: Se refiere a los días en los cuales está permitido a los Miembros concertar sus operaciones en la Bolsa de Valores.

DIVIDENDO: Cuota proporcional que le corresponde a cada acción en la distribución de las ganancias causadas por una empresa, después de atender las reservas legales, estatutarias y voluntarias. Los dividendos pueden ser de diferentes clases: en acciones, en efectivo y en especie.

DIVIDENDOS: La parte de utilidad que se reparte a los accionistas. ($K=D/P + g$). la política de dividendos es una decisión de la asamblea, normalmente son en efectivo.

DIVIDENDO EN ACCIONES: Proporción cancelada en acciones, que corresponde a cada acción en tenencia a distribuir las utilidades obtenidas.

DIVIDENDO EN EFECTIVO: Participación en efectivo que corresponde a cada acción en tenencia al repartir las ganancias de la empresa.

DIVIDENDO EN ESPECIE: Cuota que le corresponde en proporción a cada acción, pagada con un activo diferente a efectivo y/o acciones de la empresa.

EMISOR: Corresponde a la empresa privada o entidad estatal que emite o genera una determinada emisión.

ENTIDAD DE INVERSIÓN COLECTIVA: Es una institución que reúne el patrimonio de personas naturales o jurídicas para su inversión de oferta pública y otros activos expresamente autorizados. Se clasifican en fondos mutuales, entidades de inversión petrolera, inmobiliaria y otros fondos de capital de riesgo.

ESTADOS FINANCIEROS BÁSICOS: Entre los estados financieros básicos se incluyen el Balance General de la Empresa y estado de Pérdidas y Ganancias. Además de éstos existen otros estados financieros que se consideran auxiliares de un negocio en un momento dado, según reflejan los registros contables.

INDICADOR FINANCIERO: Es una relación de las cifras extractadas de los estados financieros y demás informes de la empresa con el propósito de formarse una idea como acerca del comportamiento de la empresa; se entienden como la expresión cuantitativa del comportamiento o el desempeño de toda una organización o una de sus partes, cuya magnitud al ser comparada con algún nivel de referencia, puede estar señalando una desviación sobre la cual se tomaran acciones correctivas o preventivas según el caso.

ÍNDICE NIVEL DE ENDEUDAMIENTO: El nivel de endeudamiento señala la proporción en la cuál participan los acreedores sobre el valor total de la empresa. Así mismo, sirve para identificar el riesgo asumido por dichos acreedores, el riesgo de los propietarios del ente económico y la conveniencia o inconveniencia del nivel

de endeudamiento presentado. Altos índices de endeudamiento sólo pueden ser admitidos cuando la tasa de rendimiento de los activos totales es superior al costo promedio de la financiación.

RELACIÓN ENTRE LA RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO Y DEL ACTIVO: Radica en que no todos los recursos invertidos en el negocio son de los dueños ó accionistas.

SISTEMA DUPONT: Consiste en una demostración de la forma como pueden integrarse algunos de los indicadores financieros la constituyen el denominado Sistema Dupont. Este sistema correlaciona los indicadores de actividad con los indicadores de rendimiento para tratar de establecer si el rendimiento de la inversión (utilidad neta/activo total) proviene primordialmente de la eficiencia en el uso de los recursos para producir ventas o del margen neto de utilidades que tales ventas generan.

TRANSACCIONES DE ACCIONES: A través de los comisionistas de bolsa quienes cobran una comisión por el valor total del negocio de compra o venta entre el 0.5% y 1%. La responsabilidad del comisionista es de medio no de resultado, su pago es de contado (3 días) o plazos (5-365 días), papeleta de liquidación, cumplimiento de la operación y cámara de compensación y liquidación.

VALOR NOMINAL: Valor que figura en el título físico y que sería entregado al accionista en caso de liquidación. Corresponde a la división Capital Suscrito y Pagado entre el número de acciones en circulación.

VALOR PATRIMONIAL: Valor que resulta de dividir el patrimonio de la compañía entre el número de acciones en circulación.

VALOR MERCADO: Precio de la acción en bolsa, varía según las condiciones de oferta y demanda².

² Chuecos. Glosario in the web. [artículo de Internet].

<http://iies.faces.ula.ve/investiga/Chuecos/Lecturas%20del%20Seminario/Unidad%20I%5C1-2%5CBolsa%20Valores%20glosario.pdf>> [Consulta: 14 de mayo de 2007]



RESUMEN GENERAL DE TRABAJO DE GRADO

TÍTULO: Análisis de alternativas de inversión en acciones de mayor bursatilidad en los sectores industrial, financiero y compañías de inversión por parte de Sistemas y Computadores S.A.

AUTOR: SANDRA MARCELA CRIADO GONZÁLEZ

FACULTAD: Facultad de Ingeniería Industrial

DIRECTOR: LUIS EDUARDO SUÁREZ CAICEDO

RESUMEN

El objetivo de este trabajo es realizar un análisis de las alternativas de inversión en acciones de mayor bursatilidad de los sectores industrial, financiero y compañías de inversión; de las empresas objeto de estudio que cotizan en el mercado de valores y por medio de este análisis escoger a las más atractivas al momento de realizar la inversión en la empresa Sistemas y Computadores (SYC S.A.) Específicamente se tomaron las razones financieras e indicadores de mercado para nueve (9) empresas de mayor bursatilidad, con el análisis fundamental se obtuvieron resultados y conclusiones sobre el comportamiento específico en ellas. Esto servirá de apoyo a la empresa (SYC S.A.); lo fundamental es que se obtenga un conocimiento claro acerca de las empresas; primeramente se debe empezar por recopilar toda la información acerca de las compañías a estudiar. Es recomendable que se analice la situación financiera mediante la utilización de un número representativo de balances para poder observar las tendencias que muestran los distintos indicadores y ojala con base en los estados financieros, se puedan tomar decisiones orientadas al futuro. Es importante en este trabajo comparar liquidez, actividad, endeudamiento, rentabilidad e indicadores de mercado; para indicar exactamente la situación de las empresas objeto de análisis; ya que se encuentran íntimamente relacionadas.

PALABRAS CLAVES: Análisis de inversión en acciones

Vº Bº DIRECTOR DE TRABAJO DE GRADO



RESUMEN GENERAL DE TRABAJO DE GRADO

TITLE: Analysis of the alternatives of investment in actions of major bursatilidad in the sectors manufacturer, financier and companies of investment on the part of Sistemas y Computadores S.A.

AUTOR: SANDRA MARCELA CRIADO GONZÁLEZ

FACULTY: Faculty of Industrial Engineering

DIRECTOR: LUIS EDUARDO SUÁREZ CAICEDO

SUMMARY

The objective of this work is to make an analysis of the investment alternatives in actions of greater bursatilidad of the sectors industrial, financial and companies of the companies study object that quote in the market of values and by means of this analysis of choosing the most attractive at the time of making the investment in the Company Sistemas and Computadores (SYC S.A.) specifically the financial reasons were taken indicating and from market for nine (9) companies of grater bursatilidad, with the fundamental analysis results and conclusions were obtained on the specific behavior in them. this will serve as support the company (SYC S.A.); the fundamental thing is that a clear knowledge is obtained about the companies; firstly one is due to begin to compile all the information about the companies to study. It is advisable that analyzes the financial situation, it's recommendable which the financial situation by means of the use of a representative number of balances is analyzed to be able to observe the tendencies that show the different indicators and preferably with base in the financial statements, they can be made decisions orientated to the future. It is important in this work to compare liquidity, activity, indebtedness, yield and indicators of market; in order to exactly indicate the situation of the companies analysis object; since they are related intimately.

KEY WORDS: Analysis of investment in actions

Vº Bº DIRECTOR DE TRABAJO DE GRADO

INTRODUCCIÓN

En la práctica, las razones financieras entre las que se mencionan de liquidación, endeudamiento, rentabilidad y generación de valor son de gran utilidad para las empresas cuando necesitan evaluar los indicadores de ventas, deudas, rentabilidad etc. En general, las razones financieras son muy populares dentro de los libros de finanzas y de contabilidad, los cuales las consideran como una técnica de análisis básico que se debe hacer para estudiar a fondo la información financiera de las compañías.

Del mismo modo, los múltiplos de mercado tales como relación pérdida y ganancia (RPG), el valor precio en libros (VPL), YIELD, Q-TOBBIN entre otros; son de gran importancia para los inversionistas, pues reflejan las perspectivas futuras que tiene el mercado de una compañía en cuanto a su rentabilidad y capacidad de generar utilidades derivada de las operaciones que lleven a cabo.

Por consiguiente, es de suponerse que la información dada en términos de razones financieras se vea expresada en los múltiplos de mercado; pues es información que está relacionada entre si, y que de no ser así; se considera que los múltiplos de mercado pueden estar valuados incorrectamente, dando como resultado que el análisis no sea el correcto.

De ésta manera, se considera necesario encontrar evidencia respecto de un análisis efectivo que demuestre cuales son las empresas que tienen mayor utilidad de acuerdo con su rentabilidad, por medio de los resultados obtenidos respecto de los estados financieros, indicadores financieros y los múltiplos de mercado. El tipo de metodología en el cuál se espera realizar en el estudio es mediante la recolección de información, tabularla y analizarla para poder tomar la decisión correcta.

El objetivo principal de éste estudio a realizar comprende el analizar las alternativas de inversiones en acciones de mayor bursatilidad para la toma de decisiones a futuras inversiones; no se pretende realizar un estudio de todas las empresas de mayor bursatilidad, sino dos (2) o tres (3) empresas de los sectores industrial, financiero y compañías de inversión, durante el periodo de tiempo en que se lleva a cabo el presente estudio, comprendido entre Marzo y Mayo del año 2007.

1 GENERALIDADES DE LA EMPRESA

1.1 NOMBRE DE LA EMPRESA

Sistemas y Computadores S.A. (SYC, S.A.), es una empresa generadora de soluciones informáticas integrales, que cuenta con los mejores recursos técnicos y humanos existentes en Colombia. La experiencia adquirida en más de 25 años, permite ofrecer un servicio confiable, rápido y de excelente en la implementación de las últimas técnicas para el manejo de la información.

Creatividad, compromiso y lealtad son los valores de un equipo conformado por 400 hombres y mujeres, una verdadera selección de talentos que convierte las ideas en realidad. La mezcla de inteligencia y conocimiento es la fórmula perfecta para que nuestros proyectos sean modelos de organización, calidad y eficiencia. Más de cuarenta ingenieros trabajan continuamente en soluciones y mejoramiento.

SYC S.A., es una empresa que trabaja por el desarrollo social y cultural, pues está convencida que el principal protagonista de las grandes transformaciones es el ser humano. SYC, S.A., trabaja bajo la modalidad de outsourcing que es la práctica de transferir la planeación, administración y operación de ciertas funciones a una tercera parte independiente³.

1.1.1 Información Detallada de SYC S.A.

- Número de empleado: En Sistemas y Computadores S.A., existen actualmente 715 empleados a Junio 10 de 2007
- NITT: 890.206.351-5, CIIU: 720
- Dirección: Centro Empresarial Chicamocha Of.303 Sur, Bucaramanga. Teléfono 6343558

³ Empresa Sistemas y Computadores S.A., Empresa diseñada para el outsourcing. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bucaramanga. Sin fecha. Actualizado en agosto de 2006. [Citado en 2 noviembre 2002. Disponible en Internet: <http://www.syc.com.co/syc.asp>

1.2 RESEÑA HISTÓRICA

Sistemas y Computadores S.A. fue creada el 4 de julio de 1978 en la ciudad de Bucaramanga, producto de la inquietud de un grupo de santandereanos conformado por la Empresa Metalúrgica S.A., Penagos Hermanos Ltda., M. Penagos Asociados (hoy Rededata Ltda.) y, Sheila Hughes de Núñez. Desde 1978 se le orientó como una compañía de servicios destacándose por ser una de las empresas santandereanas y colombianas líderes en desarrollos tecnológicos informáticos que ha alcanzado el reconocimiento internacional.

Inicialmente basa su actividad principal en la prestación de servicios de computador (service) mediante el procesamiento de la información contable y administrativa a empresas privadas tales como gas oriente, terpel, sergo y transejes; de carácter oficial como compañía del acueducto, corporación de defensa de la meseta de Bucaramanga "C.D.M.B."; y entidades bancarias como banco popular, banco comercial antioqueño y banco mercantil.

1.2.1 Trayectoria Empresarial. En el año 1985 se grabó y verificó el censo de población y vivienda levantado por el DANE en los departamentos de Santander y norte de Santander

1986. Se crean la división comercial y educación no formal; la primera se dedicó a la comercialización de computadores y suministros logrando ser distribuidor autorizado por IBM de Colombia S.A.; la división de educación no formal centra su objeto en la capacitación en el ámbito corporativo y personalizado de sistemas operativos y paquetes de gestión. Se crea la sucursal en Cúcuta (norte de Santander) con la misma infraestructura de la casa principal. 1990. Sistema de información para el seguimiento y control de los proyectos de ley que produzcan el senado de la república y la cámara de representantes.

1991. Nace el proyecto de voto automatizado producto del interés de la registraduría nacional del estado civil. 1992. Premio excelencia en satisfacción al cliente, primer puesto en Latinoamérica. Convención de canales IBM efectuada en Río de Janeiro. 1993. Elección de alcaldes por voto automatizado en los municipios de Tello (Huila) y la calera - (Cundinamarca). Durante los meses de junio y julio se realizaron los inventarios de viviendas y hogares de los municipios de Bucaramanga, Florida, Girón, Piedecuesta, Barrancabermeja en Santander y Ocaña en Norte de Santander para el DANE.

1994. Desde este año la empresa trabaja con impresión electrónica de alto volumen: Impresión Láser. Impresión de juego electrónico de televisión telectrónica, elección de alcalde, concejo, asamblea, gobernación y juntas administradoras locales por voto automatizado en Tunja - Boyacá. Se realizó para el departamento administrativo nacional de estadística DANE la encuesta nacional de ingresos y gastos en 23 ciudades capitales y sus áreas metropolitanas con una muestra representativa nacional de 36.000 viviendas con cerca de 46.000 hogares. Sistematización de las oficinas de la superintendencia de notariado y registro en Armenia, Bogotá, Barranquilla, Bucaramanga, Buga, Cali, Cartago, Chaparral, Ibagué, Ipiales, Mocoa, Neiva.

1995. Durante los meses de septiembre y octubre se sistematizó la información concerniente al mundial de ciclismo. Inicia la edición de libros y textos baja demanda. Se crean las salas de aprendizaje virtual SAVIAS. Grabación de afiliaciones de salud y pensiones. Impresión telectrónica, mercadeo para promover servicios al ISS en Antioquia, Cundinamarca y Santander. Elección de alcalde por voto automatizado en Cajicá, análisis, diseño e implementación de la red nacional de registro de quejas, a través de la cual se reciben las demandas en contra del personal de la policía nacional.

1996. La escuela de estudios industriales y empresariales de la UIS confirió el premio a la creatividad tecnológica. A partir de este año se realiza la impresión de la boletería de seguridad para las ferias realizadas en la corporación de ferias de Bogotá conferías. Se brindó apoyo administrativo y sistematización al mundial de patinaje artístico.

1997. Se realizó la sistematización de los XI juegos deportivos nacionales. A partir de este año SYC realiza el control del impuesto al consumo de licores, cervezas y cigarrillos (infoconsumo) en el departamento de Bolívar. Se desarrolló un sistema que le permitió a la dirección de tránsito de Bucaramanga el funcionamiento automatizado de la liquidación y recaudo de impuestos, multas, matrículas, comparendos, y control a la impresión de licencias de conducción. Premio a la innovación tecnológica durante la feria EUREKA-97 realizada en Valencia-Venezuela. Proyecto de elecciones en los departamentos de Antioquia, Santander, Huíla, Tolima, Cesar y Quindío.

1998. En junio de este año se celebró la segunda vuelta de las elecciones presidenciales en los departamentos de Antioquia, Cesar, Huila, Quindío, Santander y Tolima comunicando más del 95% de los resultados durante la primera hora del proceso. Se desarrolló el sistema para el control del impuesto de registro (inforegistro) y expedición de la boleta fiscal en Bucaramanga y Norte de

Santander. Sistema de información a votantes infoconsumo en Santander y Norte de Santander. Tránsito en Barrancabermeja y Cartagena.

1999. A partir de enero de 1999 se entrega a la ciudad de Bucaramanga el sistema para el control de impuestos municipales: predial, industria, comercio y valorización, infoconsumo en 10 departamentos y en el Valle.

2000. Se desarrolló el sistema para ISABU, infosalud, en la ciudad de Bucaramanga. Infoconsumo en 25 departamentos, inforegistro en Huila. Diseño y desarrollo del sistema impuesto vehicular unificado. Elecciones de alcaldes en Santander y Antioquia.

2001. En este año se inició el Infoconsumo en 30 departamentos, inforegistro en Cundinamarca. 2002. Preconteo de resultados electorales para presidente, senado y cámara en las elecciones de marzo de 2002 en la ciudad de Bogotá y los departamentos de Antioquia, Santander, Norte de Santander, Córdoba y Chocó. Sistematización, consolidación, transmisión y difusión inmediata de resultados para la elección de diputados provinciales, presidente, vicepresidente primera y segunda vuelta en la república de Ecuador.

2003. Preconteo y consolidación de resultados electorales para referendo, gobernador, asamblea, alcalde, concejo, juntas administradoras locales en las elecciones de octubre de 2003 en la ciudad de Bogotá y los departamentos de Antioquia, Santander, Norte de Santander, Córdoba y Chocó. 2004. Proceso de verificación de autoliquidaciones del ISS presentados en todo el país.

2005. Construcción del data center un nuevo producto que cumple con todas las normas internacionales de seguridad (Optime Institute), para la prestación del servicios de almacenamiento y continuidad del negocio en situaciones inesperadas.

2006. Se desarrolló el proceso de preconteo de resultados electorales para congreso de la república y primera vuelta de presidente y vicepresidente en la ciudad de Bogotá y en los departamentos de Antioquia, Santander, Norte de Santander, Arauca, Valle del Cauca y Chocó.

En el transcurso de la existencia de la compañía se ha generado crecimiento en su estructura física, operativa, administrativa y financiera permitiéndole ser una

empresa líder en el mercado de la informática por la diversidad de productos y servicios que ofrece a un mercado cada vez más exigente⁴.

1.3 ACTIVIDAD ECONÓMICA / PRODUCTOS Y SERVICIOS

Sistemas y Computadores S.A. por medio del mecanismo de outsourcing pone a disposición la infraestructura necesaria para que entidades públicas y privadas adquieran soluciones informáticas integrales acorde con sus requerimientos permitiéndoles aprovechar sus beneficios y solucionar los problemas que un sistema propio representa; estas soluciones incluyen:

- Software
- Personal
- Soporte técnico
- Administrativo
- Operativo
- Jurídico
- Mantenimiento de hardware y software

1.3.1 Portafolio de servicios que ofrece SYC, S.A.

- Sistema manejo de información en el sector público: Consumo, fiscalización, registro, IUVA y estampillas
- Sistema captura de información: ISS: (autoliquidaciones y afiliaciones) y supernotariado (Registro y Si Cali)
- Sistema de data center: SNR, ESSA y ministerio de hacienda

1.3.2 Descripción del área específica de trabajo. Informe de un proyecto de grado que se realizo a la empresa SYC, S.A., el cargo a desempeñar analista

⁴ Empresa Sistemas y Computadores S.A., Empresa diseñada para el outsourcing. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bucaramanga. Sin fecha. Actualizado en Agosto de 2006. [Citado en 2 Noviembre 1997. Disponible en Internet: <http://www.syc.com.co/syc.asp>

financiera el cuál se encuentra ubicado en el área de contabilidad, cumpliendo con las siguientes funciones⁵:

- Apoyar en el área financiera, en las tareas relacionadas con la bolsa de valores y análisis de los datos en los diferentes sectores.
- Actualizar los indicadores de gestión del proceso de compras, para el sistema de gestión de calidad.
- Apoyar al área de Ingeniería en el mejoramiento del software, análisis de acciones de sistemas y computadores (ASIC).
- Aprender todo lo relacionado con las áreas y actividades de la empresa para la realización y ejecución de presupuestos.
- Servir de soporte al jefe de presupuestos.

1.3.3 Como surgió la necesidad de invertir en acciones Sistemas y Computadores S.A. En el año 2004 Sistemas y Computadores (SYC S.A.) decidió invertir en acciones del mercado bursátil, que es un mercado de renta variable diferente al de renta fija y CDT's, conservando y buscando una mejor rentabilidad para los excedentes de la compañía, dado que la renta fija y sus tasas empezaban a desmejorar por razones de políticas del gobierno, la renta variable estaba en su punto y por lo tanto resolvieron entrar en él.

SYC S.A., poseen un excedente de liquidez destinado a la renta variable aproximadamente \$1.500`000.000 de pesos. Los instrumentos de renta variable son los que parten de un capital como las acciones de la compañía. La denominación variable se relaciona con la variación que puede haber en los montos percibidos por concepto de dividendos. En tanto, los dividendos pueden ser en efectivo o en acciones.

Por lo general, los instrumentos de renta variable reportan a sus beneficiarios ganancias o rendimiento en el largo plazo, a cambio de un mayor riesgo. Las acciones son representativas del capital de una empresa. Por tanto, los accionistas son copropietarios y solidarios con la responsabilidad de la compañía, ejerciendo su papel en las asambleas generales ordinarias y extraordinarias, que eligen a las autoridades y deciden sobre los cambios y expansión de actividades que le propone la junta directiva.

⁵ ENTREVISTA con Natalia Becerra, Ingeniera Industrial área de Recursos Humanos. Bucaramanga, 13 de diciembre de 2007

En el mercado bursátil, los accionistas pueden resultar beneficiados o perjudicados. De este modo, si una empresa es conducida con eficiencia y esto es apreciado por el mercado, los accionistas recibirán mayores dividendos y el o los títulos que emita esa sociedad tenderán a aumentar de precio. Si, en cambio, el desempeño es erróneo, disminuirán los dividendos y la cotización de la acción de esa firma en bolsa de valores.

Existen dos formas observar el perfil de inversión en RENTA VARIABLE que son llamadas especulativo y conservadora moderada. Sistemas y Computadores S.A., realiza constantemente sus análisis de inversión de una forma conservadora y moderada que es más un análisis fundamental que un análisis técnico.

Sistemas y Computadores S.A., analiza las empresas de acuerdo con sus análisis fundamentales a partir de los estados financieros (realizando los análisis con cifras, lecturas de informes de gestión como las proyecciones de la compañía que genera, se analizan los estados financieros mediante evaluaciones financieras de rentabilidad, endeudamiento; y otros indicadores además se observa también como es la bursatilidad de la acción y se estudia en cuál se puede entrar a invertir, midiendo la posibilidad de valorización de algunas empresas que indican que son sólidas y que se puede llegar a invertir en ellas)⁶.

Además se analizan los indicadores de gestión, el precio valor en libros, información eventual, informes de gestión, precio de cierre, volumen transado, noticias y publicaciones económicas, en donde se realiza un estudio global (situación exterior) del crecimiento de las variables como la inversión extranjera etc.

⁶ ENTREVISTA con Nery del Carmen Viviescas, Gerente Financiera de Sistemas y Computadores S.A. Bucaramanga, 02 Junio de 2007.

2 METODOLOGÍA

2.1.1 DELIMITACIÓN DEL PROBLEMA

Las inversiones y las finanzas son una parte importante en las empresas, la compañía Sistemas y Computadores S.A., invierte a la fecha de junio 2006 cantidades considerables de dinero, aproximadamente poseen en Flujo de Caja \$1.500'000.000 de pesos mensuales, donde la rotación de dichos flujos de efectivo gira en torno a un 15% que es utilizado para la compra y venta de acciones en Bolsa de Valores de Colombia, como una alternativa de negocio⁷.

Por lo tanto es necesario estar informados oportunamente sobre la situación diaria de los movimientos, los índices que ésta maneja, como herramienta para pronosticar como se moverán las inversiones a realizar. Al no tener este tipo de información, se pierden oportunidades importantes en materia de inversiones y ganancias.

La información sobre los movimientos diarios en el mercado bursátil, se pueden encontrar en las bases de datos en los diferentes sitios de páginas web, las siguientes son: www.bvc.com.co, www.accionesdecolombia.com, www.grupoaval.com, www.banrep.gov.co, www.superfinanciera.gov.co, y otras más, pero las que se nombraron anteriormente son las más utilizadas por los analistas; de esas páginas se obtienen los valores históricos necesarios para analizar las empresas objeto de estudio de mayor bursatilidad de los sectores industrial, financiero y compañías de inversión; con el fin de establecer decisiones y predecir cuáles son los emisores altamente atractivos al momento de realizar la inversión.

Dada la necesidad manifestada por parte de la Gerencia, en la empresa SYC S.A., se planeo un estudio relacionado con el análisis de alternativas de inversión en acciones para los sectores industrial, financiero y compañías de inversión; por medio de los estados de resultados, PyG, indicadores financieros y los múltiplos de mercado para la toma de decisiones a futura inversión.

⁷ ENTREVISTA con Thomas Navas Corona, Gerente General de Sistemas y Computadores S.A. Bucaramanga, 02 Junio de 2007.

2.1.2 Antecedentes. Un trabajo similar es el de los datos contables expresados en razones financieras para la determinación de los precios de las acciones en la investigación de Miguel Arce Gisbert y Begoña (1997), titulada “El papel del análisis fundamental para la determinación de los precios en los mercados financieros”⁸.

Reyes Cervantes, Raseé Rodrigo, Análisis financiero sobre la relación de las razones del modelo Du Pont en indicadores de mercado para el sector cementero de Latinoamérica.

Maria de Lourdes, Hernández Hernández, con su tesis de grado titulada Recompensas del mercado de valores por utilidades crecientes, México

Cesar Augusto Cuta Durán en su tesis titulada Aplicación de mapas auto-organizativos de Kohonen para la identificación de patrones de comportamiento en los precios de oferta en bolsa de los generadores en el mercado mayorista de energía eléctrica en Colombia

Basch Antonin en su tesis titulada Análisis de mercados Latinoamericanos de capitales, de la Universidad de la Salle, Bogotá

Mahecha Jaramillo y Cesar Javier, tesis Bolsa de Valores de Bogotá mercado de acciones en Colombia, mercado bursátil en Colombia, de la Corporación Universitaria Autónoma de Occidente, Cali

2.1.3 Información básica a través de la bolsa de valores de Colombia (bvc).

La información que arroja la bolsa de valores de Colombia revelan datos en algunas páginas Web, como la Superfinanciera, el Grupo Aval, la BVC y en las respectivas páginas de las empresas.

Además muestran los estados de resultados, los balances generales, los históricos y actuales de cada uno de las empresas que tienen movimiento en

⁸ BEGOÑA GINER INCHAUSTI y ARCE GISBERT MIGUEL (1997): El papel del análisis fundamental para la determinación de los precios en los mercados financieros. En Revista Española de Financiación y Contabilidad. Madrid. Vol. XXVII, No. 92, (Julio – Septiembre); p.697-725

mercado de valores; también se registra el precio de cierre diario, cantidad y volumen transado de las acciones negociadas en el día para los diferentes emisores.

La bvc reporta una serie de cálculos como el porcentaje de participación, la variación diaria, trimestral y anual, el precio máximo y el porcentaje que representa ese precio máximo, el precio mínimo y el porcentaje que representa ese precio mínimo, la relación precio y ganancia (RPG), la relación del dividendo por acción sobre el precio de cierre del mercado (YIELD) y el valor del precio por acción en libros (VPL) etc.

2.2 JUSTIFICACIÓN

El panorama del capital y las inversiones en Colombia gira en torno a la renta variable, que se desarrolla en el mercado bursátil. La bolsa de valores es un mercado organizado y especializado, en el que se realizan las transacciones con títulos valores por medio de intermediarios autorizados, conocidos como casas de bolsas.

La bolsa de valores de Colombia (bvc) es la encargada de impulsar el desarrollo y el crecimiento de estos activos financieros, como parte de ese desarrollo, muchas empresas deciden invertir parte de su capital en el mercado de valores, como es el caso de la empresa local Sistemas y Computadores S.A.

Siempre ha sido de gran importancia conocer la manera en que son manejadas las empresas de un determinado sector económico de los países a los que pertenecen, aunque éste interés no es tanto por conocer las políticas y procedimientos sino más bien por conocer los resultados de dichos factores como lo son: la rentabilidad, productividad, solvencia, liquidez, etc.

La importancia de analizar a las empresas se deriva por la necesidad de información que requieren todos los que participan en éstas como lo son: los dueños, los accionistas, futuros inversionistas, acreedores, clientes y sus competidores.

Dependiendo de la información es como se toman las decisiones; y el alcance de dichas decisiones va a depender del contexto en el que se vayan a aplicar. La importancia de este trabajo es el de la participación de las compañías altamente

bursátiles en el mercado de valores, ya que al formar parte de éste mercado, significa que deben emitir acciones como medio de financiamiento y estar bajo la ley de oferta y demanda de los inversionistas participantes, dentro del mercado bursátil las acciones deben tener un valor básico que sirva de norma para evaluar si dicha acción se encuentra subvaluada, valuada correctamente o sobrevaluada.

Para seguir dentro de ésta línea de estudio y contando con el antecedente antes mencionado, el siguiente estudio se propone encontrar un análisis de alternativas de inversión en acciones de mayor bursatilidad de los sectores industrial, financiero y compañías de inversiones, para determinar cuáles empresas son altamente atractivas para Sistemas y Computadores S.A., y así lograr decidir en que acciones son más rentables para invertir sus excedentes en el mercado de renta variable.

De acuerdo con el objeto de estudio del proyecto, se analizarán algunas empresas que cotizan en la bolsa de valores de Colombia de los siguientes sectores:

- Industrial: MINEROS, CEMENTOS ARGOS.
- Financiero: BANCO DE BOGOTA Y BANCOLOMBIA.
- Compañías de inversión: SURAMERICANA, GRUPO AVAL, GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES, COMPAÑÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES e INVERARGOS.

Púes se considera necesario estudiar más a fondo a las empresas colombianas para tener un mejor conocimiento del comportamiento del mercado accionario Colombiano. Las empresas antes mencionadas se seleccionaron porque son básicamente las que mayor movimiento accionario registran en la bolsa de valores de Colombia, ya que éstas empresas poseen una alta bursatilidad, lo cual son compañías sólidas que tienen gran potencial de crecimiento.

Para determinar la selección de dichas compañías se acordó de manera conjunta con la propia empresa Sistemas y Computadores S.A., el análisis de la inversión en dichas compañías dado que ofrecen no solo la mayor bursatilidad en el mercado de valores si no que son las de principal aceptación y las de gran interés de posibilidad de inversión por parte de Sistemas y Computadores S.A.

2.3 OBJETIVOS

2.3.1 Objetivo General.

Analizar las alternativas de inversión en acciones de los sectores: industrial, financiero y compañías de inversiones, para la empresa Sistemas y Computadores S.A. (SYC, S.A.)

2.3.2 Objetivos Específicos.

- Determinar la evolución de los sectores: industrial, financiero y compañía de inversiones.
- Realizar un análisis financiero de las empresas de mayor bursatilidad, por medio de los estados de resultados, balance general e indicadores financieros.
- Estudiar y obtener los múltiplos de mercado: precio/utilidad, valor de mercado/valor en libros el (VPL), relación precio ganancia (RPG) y el YIELD de las de empresas a analizar.
- Analizar las alternativas de inversión para Sistemas y Computadores S.A., acorde con los resultados que se obtuvieron de las empresas de mayor bursatilidad.

3 MARCO TEORICO

3.1 INTEGRACIÓN DE LAS BOLSAS DE BOGOTÁ, MEDELLÍN Y OCCIDENTE

La historia del mercado de valores colombiano cambió el 3 de julio de 2001. Ese día, como producto de la integración de las bolsas de Bogotá, Medellín y Occidente, nació la bolsa de valores de Colombia, institución que hoy por hoy se encuentra consolidada para administrar los mercados accionario, cambiario, de derivados y de renta fija.

Hoy la bvc está inscrita en el mercado de valores y es una entidad de carácter privado público. Las antiguas Bolsas de Bogotá, Medellín y Occidente entraron en proceso de liquidación y de ellas, la naciente bolsa de valores de Colombia heredó no sólo la experiencia y conocimiento de 143 años de historia en el mercado de capitales nacional, sino su interés por desarrollar y consolidar un mercado de capitales bajo estándares internacionales de calidad en beneficio de todos los actores que en ella participan.

3.1.1 La bolsa de valores de Colombia, BVC. “La bolsa de valores de Colombia S.A., posee oficinas en Bogotá, Medellín y Cali, la bvc es una institución privada que impulsa el desarrollo y crecimiento del mercado de activos financieros en el país.

Desde su nacimiento, el 3 de julio de 2001, ha venido contribuyendo al crecimiento y desarrollo de la economía colombiana, facilitando el financiamiento de empresas industriales, comerciales y de servicios, que demandan de manera continua, recursos económicos para adelantar su tarea productiva.

Para lograr este objetivo, la bvc cuenta con un personal comprometido y competente que goza de los más altos estándares éticos y de valores, así como un amplio sentido de liderazgo y actitud de servicio, pensando precisamente en la calidad y en el bienestar de sus clientes, la BVC implementó un Sistema de Gestión de Calidad bajo la norma internacional ISO 9001 versión 2000, el cual fue certificado por la firma Icontec en diciembre de 2004 y cuya cobertura es integral, es decir, cubre todos los procesos y sedes de la organización.

Para la bolsa de valores de Colombia trabajar con calidad significa no solamente hacerlo en función de la satisfacción de los clientes, significa también construir procesos sencillos, estandarizados y eficientes; proveer una plataforma tecnológica segura, confiable y amable para el desarrollo de los mercados, así como innovar permanentemente para ofrecer más y mejores productos.

En esa labor la BVC ha decidido operar a través de procesos que facilitan la ejecución eficaz y especializada de sus funciones, generando mayor interacción entre sus funcionarios y permitiendo el cumplimiento de los objetivos del negocio.

En los Procesos estratégicos a través de ellos se analizan los resultados del negocio, las potencialidades y riesgos, así como las debilidades y fortalezas. Al profundizar en estos puntos se puede determinar la orientación de la organización hacia el mediano y largo plazo, la definición de objetivos, la determinación de acciones y recursos para alcanzarlos, la detección y satisfacción de requisitos en materia de nuevos productos y mejoras a los existentes.

Los procesos operacionales representan el conjunto de operaciones y actividades necesarias para brindar un entorno tecnológico adecuado, administrar las operaciones de negociación, cumplimiento, compensación y garantías, proveer información a clientes y partes interesadas y desarrollar actividades relacionadas con operaciones especiales.

Los procesos de control se orientan fundamentalmente hacia el apoyo del mejoramiento de los procesos y buscan velar por el cumplimiento de normas, tanto a nivel interno como externo, creando políticas y procedimientos que fomenten la transparencia y la eficaz gestión de los riesgos.

En este sentido y para brindar un escenario acorde con las necesidades del mercado, la asamblea general de accionistas decidió, dando cumplimiento a la Ley 964 de 2005, separar el proceso de gestión de supervisión de los demás procesos de la BVC.

De esta forma y a partir de julio de 2006, se creó el autorregulador del mercado de valores, entidad independiente a la BVC que tiene a su cargo la labor de vigilar el buen desempeño ético, no solo de las sociedades comisionistas, sino de todos los intermediarios en el mercado público de valores.

La separación de las funciones de autorregulación otorgará una mayor transparencia y confiabilidad al mercado de valores colombiano. A diferencia de la autorregulación existente antes de la Ley 964 de 2005, ésta ha dejado de concentrarse en las sociedades comisionista de bolsa, para cobijar a todos los participantes que son intermediarios en el mercado público de valores.

Esto contribuye a obtener mejores prácticas de buen gobierno al interior de la sociedad, pues se eliminan en gran medida las causas que potencialmente podrían dar lugar a generar conflictos de interés.

Los procesos de soporte incluyen todas las actividades necesarias para brindar apoyo al negocio en materia tecnológica, jurídica, administrativa y organizacional. Estos procesos se encuentran documentados y su desempeño es medido a través de indicadores. En el marco del sistema de gestión se han identificado las competencias técnicas y organizacionales de los cargos y las brechas de los colaboradores frente a los mismos, generando planes de formación que al aplicarse redundan en un mejor desempeño de los funcionarios.

En el marco del Sistema Gestión de Calidad, eje central de la política de calidad, se han identificado los riesgos operacionales de los procesos, trabajado a la par en las oportunidades de mejora continua que permiten cerrar hallazgos de auditoría y gestionar los riesgos de más alto impacto para la organización⁹.

3.1.2 Sistema de negociación de acciones. El sistema electrónico de negociación se basa en la generación de operaciones a través de “pujas” de ofertas compatibles de compra y venta. Se calzaran las ofertas compatibles siempre y cuando no exista una mejor oferta, sea por compra o venta, después de transcurrido el tiempo de asimilación. El horario de la rueda de acciones para las compras y ventas a contado y plazo es: 9:00 a.m. - 01:00 p.m. hora local.

En el código de identificación de acciones (Nemotécnicos) para las acciones ordinarias se utiliza el nombre abreviado de la compañía inscrita, o un nombre con que el mercado lo identifica fácilmente. Para las acciones preferenciales, en los dos primeros campos del nemotécnico, se utiliza la abreviatura PF seguido del

⁹ Bolsa de Valores de Colombia. Integración de las bolsas de Bogotá, Medellín y occidente. BVC. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bogotá. Superintendencia Financiera de Colombia. Sin fecha. Actualizado en Julio de 2005. [Citado en 3 Noviembre 2001]. Disponible en Internet: <http://www.bvc.com.co/bvcweb/mostrarpagina.jsp?codpage=9>

nombre abreviado, o nombre con que el mercado identifica fácilmente a la compañía inscrita. Para los bonos convertibles en acciones, en los dos primeros campos del nemotécnico, se utiliza la abreviatura BC seguido del nombre abreviado de la compañía inscrita, o nombre con que el mercado identifica fácilmente la compañía inscrita.

Supervisión y vigilancia, antecedentes para la creación de acciones en el mercado de valores, la ley del mercado de valores, ley 964 de 2005, estableció la obligación de autorregulación para todas las entidades y personas que sean intermediarios de valores. Dicha obligación se cumple mediante la inscripción de éstos ante un organismo de autorregulación. Este cambio regulatorio tuvo implicaciones significativas sobre la actividad de autorregulación que venía llevando a cabo la bolsa de valores de Colombia mediante el área de supervisión.

Con ocasión del establecimiento de la obligación de autorregulación por parte de la ley, se extendió el alcance de la autorregulación a otras entidades diferentes a sociedades comisionistas de bolsa, dentro de las cuales se encuentran las entidades bancarias, fiduciarias, administradoras de fondos de pensiones y de cesantías, corporaciones financieras, aseguradoras, compañías de financiamiento comercial, entre otros.

Como consecuencia de ello, se evidenció que la experiencia y fortalezas del área de supervisión se constituían en un punto de referencia clave para llevar a cabo los pasos que implicaba la creación de un modelo de autorregulación para todo el mercado.

Entre otros aspectos la ley 964 de 2005 determinó que:

- Los organismos de autorregulación sólo podrán ejercer sus funciones sobre sus miembros y las personas naturales vinculadas a éstos respecto de hechos ocurridos con posterioridad a la respectiva inscripción de los miembros.
- La inscripción en el organismo de autorregulación de los intermediarios de valores se entenderá realizada de forma transitoria con la solicitud escrita que tales intermediarios realicen a dicho organismo.
- Los intermediarios contarán con un año para obtener su admisión definitiva al organismo de autorregulación mediante la acreditación de los requisitos exigidos en el reglamento de dicho organismo.

- Las personas naturales vinculadas a los intermediarios podrán inscribirse en el organismo de autorregulación de forma transitoria. Para tal efecto, la solicitud prevista en el literal anterior deberá contener la relación de las personas vinculadas que serán inscritos por el respectivo intermediario. El intermediario tendrá la responsabilidad de actualizar dicha información y notificar cualquier modificación que tenga la misma.

Hacia el nuevo modelo de autorregulación para la creación del autorregulador del mercado de valores (AMV), se propiciaron discusiones entre los intermediarios del mercado y las entidades gremiales.

Entre otros aspectos, se observaron cuáles deberían ser las funciones propias de la entidad, su estructura y gobierno corporativo y mecanismos de financiación. También se plantearon mecanismos de acción para evitar la posible dualidad de actividades con la Superintendencia Financiera de Colombia.

De esta forma, fue suscrito el proyecto first initiative, suscrito mediante acuerdo del 10 de agosto de 2005 que permitió al Área de Supervisión de la Bolsa de Valores de Colombia emprender la tarea del diseño de un modelo de autorregulación para el país.

Como resultado del acuerdo con el Fondo Inglés, fue posible contar con USD \$ 165.000, recursos que permitieron contratar una firma de consultoría internacional, y contar con expertos en el tema de autorregulación de mercados de valores, que estudiaron durante varios meses el caso colombiano y formularon sus recomendaciones.

El acuerdo de la industria, con base en el diagnóstico observado, la industria acuerda la creación de un sólo organismo de autorregulación. Debía aprovecharse la experiencia acumulada por parte del área de supervisión de la BVC. De esta forma, se constituye el AMV como entidad sin ánimo de lucro mediante Resolución 1171 del siete de julio de 2006.

El desmonte de las funciones de supervisión por parte de la BVC. Se diseñó un plan de desmonte progresivo de tales funciones, para el cual fue necesario llevar a cabo una reforma estatutaria y reglamentaria.

De acuerdo con el plan de desmonte, la BVC no iniciará procesos disciplinarios con posterioridad a la fecha en que entró en vigencia la obligación de autorregulación de conformidad con la Ley, esto es, el 8 de julio del año 2006. Por ello, a partir de la fecha señalada, la gestión disciplinaria de la BVC estará concentrada en el trámite y finalización de los casos iniciados con anterioridad a la mencionada fecha.

Una vez se terminen los procesos disciplinarios en curso, se procederá con el desmonte definitivo de la función disciplinaria de la BVC, para lo cual deberán modificarse los estatutos y reglamentos, con el fin de suprimir la figura de la Cámara Disciplinaria y del Rector del Mercado. La función de supervisión, por su parte, fue llevada a cabo por parte de la BVC hasta el pasado 8 de julio, fecha a partir de la cual dicha función se encuentra a cargo de autorregulación del mercado de valores.

De otro lado, debe señalarse que la BVC mantendrá la función de regulación en cuanto al funcionamiento de los sistemas de negociación y registro que administra, gestión que resulta ser de la esencia de las funciones de cualquier Bolsa y continúa encontrando fundamento en la normatividad aplicable. Por tal razón, también deberá existir una gestión de coordinación entre la BVC y autorregulación del mercado de valores en relación con la gestión de regulación, con el fin de evitar posibles inconsistencias o vacíos en la normatividad¹⁰.

Figura 1. Funcionamiento de los sistemas de negociación



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia, recuperado el 7 de Enero de 2008

¹⁰ Bolsa de Valores de Colombia. Desmonte de las funciones de Supervisión. BVC. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bogotá. Superintendencia Financiera de Colombia. Sin fecha. Actualizado en Julio de 2005. [Citado en 3 Noviembre 2001]. Disponible en Internet: <http://www.bvc.com.co/bvcweb/mostrarpagina.jsp?codpage=22>

Para acceder a estos beneficios, el cliente debe: registrarse como usuario del portal transaccional y solicitar la clave de acceso, la cual se remite directamente al representante legal de la entidad. El portal transaccional ofrecerá la posibilidad de efectuar de forma segura y confiable las siguientes actividades:

- Consultar las cuentas por pagar a la Bolsa de Valores de Colombia discriminado por producto.
- Obtener información básica de cada factura por pagar, entre ella: fecha de factura, concepto, período del servicio, valor antes de IVA y valor a pagar.
- Realizar el pago de las cuentas o facturas por pagar eligiendo la o las factura(s) a pagar y el banco desde el cual se debitará el valor.
- Para realizar el pago, el portal en ruta al cliente directamente a la página transaccional del banco desde el cual realizará el pago bajo las condiciones de seguridad que cada cliente tenga establecidas con su banco.

La bolsa de valores de Colombia, en su propósito de asegurar una relación transparente y respetuosa con los diferentes proveedores posee una política específica para adquirir bienes y servicios. El proceso de contratación de proveedores inicia con una solicitud formal de cotización o de invitación a ofrecer por parte de la Bolsa a través de la cual se define y se precisa la necesidad de contratación o adquisición de la bolsa, detallando como mínimo:

- Alcance de los servicios o descripción del activo a comprar
- Garantías que se requieren.
- Período de prestación de servicios o plazo de entrega del bien, según corresponda.
- Contacto al interior de la Bolsa
- Criterios de evaluación.
- Cláusulas contractuales establecidas por el área jurídica¹¹.

El total de número de empresas que se encuentran activas al mercado bursátil es de 332 registros, por lo tanto en el sector industrial existen 136 y en el sector financiero 165 registros de empresas activas.

¹¹ Bolsa de Valores de Colombia. Listado de Emisores. BVC. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bogotá. Superintendencia Financiera de Colombia. Sin fecha. Actualizado en Julio de 2005. [Citado en 3 Noviembre 2001. Disponible en Internet: <http://www.bvc.com.co/bvcweb/mostrarpagina.jsp?codpage=65>

3.1.3 Horarios de negociación¹²

Tabla 1. Horario de las negociaciones de la bolsa de valores de Colombia

MERCADOS	Apertura	Cierre
R. Variable Sistema Electrónico de Negociación MEC	09:00 a.m.	01:00 p.m.
Renta Fija Sistema Electrónico de Negociación MEC Plus		
Sesión SPOT		
Para compraventa en T+0	08:00 a.m.	03:40 p.m.
Sesión SOLO		
Para compraventas desde T+1 hasta 365 días	08:00 a.m.	05:00 p.m.
Sesión RYS		
Para repos y simultáneas	08:00 a.m.	05:00 p.m.
Sesión BALO		
Para compraventas en T+0	08:00 a.m.	03:40 p.m.
Para compraventas desde T+1 hasta 365 días	08:00 a.m.	05:00 p.m.
Sesión DEXT		
Para compraventas desde T+2 en adelante	08:00 a.m.	05:00 p.m.
Sesión DEES		
Para compraventas en T+0	08:00 a.m.	03:40 p.m.
Para compraventas desde T+1 hasta 365 días	08:00 a.m.	05:00 p.m.
Sesión RYSE		
Para repos y simultáneas	08:00 a.m.	05:00 p.m.
Sesión SUBA		
Para compraventas	08:00 a.m.	02:00 p.m.
Sesión DSER		
Para compraventas en T+0	08:00 a.m.	03:40 p.m.
Para compraventas desde T+1 hasta 365 días	08:00 a.m.	05:00 p.m.
Para repos y simultáneas	08:00 a.m.	05:00 p.m.
Sesión COTI		
Para compraventas	08:00 a.m.	01:00 p.m.
Sesión OPCF		
Para compraventas	08:00 a.m. Hora local NY	03:00 p.m. Hora local Colombia
Sistema electrónico de registro INVERLACE DIVISAS		
Registro INVERLACE	08:00 a.m.	08:00 p.m.
Registro primarios REPI e INVERLACE		
Para compraventas	08:00 a.m.	04:00 p.m.
Registro divisas		
Para compraventas	08:00 a.m.	06:30 p.m.

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia, recuperado el 7 de Enero de 2008

¹² Bolsa de Valores de Colombia. Horario de negociación. BVC. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bogotá. Superintendencia Financiera de Colombia. Sin fecha. Actualizado en Julio de 2005. [Citado en 3 Noviembre 2001. Disponible en Internet: <http://www.bvc.com.co/bvcweb/mostrarpagina.jsp?codpage=104>

3.2 HIPÓTESIS DE LA EFICIENCIA DEL MERCADO

La hipótesis de mercado eficiente o EMH (Efficient Market Hypothesis) fue elaborada básicamente para explicar la manera en que reaccionan los precios de mercado de las empresas que cotizan en la bolsa de valores de Colombia a la revelación de datos financieros; y que dichos valores de mercado son un reflejo preciso y exacto de toda la información disponible tanto del pasado como del futuro. Ésta hipótesis sostiene, como lo mencionan Besley y Brigham (2001)¹³, lo siguiente:

- Que las acciones siempre están en equilibrio
- Que es imposible que un inversionista “domine el mercado” en forma permanente.

Los mercados de valores suelen exhibir las siguientes características que implica la hipótesis de eficiencia de mercado:

- Existe un gran número de inversionistas bien informados que no cesan de analizar, valorar y comercializar valores en particular. Ninguno de estos operadores individuales está, sin embargo, en condiciones de afectar en lo personal el precio de los títulos.
- La información está a disposición de todos los inversionistas a más o menos el mismo tiempo, información que además es prácticamente “gratuita”.
- La información sobre hechos como huelgas, accidentes industriales y modificaciones en la demanda de los productos tiende a ocurrir de manera imprevista.

Finalmente como conclusión se dice que los mercados tienden a ser eficientes pero sin llegar a serlo en su totalidad pues aunque la mayoría de las acciones reflejan de cierta manera en su precio la información disponible, no quiere decir que ésta información este bien interpretada y por consiguiente muestre el valor real. Es por esto que los analistas financieros deben encargarse a la tarea de estudiar los valores de las acciones y la información financiera para que el

¹³ BESLEY, S. y BRIGHAM, E.F. (2001). Essentials of Management Finance. En: Fundamentos de administración financiera. (12. a. ed). México: Mc Graw Hill. Canals, J. (2000).

mercado mantenga un equilibrio de eficiencia y se considere lo más eficiente posible.

3.2.1 Los estados financieros. Los estados financieros son documentos que debe preparar toda empresa al terminar cada ejercicio contable, con el fin de conocer la situación financiera y los resultados económicos obtenidos en las actividades a lo largo de dicho período.

Los estados financieros reflejan todo el conjunto de conceptos de operación y funcionamiento de las empresas, toda la información que en ellos se muestra debe servir para conocer todos los recursos, obligaciones, capital, gastos, ingresos, costos y todos los cambios que se presentaron en ellos a cabo del ejercicio económico.

También para apoyar la planeación y dirección del negocio, la toma de decisiones, el análisis y la evaluación de los encargados de la gestión, ejercer control sobre los rubros económicos internos y para contribuir a la evaluación del impacto que esta tiene sobre los factores sociales externos.

Para tal efecto se utilizan básicamente los siguientes estados financieros:

- Balance general
 - Estado de resultados
 - Estado de flujos de efectivo o flujo de caja
 - Estado de cambios en el patrimonio
 - Estado de cambios en la situación financiera¹⁴
-
- **Balance General.** Es un informe que organiza los datos de la contabilidad para dar a conocer la situación de la empresa en una fecha determinada, además presenta en forma clara el valor de sus propiedades y derechos, sus obligaciones y su capital.

El balance general se debe elaborar por lo menos una vez al año y con fecha a 31 de diciembre, firmado por el contador, el revisor fiscal y el gerente. Cuando se

¹⁴ MERCEDES CERVERA Oliver y Romano APARICIO Javier. Análisis de Estados Financieros. Madrid: Capítulo 18, pág. 104

trata de sociedades, es aprobado por la asamblea general. Este Estado se compone de tres partes principales: el Activo, el Pasivo, y el Patrimonio.

- Los activos son un conjunto de bienes, derechos y valores que la empresa tiene en su poder en el día de su balance. Este se divide en activo corriente, activo fijo y otros activos.

ACTIVO = PASIVO + PATRIMONIO

- Activos corrientes es todo el dinero que se encuentra a la vista, o los bienes que se pueden convertir en dinero en un tiempo menor a un año. Dentro de los activos corrientes están: dinero en caja, dinero en bancos, cuentas por cobrar a clientes, Otras cuentas por cobrar recuperables en un año, inventarios, inversiones financieras recuperables en un año, inversiones retórnales en máximo un año, por ejemplo un CDT.
- Activo fijo son elementos que pertenecen a la empresa por un tiempo indefinido y son necesarios para su operación, estos elementos no están para la venta. Dentro del activo fijo esta: maquinas y equipos, muebles y enseres, vehículos, edificaciones y terrenos.
- Otros activos son aquellos elementos que no pertenecen a las cuentas de activos corrientes ni activos fijos. Dentro de otros activos están: acciones en sociedades anónimos, cuentas por cobrar con plazo mayor de un año, Inversiones financieras recuperables en un plazo mayor de un año, valorizaciones, gastos pagados por anticipado.
- Pasivos es el conjunto de deudas y obligaciones que la empresa tiene en la fecha del balance. Este se divide en pasivo corto plazo y largo plazo.
- Pasivo corto plazo son todas las deudas que la empresa debe cancelar o las obligaciones que debe cumplir en menos de un año. Pasivos a corto plazo: sobregiros, deudas con bancos con plazo menor a un año, Cuentas por pagar a proveedores, otras cuentas por pagar, anticipos recibidos de los clientes, prestaciones sociales por pagar, impuestos por pagar.

- Pasivo largo plazo son las deudas que la empresa debe cancelar y las obligaciones que debe cumplir en un plazo menor de un año. Dentro del pasivo a largo plazo están las siguientes cuentas: deudas con bancos, corporaciones financieras o prestamistas con plazo mayor de un año y otras deudas¹⁵.
- Patrimonio es lo que pertenece al dueño de la empresa en el momento del balance; es decir lo que le pagaría si le pagaran y si pagará todas las deudas ese día.

PATRIMONIO = ACTIVO - PASIVO

Compuesto por los recursos aportados y que se deben pagar a los socios, entre otras contiene:

- **Capital.** Es la suma del dinero y del valor de los bienes con los cuales se fundo la empresa; o sea la parte del patrimonio que apporto el empresario.
- **Utilidad del Ejercicio.** Son las utilidades del periodo cuya información contable queda registrada en el último estado de pérdidas o ganancias.
- **Utilidades Acumuladas.** Son las utilidades obtenidas durante el tiempo que la empresa lleva funcionando y que han sido reinvertidas por ella.
- **Reservas.** Es un valor obtenido mediante el cálculo del 10% sobre la utilidad neta hasta completar el 50% del capital social, y es destinada para capitalización de la empresa y absorción de perdidas en la operación.
- **Revalorización del Patrimonio.** Son las ganancias causadas por el aumento del valor comercial de los bienes.
- **Estado de resultados.** Es el documento contable que muestra el resultado de las operaciones de una entidad durante un periodo determinado, tomando

¹⁵ CONRAD CALBERG. Análisis de los negocios con Excel XP (2ª Edición). Prentice Hall México: 2002, "Valuación de Inventarios para el Balance general", Capítulo 3. p. 53

como parámetro los ingresos y gastos efectuados; y finalmente, proporciona la utilidad (o pérdida) neta de la empresa.

La diferencia entre el total de los Ingresos en sus diferentes modalidades: venta de bienes, servicios, cuotas y aportaciones; y los egresos representados por costos de ventas, costo de servicios, prestaciones y otros gastos.

UTILIDAD BRUTA = VENTA – COSTO DEL PRODUCTO

UTILIDAD OPERATIVA = UTILIDAD BRUTA – GASTO DE OPERACIÓN

- La utilidad bruta es lo que deja el negocio para pagar el gasto de administración, gasto de ventas, gastos financieros y generar ganancias o utilidades que luego serán dadas a los socios o reinvertidas en la empresa.
- La utilidad operacional es el dinero que queda libre después de pagar todos los gastos de administración y ventas.
- La utilidad neta es aquella que será dada a los socios o reinvertida en la empresa.

3.3 ANÁLISIS FINANCIERO

Es una rama del saber cuyos fundamentos y objetivos giran en torno a la obtención de medidas y relaciones cuantitativas para la toma de decisiones, a través de la aplicación de instrumentos y técnicas matemáticas sobre cifras y datos suministrados por la contabilidad, transformándolos para su debida interpretación.

En consecuencia, el proceso de análisis financiero se fundamenta en la aplicación de herramientas y de un conjunto de técnicas que se aplican a los estados financieros y demás datos complementarios, con el propósito de obtener medidas y relaciones cuantitativas que señalen el comportamiento, no sólo del ente económico sino también de algunas de sus variables más significativas e importantes.

La fase gerencial de análisis financiero se desarrolla en distintas etapas y su proceso cumple diversos objetivos. En primer lugar, la conversión de datos puede considerarse como su función más importante; luego, puede utilizarse como una herramienta de selección, de previsión o predicción; hasta culminar con las fundamentales funciones de diagnóstico y evaluación.

Desarrollar habilidades y destrezas para realizar el análisis financiero de la empresa desde los estados financieros es de gran importancia para la toma de decisiones. El análisis financiero consiste en recopilar los estados financieros para comparar y estudiar las relaciones existentes entre los diferentes grupos de cada uno y observar los cambios presentados por las distintas operaciones de la empresa.

La interpretación de los datos obtenidos, mediante el análisis financiero, permite a la gerencia medir el progreso comparando los resultados alcanzados con las operaciones planeadas y los controles aplicados, además informa sobre la capacidad de endeudamiento, su rentabilidad y su fortaleza o debilidad financiera, esto facilita el análisis de la situación económica de la empresa para la toma de decisiones.

El hablar del término análisis financiero o análisis fundamental es referirse a estudiar y analizar gradual y sistemáticamente la información contable de una empresa para evaluarla en distintos términos tales como rentabilidad, solvencia, liquidez, etc., ya sea a través del tiempo (análisis longitudinal) o comparada con empresas del mismo sector (análisis transversal).

3.3.1 Cálculo e interpretación de indicadores financieros. El método de análisis mediante el cálculo de razones o indicadores es el procedimiento de evaluación financiera más extendido. Se basa en la combinación de dos o más grupos de cuentas, con el fin de obtener un índice cuyo resultado permita inferir alguna característica especial de dicha relación.

Debido a que el tamaño de las empresas puede diferir notoriamente de un caso a otro, aunque pertenezcan a un mismo sector, la comparabilidad entre ellas o aún de la misma empresa, sólo puede hacerse a través de razones o índices financieros¹⁶.

¹⁶ JIMENEZ CARDOSO, S; GARCÍA AYUSO Covarsí. “Análisis Económico-Financiero y Patrimonial”. México: Sierra Molina, G. J. (2002). P. 152

- **Indicadores de liquidez:** Es la facilidad con la cual una inversión puede convertirse en dinero. Es decir, que tan fácil se podría vender un terreno, un edificio; o también, hacer efectivo un CDT, vender bonos, o simplemente retirar dinero de una cuenta bancaria.

Estas inversiones, pertenecen a los activos de la empresa, y se acudirán a ellas para el pago de compromisos y deudas; la liquidez de estos activos depende del tiempo que requieren para efectivamente convertirse en dinero y de su valor en el mercado.

Así, las razones de liquidez permiten adelantar un análisis a la capacidad que posee una entidad de cumplir con sus deudas, principalmente en el corto plazo, es decir un año o menos. Las dos principales medidas de liquidez son: capital de trabajo y razón corriente. En el cálculo de estos indicadores, se emplean básicamente el activo corriente y el pasivo corriente, tomados del balance general de una empresa a una fecha determinada.

- **Capital de Trabajo:** Representa el margen de seguridad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Mide o evalúa la liquidez necesaria para que el ente continuara funcionando fluidamente.

ACTIVO CORRIENTE – PASIVO CORRIENTE

- **Razón Corriente:** Indica cual es la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo. Por cada \$ de deuda corriente, cuanto se tiene de respaldo en activo corriente. Entre más alto sea, menor riesgo existe que resulte impagadas las deudas a corto plazo.

RAZÓN CORRIENTE = ACTIVO CORRIENTE/PASIVO CORRIENTE

- **Indicadores de endeudamiento.** El endeudamiento es la utilización de recursos de terceros para financiar una actividad y aumentar la capacidad operativa de una empresa. Las razones de endeudamiento permiten analizar el hecho de que las empresas no necesitan financiar la totalidad de su actividad con recursos propios, sino que se pueden apalancar en otros recursos externos.

Así, estos Indicadores reflejan el peso o intensidad de la utilización de recursos ajenos en una empresa, indican el monto del dinero de terceros que se utilizan para generar utilidades, y son de gran importancia pues esas deudas comprometen a la empresa en el transcurso del tiempo.

- **Razón de endeudamiento:** Establece qué proporción del valor de los bienes de la empresa ha sido financiada con recursos externos, es decir, mediante préstamos o compras a crédito. De la misma manera, permite identificar el riesgo asumido por los acreedores de la empresa, el riesgo de los propietarios del ente económico, la conveniencia o inconveniencia del nivel de endeudamiento presentado.

$$\text{RAZÓN ENDEUDAMIENTO} = \text{PASIVO TOTAL} / \text{ACTIVO TOTAL}^{17}.$$

- **Concentración de endeudamiento a corto plazo:** permite analizar qué porcentaje de la deuda está a Corto Plazo, es decir, en relación al total de las obligaciones de la empresa, qué tanto debe cancelar en el plazo máximo de un año.

$$\text{CONCENTRACIÓN ENDEUDAMIENTO} = \frac{\text{PASIVO CORRIENTE CORTO PLAZO}}{\text{PASIVO TOTAL}}$$

- **Concentración de endeudamiento a largo plazo:** Permite analizar qué porcentaje de la deuda de la empresa está a Largo Plazo, esto en relación al total de las obligaciones de la empresa. Porcentaje de la deuda por pagar a más de un año.

$$\text{CONCENTRACIÓN D ENDEUDAMIENTO LARGO PLAZO} = \frac{\text{PASIVO LARGO PLAZO}}{\text{PASIVO TOTAL} - \text{CONCENTRACIÓN CORTO PLAZO}}$$

- **Indicadores de apalancamiento.** Es una herramienta administrar la empresa, se emplea como una estrategia asociada con la forma de financiarse y de gastar.

¹⁷ ORIOL Amat, Análisis Económico Financiero. México: 16 Edición en Abril 1997.p.83

El apalancamiento surge por la necesidad de incurrir en el cubrimiento de las cargas fijas, operativas y financieras para realizar la gestión empresarial.

- **Apalancamiento financiero:** El financiamiento proveniente de accionistas es más caro en el largo plazo que el proveniente de deuda a largo plazo, esto, debido a que las expectativas de rendimientos o dividendos de los accionistas son mayores que las de la persona que pone dinero en préstamo o deuda.

Un accionista es el último que cobra si de cobrar se trata, por lo que este capital es de riesgo, en cambio, el riesgo de la entidad que presta dinero es menor, por lo tanto financiarse a largo plazo con deuda es más barato que financiarse con capital común de accionistas, por otro lado del interés que paga la empresa al Acreedor (quien otorgo el préstamo) deduce una parte de impuestos.

Así, el apalancamiento financiero ocurre cuando una empresa recurre a deuda preferentemente que a capital común de accionistas para financiar su empresa. Es decir: los intereses por préstamos actúan como una palanca, contra la cual las utilidades de operación trabajan para generar cambios significativos en las utilidades netas de una empresa.

$$\text{APALANCAMIENTO FINANCIERO} = \frac{\text{UTILIDAD OPERACIONAL}}{\text{UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO}}$$

- **Apalancamiento total:** Margen de contribución = ingresos - (costos variables + gastos variables)¹⁸

Si no se cuenta con los datos de costos y gastos variables se aplica la fórmula:

$$\text{MARGEN DE CONTRIBUCIÓN} = \text{INGRESOS} - \text{COSTO DE VENTAS}$$

El apalancamiento total es el producto del apalancamiento operativo y financiero, dando como resultado potencializar las utilidades por acción a partir de aumentar los ingresos. Entre mayor sea el apalancamiento operativo y financiero de la empresa, mayor será el nivel de riesgo que esta maneje, pues corre el peligro de

¹⁸ GRINAKER y BARR, El Examen de los Estados Financieros. México: El Apalancamiento Total utiliza todo el Estado de Resultados y muestra el impacto. Quinta Edición en Abril 1981. p. 52

no estar en condiciones o capacidad de cubrir el producto del riesgo de operación y riesgo financiero.

- **Indicadores de actividad o rotación.** Sirve para medir la eficiencia que tiene la empresa en la utilización de sus recursos. Es una medición que involucra cuentas estáticas del balance general con cuentas dinámicas del estado de resultados. Es el cálculo de la rotación de activos, rotación de cartera, de inventarios, de proveedores.

Su cálculo refleja el número de veces que estas cuentas circulan en el año ó los días que deben transcurrir para hacer efectivo el retorno de dicha cuenta. Ejemplo: si la rotación de cartera es igual a cuatro, quiere decir que la cartera se esta recuperando cuatro veces al año, lo cual equivale a 90 días (360/4).

El ideal es tener cada vez más alta rotación en número de veces ó menos días para que rote el activo. Si esto se cumple se podrá reflejar en la rentabilidad del negocio y del patrimonio.

- **Rotación de cartera:** Esta razón puede ser útil en el esfuerzo por determinar la calidad en términos de liquidez de las cuentas por cobrar por periodo. Una rotación mayor, significa una mayor liquidez de cartera, no obstante una rotación significativamente alta puede, dependiendo del sector y de las condiciones de la competencia estar indicando una política crediticia demasiado restrictiva con los inconvenientes que esto conllevaría desde el punto de vista del crecimiento, debe colocarse las ventas a crédito ó totales cuando no discriminen dichas ventas.

ROTACIÓN DE CARTERA = VENTAS / CUENTAS X COBRAR CLIENTES

- **Rotación de inventarios:** La rotación de inventario es la razón financiera que registra el numero de veces que el inventario esta rotando por periodo (360 días), además permite expresar el inventario promedio en termino de días de venta que el representa. Una rotación alta significa que la empresa mantiene un margen relativamente pequeño de stock de inventario, lo que puede aumentar el riesgo de suministro, pero por otro lado, minimiza el riesgo de obsolescencia y costo de mantenimiento o almacenamiento de esos inventarios.

ROTACIÓN DE INVENTARIOS = COSTO MERCANCÍA / INVENTARIO

- **Rotación de las cuentas por pagar.** Establece la calidad de tales pasivos términos de liquidez y el número de veces o su equivalencia en días en que la empresa se financia mediante sus proveedores. Es claro que ha medida que la rotación disminuya, significa que la empresa se ha extendido en el pago a sus proveedores, ya sea por incapacidad de pago ó por el aumento en los plazos.

La rotación de las cuentas por cobrar y las cuentas por cobrar, refleja la capacidad de negociación de la empresa tanto con sus compradores como con sus proveedores. En una situación ideal debe manejarse una alta rotación de las cuentas por cobrar, acompañada de una baja rotación de cuentas por pagar, con el fin de beneficiar el flujo de caja de la empresa¹⁹.

ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR = COMPRAS/CUENTAS X PAGAR

- **Indicadores de rentabilidad.** La rentabilidad es el incremento porcentual de riqueza e implica la ganancia que es capaz de brindar una inversión, estrictamente es la relación que existe entre el rendimiento generado por una inversión y el método de la misma.

Las razones de rentabilidad miden la efectividad de la gerencia para generar utilidades contables sobre las ventas y la inversión, mediante el control de costos y gastos, y, del correcto uso de los recursos de la empresa. Mientras mayores sean los resultados, mayor será la prosperidad para la misma empresa.

Así, estos indicadores comparan las ganancias de un período con determinadas partidas del balance general y del estado de resultados. La ganancia por unidad invertida por los socios marca cuántos pesos se ganan por cada peso invertido.

Las razones de rentabilidad son de dos tipos: aquellas que muestran la rentabilidad con relación a las ventas y aquéllas que muestran la rentabilidad en relación con la inversión. En conjunto, señalan la eficiencia de operación de la empresa y ayudan a medir la eficacia en la obtención del objetivo básico financiero (aumentar el valor de la compañía). Los principales indicadores de rentabilidad son²⁰:

¹⁹ CABO ARACELI Sito. Análisis Financiero para detectar las causales de insuficiencia monetaria. México: Edición 2. (2002).p.152

²⁰ TARQUIN y BLANK. "Ingeniería Económica". México: Editorial Mc GRAW - HILL - 1978.Ubicación en biblioteca: 658.152 T187

- Margen bruto
 - Margen operacional
 - Margen neto sobre ventas
 - Rendimiento del activo y rendimiento del patrimonio.
- **Margen bruto:** indica cuánto beneficio se obtiene en relación a los Ingresos. Cambios en este índice pueden indicar variación en los precios, mayor eficiencia o ineficiencia productiva.

El resultado muestra el porcentaje de utilidad por cada cien pesos (\$100) en ingresos obtenidos por la compañía en un periodo determinado. Mientras mayor sea el resultado de este indicador, se demostrará que la gestión de ventas ha sido más eficaz.

El objeto que se tiene al aplicar esta razón es conocer el rendimiento antes de los gastos de operación, por cada peso de venta neta, es decir, indica cuanto queda de cada peso vendido, para cubrir los gastos operacionales, los gastos no operacionales, los impuestos y generar utilidades para los socios.

MARGEN BRUTO = UTILIDAD BRUTA / VENTAS

- **Margen operacional:** Esta razón permite medir los resultados de la empresa teniendo en cuenta los costos y gastos relacionados con la actividad productiva; igualmente muestra si el negocio es o no lucrativo, en sí mismo, independientemente de la forma como ha sido financiado.

El resultado indica la utilidad operacional por cada cien pesos (\$100) de ingresos, también puede expresar cuanto queda de cada peso vendido, para cubrir los gastos no operacionales, los impuestos y generar utilidades para los socios.

MARGEN OPERACIONAL = UTILIDAD OPERACIONAL/VENTAS

- **Margen neto:** El resultado de esta razón indica cuánto queda de cada peso vendido, para cubrir los impuestos y generar utilidades para los socios. En porcentaje indica que tanto por ciento de las ventas quedo en utilidades netas para los socios.

Al considerar el margen bruto y el margen neto en forma conjunta, sé esta en posibilidad de obtener un importante conocimiento interno de las operaciones de la empresa. Si el margen de utilidad bruta no ha cambiado fundamentalmente durante un período de varios años, pero si durante el mismo período ha declinado el margen de utilidad neta, se conoce que la causa es ó gastos más altos con relación a las ventas o una tasa de impuestos más alta.

Por tanto, se analizaran estos factores en forma mas especifica para determinar la causa del problema. Por otra parte, si el margen de utilidad bruta disminuye, se conoce que el costo de producir los bienes con relación a las ventas ha aumentado. A su vez, esto puede deberse a problemas de precios de costo.

MARGEN NETO = UTILIDAD NETA/VENTAS

- **Rendimiento del Activo:** Esta razón denominada en Inglés Return on Investment (ROI), compara los resultados obtenidos contra el valor de los activos de la empresa. Indica cuánto genera en utilidades para los socios cada peso invertido en la empresa.

RENDIMIENTO DEL ACTIVO = UTILIDAD NETA/ACTIVO TOTAL

- **Rendimiento del Patrimonio:** Señala, la tasa de rendimiento que obtienen los propietarios de la empresa, respecto de su inversión representada en el patrimonio registrado contablemente. En porcentaje dice (cuánta fue la cantidad de utilidad producida por cada cien pesos que se tenían invertidos en el patrimonio. La diferencia entre rentabilidad del patrimonio y del activo, radica en que no todos los recursos invertidos en el negocio son de los dueños ó accionistas).

RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO = UTILIDAD NETA/PATRIMONIO

3.4 ANÁLISIS DE MERCADO

“Los analistas y los inversores utilizan diversas medidas para evaluar el comportamiento de los valores en cuanto a precio y rendimiento” (Bernstein, 1995, p. 83)²¹. Dichas medidas de evaluación se denominan múltiplos de valor de mercado, los cuales miden el desempeño de una empresa para poder valuar sus acciones además que contando con ésta información sirven para poder hacer predicciones sobre los posibles rendimientos que pueda generar la empresa.

Los principales múltiplos de mercado son: utilidad por acción, precio/utilidad, valor mercado/valor libros, dividiendo por acción, rendimiento de los dividendos. En su conjunto informan al inversionista la porción de utilidades totales, los dividendos y el capital que le corresponde por cada acción.

- **Utilidad por acción:** Para los accionistas, un factor importante es el conocer la cantidad y calidad de las utilidades de la empresa en que tienen su inversión, por consiguiente las empresas siempre deben tener ya calculadas las utilidades del año y reconocer el monto de la utilidad disponible para los accionistas comunes para finalmente declarar una utilidad por acción.

$$\text{UTILIDAD POR ACCIÓN} = \frac{\text{UTILIDAD NETA}}{\text{NÚMERO DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN}}$$

3.4.1 Múltiplos de mercado. Con éstos múltiplos se toman las decisiones de compra y venta de las acciones de una empresa. Para una empresa es importante conocerlos pues de ésta manera sabe cual es su posición en el mercado y que tan atractiva es para los inversionistas. Del mismo modo, los inversionistas se interesan en los múltiplos de mercado para saber cuales son las empresas que ofrecen mejores rendimientos.

- **Múltiplo precio/utilidad (RPG).** Mide el grado de aprecio que los inversionistas tienen a la empresa, o sea cuánto están dispuestos a pagar por cada peso de utilidades que generan las acciones de la empresa, por consiguiente también refleja las expectativas futuras que se tienen sobre la acción.

²¹ BERNSTEIN “Los analistas y los inversores utilizan diversas medidas para evaluar el comportamiento de los valores en cuanto a precio y rendimiento”. En: Análisis de Inversiones. México. (1995), p.83

El RPG arroja una idea de cuán sobrevalorada o subvalorada puede estar una acción. Esta relación precio-ganancia suele utilizarse como recurso para determinar el valor que el mercado confiere a determinada acción, se calcula de la siguiente manera:

$$\text{PRECIO/UTILIDAD} = \frac{\text{PRECIO EN EL MERCADO DE LA ACCIÓN}}{\text{UTILIDAD POR ACCIÓN}}$$

Si el múltiplo es alto significa que la empresa tiene alta probabilidad de crecimiento pues tiene un alto rendimiento y sus utilidades son seguras, si el múltiplo es bajo significa que la empresa es riesgosa. Si la empresa esta en el punto de equilibrio donde sus ganancias son igual a cero, el múltiplo precio/utilidad es infinito (Brealey y Myers, 1998)²².

- **Múltiplo de valor de mercado a valor en libros. (VPL).** Mide la creación de valor o sea cuanto más vale el capital propio de la empresa, y su cálculo es el siguiente:

$$\text{MULTIPLO VALOR/ VALOR LIBROS} = \frac{\text{PRECIO DE MERCADO DE LA ACCIÓN}}{\text{VALOR EN LIBROS POR ACCIÓN}}$$
$$\text{VALOR EN LIBROS POR ACCIÓN} = \frac{\text{PATRIMONIO}}{\text{Nº ACCIONES EN CIRCULACIÓN}}$$

²² BREALEY y MYERS, (1998): Fundamentos de Financiación Empresarial. México: Ed. McGrawhill. Quinta Edición (1998), p. 89

4 DISEÑO METODOLÓGICO

4.1 MUESTRA

La muestra se compone de nueve (9) empresas de alta bursatilidad (ver anexo 1. selección de las empresas de mayor bursatilidad) y se dividen en tres (3) sectores llamados: industrial, financiero y compañías de inversiones. Los siguientes emisores a estudiar que cotizan en la bolsa de valores de Colombia son:

- Cementos Argos S.A.
- Mineros S.A.
- Bancolombia
- Banco de Bogotá
- Suramericana de Inversiones S.A.
- Inversiones Argos S.A.
- Grupo Nacional de Chocolates S.A.
- Grupo Aval Acciones y Valores
- Compañía Colombiana de Inversiones.

4.2 PLANTEAMIENTO DE HIPÓTESIS

Se parte de la hipótesis de que las variables contables expresadas en razones financieras, estados de resultados, balances e indicadores financieros que poseen por si mismas contenido informativo que determinan de manera positiva o negativa los movimientos de las variables de mercado de las compañías que cotizan en Bolsa de Valores de Colombia.

4.2.1 Tipo de investigación. El tipo de investigación que se va a utilizar en este proyecto de grado es de tipo no experimental, ya que las variables que se tomarán son de datos que se han obtenido durante su ciclo de operaciones de cada una de las empresas objeto de estudio.

Por tanto éstas no se van a manipular sino que se observara su comportamiento en el ambiente natural; descriptivo, porque se va analizar y estudiar los resultados

de las variables; ya que la información de las variables será recolectada en un momento y se verán las interrelaciones que tienen durante el periodo establecido.

- **Unidad de análisis:** las empresas del sector industrial, financiero y compañías de inversiones, que cotizan en la bolsa de valores de Colombia.
- **Unidad de estudio:** Los estados de resultados los balances generales, las razones financieras, (rotación de activos, margen neto, apalancamiento financiero etc.) y los múltiplos de mercado (precio/utilidad (RPG); valor de mercado/valor en libros (VPL) y el YIELD.
- **Unidad de tiempo:** Información financiera del periodo que va a 31 de Diciembre de 2004 al último año de 2006.
- **Unidad geográfica:** Colombia

4.3 FUENTES DE INFORMACIÓN

- **Secundarias:** Base de datos de la superintendencia financiera de Colombia. Libros de finanzas como (análisis de los estados financieros. Segunda Edición. Jesús Urías (Editorial Mcgraw-Hill), información bursátil de sitios de Internet como (www.bvc.com.co, www.accionesdecolombia.com, www.grupoaval.com, www.argos.com.co, www.grupochocholates.com, www.banrep.gov.co, www.suramericana.com, www.grupobancolombia.com, www.bancodebogota.com.co, www.colinversiones.com.co, www.superfinanciera.gov.co,
- **Terciarias:** Artículos publicados por los distintos investigadores en revistas especializadas tales como: Dinero, Portafolio y Grupo Aval

5 BASE CONCEPTUAL DEL ANÁLISIS DE RESULTADOS

5.1 LIMITACIONES

Para el trabajo de análisis de posibilidades de inversiones se tomó un tiempo óptimo para analizar la información tanto financiera como bursátil. Así que arbitrariamente se ha establecido un periodo de tres (3) años que comprende del 31 de Diciembre de los siguientes años, 2004, 2005 y 2006.

Las razones por las que se tomó este periodo de años son las siguientes:

- Este periodo muestra un movimiento “Estable” sin brechas importantes que generen distorsión en los datos
- La cantidad de información es la más completa y confiable que en otros años.

En caso de denominadores perdidos o iguales a cero se eliminarán del análisis. Este trabajo tiene un fin puramente informativo sobre los sectores de estudio, y no pretende ser más amplio.

5.1.1 Ubicar información de los emisores objeto de análisis. Lo primero que se debe realizar para llevar a cabo los objetivos planteados en el proyecto de grado, es buscar información de gran interés para la empresa, de sus informes financieros (como están conformados sus estados financieros, su balance general), información relevante, datos básicos, proyectos a presentar, proyectos aprobados, valores inscritos.

5.1.2 Recopilar información de algunos emisores objeto de estudio. Por medio de la información encontrada hay que recopilarla para tenerla en cuenta.

Informándose cual es la razón social, a que se dedican cada una de las empresas analizar, como están funcionando las compañías a las cuales tienen acciones en movimiento en Bolsa de valores y que esperan realizar en un futuro para tener en cuenta todas sus inclinaciones.

Cual es su porcentaje de participación que tienen en sus inversiones. Saber como se calculan las diferentes variables como son: los indicadores financieros, las razones financieras los múltiplos del mercado etc.

Los indicadores como la relación precio ganancia (**RPG**) que es un indicador que resulta de dividir el precio de mercado de una acción entre la utilidad por acción reportada por el emisor, este indicador representa el número de periodos que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido, para que sea objetiva su comparación y análisis, es necesario calcular el promedio del RPG durante un tiempo determinado.

Otro indicador relación precio de cierre de la acción con respecto al valor en libros (**P/VL**) que resulta de dividir el precio de cierre actual sobre el valor intrínseco, este indicador es utilizado para determinar si una acción esta subvaluada (cuando es menor de uno) o sobrevaluada (cuando es mayor que uno) con respecto a su valor en libros.

Este indicador (**YIELD**) es la relación del dividendo por acción sobre el precio de cierre diario del mercado lo cual representa la rentabilidad por dividendo, indica la cantidad de pesos que se recuperan de la inversión en forma de dividendos; y asimismo analizar la interpretación de los estados de resultados, el balance general y los indicadores económicos.

También se requiere estar informados por medio de noticias y artículos de mayor interés de las empresas objeto de estudio que hacen parte de Bolsa de Valores en Colombia (BVC), y tener en cuenta las empresas nuevas que entran a valorizar sus acciones.

5.1.3 Análisis y comparación entre periodos de los emisores objeto de estudio. Hacer comparaciones en los estados financieros de cada emisor comparándolos con sus datos históricos y precios de cierres, con sus respectivos porcentajes de variaciones.

5.2 EVOLUCIÓN DE LOS SECTORES INDUSTRIAL, FINANCIERO Y COMPAÑÍAS DE INVERSIONES

5.2.1 Sector industrial. La industria colombiana se concentra básicamente en tres ciudades (Bogotá, Medellín y Cali), siendo la capital la que se ha convertido

en el mayor centro productivo y económico del país. Conviene destacar que otras ciudades que van teniendo una notable presencia industrial en sus áreas de influencia son Barranquilla y Cartagena.

Colombia, como la mayoría de los países iberoamericanos, ha conocido un gran desarrollo industrial, especialmente manufacturero, que comienza en el decenio de los setenta y que durante años ha venido diversificando su producción apoyado en una política de sustitución de las importaciones y en el crecimiento de la demanda interna, así como por los nuevos regímenes restrictivos a las compras en el exterior.

Como complemento, el gobierno alentó y puso en marcha aquellos sectores productivos de menor interés para el sector privado, aunque representaban campos industriales y estructurales de indudable importancia para el desarrollo del resto de la economía nacional.

Mediante esta política, el país ha logrado el autoabastecimiento de la mayoría de los bienes y servicios de consumo, incluidos capítulos tan importantes como el textil y la confección, el acero, los metales, la refinación de petróleo, las artes gráficas, la alimentación, los automóviles, los productos petroquímicos, etc.

En Colombia la industria manufacturera venía operando con elevados sistemas proteccionistas, beneficiándose incluso de importaciones exoneradas de impuestos, principalmente de componentes y materiales para su incorporación a los diferentes procesos industriales.

En los últimos años se ha llevado a cabo el desmantelamiento de dichos sistemas, eliminando las barreras arancelarias y liberalizando en gran medida el comercio; una vez superado el impacto inicial de estas medidas, se ha provocado un incremento de la productividad, que, junto a una reducción en los costos de operación, ha permitido una mayor competitividad de los productos nacionales y como consecuencia un aumento de las exportaciones no tradicionales.

Este programa, denominado "apertura económica", viene siendo la piedra angular del actual desarrollo industrial del país. Entre los años 1990 y 1994 el desempeño del sector fue positivo pero, por contra, basó su dinamismo en el fuerte crecimiento de la demanda interna asociada al auge de la construcción y, en menor medida, al crecimiento también espectacular de la demanda de vehículos automotores.

En 1995 el crecimiento de la producción de la industria manufacturera alcanzó una tasa del 3,5%, inferior en 1,4 puntos a la del año anterior; estos signos de desaceleración persistieron durante el año 1996. La producción industrial, sin incluir el proceso de trilla del café, experimentó un saldo negativo del 3,36%.

Según los estudios realizados por el gobierno, los factores que han limitado el crecimiento del sector en este período estuvieron asociados con la falta de demanda, los altos costos financieros, la lenta rotación de cartera y el contrabando. En el año 1997 se volvió a retornar a la senda del crecimiento (2,5%); por último, en enero de 1998 se alcanzaba una tasa de crecimiento de la producción real industrial superior al 8%.

Analizando la evolución sectorial del presente período, hay que resaltar los siguientes comportamientos: continuidad de la dinámica productiva en los sectores de derivados del petróleo y alimentario, que alcanzaron crecimientos más altos que la media hasta 1996; y, de igual forma, el sector textil mantiene su tasa de crecimiento en un nivel elevado, incluso en 1996, cuando todos los demás registraron resultados negativos.

En 1997 la inversión extranjera en el sector de la industria manufacturera representó el 21,8% del total recibido por Colombia, reflejando un ligero descenso con relación al año anterior cuando representó el 34,4% del total. La inversión extranjera total acumulada en el sector de manufacturas hasta 1997 superaba los 4.000 millones de dólares, cantidad equivalente al 36,8% del total de la inversión extranjera realizada, exceptuando el sector petrolero²³.

Análisis de la evolución de la producción, las ventas y el empleo industrial en Colombia durante el periodo 2000-2007. La industria nacional producción y ventas reales. En el año 2000 los niveles de producción y ventas tuvieron un comportamiento positivo; a partir de marzo de 2000 descendieron, registrando su mayor caída en el 2002.

A partir de Junio de 2002 se inició un proceso de recuperación, registrándose entre 2003 y 2006 un crecimiento de 7.1% promedio anual en la producción y de

²³ Banco de la República. Colombia Actividades del sector secundario Las industrias Manufactureras. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bogotá. Sin fecha. [Citado en 20 de mayo. Disponible en Internet: http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/eam/bolet_eam_2005.pdf

7.2% en las ventas. En Junio de 2007 la producción creció 11.9% y las ventas 8.4%.

El empleo industrial total venía recuperándose hasta el marzo del año 2001 cuando creció 1.9%. A partir de entonces descendió, registrando su mayor caída en 2002 (-5.5%). A partir de septiembre de 2002 se recuperó, y alcanzó un crecimiento de 3.4% en 2007. Durante el periodo analizado se destaca el mayor crecimiento del empleo temporal frente al descenso en el de carácter permanente.

En 2000, había 7.441 establecimientos nacionales, 274 en Cundinamarca y 2.293 en Bogotá. Hasta 2002 disminuyeron 365 en el país y 139 en Bogotá. Desde 2003 aumentaron nuevamente, alcanzando en 2005, 7.254 establecimientos nacionales, 336 en Cundinamarca, y 2.806 en Bogotá²⁴.

- Sector de la construcción en Colombia. A partir de 1970, la construcción se convirtió en un sector estratégico para la promoción del crecimiento económico en el país, razón por la cual se han desarrollado políticas de promoción del mismo. Como resultado de estos instrumentos, desde finales de la década del 80, el sector ha alcanzado una importante participación en el PIB nacional, que ha permanecido alrededor de 6% en el Anexo 2 se presenta un diagrama que ilustra PIB – Construcción en Colombia).

Hasta mediados de 1995, la construcción en el ámbito nacional creció a un ritmo sostenido, pero a partir del segundo semestre de este año se comenzó a dar una desaceleración en el sector, lo que se tradujo en una fuerte recesión a inicios de 1996, y esto influyó de manera negativa en el comportamiento de actividades conexas. El factor determinante de este comportamiento fue el colapso del sistema Upac²⁵, por el alto nivel que adquirió la tasa de interés en un esquema de financiación que estaba ligado a este indicador. En los últimos cuatro años se observa una notable recuperación del sector, que se refleja en la oferta de vivienda.

²⁴ El análisis se realiza con base en la información de la Encuesta Anual Manufacturera del DANE, disponible sólo hasta 2005 y con información en precios corrientes

²⁵ Crisis que impactó negativamente la demanda, por el incremento en deudas y desvalorización de los inmuebles.

Mientras que en el período de crisis²⁶, se ofrecía un promedio anual en el nivel nacional de 65.000 viviendas, a partir de 2002 se ofrecen 149.000, cifra cercana al promedio que se presentaba antes de la crisis, que era de 182.000 viviendas.

Esto se explica fundamentalmente por la estabilidad del esquema de financiación que ha generado mayor confianza en los usuarios; además, por la implementación de programas gubernamentales para el fomento de la construcción de vivienda de interés social, por el impulso al otorgamiento de subsidios y por los beneficios fiscales para estratos altos (Segmentación del mercado en el crédito de largo plazo VIS. Septiembre 2005).

La actividad ha sido gran jalonadora del crecimiento de la economía: el PIB de este sector tuvo una variación anual de 10.59% en 2004, superior al crecimiento promedio del PIB de la economía que fue de 3.96%; y en 2005 fue el segundo sector en aporte al crecimiento del PIB: de 5.13% de crecimiento de la economía, 0.65 puntos porcentuales son explicados por el sector.

El crecimiento del sector fue de 12,57% en 2005, explicado por el aumento en el valor agregado de las obras de ingeniería civil en 27,87% y edificaciones en 5,43% (Dane, 2006). La importancia del sector en la economía se explica además por su incidencia positiva en la dinámica del empleo: se estima que por cada vivienda se generan tres (3) empleos, y por cada vivienda social, dos (2) nuevos empleos. Adicionalmente, por cada empleo directo se generan 1.2 empleos indirectos.

Uno de los motores del sector constructor podría encontrarse en la vivienda de interés social (VIS), tanto para los constructores como para la economía colombiana: por cada peso que se invierte en ella se generan cinco pesos en la economía, dado el fuerte impacto que presenta sobre variables como servicios públicos, generación de empleos directos e indirectos, transporte y mejoramiento sustancial en la calidad de vida de los colombianos.

Además se aprecia un desplazamiento de la actividad constructora hacia las instalaciones turísticas, y de esa forma responder a la creciente demanda de alojamientos ya que en 2005 el Ministerio de Comercio y Turismo informó que en el año precedente, la ocupación hotelera creció 7,6% en todo el país.

²⁶ Crisis que se vio reflejada en la disminución de la demanda explicada por las dificultades del esquema UPAC, que produjo incremento en deudas y desvalorización de los inmuebles.

Adicionalmente, cifras del departamento nacional de estadística muestran que entre enero y octubre de 2005 se aprobaron licencias de construcción de hoteles para unos 122 mil metros cuadrados. Algunos indicadores que revelan la reciente dinámica del sector son: Los préstamos entregados por la banca hipotecaria especializada registraron un incremento de 41,47% durante 2005.

Por su parte, los préstamos aprobados crecieron 27,38%, frente a 2004. Además el porcentaje de viviendas adquiridas con crédito de largo plazo se ubica en 30% (Dane, 2006). Existe una fuerte presencia empresarial en la ciudad que permite consolidar la integración vertical de la cadena: la región es cuna de grandes compañías en la producción de insumos para el sector de la construcción, entre las que se destacan el Grupo Empresarial Antioqueño (GEA) y su grupo de compañías de Cemento Argos, la organización corona y el grupo mundial.

Cemento Argos es la quinta empresa productora de cemento de América Latina, con una capacidad de 10,8 millones de toneladas de cemento con plantas en Antioquia, la Costa Atlántica y el Valle, en Colombia, y plantas en Panamá, Venezuela, Haití y República Dominicana²⁷. Dispone además de instalaciones portuarias propias en Carolina del Sur para apoyar sus exportaciones de cemento y clínker a los Estados Unidos (Dinero, 2004).

En 2005 el grupo adquirió las fábricas de cemento estadounidenses Southern Star Concrete (Texas y Arkansas) y Concrete Express. En marzo de 2006 precisó con el grupo Audax de Estados Unidos la adquisición de Ready Mixed Concrete, con sede en Raleigh (estado de Carolina del Norte).

En 2005 sus ingresos consolidados fueron 992 millones de dólares y, con la compra de la ready mixed concrete, alcanza 11.000 empleados directos. La industria de la construcción está compuesta por dos grandes actividades: una dedicada a la producción de materiales e insumos, y otra relacionada a los proyectos de creación, remodelación y reconstrucción de instalaciones diversas, como inmuebles residenciales, y obras de infraestructura:

²⁷ Las reconocidas productoras de insumos en la región, fortalece la cadena de aprovisionamiento, porque eliminan la incertidumbre cambiaria, y garantizan la calidad, en la medida que esta industria regional se caracteriza por su eficiencia; máxime conociendo el hecho de que los materiales de construcción representan el 40% del valor de la vivienda.

La construcción de vivienda implica la participación de diversos sectores económicos y sociales que interactúan para atender la demanda del bien final que es la unidad habitacional. El proceso de construcción está dividido en cuatro etapas

Adquisición de terrenos: selección y adquisición de un predio (bajo criterios de planeación urbana, protección civil, ambiental, financiamiento y propiedad) para poder desarrollar el programa de vivienda.

Urbanización y división del suelo: acondicionamiento del predio para el uso urbano mediante la ejecución de obras relacionadas con la parcelación, el desarrollo de infraestructura, construcción de vías públicas y equipamiento urbano. Este proceso requiere autorización de la autoridad competente.

Edificación: acciones específicas mediante las cuales se construye la vivienda, esto es, la elaboración de proyectos arquitectónicos (respecto a los servicios de ingeniería y consultorías, el desarrollo técnico constructivo, el presupuesto, los contratos, y la supervisión de obra. Para dicho proceso también se requiere licenciamiento por parte de la autoridad competente.

Escritura y comercialización: es la parte final del proceso de producción, y mediante una escritura original se formalizan las operaciones inmobiliarias; la formalización de la operación inmobiliaria permite iniciar los procesos de comercialización de la vivienda, procesos en los que es determinante la financiación a corto y a largo plazo.

La industria de la construcción es una de las más influyentes en la economía de los países; particularmente, la construcción de vivienda, por el amplio número de sectores que involucra, se constituye en pilar fundamental del desarrollo territorial, social y económico, dado su aporte en la generación de empleo y crecimiento económico.

El sector, y específicamente la vivienda, es un componente fundamental para toda economía urbana. Las inversiones en vivienda por lo general constituyen entre 2 y 8% del PNB y entre 10 y 30% de la formación bruta de capital para los países en desarrollo.

La consideración de la vivienda como un sector estratégico está basada en su capacidad de jalonar otros renglones de la economía y en la posibilidad que tiene el gobierno de intervenir en el comportamiento de esta actividad productiva mediante la aplicación de medidas de política económica - monetaria, tributaria y gasto público en vivienda.

Las características de durabilidad, heterogeneidad e inmovilidad hacen que el mercado de vivienda sea en realidad un conjunto de mercados estrechamente correlacionados, pero, así mismo, un mercado segmentado en paquetes específicos de bienes según los diferentes tamaños, características físicas, calidad y localización²⁸, según las tendencias de ordenamiento territorial, los gustos y el poder adquisitivo de los compradores.

- Sector minero. La estructura del sector minero colombiano es bastante heterogénea, tanto por la diversidad de los volúmenes de producción que maneja, como por los diferentes niveles de desarrollo tecnológico y empresarial que exhibe.

Infortunadamente no se cuenta a la fecha con un censo de explotaciones mineras y menos con una clasificación o estratificación económica de productores que facilite el análisis de su desempeño.

No obstante, por el interés administrativo de entender al minero y a las empresas mineras como un cliente, se han establecido uno de los segmentos básicos que los agrupan de acuerdo a sus móviles productivos (diferentes concepciones del negocio, desiguales grados de apropiación tecnológica, distintos enfoques del mercado, entre otros) frente la actividad:

Comprende tanto empresas mineras como empresas de ramas industriales que obtienen directamente sus insumos minerales. En general estas empresas están estructuradas para crecer y se encuentran encadenadas o integradas verticalmente con procesos de transformación y de agregación de valor al producto minero.

²⁸ Quigley, John M. "Qué hemos aprendido sobre el mercado de vivienda". Revista Camacol No. 55, Bogotá, junio de 1993.

La mayoría de las empresas de este segmento cotizan en bolsa y algunas registran la participación accionaria de capital internacional. Entre las mayores empresas de este segmento se encuentran Carbones del Caribe S.A., Corcarbón S.A., Mineros S.A., Cementos Argos S.A., Cemex de Colombia S.A., Brinsa S.A., Monómeros S.A., Fosfatos del Huila y Fosfonorte, entre otros.

Mirando en el conjunto de la economía nacional, el peso de la minería es aún relativamente bajo. Durante los últimos años su mayor contribución al PIB se registró en 2004, cuando alcanzó el tope de 2.8% (ver anexo 3 participación del sector minero en el PIB 2004-2006). Es de destacar que su aporte al PIB durante el cuatrienio 2003-2006 fue notoriamente más alto que en el 1999-2002, debido principalmente al crecimiento de la minería carbón.

Durante el 2003-2006 las exportaciones mineras tuvieron un crecimiento promedio anual del 28%. Este notable crecimiento refleja en parte las alzas registradas en los precios internacionales del carbón, del oro y del ferróníquel, así como los incrementos en los volúmenes de producción, principalmente de carbón, que entre 2003 y 2006 tuvo un crecimiento del 30%, no obstante en este mismo periodo se registro una reducción en la producción de oro del 66%.

- Sector alimentos. La producción del sector alimentos responde en su mayor parte a la demanda interna. El sector esta compuesto por los subsectores de carnes y pescados (18%); frutas, hortalizas, aceites y grasas (15%); productos lácteos (20%); productos de molinería (29%); productos de panadería (8%) y otros (10%)²⁹.

En Julio de 2005, la producción del sector de alimentos presentó un comportamiento por debajo del total de la industria, durante este periodo, la producción de los subsectores presentó una disminución debido principalmente al menor crecimiento de en la producción de carne y pescado (-4,2%) y elaboración de frutas, legumbres, verduras, hortalizas, aceites y grasas (-9,7%). Mientras que el subsector de productos lácteos creció cerca de 2,8%³⁰. Con respecto al mismo período del año anterior.

²⁹ Participación en la producción de alimentos según Encuesta Anual Manufacturera 2005

³⁰ Fuente: Dane, Muestra Mensual Manufacturera julio de 2005.

Entre enero y julio de 2005, el comportamiento de las ventas del sector ha ido disminuyendo. De esta manera, a julio de 2005 las ventas del subsector de cárnicos y pescados cayeron 3,4% mientras que las ventas de frutas, legumbres, hortalizas, aceites y grasas presentaron un descenso de 11,4%³¹, evidenciando una caída más profunda que la experimentada en la producción.

El sector de alimentos es un alto generador de empleo. En el 2004, el subsector de cárnicos empleó cerca de 14.436 personas, muy similar al subsector de lácteos que empleó a 14.296 personas, mientras que en la elaboración de aceites y grasas se ocuparon cerca de 8.072 personas, estos 3 subsectores representan cerca del 7% del empleo industrial total.

- **Industria textil.** La industria textil y de confecciones, ha sido históricamente muy importante para Colombia. En los últimos años ha cobrado importancia por el crecimiento que ha traído, el aumento de las exportaciones, y los tratados de preferencias arancelarias que han fomentado el comercio internacional de este sector.

En la actualidad la industria sigue con su propósito de ser cada vez más eficiente, de tener productos diferenciados y de adoptar estrategias logísticas que le permitan ser competitiva en el mercado mundial, que está dominado en la actualidad por países como China e India.

Estos países son una gran amenaza para la industria Colombiana en estos momentos, cuando ha finalizado el desmonte de cuotas de importación de los países desarrollados, bajo el marco del Acuerdo sobre los Textiles y el Vestido. La cadena textil-confección es una de las más importantes en Colombia en cuanto a generación de empleo y divisas. Casi todas sus etapas tienen producción nacional³². Esta industria representa un 16.36% del total de la industria manufacturera en Colombia y el 22.74% de personal ocupado en este sector. En confecciones la industria industrial satisface la mayoría del mercado interno y además, tiene una creciente tasa de apertura exportadora.

³¹ El incremento en la producción de lácteos se debe principalmente al aumento de la ganadería, que en gran medida absorbió la inversión que anteriormente se dedicaba a otras actividades agropecuarias. Fuente: Revista Dinero junio 10 de 2005.

³² Generalidades de la Cadena Productiva Textil-Confección. www.dnp.com.co

Esta industrial ha tenido un comportamiento muy dinámico desde sus inicios en la historia, y desde esos tiempos ha sufrido cambios en su estructura, como consecuencia de la adaptación de la industria y otros agentes externos y a las políticas públicas que la afectan.

A continuación se presenta una reseña histórica del sector industrial de las empresas: Cementos Argos S.A., y Mineros S.A., como las de alternativas inversión por parte de Sistemas y Computadores S.A.

- **Historia Cementos Argos S.A.** Argos es líder en la industria cementera colombiana con 51% de participación en el mercado, es el quinto productor de cemento en América Latina con inversiones en Panamá, Venezuela, Haití y República Dominicana, es el sexto productor de concreto en los Estados Unidos y además realiza exportaciones de cemento y clínker a 27 países.

En 2005 Argos tuvo una capitalización de mercado superior a USD \$5 billones e ingresos por más de USD \$940 millones. El origen de estos ingresos por zona geográfica es el 50% de Colombia, el 40% de Estados Unidos y el 10% de Latinoamérica; por negocio, el 55% proviene del cemento y el 45% del concreto³³.

Para el desarrollo de sus negocios, la compañía cuenta con una amplia infraestructura logística que le permite la movilización de materias primas y producto terminado a costos competitivos, en los Estados Unidos cuenta con cuatro puertos y en Colombia con otros cuatro. Adicionalmente tiene dos facilidades portuarias en Venezuela, una en Panamá, una en República Dominicana y una Haití.

En Colombia, Argos es el mayor transportador de carga terrestre. Dentro del proceso de expansión y aseguramiento de recursos, Argos cuenta con plantas de generación de energía propias para sus procesos productivos que le dan una capacidad instalada de 250 MW, controlando así la disponibilidad y el costo de este insumo. Adicionalmente se han emprendido tres proyectos de construcción de plantas generadoras para alcanzar a finales de 2007 la autosuficiencia energética con una capacidad instalada de 310 MW.

³³ Dane. Comportamiento del sector industrial durante el año 2005. Investigaciones y boletines. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bogotá. Sin fecha. [Citado en Enero 2005. Disponible en Internet: http://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/eam/bolet_eam_2005.pdf

Argos cuenta con 14 plantas productoras de cemento en el continente americano, once de ellas están en Colombia y las restantes están ubicadas en Panamá, República Dominicana y Haití. La distribución geográfica de las plantas en Colombia es ideal en términos logísticos. La mayor capacidad de producción de concreto de Argos está en Estados Unidos donde puede producir 6,4 millones de metros cúbicos anuales. Esta capacidad está respaldada con 130 plantas de producción y 1.330 mezcladoras.

Así las cosas, Argos puede producir anualmente 8,2 millones de metros cúbicos de concreto en 180 plantas, los cuales distribuye por medio de 1.600 mezcladoras. Adicionalmente, Argos cuenta con ocho plantas de agregados (grava y arena), insumos estratégicos para la producción de concreto, las cuáles se encuentran distribuidas en todo el territorio colombiano y suman una capacidad de 810 toneladas por hora.

El portafolio de productos de Argos, es el más completo de las industrias cementeras en el mercado. Con cementos, concretos, morteros y cales, todos ellos con certificados de calidad y estrictos procesos de producción que aseguran el cumplimiento de la normatividad, la variedad y la innovación son la constante. Los productos son: Cementos, Concreto, Morteros y Cales³⁴.

- **Historia de Mineros S.A. 2007.** La empresa y CORANTIOQUIA, corporación autónoma regional del centro de Antioquia, firman convenio para desarrollar programas integrales de gestión ambiental en el bajo cauca antioqueño. Mineros S.A. recibe el certificado ISO 14001: 2004 de parte del instituto colombiano de normas técnicas y certificación, ICONTEC.

2004. El comité para la conservación de equipos alcanza sus cinco años de existencia, mostrando importantes resultados en la estabilidad de la empresa, entra en funcionamiento la subestación de energía río viejo, la primera draga en ser alimentada fue Santa Paula. El libro “empresas líderes de Colombia” destaca a Mineros S.A. como una de las más dinámicas en el sector de la minería, la draga de cucharas tres, jobo, es modernizada; las modificaciones le permiten alcanzar una profundidad de dragado de 26 metros, uno más que antes de los cambios.

³⁴ Cementos Argos S.A., Historia de Cementos Argos S.A. Investigaciones y boletines. [En línea]. Edición revisada. Colombia. Sin fecha. Actualizado en Diciembre de 2004. [Citado en agosto 2006. Disponible en Internet: <http://www.argos.com.co/wps/portal>]

La ANDI, asociación nacional de industriales, elige a la gerente general de Mineros S.A., Beatriz Uribe Restrepo, en su junta directiva. Mineros S.A. participa en la primera feria internacional minera. La empresa hizo una presentación de su proyecto de expansión minera. El evento contó con destacadas personalidades y empresas de Colombia y el exterior. Se obtiene el premio Vida, por los resultados de la gestión ambiental.

Mineros de Antioquia S.A. cambia su nombre por “Mineros S.A.” (Mayo 3.) Se hacen nuevas edificaciones para las dependencias del departamento de transporte: puerto, oficinas y talleres de motores fuera de borda y maquinaria pesada, el ensamble y montaje de la draga 14 con modernos sistemas mecánicos, eléctricos y electrónicos, instalaciones muy cómodas y ambiente de trabajo muy agradable, ajustándose al nuevo sistema de gestión integral.

La empresa recibe la medalla marco Fidel Suárez de parte del comando aéreo número 5, dentro de la celebración de los 85 años de la fuerza aérea Colombiana y los 13 del mencionado comando. La revista latín trade informa que Mineros S.A. ocupa el puesto 31 entre las de mayor crecimiento en Latinoamérica, en 2004, sólo tres de ellas eran colombianas.

2005. La página web www.mineros.com.co es montada en la superautopista de la información, Internet. La celebración de los 30 años y la inauguración de la draga Santa Paula fueron las primeras noticias. Se inicia el plan estratégico de sistemas -P.E.S.- con el objetivo de responder a las directrices del plan corporativo y a las necesidades que en materia de tecnología informática y telemática demanda Mineros S.A.

2006. Mineros S.A. ocupa el tercer lugar en el premio codesarrollo a la autogestión, por la ejecución de los programas ambientales y sociales destinados a la recuperación ambiental del territorio, el mejoramiento de las condiciones económicas y la calidad de vida de los trabajadores y comunidades vecinas a la zona de operación³⁵. Agrícola de Seguros le otorga a Mineros S.A. el Galardón Empresa Preventiva en Control de Accidentalidad. El Presidente de Colombia, Álvaro Uribe Vélez, le entrega a Mineros S.A. un reconocimiento especial por la labor social y ambiental, y por la contribución al desarrollo del país.

³⁵ Mineros. Historia de mineros S.A., Beatriz Uribe Restrepo Gerente General. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Medellín. Sin fecha. Actualizado en Diciembre de 2006. [Citado en Enero 2000]. Disponible en Internet: http://www.mineros.com.co/n_beatriz1a.htm

5.2.2 Sector Financiero. Grandes tendencias del sector financiero Colombiano: 1990-2006. En esta sección se presenta un análisis de las grandes tendencias del sistema financiero colombiano, especialmente del sector bancario, durante los últimos 15 años.

A. Análisis de la estructura del sector financiero. La estructura del sistema financiero Colombiano pasó de un esquema altamente regulado y poco competitivo en los años ochenta, a uno de mayores libertades y eficiencia, basado en un esquema de filiales, durante los años noventa.

En la actualidad, este esquema ha progresado y se prestan varios servicios bancarios bajo “un mismo techo”. Con la desaparición de las corporaciones de ahorro y viviendas (CAV) permitió una mayor integración de la estructura bancaria durante el periodo 1999-2005. Las fusiones recientes de los bancos comerciales, actuando a manera de “PAC-Man” sobre las entidades hipotecarias (BECH), acentuaron el proceso de consolidación de los servicios financieros en cabeza de los bancos comerciales.

B. Breve recuento histórico de la evolución del sistema financiero. Desde sus orígenes, en 1923, el sistema financiero colombiano se instauró como un sistema de multibanca en el cual los bancos comerciales manejaban de forma integrada diversas operaciones pasivas y activas.

Sin embargo, con el paso del tiempo, el sistema se fue fragmentando por falta de dinámica de los mercados y por algunos intereses de tipo grupal, donde la economía política y la misma estructura del Banco Central (la llamada “banca de fomento”) resultaba “amigable” a la idea de impulsos sectoriales apoyados en crediticios por compartimentos.

Sin embargo, a pesar de los avances hacia la multibanca, se reforzaron otros esquemas de especialización, sobre todo durante los años 1993 a 1997 (Urrutia, 1996; Carrasquilla y Zarate, 1997). En efecto, mientras que a las CAVs se les permitió ampliar sus operaciones de cartera hacia créditos de consumo y operaciones en dólares, a la fiducia, que antes era una sección integrada a los bancos comerciales, se les obligó a establecer entidades dedicadas a ello.

La diversificación de servicios financieros coincidió con la época de auge crediticio (1993-1997). Esto llevó a que el número de entidades creciera de manera acelerada, especialmente en la franja de consumo, generando así un exceso de

sucursales a nivel de los bancos, las CAVs, las oficinas dedicadas al *leasing* y al negocio fiduciario.

Con la irrupción de la crisis (1998-1999) se hicieron evidentes estos sobrecostos e inflexibilidades. Aunque tarde, el sistema percibió que estaba sobredimensionado y las circunstancias fueron llevándolo de manera forzada a una drástica reducción en el número de entidades financieras. Esto, de alguna manera ya había ocurrido con las CFCs en los años 1995-1996, pero la oleada de liquidaciones de sucursales se extendió a todo el sector durante la crisis.

Las CAVs fueron particularmente las más afectadas y las obligaciones de reliquidación de los créditos hipotecarios (según Ley 510 de 1999) generó un *stress* financiero del cual nunca se recuperaron, hasta ser absorbidas por los bancos comerciales (Carrasquilla et. al 2000; Urrutia, 2000; Cuellar, 2002; Clavijo, et. al 2005).

El total de entidades vigiladas por la súper bancaria (excluyendo el banco de la república, las casas de cambio y las oficinas de representación), se redujo en 89, al pasar de 438 en 1995 a 349 en 1999. Igualmente, el total de activos del sistema financiero se estancó, manteniéndose alrededor del 55% del PIB durante los años 1997-1999.

El sector financiero colombiano está conformado por entidades públicas y privadas que desarrollan actividades relacionadas con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos de captación del país. Existen 4 tipos de entidades así:

Por definición, los sistemas financieros se conforman por las instituciones financieras prestadoras de los respectivos servicios y por las autoridades gubernamentales que regulan y ejercen el control sobre ellas y sobre la actividad financiera en general.

Su principal labor esta en la de proveer los recursos necesarios para que la economía de un país pueda evolucionar mediante la colocación de dineros que previamente ha captado del publico, es decir la realización de intermediación financiera.

El sistema financiero se compone principalmente de instituciones financieras (bancos, corporaciones financieras entre otros) y las entidades de control (superintendencia bancaria).

El ministerio de hacienda y crédito público es la entidad encargada de "intervenir" en las actividades financieras y aseguradora de conformidad con los criterios enumerados en la Ley 35 de 1993 y la Ley 964 de 2005. Participa en la regulación de las actividades bancarias y demás entidades financieras "en coordinación con" la superintendencia financiera o la superintendencia de economía solidaria.

Su función primordial es la vigilancia y el control, incluyendo las prácticas anticompetitivas, de las entidades que integran el sistema financiero. Puede promulgar resoluciones, circulares externas y cartas circulares a las entidades sujetas a su vigilancia. El banco de la república es la máxima autoridad cambiaria, monetaria y crediticia (Artículo 16, Ley 31 de 1992).

Los residentes en Colombia pueden hacer depósitos en bancos del exterior sin necesidad de autorización oficial, pero deben registrarse ante el banco de la república para obtener crédito de bancos del exterior. No existen límites al monto de las transacciones con entidades del exterior. Los bancos del exterior no pueden promover sus productos en Colombia al menos que estén establecidos en Colombia. No existen limitaciones legales a la participación del capital privado, incluyendo el extranjero, en bancos comerciales. Los bancos extranjeros pueden establecer una subsidiaria o una oficina de representación en Colombia, pero no una sucursal.

No existen limitaciones legales al número de bancos que pueden operar en Colombia. La legislación tampoco limita el número de agencias que pueden abrir los bancos, una vez establecidos en Colombia. Es necesario informar a la Superintendencia Financiera al abrir o cerrar una agencia.

El capital mínimo para constituir un banco en Colombia en 2006 asciende a Col \$56.823 millones (alrededor de 24,8 millones de dólares de los EEUU). La adquisición del 10 por ciento o más de las acciones de cualquier banco por parte de inversionistas nacionales o extranjeros está sujeta a la aprobación de la superintendencia financiera.

Cada mes, la superintendencia financiera certifica una tasa de interés bancario corriente basada en la información que suministran las entidades financieras para el mes anterior, las tasas de interés de los bancos no pueden exceder una y media veces la tasa de interés bancario corriente, los intereses relativos a los créditos de vivienda también están sujetos a niveles máximos fijados por el Banco de la República.

Colombia mantiene un impuesto sobre las transacciones financieras desde 1998, este impuesto fue concebido como mecanismo temporal para financiar las medidas de emergencia adoptadas en el marco de la crisis del sector financiero. La eliminación del impuesto debió haber ocurrido en diciembre de 1999, pero se ha venido postergando. La tasa del gravamen asciende a 0,4 por ciento.

Composición del sistema financiero. Bancolombia, Bogota, Davivienda, Occidente, Banco popular, Gran banco, BCSC, Colpatria, Crédito, AV villas, Mega banco, Unión colombiano, subtotal, Bancos extranjeros, BBVA, Citibank, Santander, Sudameris, Banistmo etc.

Con la incursión de bancos internacionales al mercado nacional se podrá presentar un mayor dinamismo a un sector donde las movidas han estado a la orden del día, especialmente en los últimos dos años, con los procesos de venta, fusión, y adquisición de instituciones bancarias.

Con esto se han consolidado grandes entidades que tienen un porcentaje mayor del mercado. En Colombia existen tres entidades o conglomerados que dominan los tres primeros puestos del ranking bancario, estos tres jugadores locales no han logrado ser desbancados por los gigantes extranjeros. En el primer lugar están las entidades del banquero Luís Carlos sarmiento Angulo, agrupadas en el grupo aval. Que controlan cerca del 30% de los activos financieros.

Lo sigue muy de cerca Bancolombia del grupo empresarial antioqueño (GEA) Y al tercer lugar subió Davivienda, de la organización Bolívar, al quedarse con el Bancafé, en una transacción que llegó a USD\$1.100 millones. En el cuarto lugar comenzó a aparecer un banco extranjero, el BBVA que llegó al país hace más de una década.

Quién se beneficia con las fusiones en el sector financiero. Tres son los tipos de estrategias que pueden categorizar una fusión: estrategias operacionales, financieras, y de conglomerado. En cuanto a las primeras, su objetivo es lograr

sinergias operacionales que incrementen la rentabilidad a través de economías de escala. Las estrategias financieras consisten en adquirir empresas que están subvaloradas por inadecuadas decisiones gerenciales. Las de conglomerado comparten intereses financieros, pero buscan realizar inversiones en diferentes sectores económicos.

Las fusiones permitirán mejorar los índices de eficiencia a través de la reducción de sus costos administrativos; sin embargo la regulación actual no ha logrado disminuir los márgenes de intermediación que son elevados para permitir un eficiente sistema financiero.

Colombia tiene uno de los márgenes mas altos de Latinoamérica y por tanto una de las menores proporciones de financiación al sector real de la economía. Los recursos entonces, son destinados principalmente al negocio de intermediación financiera. La tendencia de esta clase de inversiones financieras dentro de los activos del sector es creciente. En 1997 eran del 12%; en 2000, 21%; y en 2004, 32%, hay menos bancos a raíz de las fusiones. Con la fusión de Davivienda y Bancafé culmina todo un proceso de ajuste en el sector financiero iniciado hace 3 años.

Hasta 1995 antes de la crisis financiera, existían en el país 32 bancos, luego paso a 26 en 1999. Ya en el 2004, el número de bancos bajo a 21, en el 2006 a 17 y ahora suman 16. Ingreso un nuevo banco al país el HSBC, aunque en el mercado financiero nacional apenas tiene una participación del 1%, lo que lo sitúa como una de las entidades financieras más pequeñas, su intención es crecer paulatinamente en los próximos cinco años para quedarse con un porcentaje más grande de la banca.

Entidades que lo conforman: Establecimientos bancarios comerciales e hipotecarios (Ejemplo: Bancolombia, Banco de Bogotá, Banco Popular, Banco de Occidente, etc.)

- Corporaciones financieras
- Corporaciones de ahorro y vivienda
- Compañías de financiamiento comercial (financian el comercio)

Organismos cooperativos de grado superior y de carácter financiero (el cliente se convierte en ahorrador y socio).

Otras Instituciones Financieras, estimulan el ahorro mediante la constitución de capitales de dinero a cambio de desembolsos únicos o periódicos, con posibilidad de reembolsos anticipados por medio de sorteos. Entidades que lo conforman:

- Sociedades de capitalización (captan dinero por medio de CDT's y bonos y lo colocan en proyectos para la inversión) Sociedades de Servicios Financieros: No captan masivamente dineros públicos, trabajan con su propio capital y administran el dinero que reciben de sus clientes. Entidades que lo conforman Fiduciarias (Adminstran bienes e inversiones, pueden recibir letras, cambios o giros).
- Arrendamientos financieros: Leasing (arrendamiento de maquinarias o inmuebles en el cual la primera opción de compra la obtiene el cliente. Ejemplo: Leasing de Occidente). Factoring (compran cartera de clientes y se encargan de cobrarlas). Almacenes generales de depósitos (conservan, manejan, distribuyen y custodian la mercancía y la compra – venta de sus clientes)
- Entidades aseguradoras e intermediarias de seguros, Asumir las pérdidas que se amparen como riesgo, en virtud de un contrato de seguro para cubrir los eventuales siniestros que sufran sus clientes entidades que lo conforman compañías de seguros y compañías o cooperativas de reaseguros agencias de seguros. Las sociedades que tienen un régimen especial, realizar funciones crediticias de fomento, de acuerdo con los fines específicos contemplados en la ley que las creó. Entidades que lo conforman FINAGRO, IFI, FEI, Bancafé, FINDETER, ICETEX, BANCOLDEX, FONA³⁶.

A continuación se presenta una reseña histórica del sector financiero de las empresas Bancolombia y Banco de Bogotá como las alternativas de inversión por parte de Sistemas y Computadores S.A.

- **Historia de Bancolombia.** Fusión de Bancolombia, Conavi y Corfinsura. El 14 de septiembre de 2004 los accionistas principales de Bancolombia, Conavi y Corfinsura, decidieron promover el inicio de los estudios encaminados a determinar la conveniencia de la integración, en una sola entidad, de estas empresas.

³⁶ Ministerio de Hacienda. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bogotá. Sin fecha. Actualizado en Marzo de 2006. [Citado en Enero 2001]. Disponible en Internet: http://www.minhacienda.gov.co/pls/portal30/docs/PAGE/INTERNET/REGULACION/TAB698536/7_ANIF-MULTIBAN-FINAL0606.PDF

Es así como se da inicio a un proceso de fusión, el cual contó con el aval definitivo de la superintendencia bancaria de Colombia el 22 de julio de 2005. Posteriormente el 30 de julio de 2005, ante el notario número 29 de Medellín, los doctores Jorge Londoño Saldarriaga, presidente de Bancolombia, Rodrigo Velásquez Uribe en representación de Corfinsura y Luís Fernando Muñoz Serna en representación de Conavi, firmaron la escritura pública por la cual se perfeccionó la fusión entre estas tres entidades.

Con la firma de la escritura pública comenzó a operar una organización líder que tiene al servicio de los colombianos una amplia red de oficinas y cajeros automáticos en todo el país a disposición de sus clientes y cerca de 12 mil empleados comprometidos con la excelencia, para garantizar el mejor servicio.

Bancolombia. La integración, sin duda, aprovechará el conocimiento, la experiencia y la calidad del equipo humano de cada compañía, y dará origen a una nueva cultura fundamentada en sólidos principios y valores, que sumados a la excelencia en el servicio que caracteriza a las tres empresas, conformarán las mayores fortalezas de la nueva entidad. Historia de la integración de Bancolombia:

En 1875 el entonces Banco de Colombia abrió sus puertas como una respuesta para atender las necesidades de servicios financieros que surgían en la economía colombiana. En ese momento fue catalogado como la entidad líder en la promoción del ahorro entre los colombianos, servicio en el que atendió más de un millón de personas³⁷.

La institución se consolida en 1998 con la fusión del Banco Industrial Colombiano y del Banco de Colombia, y con la posterior integración estratégica del Banco y su grupo de filiales, permitiéndole constituir una Organización con el conocimiento, el tamaño, la red y la infraestructura necesaria para asumir una posición de liderazgo en la industria financiera colombiana.

Conavi. En octubre de 1972, directivos de empresas antioqueñas gestan la idea de crear una Corporación de Ahorro y Vivienda, que se cristaliza el 14 de febrero de 1974 con el nacimiento de la “corporación nacional de ahorro y vivienda Conavi” y la posesión, ante la superintendencia Bancaria, del doctor Luís Alberto Villegas Moreno, como primer Gerente de Conavi.

³⁷ Bancolombia. Historia de Bancolombia. Superfinanciera. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bogotá. Sin fecha. Actualizado en Diciembre de 2005. [Citado en Febrero 2006. Disponible en Internet: <http://www.bancolombia.com.co>

El 1 de abril de 1974, se abre al público la primera oficina Conavi en Junín, ubicada en el centro de la ciudad de Medellín. En ese momento se inicia la historia de un banco que se ha caracterizado por su proyección y cercanía con los colombianos.

Con paso firme y seguro y con el lema ser "la primera empresa de servicios del país", Conavi fue pionera, en el sistema financiero nacional, en cuanto a la introducción e implementación de tecnología para ofrecer el mejor y más avanzado servicio a los clientes. En febrero de 2000 se aprobó la conversión de Corporación a Banco y fue en abril de 2001 cuando se cambió la denominación y se identifica como Banco Comercial y de Ahorros con la sigla Conavi.

Corfinsura. El 1 de julio de 1993 nació la corporación financiera nacional y suramericana S.A. Corfinsura, como resultado de la fusión de la Corporación Financiera Nacional S.A. que ya venía prestando sus servicios desde 1959, y la Corporación Financiera Suramericana S.A.

A través de su actividad de más de cuarenta años, Corfinsura ha adquirido un buen nombre en el medio, gracias a su amplio conocimiento del sector financiero y empresarial, así como de la economía del país y de su entorno regulatorio. Durante su trayectoria Corfinsura alcanzó liderazgo y proyección en el sector financiero colombiano así como un importante reconocimiento por la excelencia y la seriedad en el manejo de sus negocios.

- **Historia del Banco de Bogotá.** El Banco de Bogotá es miembro del Grupo Aval Acciones y Valores S.A., el más grande e importante grupo financiero del país y conformado por el Banco de Bogotá; Banco de Occidente; Banco AV Villas; la sociedad administradora de pensiones y cesantías, Porvenir S.A. y Leasing de Occidente.

En 1998 se creó la red de Grupo Aval (conocida también como red de Servicios Aval y conformada por Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular y Banco AV Villas), el Banco de Bogotá inició sus labores el 15 de noviembre de 1870 como primera institución financiera creada en el país, con un capital de \$500.000 y con la facultad de emitir billetes. Su primer Director - Gerente fue el señor Salomón Koppel. El Banco es el pionero en algunos productos bancarios como son las cuentas de ahorro, las cuales ofreció al público por primera vez en 1923.

El Banco se fortalece y extiende su ámbito geográfico, gracias a la fusión con otros bancos regionales, que hasta 1928 fueron: Banco del Huila, Banco Social del Tolima, Banco del Cauca, Banco Santander, Banco Republicano, Banco de Pamplona, Banco Central, Nuevo Banco de Boyacá y el Banco de Pereira.

En 1938 el Banco de Bogotá funda los almacenes generales de depósito S.A., ALMAVIVA, compañía precursora en este tipo de negocios en el país. En 1945, el Banco cumplió sus primeros 75 años de existencia, aumentando su capital mediante la emisión de 153.000 acciones. Para 1947 la institución poseía 105 sucursales.

En 1959, se inaugura la nueva sede de la dirección general y simultáneamente el Banco incorpora una más de sus compañías filiales, la corporación financiera Colombiana, a través de la cual inició sus inversiones en empresas del sector real de mediano y gran tamaño. En 1967, contando con 214 oficinas en el país, estableció una oficina en Panamá, siendo así el primer banco colombiano en tener operaciones en el exterior. Esta oficina en 1970 fue convertida en filial.

En abril de 1968 se realiza la fusión del Banco de Bogotá con el Banco de los Andes. En 1969 el Banco organiza en Colombia el sistema de tarjeta de crédito CREDIBANCO, como concesión del Bank of America. El 15 de noviembre de 1970 el Banco se consagra como pionero de la banca colombiana, al cumplir 100 años de existencia. En 1971, debido a la creciente demanda de tarjeta de crédito, el Banco de Bogotá en asocio con otros bancos crea ASCREDIBANCO, organismo que agrupa las entidades adscritas al sistema credibanco de tarjetas de crédito.

En 1974 el Banco de Bogotá estableció una oficina en Nueva York, operación que fue complementada en 1977 con la creación del Banco de Bogotá Trust Company, el cual más adelante fue llamado First Bank of the Americas. Para 1976 se funda la Corporación Financiera de Desarrollo Industrial Agrario, INDUFINANCIERA, como otra filial del Banco.

En 1977 la junta directiva del Banco aprueba su participación como accionista del Banco Latinoamericano de exportación BLADDEX, con sede en la ciudad de Panamá. En 1978 fue incorporado el Banco de Bogotá NASSAU LIMITED de las islas Bahamas, como subsidiario del Banco de Bogotá Panamá S.A., y en 1980, se crea en Miami, el Banco de Bogotá INTERNATIONAL CORPORATION.

En 1984, se implanta una nueva imagen institucional, proyectando valores de profesionalismo, eficiencia, solidez, dinamismo y prestigio. En 1987 el Banco de Bogotá entra a formar parte del grupo de empresas de la propiedad de la organización Luís Carlos Sarmiento Angulo, consolidando su desarrollo y proyección dentro del sistema financiero.

En 1990, la reforma financiera (Ley 45 de 1990), el Banco de Bogotá estableció en 1992 nuevas filiales en Colombia como son: Fiduciaria Bogotá, Leasing Porvenir y Fondo de Pensiones y Cesantías Porvenir³⁸.

5.2.3 Sector de Compañías de inversión. La evolución financiera de la compañía Suramericana: En los últimos cinco años, los resultados operacionales y netos de Suramericana de Inversiones S.A. han sido positivos y crecientes, efecto del crecimiento en sus ingresos. A partir de 2001, año en el cual su nivel de deuda llegó a 30,2% de los activos, la compañía ha venido reduciendo sus obligaciones de forma substancial, ya que estas tenían vencimientos de corto plazo.

A marzo de 2004, la proporción de deuda sobre activos asciende a 6,2% y se concentra en un 91% en el corto plazo. Gran parte de dichas obligaciones serán sustituidas por la emisión de papeles comerciales, por lo cual ésta no incrementará su nivel de endeudamiento.

Suramericana de Inversiones S.A. hace parte del Grupo Empresarial Antioqueño (GEA), uno de los grupos económicos más importantes del país. La compañía nace en diciembre de 1997, producto de una escisión mediante la cual se separa la actividad operativa de seguros de la de inversión de la compañía Suramericana de Seguros S.A., convirtiéndose ésta en la compañía matriz.

Con la separación de las dos actividades se buscaba adecuar la operación aseguradora a las condiciones del mercado de la época y aprovechar las oportunidades internacionales de expansión; por otro lado, administrar el portafolio de inversiones como otra actividad separada en cabeza de la compañía holding Suramericana de Inversiones S.A. –Suramericana-Suramericana de Inversiones S.A. directamente y a través de sus filiales participa con inversiones en más de 100 empresas, en sectores como seguros, seguridad social, servicios financieros,

³⁸ Banco de Bogotá. Reseña Histórica de Banco de Bogotá. Superfinanciera. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bogotá. Sin fecha. Actualizado en Diciembre de 2005. [Citado en Febrero 2006. Disponible en Internet: <http://www.bancodebogota.com.co>

cementos, alimentos procesados, entre otros. Algunas de sus inversiones están en la Comunidad Andina y Centro América. Entre las marcas más reconocidas con las que operan algunas de sus inversiones están Suramericana de Seguros, Susalud, Suratep, Bancolombia, Conavi, Corfinsura, Protección AFP, Cemento Argos e Inversiones Nacional de Chocolates.

Suramericana de Inversiones S.A., como empresa, no produce bienes ni servicios; invierte en acciones de compañías que lo hacen, su “producto” es un portafolio de inversiones representado en la acción de Suramericana de Inversiones S.A., la cuál se tranza en Bolsa de Valores de Colombia S.A. (bajo el nombre SURAMINV).

Las utilidades y valorizaciones que se obtienen sobre las inversiones que constituyen el portafolio se convierten en los ingresos de la compañía. La compañía encamina todos sus esfuerzos hacia el único objetivo de generar retorno para sus accionistas a través de un diversificado portafolio de inversiones. A abril de 2004, el grupo accionario estaba compuesto en un 79,49% por accionistas mayoritarios, 2,31% por Fondos Extranjeros, 15,57% por personas naturales y 2,63% por otras compañías.

Como compañía inversionista, Suramericana de Inversiones S.A., además de analizar las mejores alternativas de inversión, participa en la administración de las compañías en las cuales invierte, a través de las Juntas Directivas. Por otra parte, como actor comprometido con el desarrollo social del país y en particular de la región antioqueña, la compañía creó en 1971 la fundación suramericana³⁹.

Suramericana de Inversiones S.A. es una compañía matriz dedicada al manejo de un portafolio de inversiones que posee participación en diferentes sectores de la economía, como seguros y seguridad social, servicios financieros, cementos, alimentos procesados, entre otros.

Fortalezas y Oportunidades

- Portafolio de inversiones en compañías sólidas de gran trayectoria en el mercado.
- Adecuadas alternativas de fuentes de recursos.
- Sólidas prácticas de Gobierno Corporativo.

³⁹ Análisis Crediticio - PAPELES COMERCIALES SURAMERICANA DE INVERSIONES

Debilidades y Amenazas

- Volatilidad de los precios de las acciones.
- Incertidumbre frente al comportamiento futuro de las acciones.

Suramericana de Inversiones S.A. es una Holding activa, en el sentido de que está constantemente estudiando posibilidades tanto de inversión como de desinversión en diferentes empresas y sectores. Esta dinámica posibilita la consecución de recursos, algunos de forma inmediata, que la hacen una empresa solvente y con capacidad para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

Las empresas que hacen parte de su portafolio de inversiones son empresas que, en su mayoría, están bien posicionadas en el mercado al que pertenecen, han tenido buen comportamiento en los últimos años en términos de crecimiento y generación de utilidades y, adicionalmente, sus acciones han mostrado un desempeño promedio positivo en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. Sumado a lo anterior, la diversificación del portafolio de inversiones le proporciona cierta seguridad frente a variaciones en sectores específicos.

Unas claras estrategias para el manejo del portafolio de inversiones se complementan con el apoyo de un equipo directivo con amplia experiencia y conocimiento en varios de los sectores en los que la compañía invierte. Tanto al interior como hacia el exterior de la empresa, Suramericana de Inversiones S.A. promueve las buenas prácticas de gobierno corporativo, esforzándose por ir más allá de lo exigido por la regulación, buscando, con esto, el constante fortalecimiento de la relación con sus inversionistas y acreedores⁴⁰.

Grupo Aval es una holding controlante de entidades financieras líderes del país (Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular y Banco AV Villas), y de la mayor administradora de fondos de pensiones y cesantías (Porvenir S.A.). Cuenta con casi 1,150 oficinas y más de 1,500 cajeros automáticos ATH. Grupo Aval, nació en 1998 y realizó su primer proceso de democratización de acciones en 1999. La venta masiva de acciones se realizó a través de la fiduciaria de Occidente S.A., y se vendieron en total 312,062, 341 acciones, entre 42,042 accionistas.

⁴⁰ DRCOLOMBIA. Noticias de la holding suramericana de inversiones S.A. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bogotá. Sin fecha. Actualizado en Junio de 2004. [Citado en Junio 2004. Disponible en Internet: http://www.drcolombia.com.co/noticias/Suramericana%20de%20Inv_2004-06.PDF

Grupo Aval cuenta con un programa para emitir 3.332.000.000 acciones ordinarias en los próximos tres años. En la primera etapa se ofrecerán 334.000.000 acciones ordinarias al público en general (accionistas actuales y público en general). Las acciones se podrán adquirir hasta el 25 de mayo de 2007.

El sistema financiero colombiano mantiene un comportamiento positivo, de la mano con el favorable crecimiento económico, que ha impulsado recientemente a los establecimientos de crédito a expandir su actividad de intermediación financiera, comparada con otras economías con similares ritmos de crecimiento, Colombia tiene una baja penetración bancaria, que permite esperar un dinamismo importante del sector financiero en los próximos años.

Los bancos del Grupo Aval muestran mejores indicadores de eficiencia respecto a los demás del sistema financiero colombiano, e incluso respecto a algunos bancos de la región⁴¹.

A continuación se presenta una reseña histórica de cada una de las empresas del sector compañías de inversiones que son: Suramericana de Inversiones S.A., Grupo Aval, Grupo Nacional de Chocolates S.A. Inversiones Argos S.A. Compañías de Inversión S.A.

- **Historia de Suramericana de Inversiones S.A.** 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.

En 1999 SURAMERICANA agrupa a sus filiales Suramericana de Seguros, Suramericana de Seguros de Vida, Suramericana de Capitalización, Susalud y

⁴¹ Bancolombia. Noticias de la holding Grupo Aval. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bogotá. Sin fecha. Actualizado en Junio de 2006. [Citado en Junio 2006. Disponible en Internet: http://www.avalnet.com/va_ga/docs/informe_bancolombia.pdf

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 SURAMINV), desde sus comienzos ha sido una de las acciones más rentables del mercado colombiano. Suramericana de Inversiones es una compañía con un solo objetivo:

El retorno a los accionistas a través de un diversificado portafolio de inversiones. Suramericana de Inversiones, como empresa, no produce bienes ni servicios, invierte en acciones de compañías que lo hacen. Su “producto” es un sólido portafolio de inversiones representado en la acción de Suramericana de Inversiones, la cual se tranza en la Bolsa de Valores de Colombia y ofrece a sus accionistas dividendo y rentabilidad.

Como compañía inversionista, Suramericana de Inversiones, además de analizar las mejores alternativas de inversión, participa en la administración de las compañías en las cuales invierte a través de las Juntas Directivas. Las utilidades y valorizaciones que se obtienen sobre las inversiones que constituyen el portafolio se convierten en las utilidades de la compañía y se reparten como dividendos a sus accionistas. El portafolio está compuesto por diferentes perfiles de empresas, las cuales obedecen a estrategias de retorno definidas:

- Inversura es una compañía holding que agrupa inversiones en seguros y seguridad social. Inversura tiene como objetivo satisfacer integralmente las necesidades de protección y ahorro de la comunidad, con productos como seguros de daños, seguros de vida y riesgos del trabajo.

FIALES DE INVERSURA

- **Compañía Suramericana de Seguros.** Filial de Inversura, compañía de seguros de daños.
- **Compañía Suramericana de Seguros de Vida.** Filial de Inversura, gestiona los seguros de vida, accidentes, incapacidad, enfermedad y renta vitalicia.

- **Suratep.** Filial de Inversura, administradora de riesgos profesionales
- **Susalud.** Filial de Inversura, compañía que presta servicios en salud. Ofrece a sus afiliados: Planes Obligatorios de Salud, Planes Complementarios y Medicina Prepagada.
- Bancolombia es una organización financiera colombiana, conformada por la integración estratégica del banco y un grupo de filiales complementarias. La organización surge en 1998 de la fusión del Banco Industrial Colombiano y del Banco de Colombia para constituir una entidad con el conocimiento, el tamaño, la red y la infraestructura necesaria para asumir una posición de liderazgo en la industria financiera colombiana.
- Protección es una sociedad anónima de carácter comercial que administra tres fondos: Cesantía, Pensiones Voluntarias y Pensiones Obligatorias, los cuales conforman patrimonios autónomos e independientes, constituidos por un conjunto de bienes cuya gestión, custodia y control permanecen separados del patrimonio de la sociedad que los administra.
- Argos es líder en la industria cementera en Colombia, con 48% de participación en el mercado y quinto productor de cemento en América Latina, con inversiones en Panamá, Venezuela, Haití, República Dominicana y Estados Unidos, además de realizar exportaciones a 18 países. Chocolates es una holding que consolida a través de 36 empresas los negocios de carnes, chocolates, galletas, café, pastas, golosinas y helados⁴².
- **Historia del Grupo Aval.** Grupo Aval Acciones y Valores S.A. es una sociedad de carácter comercial, con domicilio en la ciudad de Bogotá D.C. - Colombia, en la carrera 13 No 27-47, piso 27. Grupo Aval Acciones y Valores S.A. tiene como objeto social la compra y venta de acciones, bonos y títulos valores de entidades pertenecientes al sistema financiero y de otras entidades comerciales, en desarrollo del mismo, la sociedad puede adquirir y negociar toda clase de títulos valores, de libre circulación en el mercado y de valores en general; promover la creación de toda clase de empresas afines o complementarias con el objeto social; representar personas naturales o jurídicas que se dediquen a

⁴² Suramericana de Inversiones S.A. Reseña Histórica de Suramericana de Inversiones S.A. Superfinanciera. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bogotá. Sin fecha. Actualizado en Mayo de 2006. [Citado en Febrero 2006. Disponible en Internet: <http://www.surainversiones.com.co>

actividades similares o complementarias a las señaladas en los literales anteriores.

Tomar o dar dinero en préstamos con o sin interés, dar en garantía o en administración sus bienes muebles o inmuebles, girar, endosar, adquirir, aceptar, cobrar, protestar, cancelar o pagar letras de cambio, cheques, pagarés, o cualesquiera otros títulos valores o aceptarlos o darlos en pago y ejecutar o celebrar en general el contrato de cambio en todas sus manifestaciones en todas sus modalidades o actividades afines, paralelas y/o complementarias.

Desde un punto de vista estrictamente legal, Grupo Aval es una sociedad "holding" propietaria - directa o indirectamente - de la mayoría de las acciones de empresas líderes del sector financiero, básicamente bancos comerciales y sus compañías filiales (compañías fiduciarias, de leasing, almacenadoras, corporaciones financieras) y la mayor administradora de fondos de pensiones en el país. Estas cinco entidades son: Banco de Bogotá S.A. , Banco de Occidente S.A. , Banco AV Villas S.A. , Porvenir S.A. y Leasing de Occidente S.A.

Desde un punto de vista operativo, Grupo Aval es una compañía con un staff de aproximadamente 100 personas dedicadas a investigar, analizar, identificar sinergias y mejores prácticas financieras así como recomendar la implantación de éstas en las entidades que controla la compañía.

Para lograr estos objetivos, la compañía está dividida en áreas que incluyen: seguimiento de inversiones y planeación estratégica, consolidación de riesgo, servicio corporativo e información tecnológica. El 18 de abril de 1997, la sociedad cambió su razón social de "administraciones bancarias S.A." por el de "Sociedad A.B. S.A.". El 8 de enero de 1998, la sociedad cambió su denominación social de "Sociedad A.B. S.A." a "Grupo Aval Acciones y Valores S.A.".

En 1998 se creó la red de Grupo Aval (conocida también como red de servicios Aval y conformada por Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Popular y Banco AV Villas), por medio de la cual, cada cliente independientemente de la entidad de la red de Grupo Aval de la cual es cliente, puede realizar algunas transacciones bancarias en línea o tiempo real.

En 1999, por primera vez en Colombia, se realizó el proceso de democratización de acciones de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Grupo Aval, por intermedio de la fiduciaria de occidente S.A. realizó la venta masiva de acciones en el mercado

público de valores sobre la oferta pública de venta por democratización de 1.200.774.970 acciones ordinarias durante el período comprendido entre el 1 de noviembre y el 31 de diciembre de 1999. Para el 31 de diciembre de 1999, Grupo Aval tenía un total de 40.042 accionistas. El resultado final del proceso de democratización fue la venta de 312.062.341 acciones, que correspondieron al 2.58% del total de las acciones, por un valor de \$58.190.135.296.

Este valor se logra mediante una actividad concertada entre el nivel corporativo de Grupo Aval y cada una de las entidades que lo conforman para conseguir eficiencias, economías de escala, consistencias en políticas, sinergias corporativas y una migración hacia las mejores prácticas de las distintas entidades.

El resultado de todo lo anterior se refleja en una mayor diferenciación frente a la competencia, unos resultados financieros superiores, mejor servicio al cliente y aumento en la competitividad. Grupo Aval cuenta con 34,000 accionistas aproximadamente⁴³.

- **Historia de Compañía Colombiana de Inversiones.** La compañía colombiana de inversiones, es una compañía con seis años de experiencia y una trayectoria de 89 años.

1919, nace Coltabaco el 27 de enero de 1919, con la reunión de pequeñas fábricas productoras de cigarrillo y el propósito de fabricar, distribuir y vender cigarrillos de tabaco negro, acudiendo al fomento del cultivo de la hoja (lo que comprendía financiación, asistencia técnica y compra de la cosecha a pequeños agricultores), se crea la compañía colombiana de tabaco, Coltabaco.

- *Década de los 60.* En la década de los años 60, Coltabaco se dedica al fomento y la promoción del tabaco rubio; para ello crea a Tabacos Rubios de Colombia S.A. y, por medio de esta, adquiere tierras en el Magdalena, Cesar y la Guajira; todo con el objeto de fabricar y vender cigarrillos rubios, actividad que consolida en los años 70.

⁴³ Grupo Aval. Historia del Grupo Aval. Superfinanciera. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bogotá. Sin fecha. Actualizado en Mayo de 2006. [Citado en Febrero 2006. Disponible en Internet: <http://www.grupoaval.com.co>

- *Década de los 70.* En asocio con Kimberly Clark Corporation, Coltabaco crea a Colombiana Kimberly S.A. Colkim, con el objetivo inicial de fabricar papel para cigarrillo; luego amplía su objeto social para incluir la fabricación, venta y exportación de papeles, en especial higiénicos desechables, productos sanitarios para uso doméstico y papeles finos.
- *Década de los 80.* La industria del tabaco empieza a recibir un fuerte asedio por parte, no sólo de las organizaciones de salud en el mundo, sino de los mismos consumidores, por medio de acciones judiciales por responsabilidad en daños a la salud. En esta década, la Compañía obtiene el Premio Nacional de la Calidad, otorgado por el Gobierno del Presidente Belisario Betancur. Asimismo, pone en marcha el proyecto de construcción y dotación del Hotel Las Lomas en Rionegro, Antioquia
- *Década de los 90.* El negocio de fabricación y venta de cigarrillos se consolida mundialmente en unas pocas firmas multinacionales como British American Tobacco, Philip Morris Reynolds Tobacco y Ceita. Como consecuencia de esto, llegan insistentes pretensiones sobre Coltabaco, por parte de Philip Morris y BAT, con el ánimo de adquirir su control. En esta década, Coltabaco realiza inversiones en el desarrollo de operaciones en la región andina, por medio de Colombiana Kimberly y Colpapel.
- *Década de 2000 nace Colinversiones.* En Asamblea Extraordinaria de Accionistas, celebrada en junio de 2001, se toma, por unanimidad de este órgano, la decisión de escindir la empresa separando las actividades Industriales y de Inversiones, para dar origen al nacimiento de Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

El 8 de octubre de 2001, se protocoliza la escisión, en la que Coltabaco transfiere un bloque del 70% de su patrimonio a esta nueva sociedad. Al escindirse el patrimonio de Coltabaco, a cada uno de los 6.589 accionistas de esta sociedad se le entregan acciones de Colinversiones, en proporción de una a una.

De tal forma que quienes eran accionistas de Coltabaco continúan siéndolo de Colinversiones en igual proporción y número, el manejo de las relaciones con los accionistas y los servicios de Presidencia, para ambas compañías, estuvo a cargo de Coltabaco hasta 2005, cuando se produce la venta del control de la empresa tabacalera a Philip Morris.

Entre 2005 y 2006, se produce una capitalización de Colinversiones, a través de la emisión de acciones por valor de \$300.000 millones (se suscribe por encima del 99%). Asimismo, se lleva a cabo un intercambio de acciones de Conavi por acciones de Suramericana⁴⁴.

- **Historia del Grupo Nacional de Chocolates S.A.** inició el 12 de abril de 1920 cuando un grupo de antioqueños se unió para crear una fábrica que aglutinó a nueve pequeñas factorías dedicadas a la manufactura de este alimento.

Chocolates es una empresa que ha trabajado muy bien por Antioquia y por el país, para separar su actividad industrial y comercial, en enero de 2003 la empresa se escindió y le dio vida a Inversiones Nacional de Chocolates, cuya función es administrar el portafolio de inversiones.

Como consecuencia del cambio, la nueva Nacional de Chocolates se dedica a la producción, comercialización y distribución de productos a base de cacao, pero heredó la historia de su matriz inversionista, hace 85 años, en cabeza de Jesús María López, nueve pequeñas empresas fundaron la Compañía Cruz Roja, con el fin de disponer de un mercado más amplio, desarrollar una mayor capacidad financiera y de producción y así aprovechar las economías de escala como hoy lo está haciendo con la fusión.

Durante los primeros 40 años, la compañía se convirtió en el mayor fabricante de chocolates de mesa en el país. Posteriormente, se inició un proceso de diversificación de productos y, a mediados de la década de los 90, inició un proceso de internacionalización. Esto le permitió posicionar sus marcas en más de 20 países en América Latina, el Caribe, Europa, Asia y Norteamérica⁴⁵.

- **Historia de Inversiones Argos S.A.** En 1934, fundación de Cementos Argos. En 1938, fundación de Cementos del Valle. En 1944, fundación de Cementos del

⁴⁴ Compañía Colombiana de Inversiones S.A. Historia de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. Superfinanciera. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Medellín. Sin fecha. Actualizado en Mayo de 2006. [Citado en Febrero 2006. Disponible en Internet: <http://www.colinvers.com.co>

⁴⁵ Grupo Nacional de Chocolates S.A. Historia de Grupo Nacional de Chocolates S.A. Superfinanciera. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Medellín. Sin fecha. Actualizado en Febrero de 2006. [Citado en Mayo 2005. Disponible en Internet: <http://www.nacionaldechocolates.com.co>

Caribe. En 1946, fundación de Cementos El Cairo, adquisición de cementos del Nare. En 1955 fundación de Tolcemento.

En 1982 fundación de Colclinker. En 1990, fundación de Cementos Rioclaro. En 2000 adquisición de corporación Incem en Panamá en asocio con holcim. En 2005, creación de Cementos ARGOS S.A. producto de la fusión de las ocho empresas productoras de cementos en Colombia.

Adquisición de las compañías concreteras Southerm Star Concrete y Concrete Express en EEUU. Creación de la Holding Inversiones Argos S.A. en 2006 Adquisición de la concretera Ready Mixed Concrete Company - RMCC en EEUU.

Fusión de las tres compañías productoras de concreto en Colombia (Agregón, Concretos de Occidente y Metroconcreto). Adquisición de los activos cementeros y concreteros de Cementos Andino y Concrecem en Colombia. Negocios estratégicos del CEMENTO (POSEE 15 PLANTAS EN 5 PAÍSES: Colombia, Panamá, Venezuela, Haití y Republica Dominicana, es el quinto productor de cemento en América Latina. El 75% de las exportaciones de cemento van a EEUU, en donde suministra el 5% del cemento que importa esta nación⁴⁶.

⁴⁶ Inversiones Argos S.A. Historia de Inversiones Argos S.A. Superfinanciera. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Medellín. Sin fecha. Actualizado en Febrero de 2006. [Citado en Mayo 2005. Disponible en Internet: <http://www.surainversiones.com/pdfs/HojaResumenArgos.pdf>

6 ANÁLISIS Y RESULTADOS DE LAS EMPRESAS OBJETO DE ESTUDIO

Se analizaron algunas empresas de los sectores industrial, financiero y compañías de inversión por medio de los estados de resultados, balance general, indicadores financieros, múltiplos de mercado, (VPL), (RPG) y YIELD

6.1 ANÁLISIS Y RESULTADOS DEL SECTOR INDUSTRIAL (Anexo 4. Registro Nacional de Valores y Emisores)

6.1.1 Análisis Fundamental de Cementos Argos S.A. Que hace esta compañía: Fabricación de Cal y Yeso.

Cuanto vende y gana esta compañía Cementos Argos S.A. Un inversionista necesita saber cuánto vende la compañía y cuánto de dichas ventas corresponden a utilidades que pueden ser destinadas al crecimiento del negocio o al pago de dividendos de sus accionistas.

Que tan rápido esta creciendo esta compañía: los inversionistas juzgan una compañía por la tasa de crecimiento de sus ventas y utilidades más que por el valor absoluto de dichas cuentas.

Tabla 2. Crecimiento y variación de Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006	2005/2004	2006/2005
VENTAS	194,700.81	869,489.28	1,128,683.63	346.58%	29.81%
Utilidades Operacionales	54,130.43	7,432.03	63,636.59	-86.27%	756.25%
Utilidades Totales	83,740.67	224,545.08	140,114.38	168.14%	-37.60%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

La variación de ventas en los años 2005/2004 tuvo una tasa mucho más alta con un 346.58% que la del 2006/2005 que fue del 29.81%, esto indica que hubo un crecimiento en las ventas, lo cuál significa que la tasa de crecimiento de sus ventas mejora año tras año, mientras que en la variación de las utilidades totales entre los años 2005/2004 fue del 168.14% y la del 2006/2005 fue negativa con un (37.60) %, la utilidad neta disminuyó para el 2006.

Que tan rentable es esta compañía Cementos Argos S.A. Los inversionistas buscan compañías que aumentan los márgenes de utilidad (porcentaje de ventas que retienen como ganancias cada año). Este cambio puede estar dado por una reducción de los costos de producción, un aumento en los precios o en las ventas de la compañía.

Tabla 3. Margen neto de Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Margen Neto	43.00%	25.82%	12.41%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 pesos que Cementos Argos S.A. vende, genera para el año 2004 un 43.00%, para el 2005 un 25.82% y para el año 2006 un 12.41% de Rentabilidad con respecto a la utilidad neta.

- **Deuda / Patrimonio = Pasivo/Activo Total.** Este indicador muestra que tan endeudada está una compañía como proporción de su patrimonio

Tabla 4. Porcentaje deuda/patrimonio de Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Pasivo	312,807.22	1,244,299.89	2,382,843.36
Activo Total	2,993,309.43	7,826,384.23	8,988,993.92
% Deuda/Patrimonio	10.45	15.90	26.51

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada cien pesos que posee Cementos Argos S.A. tiene deuda en el año 2004 de 10.45%, siguiendo en el año 2005 con una deuda del 15.90% y para el año 2006 aumenta en un 26.51%.

- **Rentabilidad del patrimonio = utilidad neta o perdida / patrimonio neto**

Tabla 5. Rentabilidad del patrimonio de Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Utilidad Neta	83,740.67	224,545.08	140,114.38
Patrimonio	2,680,502.20	6,582,084.34	6,606,150.55
% Rentabilidad del Patrimonio	3.12	3.41	2.12

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tuvo un porcentaje de 3.12, para el 2005 de 3.41% y para 2006 de 2.12%, lo cual indica cuánta fue la cantidad de utilidad producida por cada cien pesos que se tenían invertidos en el patrimonio.

Indicadores de Valorización de mercado en Cementos Argos S.A. El indicador Precio Valor en Libros relaciona el precio de mercado con el valor contable del patrimonio. Es el valor intrínseco de la acción.

- **Valor Libro P/Acción \$ = Patrimonio Neto/# de acciones en circulación**

Tabla 6. Valor en Libros precio/acción de Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Patrimonio	2,680,502.20	6,582,084.34	6,606,150.55
No acciones circulación	128,521,512	230,333,853	1,151,672,310
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	20,856.45	28,576.28	5,736.14

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 obtuvo un precio de \$20,856.45, para el 2005 sube el precio a \$28.576.28 y para el 2006 baja el precio a \$5.736.14 lo cual se relaciona con el precio de mercado y con el valor contable del patrimonio.

- **Utilidad P/ Acción \$ = Utilidad Neta/# de acciones en circulación.** El indicador Precio/Utilidad establece cuánto está dispuesto a pagar un inversionista teniendo en cuenta las expectativas de utilidades.

Tabla 7. Utilidad precio/acción de Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Utilidad Neta	83,740.67	224,545.08	140,114.38
# acciones circulación	128,521,512	230,333,853	1,151,672,310
Utilidad P/Acción \$	651.57	974.87	121.66

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada Acción que tiene el socio de la compañía en el 2004 le genera \$651.57, para el 2005 \$974.87 y para el 2006 \$121.66 pesos, lo cual significa que para el año 2005 la acción se valorizo pero bajo para el año 2006 porque su utilidad neta fue menor que el año anterior.

INDICADORES FUNDAMENTALES DE CEMENTOS ARGOS S.A.

- **Q-TOBIN = \$ de Mercado / Valor Patrimonial (VP).** Este indicador bursátil relaciona el precio de mercado de la acción con su valor patrimonial. Indica si la acción esta subvaluada ($Q < 1$) o sobrevaluada ($Q > 1$) con respecto a su valor en libros.

Tabla 8. Q-TOBIN de Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ de Mercado	21,900	11,820	21,780
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	20,856.45	28,576.28	5,736.14
Q-TOBIN	1.05	0.41	3.80

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

En el mercado la acción de Cementos Argos S.A., en el 2004 vale 1.05 más de lo que vale en libros, lo cual significa que la acción para ese año esta sobrevaluada, para el 2005 vale 0.41 esto indica que la acción esta subvaluada y para el año 2006 fue mejor que todos con un 3.80 en donde representa que la acción esta sobrevaluada, ósea dio mayor que uno, con respecto a su valor en libros.

- **RPG = Precio de Mercado / Utilidad por Acción.** Indicador que resulta de dividir el precio de mercado de una acción por la utilidad por acción que reporta la entidad emisora.

Tabla 9. Relación precio ganancia de Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ Precio de Mercado	21,900	11,820	21,780
Utilidad P/Acción \$	651.57	974.87	121.66
RPG	33.61	12.12	179.02

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 representa 33.61, para el 2005 un 12.12 y para el 2006 un 179.02 lo cual indica el número de veces que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido.

- **Dividendo Y/d % = (Dividendo Efectivo Pagado por Acción \$/Precio Acción del Mercado \$) * 100**

Tabla 10. Porcentaje del YIELD de Cementos Argos S.A. para el 2006

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Dividendo Efectivo Pagado Por Acción \$	30	30	25.5
\$ de Mercado	\$21,900	\$11,820	\$21,780
% YIELD	0.14	0.25	0.12

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 pesos que vale la acción genera para el año 2004 un 0.14%, para el 2005 un 0.25% y para el 2006 un 0.12% de rentabilidad.

ANÁLISIS FINANCIERO PARA LA EMPRESA CEMENTOS ARGOS S.A.

El análisis financiero sirve para saber cuál es la utilidad de los indicadores de liquidez; a través de ellos se determina la capacidad que tiene la empresa para enfrentar las obligaciones contraídas a corto plazo.

En consecuencia más alto es el cociente, mayores serán las posibilidades de cancelar las deudas a corto plazo; lo que presta una gran utilidad ya que permite establecer un conocimiento como se encuentra la liquidez de esta, teniendo en cuenta la estructura corriente. Los indicadores de liquidez más utilizados son: Capital de trabajo, la razón corriente, la prueba ácida.

- **Capital de trabajo = Activo corriente – Pasivo corriente (unidades monetarias).** Expresa en términos de valor lo que la razón corriente presenta como una relación.

Tabla 11. Capital de trabajo de Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Capital de trabajo	1,458,701,467,648	455,915,405,312	-329,720,168,448

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El valor que le queda a la empresa para el año 2004 es -\$329.720.168.448, para el 2005 sube \$455.915.405.312 y en el 2006 quedo un valor alto de \$1.458.701.467.648 lo cual esta representado en efectivo u otros pasivos corrientes, después de pagar todos sus pasivos de corto plazo, en el caso en que tuvieran que ser cancelados de inmediato.

- **Razón corriente = Activo corriente / Pasivo corriente.** También denominado como relación corriente.

Tabla 12. Razón corriente de Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Razón corriente	5.66	2.51	0.72

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tuvo una razón de 5.66, en el 2005 de 2.51 y para el 2006 bajo en 0.72, lo cual quiere decir que tiene como objetivo verificar las posibilidades de la empresa a la hora de afrontar compromisos y son a corto plazo.

- **Prueba ácida = (Activo corriente – inventarios) / Pasivo corriente.** (Prueba de ácido o liquidez seca) Esta es más rigurosa, Es una relación similar a la anterior pero sin tener en cuenta a los inventarios.

Tabla 13. Prueba ácida de Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Activo corriente	1,771,508.65	756,926.26	862,810.10
Inventarios	26,869.29	168,530.76	214,497.07
Pasivo corriente	312,807.22	301,010.85	1,192,530.26
Prueba ácida	5.57	1.95	0.54

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Como resultado de la prueba ácida para el año 2004 fue alta con 5.57, para el 2005 de 1.95 y bajo para el año 2006 a 0.54, esto Revela la capacidad que tiene la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin contar con la venta de sus existencias, es decir, básicamente con los saldos de efectivo, el producido de sus cuentas por cobrar, sus inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación que pueda haber, diferente a los inventarios.

Indicadores de endeudamiento de Cementos Argos S.A. Los indicadores de endeudamiento tienen por objeto medir en que grado y de que forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa.

De la misma manera se trata de establecer el riesgo que incurren tales acreedores, el riesgo de los dueños y la conveniencia o inconveniencia de un determinado nivel de endeudamiento para la empresa.

- **Endeudamiento total = Pasivo / Activo total.** Así mismo, sirve para identificar el riesgo asumido por dichos acreedores, el riesgo de los propietarios del ente económico y la conveniencia o inconveniencia del nivel de endeudamiento presentado.

Tabla 14. Razón de endeudamiento de Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Razón de endeudamiento	10.45%	15.89%	26.50%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El nivel de endeudamiento en el año 2004 fue de 10.45%, en el 2005 fue de 15.89% y para el año 2006 subió un 26.50%, por lo tanto para el 2006 fue mucho más alto que para los anteriores años esto quiere decir, que debido a las altas tasas de rendimiento de los activos totales es superior al costo promedio de financiación, esto señala la proporción en la cuál participan los acreedores sobre el valor total de la empresa.

- **Concentración de endeudamiento a corto plazo = Pasivo total/Activo total.** Permite analizar qué porcentaje de la deuda está a Corto Plazo, es decir, en relación al total de las obligaciones de la empresa, qué tanto debe cancelar en el plazo máximo de un año.

Tabla 15. Concentración de endeudamiento a Corto plazo Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Concentración de endeudamiento a corto plazo	100.00	24.19	50.04

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

La concentración de endeudamiento a corto plazo en el año 2004 fue del todo 100%, para el año 2005 fue bajo un 24.19 y para el 2006 fue de un 50.04%, lo cual significa que estos porcentajes son de deuda a corto plazo. Esos porcentajes significan qué tanto debe cancelar en el plazo máximo de un año.

Índice de apalancamiento o también llamado indicador de Leverage. Muestra la participación de terceros en el capital de la empresa; es decir compara el financiamiento originado por tercero con los recursos de los accionistas, socios o dueños, para establecer cual de las dos partes corre mayor riesgo.

- **Apalancamiento financiero = Pasivo total / Patrimonio total.** Este análisis es para empresa, pero en cambio si fuera para los acreedores, si es muy alto se toma riesgoso, aunque este presenta una flexibilidad en este indicador ya que se entiende que el dueño busca maximizar las utilidades con un nivel alto de deuda.

Para el año 2004 el apalancamiento que se obtuvo fue de 11.66, para el año 2005 de 18.90 y para el año 2006 fue bueno con un 36.07 esto indica que entre más alto sea el índice es mejor teniendo en cuenta que las utilidades sean positivas, lo que indica que los activos financiados produzcan una rentabilidad superior a los intereses que se adeuden.

Tabla 16. Apalancamiento financiero de Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Apalancamiento financiero	11.66	18.90	36.07

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Que son y para que sirven los indicadores de rendimiento para Cementos Argos S.A. Llamados también de rentabilidad o lucratividad. Miden la efectividad de la administración de la empresa para controlar costos y gastos, transformando así las ventas en utilidades. Estos indicadores son un instrumento que permite al inversionista analizar la forma como se generan los retornos de los valores invertidos en la empresa, mediante la rentabilidad del patrimonio y la rentabilidad del activo.

- **Margen bruto = Utilidad bruta / ventas netas**

Tabla 17. Margen bruto de Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Ventas netas	194,700.81	869,489.28	1,128,683.63
Utilidad bruta	90,198.84	177,802.02	248,707.62
Margen bruto	46.33%	20.45%	22.04%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 pesos vendidos generaron el para el año 2004 un 46.33%, para el 2005 un 20.45% y para el 2006 un 22.04% de rentabilidad con respecto a la utilidad bruta.

- **Margen operacional = utilidad operacional / ingresos operacionales x 100**

Tabla 18. Margen operacional de Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Margen operacional	27.80%	0.85%	5.63%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El margen operacional para el año 2004 fue de 27.80%, para el 2005 de 0.85% y para el 2006 del 5.63% esto indica, que si el negocio es o no lucrativo, en si mismo, independientemente de la forma como ha sido financiado.

- **Rendimiento del activo.** Compara los resultados obtenidos contra el valor de los activos de la empresa. Indica cuánto genera en utilidades para los socios cada peso invertido en la empresa.

Tabla 19. Rendimiento del activo de Cementos Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Rendimiento del activo	2.79	2.86	1.55

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 invertidos en activos genera para el 2004 un 2.79%, para el 2005 un 2.86% y para el 2006 un 1.55%, cuanto mayor sea su valor, mejor será para la empresa, pues sus resultados reflejarán en cuánto el activo de la entidad ha sido productivo.

6.1.2 Análisis fundamental de Mineros S.A. Que hace esta compañía: Explotación de Minas y Canteras, esta compañía tiene como objeto la realización de toda clase de negocios, actividades, gestiones, actos y contratos relacionados con la industria minera en general, bien sea de metales preciosos o de sustancias minerales metálicas o de hidrocarburos.

Tabla 20. Ventas y utilidades con su respectiva variación de Mineros S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006	2005/2004	2006/2005
VENTAS	67,800.93	78,294.37	115,310.50	15.48%	47.28%
Utilidades Operacionales	24,671.48	24,512.35	49,222.10	-0.64%	100.80%
Utilidades Totales	25,183.29	28,190.46	38,322.66	11.94%	35.94%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Las ventas para el año 2005 alcanzaron un total de 78.294.37, un 15.48% superior al año anterior, las ventas para el año 2006 fueron de \$115,310.50, y tuvo una variación de crecimiento entre 2006/2005 de 47.28% lo cual tiene en ese año una tasa de crecimiento bastante buena, en las utilidades totales presenta una tasa de crecimiento en el 2006 con respecto al 2005 de 35.94% y para el 2005 con respecto al 2004 su variación en las utilidades fueron de 11.94%.

La utilidad operacional fue de \$24.512 millones, que se compara con \$24.671 millones del año 2004 y que se debió, a pesar del incremento en los ingresos, al aumento en los costos de producción como consecuencia de las partidas de depreciación y pago del contrato leasing por los equipos que se adquirieron en el año 2004 y que se empezaron a trabajar a finales de dicho año.

INDICADORES DE VALORIZACIÓN DE MERCADO EN MINEROS S.A.

- **Valor Libro P/Acción \$ = Patrimonio Neto/ # de acciones en circulación.** El indicador Precio Valor en Libros relaciona el precio de mercado con el valor contable del patrimonio. Es el valor intrínseco de la acción.

Tabla 21. Valor en libros del precio/acción de Mineros S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Patrimonio neto	94,189.43	118,734.91	141,970.24
# acciones circulación	130,843,701	261,687,402	261,687,402
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	719.86	453.73	542.52

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 obtuvo un precio de \$ 719.86, para el 2005 baja el precio en \$453.73 y para el 2006 sube a \$542.52, lo cual se relaciona con el precio de mercado y con el valor contable del patrimonio.

- **Utilidad P/Acción \$ = Utilidad Neta/# de acciones en circulación.** El indicador Precio/Utilidad establece cuánto está dispuesto a pagar un inversionista teniendo en cuenta unas expectativas de utilidades.

Tabla 22. Utilidad precio/acción de Mineros S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Utilidad Neta	25,183.29	28,190.46	38,322.66
# acciones circulación	130,843,701	261,687,402	261,687,402
Utilidad P/Acción \$	192.47	107.73	146.44

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada Acción que tiene el socio de la compañía en el 2004 le genera \$192.47, para el 2005 \$107.73 y para el 2006 subió a \$146.44 pesos. Lo cual refleja la utilidad neta por acción y la cuota de interés social.

INDICADORES FUNDAMENTALES DE MINEROS S.A.

- **Q-TOBIN = \$ de Mercado / Valor Patrimonial (VP).** Este indicador bursátil relaciona el precio de mercado de la acción con su valor patrimonial. Indica si la acción esta subvaluada ($Q < 1$) o sobrevaluada ($Q > 1$) con respecto a su valor en libros.

Tabla 23. Q-TOBIN de Mineros S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ de Mercado	1,540	1,400	2,000
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	719.86	453.73	542.52
Q-TOBIN	2.13	3.08	3.69

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

En el mercado la acción de mineros en el 2004 vale 2.13 más de lo que vale en libros, lo cual significa que la acción para ese año es sobrevaluada, para el 2005 es de 3.08 y para el año 2006 fue mejor que todos con un 3.69 en donde representa que la acción esta sobrevaluada, ósea dio mayor que uno, con respecto a su valor en libros.

- **Relación Precio Ganancia (RPG) = Precio de Mercado / Utilidad por Acción.** Indicador que resulta de dividir el precio de mercado de una acción por la utilidad por acción que reporta la entidad emisora. Representa el número de periodos que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido.

Tabla 24. Relación precio ganancia (RPG) de Mineros S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ Precio de Mercado	1,540	1,400	2,000
Utilidad P/Acción \$	192.47	107.73	146.44
RPG	8.00	12.99	13.66

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 representa 8.00, para el 2005 un 12.99 y para el 2006 un 13.66, lo cual indica el número de veces que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido.

- **Dividendo Y/d % = (Dividendo Efectivo Pagado Por Acción \$ / Precio Acción Mercado \$) * 100**

Tabla 25. Porcentaje YIEL de Mineros S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Dividendo efectivo pagado por acción \$	4.40	4.40	2.66
\$ de Mercado	\$1,540	\$1,400	\$2,000
YIELD	0.29%	0.31%	0.13%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 pesos que vale la acción genera para el año 2004 un 0.29%, para el año 2005 un 0.31% y para el 2006 un 0.13% de rentabilidad.

ANÁLISIS FINANCIERO PARA LA EMPRESA MINEROS S.A.

- **Capital de trabajo = Activo corriente – Pasivo corriente (unidades monetarias)**

Tabla 26. Capital de trabajo de Mineros S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Capital de trabajo	29,755,867,136	37,516,058,624	63,802,216,448

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El valor que le queda a la empresa para el año 2004 es \$29.755.867.136, para el 2005 se obtuvo un valor de \$37.516.058.624 y para el año 2006 subió su capital a \$63.802.216.448, lo cual esta representado en efectivo u otros pasivos corrientes, valor que le queda a Mineros S.A., después de pagar todos sus pasivos de corto plazo, en el caso en que tuvieran que ser cancelados de inmediato.

- **Razón corriente = Activo corriente / Pasivo corriente**

Tabla 27. Razón corriente de Mineros S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Razón corriente	3.07	3.25	3.10

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2005 tuvo una razón de 3.25 veces, mas alto que los demás años, ósea hay menor riesgo de que resulte impagadas las deudas a corto plazo, en el 2004 fue de 3.07 y para el 2006 en 3.10 veces, lo cual quiere decir que es la capacidad que tiene Mineros S.A., para hacer frente a sus deudas a corto plazo, lo que quiere decir, que por cada peso que Mineros S.A., debe pagar de sus pasivos corrientes, tiene en el activo realizable a corto plazo, tantos pesos como veces haya dado la razón corriente

- **Prueba ácida = (Activo corriente – inventarios) / Pasivo corriente**

Tabla 28. Razón corriente de Mineros S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Activo corriente	44,119.92	54,124.53	94,110.98
Inventarios	7,918.18	10,282.14	12,312.86
Pasivo corriente	14,364.05	16,608.47	30,308.76
Prueba ácida	2.52	2.64	2.70

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 fue de 2.52, para el 2005 un 2.64 y para el año 2006 a 2.70, esto Revela la capacidad que tiene la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin contar con la venta de sus existencias, es decir, básicamente con los saldos de efectivo, el producido de sus cuentas por cobrar, sus inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación que pueda haber, diferente a los inventarios.

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO DE MINEROS S.A.

- **Endeudamiento total = Pasivo / Activo total**

Tabla 29. Razón de endeudamiento de Mineros S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Razón de endeudamiento	18.98	15.67	18.62

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El nivel de endeudamiento en el año 2004 fue de 18.98, en el 2005 fue de 15.67 y para el año 2006 de un 18.62, establece qué proporción del valor de los bienes de la empresa Mineros, ha sido financiada con recursos externos, es decir, mediante préstamos o compras a crédito. Durante el año la Compañía mantuvo en niveles mínimos el endeudamiento externo, haciendo uso del crédito bancario solamente para las operaciones rutinarias de tesorería.

- **Concentración de endeudamiento a corto plazo**

Tabla 30. Concentración de endeudamiento a corto plazo de Mineros S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Concentración de endeudamiento a corto plazo	65.09	75.24	93.29

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

La concentración de endeudamiento a corto plazo en el año 2004 fue 65.09%, para el año 2005 fue de un 75.24% y para el 2006 subió a un 93.29%, lo cual significa que estos porcentajes son de deuda a corto plazo. Esto indica cuantos pesos del pasivo corriente se tienen por cada peso de deuda. Es decir, en relación al total de las obligaciones de la empresa mineros, qué tanto debe cancelar en el plazo máximo de un año.

- **Apalancamiento financiero = Pasivo total / Patrimonio total**

Tabla 31. Apalancamiento financiero de Mineros S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Apalancamiento financiero	18.59	18.59	22.88

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

En el año 2006 fue el más alto con 22.88, esto indica que entre más alto sea el índice es mejor teniendo en cuenta que las utilidades sean positivas, lo que indica que los activos financiados produzcan una rentabilidad superior a los intereses que se adeuden, para el año 2005 fue de 18.59 y para el año 2004 fue 18.59.

Este análisis es para empresa, pero en cambio si fuera para los acreedores, si es muy alto se toma riesgoso, aunque este presenta una flexibilidad en este indicador ya que se entiende que el dueño busca maximizar las utilidades con un nivel alto de deuda.

INDICADORES DE RENTABILIDAD DE MINEROS S.A.

- **Margen bruto = Utilidad bruta / ventas netas**

Tabla 32. Margen bruto de Mineros S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Ventas netas	67,800.93	78,294.37	115,310.50
Utilidad bruta	28,072.32	28,209.76	53,522.83
Margen bruto	41.40	36.03	46.41

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Esto indica que de cada peso generado cuánto puede utilizarse para cubrir gastos operacionales y no operacionales. Muestra el porcentaje de utilidad por cada cien pesos en ingresos obtenidos por la compañía Mineros S.A., para el año 2006 fue superior a los demás periodos con un 46.41%, lo cual significa que mientras mayor sea el resultado del margen bruto, se demostrará que la gestión de ventas ha sido más eficaz., para el 2005 un 36.03% y para el 2004 un 41.40%.

- **Margen operacional = (utilidad operacional / ingresos operacionales)x 100**
- **Margen neto = Utilidad neta / ventas**

Tabla 33. Margen operacional de Mineros S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Margen operacional	36.38	31.30	42.68
Margen Neto	37.14	36.00	33.23

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El margen operacional para el año 2004 fue de 36.38%, para el 2005 de 31.30% y para el 2006 del 42.68%, lo cual indica que por cada cien pesos de ingresos o cuanto queda por cada peso vendido, para cubrir los gastos no operacionales, los impuestos y generar utilidades para los socios

La variación en este indicador obedece al incremento de los ingresos no operacionales, especialmente por la utilidad en venta de inversiones y a la disminución de los gastos financieros por un menor valor de la diferencia en cambio. Para el margen neto el resultado de esta razón indica cuánto queda de cada peso vendido, para cubrir los impuestos y generar utilidades para los socios. Esto indicó que en el año 2004 quedo en utilidades netas para los socios un 37.14%, en el 2005 un 36.00% y en el 2006 quedo un 33.23%.

- **Rendimiento del activo = Utilidad neta / activo total**

Tabla 34. Rendimiento del activo de Mineros S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Rendimiento del activo	21.66	20.02	21.96

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el 2006 fue de 21.96%, cuanto mayor sea su valor, mejor será para la empresa, pues sus resultados reflejarán en cuánto el activo de la entidad ha sido productivo. Para el 2005 un 20.02% y para el 2004 un 21.66%, lo cual indica la rentabilidad que está generando en utilidades para los socios cada peso invertido en la empresa Mineros S.A., entre mas alto sea mejor será.

- **Rendimiento del patrimonio: utilidad neta o perdida / patrimonio neto**

Tabla 35. Rendimiento del patrimonio de Mineros S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Rentabilidad del patrimonio	26.73	23.74	26.99

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2006 obtuvo un porcentaje de 26.99% superior al de los demás periodos; es decir muestra cuánta fue la cantidad de utilidad producida por cada cien pesos que se tenían invertidos en el patrimonio en donde refleja el rendimiento de la inversión del accionista o socio. , para el 2005 de 23.74% y para 2004 de 26.73%.

El patrimonio de los accionistas pasó de \$94.189 millones, a \$118.735 millones para el año 2005, y para el 2006 de \$141.970 millones, mostrando un incremento con relación de los años 2005/2004 del 26.07 % y para los años 2006/2005 tuvo una incremento del 19.57%.

6.2 ANÁLISIS Y RESULTADOS DEL SECTOR FINANCIERO

6.2.1 Análisis Fundamental de Bancolombia. Que hace esta compañía: Actividades de los bancos diferentes del banco central.

Tabla 36. Variación de ventas y utilidades de Bancolombia

AÑOS a 31 de diciembre	2004	2005	2006	2005/2004	2006/2005
VENTAS	3,015,250.56	5,999,765.57	4,771,329.13	98.98%	-20.47%
Utilidades Totales	430,806.56	737,389.14	582,364.94	71.16%	-21.23%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Las ventas para el año 2005 fueron de \$5.999.765,57, y tuvo una variación de crecimiento entre 2005/2004 del 98.98% lo cual tiene en ese año una tasa de crecimiento bastante buena, en las utilidades totales presenta una tasa de crecimiento en el 2005 con respecto al 2004 de 71.16% y para el 2006 con respecto al 2005 su variación en las utilidades bajaron con un valor de (21.23%).

INDICADORES DE VALORIZACIÓN DE MERCADO EN BANCOLOMBIA:

- **Valor Libro P/Acción \$ = Patrimonio Neto/# de acciones en circulación.** El indicador Precio Valor en Libros relaciona el precio de mercado con el valor contable del patrimonio. Es el valor intrínseco de la acción.

Tabla 37. Valor en libros precio/acción de Bancolombia

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Patrimonio neto	1,943,965.51	3,215,892.25	3,377,264.50
No acciones circulación	576,695.395	727,827,005	727,827,005
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	\$3,370.87	\$4,418.48	\$4,640.20

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tiene un precio de \$ 3,370.87, para el 2005 el precio es de \$4,418.48 y para el 2006 sube a \$4,640.20, lo cual se relaciona con el precio de mercado y con el valor contable del patrimonio.

- **Utilidad P/Acción \$ = Utilidad Neta/# de acciones en circulación.** El indicador Precio/Utilidad establece cuánto está dispuesto a pagar un inversionista teniendo en cuenta unas expectativas de utilidades.

Tabla 38. Utilidad precio/acción de Bancolombia

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Utilidad Neta	430,806.56	737,389.14	582,364.94
No acciones circulación	576,695.395	727,827,005	727,827,005
Utilidad P/Acción \$	\$747.03	\$1,013.14	\$800.14

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada Acción que tiene el socio de la compañía le genera en el 2004 \$747.03, para el año 2005 fue el más alto con \$1,013.14 y para el 2006 bajó a \$800.14 pesos.

INDICADORES FUNDAMENTALES DE BANCOLOMBIA

- **Q-TOBIN = \$ de Mercado / Valor Patrimonial (VP).** Este indicador bursátil relaciona el precio de mercado de la acción con su valor patrimonial. Indica si la acción esta subvaluada ($Q < 1$) o sobrevaluada ($Q > 1$) con respecto a su valor en libros.

Tabla 39. Q-TOBIN de Bancolombia

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ de Mercado	\$6.390	\$15.340	\$16.720
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	\$3,370.87	\$4,418.48	\$4,640.20
Q-TOBIN	1.90	3.47	3.60

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

En el mercado la acción de Bancolombia en el 2004 vale 1.90 más de lo que vale en libros, lo cual significa que la acción para ese año es sobrevaluada, para el 2005 es de 3.47 y para el año 2006 fue el mejor que todos con un 3.60 en donde representa que la acción esta sobrevaluada, ósea dio mayor que uno, con respecto a su valor en libros.

- **RPG = Precio de Mercado / Utilidad por Acción.** Indicador que resulta de dividir el precio de mercado de una acción por la utilidad por acción que reporta la entidad emisora. Representa el número de periodos que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido.

Tabla 40. Relación precio ganancia de Bancolombia

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ Precio de Mercado	\$6.390	\$15.340	\$16.720
Utilidad P/Acción \$	\$747.03	\$1,013.14	\$800.14
RPG	8.55	15.14	20.90

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 representa 8.55, para el 2005 un 15.14 y para el 2006 un 20.90, lo cual indica el número de veces que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido.

- **Dividendo Y/d % = (Dividendo Efectivo Pagado Por Acción \$ / Precio Acción Mercado \$) * 100**

Tabla 41. Porcentaje del YIELD de Bancolombia

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Dividendo Efectivo Pagado Por Acción \$	33.181	128.75	133
\$ de Mercado	\$6.390	\$15.340	\$16.720
YIELD	0.52	0.84	0.80

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Dividendos o por cada \$100 pesos que vale la acción genera para el año 2004 un 0.52%, para el 2005 0.84% y para el 2006 un 0.80% rentabilidad.

ANÁLISIS FINANCIERO PARA LA EMPRESA BANCOLOMBIA.

- **Capital de trabajo = Activo corriente – Pasivo corriente (unidades monetarias)**

Tabla 42. Capital de trabajo de Bancolombia

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Capital de trabajo	288,347.69	363,913.50	363,913.50

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El valor que le queda a la empresa para el año 2004 es \$288,347.69, para el 2005 se obtuvo un valor de \$363,913.50 y para el año 2006 se mantuvo su capital a \$363,913.50, lo cual esta representado en efectivo u otros pasivos corrientes, después de pagar todos sus pasivos de corto plazo, en el caso en que tuvieran que ser cancelados de inmediato.

- **Endeudamiento total = Pasivo / Activo total**

Tabla 43. Razón de endeudamiento de Bancolombia

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Pasivo total	11,903,471.78	20,690,609.04	23,306,483.09
Activo total	13,847,437.30	23,906,501.29	26,683,747.60
Patrimonio total	1,943,965.51	3,215,892.25	3,377,264.50
Razón de endeudamiento	85.96%	86.55%	87.34%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El nivel de endeudamiento en el año 2004 fue de 85.96%, en el 2005 fue de 86.55% y para el año 2006 de un 87.34%, establece qué proporción del valor de los bienes de Bancolombia, ha sido financiada con recursos externos, es decir, mediante préstamos o compras a crédito.

- **Apalancamiento financiero = Pasivo total / Patrimonio total**

Tabla 44. Apalancamiento financiero de Bancolombia

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Apalancamiento financiero	6.12	6.43	6.90

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

En el año 2006 fue el más alto de todos con 6.90, esto indica que entre más alto sea el índice es mejor teniendo en cuenta que las utilidades sean positivas, lo que indica que los activos financiados produzcan una rentabilidad superior a los

intereses que se adeuden, para el año 2005 fue de 6.43 y el para año 2004 fue 6.12 de apalancamiento.

Este análisis es para la empresa, pero en cambio si fuera para los acreedores, si es muy alto se toma riesgoso, aunque este presenta una flexibilidad en este indicador ya que se entiende que el dueño busca maximizar las utilidades con un nivel alto de deuda.

- **Margen neto = Utilidad neta / ventas**

Tabla 45. Margen neto de Bancolombia

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Margen Neto	14.29%	12.29%	12.21%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

En el margen neto el resultado de esta razón indica cuánto queda de cada peso vendido, para cubrir los impuestos y generar utilidades para los socios. Esto indicó que en el año 2004 quedó en utilidades netas para los socios un 14.29%, en el 2005 un 12.29% y en el 2006 tuvo un 12.21%.

- **Rendimiento del activo = Utilidad neta / activo total**

Tabla 46. Rendimiento del activo de Bancolombia

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Rendimiento del activo	3.11	3.08	2.18

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 invertidos en activos. Para el 2004 fue de 3.11%, cuanto mayor sea su valor, mejor será para la empresa, pues sus resultados reflejarán en cuánto el activo de la entidad ha sido productivo. Para el 2005 un 3.08% y para el 2006 un 2.18%, lo cual indica cuánto genera en utilidades para los socios cada peso invertido en la empresa Bancolombia, entre mas alto sea mejor será.

- **Rendimiento del patrimonio: utilidad neta o perdida / patrimonio neto**

Tabla 47. Rentabilidad del patrimonio de Bancolombia

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Rentabilidad del patrimonio	22.16%	22.93%	17.24%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2006 tuvo un porcentaje de 26.99% superior al de los demás periodos, para el 2005 de 23.74% y para 2004 de 26.73%, lo cual indica cuánta fue la cantidad de utilidad producida por cada cien pesos que se tenían invertidos en el patrimonio.

6.2.2 Análisis fundamental del Banco de Bogotá. Que hace esta compañía: Actividades de los bancos diferentes del banco central.

Tabla 48. Variación de las ventas y utilidades netas del Banco de Bogotá

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006	2005/2004	2006/2005
VENTAS NETAS	1,567,434.55	962,631.68	1,957,603.53	-38.59%	103.36%
Utilidades Neta	295,065.25	211,084.17	179,770.81	-28.46%	-14.83%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Las ventas para el año 2006 fueron de \$1.957.603.53, y tuvo una variación de crecimiento entre 2006/2005 de 103.36% lo cual tiene en ese año una tasa de crecimiento bastante buena, pero en las utilidades totales presenta una declinación en el 2006 con respecto al 2005 negativa de -14.83% y para el 2005 con respecto al 2004 su variación en las utilidades también es negativa -28.46%.

INDICADORES DE VALORIZACIÓN DE MERCADO EN BOGOTÁ

- **Valor Libro P/Acción \$ = Patrimonio Neto/No de acciones en circulación.** El indicador Precio Valor en Libros relaciona el precio de mercado con el valor contable del patrimonio. Es el valor intrínseco de la acción.

Tabla 49. Valor en libros precio/acción del Banco de Bogotá

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Patrimonio neto	1,203,470.72	1,928,276.98	2,705,371.09
No acciones circulación	225,379,790	225,379,790	238,229,762
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	\$5,339.75	\$8,555.68	\$11,356.14

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tiene un precio de \$ 5,339.75, para el 2005 fue de \$8,555.68 y para el 2006 sube a \$11,356.14, lo cual se relaciona con el precio de mercado y con el valor contable del patrimonio.

- **Utilidad P/Acción \$ = Utilidad Neta/No de acciones en circulación.** El indicador Precio/Utilidad establece cuánto está dispuesto a pagar un inversionista teniendo en cuenta unas expectativas de utilidades.

Tabla 50. Utilidad precio/acción del Banco de Bogotá

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Utilidad Neta	295,065.25	211,084.17	179,770.81
No acciones circulación	225,379,790	225,379,790	238,229,762
Utilidad P/Acción \$	\$1,309.19	\$936.57	\$754.61

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada Acción que tiene el socio de la compañía le genera en el 2004 \$1,309.19, para el 2005 \$936.57 y para el 2006 bajó a \$754.61 pesos.

INDICADORES FUNDAMENTALES DE BANCO BOGOTÁ

- **Q-TOBIN = \$ de Mercado / Valor Patrimonial (VP).** Este indicador bursátil relaciona el precio de mercado de la acción con su valor patrimonial. Indica si la acción esta subvaluada ($Q < 1$) o sobrevaluada ($Q > 1$) con respecto a su valor en libros.

Tabla 51. Q-TOBIN del Banco de Bogotá

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ de Mercado	\$14.100	\$30.000	\$33.100
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	\$5,339.75	\$8,555.68	\$11,356.14
Q-TOBIN	2.64	3.51	2.91

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

En el mercado la acción del banco de Bogotá en el 2004 vale 2.64 más de lo que vale en libros, lo cual significa que la acción para ese año es sobrevaluada, para el 2006 es de 2.91 y para el año 2005 fue mejor que todos con un 3.51 en donde representa que la acción esta sobrevaluada, ósea dio mayor que uno, con respecto a su valor en libros.

- **RPG = Precio de Mercado / Utilidad por Acción**

Tabla 52. Relación precio ganancia del Banco de Bogotá

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ Precio de Mercado	\$14.100	\$30.000	\$33.100
Utilidad P/Acción \$	\$1,309.19	\$936.57	\$754.61
RPG	10.77	32.03	43.86

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 representa 10.77, para el 2005 un 32.03 y para el 2006 un 43.86, lo cual indica el número de veces que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido.

- **Dividendo Y/d % = (Dividendo efectivo pagado por acción \$ / Precio Acción Mercado \$) * 100**

Tabla 53. Porcentaje YIELD del Banco de Bogotá

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Dividendo efectivo pagado por acción \$	104	104	107
\$ de Mercado	\$14.100	\$30.000	\$33.100
YIELD	0.74%	0.35%	0.32%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 pesos que vale la acción genera en el año 2004 un 0.74%, para el 2005 un 0.35% y para el 2006 un 0.32% de rentabilidad.

ANÁLISIS FINANCIERO PARA EL BANCO DE BOGOTÁ

Indicadores de liquidez del Banco de Bogotá

- **Capital de trabajo = Activo corriente – Pasivo corriente (unidades monetarias)**

Tabla 54. Capital de trabajo del Banco de Bogotá

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Capital de trabajo	2,253.79	2,253.79	2,374.88

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El valor que le queda a la empresa para el año 2004 es \$2,253.79, para el 2005 se mantuvo el capital de trabajo en \$2,253.79 y para el año 2006 subió su capital a \$2,374.88, lo cual esta representado en efectivo u otros pasivos corrientes, después de pagar todos sus pasivos de corto plazo, en el caso en que tuvieran que ser cancelados de inmediato.

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO DEL BANCO DE BOGOTÁ

- **Endeudamiento total = Pasivo / Activo total**

Tabla 55. Razón de endeudamiento del Banco de Bogotá

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Pasivo total	9,653,133.49	11,972,917.34	16,904,529.61
Activo total	10,856,604.21	13,901,194.32	19,609,900.70
Patrimonio total	1,203,470.72	1,928,276.98	2,705,371.09
Razón de endeudamiento	88.91%	86.13%	86.20%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El nivel de endeudamiento en el año 2004 fue de 88.91%, en el 2005 fue de 86.13% y para el año 2006 de un 86.20%, establece qué proporción del valor de los bienes de Banco Bogotá, ha sido financiada con recursos externos, es decir, mediante préstamos o compras a crédito.

INDICADORES DE APALANCAMIENTO DEL BANCO DE BOGOTÁ

- **Apalancamiento financiero = Pasivo total / Patrimonio total**

Tabla 56. Apalancamiento financiero del Banco de Bogotá

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Apalancamiento financiero	8.02	6.21	6.25

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

En el año 2004 fue el más alto de todos con 8.02, esto indica que entre más alto sea el índice es mejor teniendo en cuenta que las utilidades sean positivas, lo que indica que los activos financiados produzcan una rentabilidad superior a los intereses que se adeuden, para el año 2005 fue de 6.21 y para el año 2006 fue 6.25.

Este análisis es para empresa, pero en cambio si fuera para los acreedores, si es muy alto se toma riesgoso, aunque este presenta una flexibilidad en este indicador ya que se entiende que el dueño busca maximizar las utilidades con un nivel alto de deuda.

INDICADORES DE RENTABILIDAD DEL BANCO DE BOGOTÁ

- **Margen neto = Utilidad neta / ventas**

Tabla 57. Margen neto del Banco de Bogotá

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Margen Neto	18.82%	21.93%	9.18%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El margen operacional para el año 2004 fue de 36.38%, para el 2005 de 31.30% y para el 2006 del 42.68%, lo cual indica que por cada cien pesos de ingresos o cuanto queda por cada peso vendido, para cubrir los gastos no operacionales, los impuestos y generar utilidades para los socios.

En el margen neto el resultado de esta razón indica cuánto queda de cada peso vendido, para cubrir los impuestos y generar utilidades para los socios. Esto indicó que en el año 2004 quedo un utilidades netas para los socios 18.82%, en el 2005 un 21.93% y en el 2006 quedo un 9.18%.

- **Rendimiento del activo = Utilidad neta / activo total**

Tabla 58. Rendimiento del activo del Banco de Bogotá

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Rendimiento del activo	2.72%	1.52%	0.92%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 invertidos en activos. Para el 2004 fue de 2.72%, cuanto mayor sea su valor, mejor será para la empresa, pues sus resultados reflejarán en cuánto el

activo de la entidad ha sido productivo. Para el 2005 un 1.52% y para el 2006 un 0.92%, lo cual indica cuánto genera en utilidades para los socios cada peso invertido del Banco Bogotá, entre mas alto sea mejor será.

- **Rendimiento del patrimonio: utilidad neta o perdida / patrimonio neto**

Tabla 59. Rentabilidad del patrimonio del Banco de Bogotá

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Rentabilidad del patrimonio	24.52%	10.95%	6.64%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tuvo un porcentaje de 24.52% superior al de los demás periodos, para el 2005 de 10.95% y para 2006 de 6.64%, lo cual indica cuánta fue la cantidad de utilidad producida por cada cien pesos que se tenían invertidos en el patrimonio.

6.3 ANÁLISIS Y RESULTADOS DEL SECTOR COMPAÑÍAS DE INVERSIÓN

6.3.1 Análisis fundamental de Inversiones Argos S.A. Que hace esta compañía: es una inversora, actividades relacionadas con el mercado de valores.

Tabla 60. Variación de Ventas y utilidades netas de Inversiones Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006	2005/2004	2006/2005
VENTAS	224,513.27	130,934.79	143,102.08	-41.68%	9.29%
Utilidades Operacional	183,844.38	95,569.33	115,720.37	-48.02%	21.09%
Utilidades Totales	187,117.50	210,805.11	139,812.29	12.63%	-33.68%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Que tan rápido esta creciendo esta compañía: los inversionistas juzgan una compañía por la tasa de crecimiento de sus ventas y utilidades más que por el valor absoluto de dichas cuentas. La variación de ventas en los años 2006/2005 fue una tasa mas alta con un porcentaje 9.29% que la del 2005/2004 que fue negativa -41.68%, pero indica que en el 2005/2004 tuvo mas utilidades netas con un porcentaje del 12.63% y en 2006/2005 fue negativa con -33.68%.

INDICADORES DE VALORIZACIÓN DE MERCADO EN INVERSIONES ARGOS

- **Valor Libro P/Acción \$ = Patrimonio Neto/No de acciones en circulación.** El indicador Precio Valor en Libros relaciona el precio de mercado con el valor contable del patrimonio. Es el valor intrínseco de la acción.

Tabla 61. Valor en libros precio/acción de Inversiones Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Patrimonio	3,752,753.24	6,059,553.49	6,286,589.35
No acciones circulación	161,350,000	645,400,000	645,400,000
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	23,258.46	9,388.83	9,740.61

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tiene un precio de \$23,258.46, para el 2005 bajó el precio en \$9,388.83 y para el 2006 fue de \$9,740.61, lo cual se relaciona con el precio de mercado y con el valor contable del patrimonio.

- **Utilidad P/Acción \$ = Utilidad Neta/# de acciones en circulación.** El indicador Precio/Utilidad establece cuánto está dispuesto a pagar un inversionista teniendo en cuenta unas expectativas de utilidades.

Tabla 62. Utilidad precio/acción de Inversiones Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Utilidad Neta	187,117.50	210,805.11	139,812.29
No acciones circulación	161,350,000	645,400,000	645,400,000
Utilidad P/Acción \$	1,159.70	326.63	216.63

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada Acción que tiene el socio de la compañía le genera en el 2004 \$1,159.70, la acción se valorizó pero bajo en los siguientes años, para el 2005 \$326.63 y para el 2006 \$216.63 pesos.

INDICADORES FUNDAMENTALES DE INVERSIONES ARGOS S.A.

- **Q-TOBIN = \$ de Mercado / Valor Patrimonial (VP)** Este indicador bursátil relaciona el precio de mercado de la acción con su valor patrimonial. Indica si la acción esta subvaluada ($Q < 1$) o sobrevaluada ($Q > 1$) con respecto a su valor en libros.

Tabla 63. Q-TOBIN de inversiones Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ de Mercado	\$10.880	\$11.240	\$11.180
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	23,258.46	9,388.83	9,740.61
Q-TOBIN	0.47	1.20	1.15

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

En el mercado la acción de Inversiones Argos S.A., en el 2005 vale 1.20 más de lo que vale en libros, lo cual significa que la acción para ese año esta sobrevaluada, para el 2006 es de 1.15 y para el año 2006 fue 0.47 en donde representa que la acción esta subvaluada, ósea dio menor que uno, con respecto a su valor en libros.

- **RPG = Precio de Mercado / Utilidad por Acción.** Indicador que resulta de dividir el precio de mercado de una acción por la utilidad por acción que reporta la entidad emisora. Representa el número de periodos que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido.

Tabla 64. Relación precio ganancia de Inversiones Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ Precio de Mercado	\$10.880	\$11.240	\$11.180
Utilidad P/Acción \$	651.57	974.87	121.66
RPG	16.70	11.53	91.90

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 representa 16.70, para el 2005 un 11.53 y para el 2006 un 91.90, lo cual indica el número de veces que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido.

- **Dividendo Y/d % = (Dividendo Efectivo Pago Por Acción \$ / Precio Acción Mercado \$) * 100**

Tabla 65. Porcentaje YIELD de Inversiones Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Dividendo efectivo Pago Por Acción \$	34.50	36.50	36.50
\$ de Mercado	\$10.880	\$11.240	\$11.180
YIELD	0.31%	0.32%	0.32%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 pesos que vale la acción genera para el año 2004 un 0.31%, para el 2005 un 0.32% y para el año 2006 un 0.32% de rentabilidad.

ANÁLISIS FINANCIERO PARA LA EMPRESA INVERSIONES ARGOS S.A.

Indicadores de liquidez de Inversiones Argos S.A. Capital de trabajo, Razón Corriente y Prueba Ácida.

- **Capital de trabajo = Activo corriente – Pasivo corriente (unid monetarias).** Expresa en términos de valor lo que la razón corriente presenta como una relación.

Tabla 66. Capital de trabajo de Inversiones Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Capital de trabajo	23,022,768,128	45,406,232,576	35,031,310,336

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El valor que le queda a la empresa para el año 2004 es \$23.022.768.128, para el 2005 sube \$45.406.232.576 y para el año 2006 bajó su capital a \$35.031.310.336 lo cuál esta representado en efectivo u otros pasivos corrientes, después de pagar todos sus pasivos de corto plazo, en el caso en que tuvieran que ser cancelados de inmediato.

- **Razón corriente = Activo corriente / Pasivo corriente**

Tabla 67. Razón corriente de Inversiones Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Razón corriente	1.45	2.22	1.88

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tuvo una razón de 1.45, en el 2005 fue de 2.22 mas alto que los demás años, ósea hay menor riesgo de que resulte impagadas las deudas a corto plazo y para el 2006 bajo en 1.88, es la capacidad que tiene Inversiones Argos S.A., para hacer frente a sus deudas a corto plazo, lo que quiere decir, es que por cada \$ de deuda corriente, cuanto se tiene de respaldo en activo corriente.

- **Prueba ácida = (activo corriente – inventarios) / pasivo corriente.**

Tabla 68. Prueba ácida de Inversiones Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Activo corriente	73,362.73	82,617.55	74,826.83
Inventarios	0.00	0.00	0.00
Pasivo corriente	50,339.96	37,211.32	39,795.52
Prueba ácida	1.46	2.22	1.88

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 fue de 1.46, para el 2005 subió un 2.22 y bajó para el año 2006 a 1.88, esto Revela la capacidad que tiene la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin contar con la venta de sus existencias.

Esto es decir, básicamente con los saldos de efectivo, el producido de sus cuentas por cobrar, sus inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación que pueda haber, diferente a los inventarios.

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO DE INVERSIONES ARGOS S.A.

- **Endeudamiento total = Pasivo / Activo total**

Tabla 69. Razón de endeudamiento de Inversiones Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Razón de endeudamiento	1.74	0.67	0.68

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El nivel de endeudamiento en el año 2004 fue de 1.74, en el 2005 fue de 0.67 y para el año 2006 de un 0.68, establece qué proporción del valor de los bienes de la empresa Inversiones Argos S.A. ha sido financiada con recursos externos, es decir, mediante préstamos o compras a crédito.

Tabla 70. Concentración de endeudamiento a Corto Plazo de Inversiones Argos

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Concentración de endeudamiento a corto plazo	75.45	90.45	92.01

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

La concentración de endeudamiento a corto plazo en el año 2004 fue 75.45%, para el año 2005 fue de un 90.45% y para el 2006 subió a un 92.01%, lo cual significa que estos porcentajes son de deuda a corto plazo. Es decir, en relación al total de las obligaciones de la compañía Inversiones Argos S.A., qué tanto debe cancelar en el plazo máximo de un año.

INDICADORES DE APALANCAMIENTO DE INVERSIONES ARGOS S.A.

- **Apalancamiento financiero = Pasivo total / Patrimonio total**

Tabla 71. Apalancamiento financiero de Inversiones Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Apalancamiento financiero	1.74	0.67	0.68

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 fue el más alto de todos con 1.74, esto indica que entre más alto sea el índice es mejor teniendo en cuenta que las utilidades sean positivas, lo que indica que los activos financiados produzcan una rentabilidad superior a los intereses que se adeuden, para el año 2005 fue de 0.67 y para el año 2006 fue 0.68.

Este análisis es para empresa, pero en cambio si fuera para los acreedores, si es muy alto se toma riesgoso, aunque este presenta una flexibilidad en este indicador ya que se entiende que el dueño busca maximizar las utilidades con un nivel alto de deuda.

INDICADORES DE RENTABILIDAD DE INVERSIONES ARGOS S.A.

- **Margen bruto = Utilidad bruta / ventas netas**

Tabla 72. Margen bruto de Inversiones Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Ventas netas	224,513.27	130,934.79	143,102.08
Utilidad bruta	203,436.04	116,.062.54	123,751.83
Margen bruto	90.61%	88.64%	86.48%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Muestra el porcentaje de utilidad por cada cien pesos en ingresos obtenidos por la compañía Inversiones Argos S.A., para el año 2004 fue superior a los demás

periodos con un 90.61%, lo cuál significa que mientras mayor sea el resultado del margen bruto, se demostrará que la gestión de ventas ha sido más eficaz., para el 2005 un 88.64% y para el 2006 un 86.48%.

- **Margen operacional = utilidad operacional / ingresos operacionales x 100**
- **Margen neto = Utilidad neta / ventas**

Tabla 73. Margen operacional y neto de Inversiones Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Margen operacional	81.88%	72.99%	80.86%
Margen Neto	83.34%	161.00%	97.70%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El margen operacional para el año 2004 fue de 81.88%, para el 2005 de 72.99% y para el 2006 del 80.86%, lo cuál indica que por cada cien pesos de ingresos o cuanto queda por cada peso vendido, para cubrir los gastos no operacionales, los impuestos y generar utilidades para los socios.

En el margen neto el resultado de esta razón indica cuánto queda de cada peso vendido, para cubrir los impuestos y generar utilidades para los socios. Esto indicó que en el año 2004 quedo un 83.34%, en el 2005 un 161.00% y en el 2006 quedo utilidades netas para los socios un 97.70%.

- **Rendimiento del activo = Utilidad neta / activo total**

Tabla 74. Rendimiento del activo de Inversiones Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Rendimiento del activo	4.89	3.45	2.20

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 invertidos en activos. Para el 2004 fue superior a los demás años con un 4.89%, cuanto mayor sea su valor, mejor será para la empresa, pues sus resultados reflejarán en cuánto el activo de la entidad ha sido productivo.

Para el 2005 un 3.45% y para el 2006 un 2.20%, lo cual indica cuánto genera en utilidades para los socios cada peso invertido en la empresa Inversiones Argos S.A., entre mas alto sea mejor será

- **Rendimiento del patrimonio: utilidad neta o perdida / patrimonio neto**

Tabla 75. Rentabilidad del patrimonio de Inversiones Argos S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Rentabilidad del patrimonio	4.98	3.47	2.22

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tuvo un porcentaje de 4.98, para el 2005 de 3.47% y para 2006 de 2.22%, lo cual indica cuánta fue la cantidad de utilidad producida por cada cien pesos que se tenían invertidos en el patrimonio.

6.3.2 Análisis fundamental de Grupo Nacional de Chocolates S.A. Que hace esta compañía: Otros tipos de intermediación financiera ncp. Que tan rápido esta creciendo esta compañía: los inversores clasifican una empresa por la tasa de crecimiento de sus ventas y utilidades más que por el valor absoluto de dichas cuentas.

Tabla 76. Variación de ventas y utilidades netas del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006	2005/2004	2006/2005
VENTAS	152,427.95	311,858.01	297,927.18	104.59%	-4.47%
Utilidades Operacionales	117,807.54	168,809.62	202,580.00	43.29%	20.00%
Utilidades Totales	116,655.55	169,410.86	210,697.19	45.22%	24.37%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Las ventas para el año 2004 fueron de \$152.427.95, para el 2005 de 311,858.01 y tuvo una variación de crecimiento para el 2005/2004 de 104.59% lo cual tiene en ese año una tasa de crecimiento bastante buena, pero para el año 2006/2005 la tasa declina un -4.47% y el porcentaje de las ventas, para el 2006 con respecto al 2005 aumentaron sus utilidades a un 24.37%, en las utilidades totales presenta una tasa de crecimiento en el 2005 con respecto al 2004 de 45.22%.

INDICADORES DE VALORIZACIÓN DE MERCADO EN GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

- **Valor Libro P/Acción \$ = Patrimonio Neto/No de acciones en circulación.** El indicador Precio Valor en Libros relaciona el precio de mercado con el valor contable del patrimonio. Es el valor intrínseco de la acción.

Tabla 77. Valor en libros precio/acción del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Patrimonio neto	1,929,407.41	3,700,773.44	3,965,404.51
No acciones circulación	346,634,472	435,123,458	435,123,458
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	5,566.12	8,505.11	9,113.29

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tiene un precio de \$ 5,566.12, para el 2005 el precio es de \$8,505.11 y para el 2006 sube a \$9,113.29, lo cuál se relaciona con el precio de mercado y con el valor contable del patrimonio.

- **Utilidad P/Acción \$ = Utilidad Neta/# de acciones en circulación.** El indicador Precio/Utilidad establece cuánto está dispuesto a pagar un inversionista teniendo en cuenta unas expectativas de utilidades.

Tabla 78. Utilidad precio/acción del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Utilidad Neta	116,655.55	169,410.86	210,697.19
No acciones circulación	346,634,472	435,123,458	435,123,458
Utilidad P/Acción \$	336.54	389.34	484.22

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada Acción que tiene el socio de la compañía le genera en el 2004 \$336.54, para el 2005 \$389.34 y para el 2006 subió a \$484.22 pesos.

INDICADORES FUNDAMENTALES DEL GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

- **Q-TOBIN = \$ de Mercado / Valor Patrimonial (VP).** Este indicador bursátil relaciona el precio de mercado de la acción con su valor patrimonial. Indica si la acción esta subvaluada ($Q < 1$) o sobrevaluada ($Q > 1$) con respecto a su valor en libros.

Tabla 79. Q-TOBIN del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ de Mercado	\$8,740	\$12,920	15,820
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	5,566.12	8,505.11	9,113.29
Q-TOBIN	1.57	1.52	1.74

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

En el mercado la acción de Chocolates en el 2004 vale 1.57 más de lo que vale en libros, lo cual significa que la acción para ese año es sobrevaluada, para el 2005 es de 1.52 y para el año 2006 fue mejor que todos con un 1.74 en donde representa que la acción esta sobrevaluada, ósea dio mayor que uno, con respecto a su valor en libros.

- **RPG = Precio de Mercado / Utilidad por Acción.** Indicador que resulta de dividir el precio de mercado de una acción por la utilidad por acción que reporta la entidad emisora. Representa el número de periodos que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido.

Tabla 80. Relación precio ganancia del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ Precio de Mercado	\$8,740	\$12,920	15,820
Utilidad P/Acción \$	336.54	389.34	484.22
RPG	25.97	33.18	32.67

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 representa 25.97, para el 2005 un 33.18 y para el 2006 un 32.67, lo cuál indica el número de veces que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido.

- **Dividendo Y/d % = (Dividendo Efectivo Pago Por Acción \$ / Precio Acción Mercados \$) * 100**

Tabla 81. Porcentaje YIELD del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Dividendo efectivo pago por acción \$	9.5	19.50	19.50
\$ de Mercado	\$8,740	\$12,920	15,820
YIELD	0.11%	0.15%	0.12%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 pesos que vale la acción genera para el año 2004 un 0.11% para el 2005 0.15% y para el 2006 un 0.12% de rentabilidad.

ANÁLISIS FINANCIERO PARA LA EMPRESA GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

Indicadores de liquidez del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

- **Capital de trabajo = Activo corriente – Pasivo corriente (unidades monetarias)**

Tabla 82. Capital de trabajo del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Capital de trabajo	16,226,109,440	-9,617,395,712	-19,174,936,576

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El valor que le queda a la empresa para el año 2004 es \$16.226.109.440, para el 2005 se obtuvo un valor negativo de \$-9.617.395.712 y para el año 2006 bajó su capital a -\$19.174.936.576, lo cuál esta representado en efectivo u otros pasivos corrientes, después de pagar todos sus pasivos de corto plazo, en el caso en que tuvieran que ser cancelados de inmediato.

- **Razón corriente = Activo corriente / Pasivo corriente**

Tabla 83. Razón corriente del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Razón corriente	1.84	0.50	0.52

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tuvo una razón de 1.84, más alto que los demás años, ósea hay menor riesgo de que resulte impagadas las deudas a corto plazo, en el 2005 fue de 0.50 y para el 2006 de 0.52, es la capacidad que tiene Chocolates para hacer frente a sus deudas a corto plazo, lo que quiere decir, es que por cada \$ de deuda corriente, cuanto se tiene de respaldo en activo corriente.

- **Prueba ácida = (Activo corriente – inventarios) / Pasivo corriente**

Tabla 84. Prueba ácida del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Activo corriente	35,493.76	9,673.12	21,123.05
Inventarios	0.00	0.00	0.00
Pasivo corriente	19,267.66	19,290.51	40,297.99
Prueba ácida	1.84	0.50	0.52

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 fue de 1.84, para el 2005 bajó un 0.50 y para el año 2006 fue de 0.52, esto Revela la capacidad que tiene la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin contar con la venta de sus existencias, es decir, básicamente con los saldos de efectivo, el producido de sus cuentas por cobrar, sus inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación que pueda haber, diferente a los inventarios.

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO DEL GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

- **Endeudamiento total = Pasivo / Activo total**

Tabla 85. Razón de endeudamiento del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Razón de endeudamiento	0.99	1.15	1.56

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El nivel de endeudamiento en el año 2004 fue de 0.99, en el 2005 fue de 1.15 y para el año 2006 de un 1.56, establece qué proporción del valor de los bienes de la empresa Nacional de Chocolates, ha sido financiada con recursos externos, es decir, mediante préstamos o compras a crédito.

- **Concentración de endeudamiento a corto plazo = Pasivo corriente/Pasivo total**

Tabla 86. Concentración de endeudamiento a corto plazo del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Concentración de endeudamiento a corto plazo	99.18	44.52	63.72

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

La concentración de endeudamiento a corto plazo en el año 2004 fue 99.18%, para el año 2005 fue de un 44.52% y para el 2006 subió a un 63.72%, lo cual significa que estos porcentajes son de deuda a corto plazo. Es decir, en relación al total de las obligaciones del Grupo Nacional de Chocolates, qué tanto debe cancelar en el plazo máximo de un año.

INDICADORES DE APALANCAMIENTO DEL GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

- **Apalancamiento financiero = Pasivo total / Patrimonio total**

Tabla 87. Apalancamiento financiero del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Apalancamiento financiero	1.00	1.17	1.59

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

En el año 2006 fue el más alto de todos con 1.59, esto indica que entre más alto sea el índice es mejor teniendo en cuenta que las utilidades sean positivas, lo que indica que los activos financiados produzcan una rentabilidad superior a los intereses que se adeuden, para el año 2005 fue de 1.17 y para el año 2004 fue 1.00. Este análisis es para empresa, pero en cambio si fuera para los acreedores, si es muy alto se toma riesgoso, aunque este presenta una flexibilidad en este indicador ya que se entiende que el dueño busca maximizar las utilidades con un nivel alto de deuda.

INDICADORES DE RENTABILIDAD DEL GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

- **Margen bruto = Utilidad bruta / ventas netas**

Tabla 88. Margen bruto del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Ventas netas	152,427.95	311,858.01	297,927.18
Utilidad bruta	119,698.58	190,915.83	244,001.56
Margen bruto	78.53%	61.22%	81.90%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Muestra el porcentaje de utilidad por cada cien pesos en ingresos obtenidos por la compañía Nacional de Chocolates para el año 2006 fue superior a los demás periodos con un 81.90%, lo cual significa que mientras mayor sea el resultado del margen bruto, se demostrará que la gestión de ventas ha sido más eficaz., para el 2005 un 61.22% y para el 2004 un 78.53%.

- **Margen operacional = utilidad operacional / ingresos operacionales x 100**
- **Margen neto = Utilidad neta / ventas**

Tabla 89. Margen operacional y neto del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Margen operacional	77.28	54.13	67.99
Margen Neto	76.53	54.32	70.72

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El margen operacional para el año 2004 fue de 77.28%, para el 2005 de 54.13% y para el 2006 del 67.99%, lo cuál indica que por cada cien pesos de ingresos o cuanto queda por cada peso vendido, para cubrir los gastos no operacionales, los impuestos y generar utilidades para los socios. En el margen neto el resultado de esta razón indica cuánto queda de cada peso vendido, para cubrir los impuestos y generar utilidades para los socios. Esto indicó que en el año 2004 quedó un utilidades netas para los socios 76.53%, en el 2005 un 54.32% y en el 2006 quedo un 70.72%.

- **Rendimiento del activo = Utilidad neta / activo total**

Tabla 90. Rendimiento del activo del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Rendimiento del activo	5.98	4.52	5.22

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 invertidos en activos. Para el 2004 fue superior a los demás años con un 5.98%, cuánto mayor sea su valor, mejor será para la empresa, pues sus resultados reflejarán en cuánto el activo de la entidad ha sido productivo.

Para el 2005 un 4.52% y para el 2006 un 5.22%, lo cual indica cuánto genera en utilidades para los socios cada peso invertido en la empresa Nacional de Chocolates, entre mas alto sea mejor será

- **Rendimiento del patrimonio: utilidad neta o perdida / patrimonio neto**

Tabla 91. Rendimiento del activo del Grupo Nacional de Chocolates S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Rentabilidad del patrimonio	6.04	4.57	5.31

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tuvo un porcentaje de 6.04% superior al de los demás periodos, para el 2005 de 4.57% y para 2006 de 5.31%, lo cual indica cuánta fue la cantidad de utilidad producida por cada cien pesos que se tenían invertidos en el patrimonio.

6.3.3 Análisis fundamental de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. Que hace esta compañía: Otras actividades empresariales ncp. Que tan rápido esta creciendo esta compañía: los inversores clasifican una empresa por la tasa de crecimiento de sus ventas y utilidades más que por el valor absoluto de dichas cuentas.

Tabla 92. Variaron de las ventas y las utilidades netas del Grupo Aval Acciones y Valores

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006	2005/2004	2006/2005
VENTAS	360,847.22	491,454.75	599,291.30	36.19%	21.94%
Utilidades Operacionales	330,981.52	450,685.96	556,998.75	36.17%	23.59%
Utilidades Totales	306,623.73	446,998.46	532,531.17	45.78%	19.13%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Las variación de ventas para el año 2005 con relación al 2004 fue de 36.19% mas alta que en la variación de 2006 con relación al 2005 que fue del 21.94%, para las utilidades totales en el 2005 con relación al 2004 fue mejor con un 45.78% que para el 2006/2005 que fue del 19.13%.

INDICADORES DE VALORIZACIÓN DE MERCADO EN GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.

- **Valor Libro P/Acción \$ = Patrimonio Neto/No de acciones en circulación.** El indicador Precio Valor en Libros relaciona el precio de mercado con el valor contable del patrimonio. Es el valor intrínseco de la acción.

Tabla 93. Valor en libros de precio/acción del Grupo Aval Acciones y Valores

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Patrimonio neto	3,341,064.19	3,910,027.88	4,499,318.18
No acciones circulación	13,327,311,547	13,327,311,547	13,327,311,547
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	250.69	293.38	337.60

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tiene un precio de \$ 250.69, para el 2005 sube el precio en \$293.38y para el 2006 sube a \$337.60, lo cual se relaciona con el precio de mercado y con el valor contable del patrimonio.

- **Utilidad P/Acción \$ = Utilidad Neta/No de acciones en circulación.** El indicador Precio/Utilidad establece cuánto está dispuesto a pagar un inversionista teniendo en cuenta unas expectativas de utilidades.

Tabla 94. Utilidad precio/acción del Grupo Aval Acciones y Valores

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Utilidad Neta	306,623.73	446,998.46	532,531.17
No acciones circulación	13,327,311,547	13,327,311,547	13,327,311,547
Utilidad P/Acción \$	23.00	33.54	39.96

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada Acción que tiene el socio de la compañía le genera en el 2004 \$23.00, para el 2005 \$33.54 y para el 2006 subió a \$39.96 pesos.

INDICADORES FUNDAMENTALES DEL GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.

- **Q-TOBIN = \$ de Mercado / Valor Patrimonial (VP).** Este indicador bursátil relaciona el precio de mercado de la acción con su valor patrimonial. Indica si la acción esta subvaluada ($Q < 1$) o sobrevaluada ($Q > 1$) con respecto a su valor en libros.

Tabla 95. Q-TOBIN del Grupo Aval Acciones y Valores

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ de Mercado	\$214	\$640	\$607
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	250.69	293.38	337.60
Q-TOBIN	0.85	2.18	1.80

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

En el mercado la acción deL Grupo Aval, en el 2004 vale 0.85, más de lo que vale en libros, lo cual significa que la acción para ese año esta subvaluada < 1 , para el 2005 es de 2.18 fue mejor que todos y para el año 2006 fue de 1.80, en donde

representa que la acción esta sobrevaluada, ósea > 1, con respecto a su valor en libros.

- **RPG = Precio de Mercado / Utilidad por Acción.** Indicador que resulta de dividir el precio de mercado de una acción por la utilidad por acción que reporta la entidad emisora. Representa el número de periodos que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido.

Tabla 96. Relación precio ganancia del Grupo Aval Acciones y Valores

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ Precio de Mercado	\$214	\$640	\$607
Utilidad P/Acción \$	23.00	33.54	39.96
RPG	9.30	19.08	15.19

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 representa 9.30, para el 2005 un 19.08 y para el 2006 un 15.19, lo cuál indica el número de veces que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido.

Dividendo Y/d % = (Dividendo Efectivo Pago Por Acción \$ / Precio Acción Mercados \$) * 100

Tabla 97. Porcentaje YIELD del Grupo Aval Acciones y Valores

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Dividendo efectivo Pago por acción \$	1.1	1.80	2.10
\$ de Mercado	\$214	\$640	\$607
YIELD	0.51	0.28	0.34%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 pesos que vale la acción genera para el año 2004 un 0.51%, para el 2005 un 0.28% y para el 2006 un 0.36% de rentabilidad.

ANÁLISIS FINANCIERO PARA LA EMPRESA GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.

Indicadores de liquidez del Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

- **Capital de trabajo = Activo corriente – Pasivo corriente (unidades monetarias)**

Tabla 98. Capital de trabajo del Grupo Aval Acciones y Valores

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Capital de trabajo	11,003,141,120	-21,786,585,088	-63,405,871,104

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El valor que le queda a la empresa para el año 2004 es \$11.003.141.120, para el 2005 se obtuvo un valor negativo de \$ - 21.786.585.088 y para el año 2006 fue de -\$63.405.871.104, lo cual esta representado en efectivo u otros pasivos corrientes, después de pagar todos sus pasivos de corto plazo, en el caso en que tuvieran que ser cancelados de inmediato.

- **Razón corriente = Activo corriente / Pasivo corriente**

Tabla 99. Razón corriente del Grupo Aval Acciones y Valores

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Razón corriente	1.10	0.87	0.64

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tuvo una razón de 1.10, mas alto que los demás años, ósea hay menor riesgo de que resulte impagadas las deudas a corto plazo, en el 2005 fue

de 0.87 y para el 2006 bajo en 0.64, es la capacidad que tiene Grupo Aval Acciones y Valores para hacer frente a sus deudas a corto plazo, lo que quiere decir, es que por cada \$ de deuda corriente, cuanto se tiene de respaldo en activo corriente.

- **Prueba ácida = (Activo corriente – inventarios) / Pasivo corriente**

Tabla 100. Prueba ácida del Grupo Aval Acciones y Valores

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Activo corriente	120,882.26	148,879.39	115,784.98
Inventarios	0.00	0.00	0.00
Pasivo corriente	109,879.12	170,665.97	179,190.85
Prueba ácida	1.10	0.87	0.65

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 fue de 1.10, para el 2005 bajo un 0.87y para el año 2006 a 0.65, esto Revela la capacidad que tiene la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin contar con la venta de sus existencias.

Esto quiere decir, básicamente con los saldos de efectivo, el producido de sus cuentas por cobrar, sus inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación que pueda haber, diferente a los inventarios.

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO DEL GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES

- **Endeudamiento total = Pasivo / Activo total**

Tabla 101. Razón de endeudamiento del Grupo Aval Acciones y Valores

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Razón de endeudamiento	11.25	12.73	17.81

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El nivel de endeudamiento en el año 2004 fue de 11.25, en el 2005 fue de 12.73 y para el año 2006 de un 17.81, establece qué proporción del valor de los bienes de la empresa Grupo Aval Acciones y Valores, ha sido financiada con recursos externos, es decir, mediante préstamos o compras a crédito.

Tabla 102. Concentración de endeudamiento a corto plazo del Grupo Aval Acciones y Valores

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Concentración de endeudamiento a corto plazo	25.92	29.90	18.36

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

La concentración de endeudamiento a corto plazo en el año 2004 fue 25.92%, para el año 2005 fue de un 29.90% y para el 2006 bajó un 18.36%, lo cual significa que estos porcentajes son de deuda a corto plazo. Es decir, en relación al total de las obligaciones de la compañía Grupo Aval Acciones y Valores, qué tanto debe cancelar en el plazo máximo de un año.

- **Apalancamiento financiero = Pasivo total / Patrimonio total**

Tabla 103. Apalancamiento financiero del Grupo Aval Acciones y Valores

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Apalancamiento financiero	12.68	14.59	21.68

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

En el año 2006 fue el más alto de todos con 21.68, esto indica que entre más alto sea el índice es mejor teniendo en cuenta que las utilidades sean positivas, lo que indica que los activos financiados produzcan una rentabilidad superior a los intereses que se adeuden, para el año 2005 fue de 14.59 y para el año 2004 fue 12.68.

INDICADORES DE RENTABILIDAD DEL GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES

- **Margen bruto = Utilidad bruta / ventas netas**

Tabla 104. Margen bruto del Grupo Aval Acciones y Valores

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Ventas netas	360,847.22	491,454.75	599,291.30
Utilidad bruta	360,847.22	491,454.75	596,822.80
Margen bruto	100%	100%	99.59%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Muestra el porcentaje de utilidad por cada cien pesos en ingresos obtenidos por el Grupo Aval Acciones y Valores en los años 2004 y 2005 fue del 100%, lo cual significa que mientras mayor sea el resultado del margen bruto, se demostrará que la gestión de ventas ha sido más eficaz., para el 2006 un 99.59%.

- **Margen operacional = utilidad operacional / ingresos operacionales x 100**
- **Margen neto = Utilidad neta / ventas**

Tabla 105. Margen operacional y neto del Grupo Aval y Valores

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Margen operacional	92.11	91.48	92.80
Margen Neto	84.13	94.02	92.12

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El margen operacional para el año 2004 fue de 92.11%, para el 2005 de 91.48% y para el 2006 del 92.80%, lo cual indica que por cada cien pesos de ingresos o

cuanto queda por cada peso vendido, para cubrir los gastos no operacionales, los impuestos y generar utilidades para los socios

En el margen neto el resultado de esta razón indica cuánto queda de cada peso vendido, para cubrir los impuestos y generar utilidades para los socios. Esto indicó que en el año 2004 quedo un utilidades netas para los socios 84.13%, en el 2005 un 94.02% y en el 2006 quedo un 92.12%.

Que tan rentable es esta compañía: los inversionistas buscan compañías que aumentan los márgenes de utilidad (porcentaje de ventas que retienen como ganancias cada año). Este cambio puede estar dado por una reducción de los costos de producción, un aumento en los precios o en las ventas de la compañía.

- **Rendimiento del activo = Utilidad neta / activo total**

Tabla 106. Rendimiento del activo del Grupo Aval y Valores

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Rendimiento del activo	4.28	5.55	4.76

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 invertidos en activos. Para el 2005 fue superior a los demás años con un 5.55%, cuanto mayor sea su valor, mejor será para la empresa, pues sus resultados reflejarán en cuánto el activo de la entidad ha sido productivo. Para el 2004 un 4.28% y para el 2006 un 4.76%, lo cual indica cuánto genera en utilidades para los socios cada peso invertido en la compañía Grupo Aval Acciones y Valores, entre mas alto sea mejor será

- **Rendimiento del patrimonio: utilidad neta o perdida / patrimonio neto**

Tabla 107. Rentabilidad del patrimonio del Grupo Aval y Valores

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Rentabilidad del patrimonio	4.83	6.36	5.79

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2005 tuvo un porcentaje de 6.36% superior al de los demás periodos, para el 2004 de 4.83% y para 2006 de 5.79%, lo cual indica cuánta fue la cantidad de utilidad producida por cada cien pesos que se tenían invertidos en el patrimonio.

- **Análisis fundamental de Suramericana de Inversiones S.A.** Que hace esta compañía: Otros tipos de intermediación financiera ncp.

Tabla 108. Variación de ventas y utilidades netas de Suramericana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006	2005/2004	2006/2005
VENTAS	394,339.20	1,035,638.46	363,457.79	162.63%	-64.90%
Utilidades Operacionales	360,829.27	1,009,993.90	350,558.13	179.91%	-65.29%
Utilidades Totales	293,579.61	949,629.18	333,520.05	223.47%	-64.88%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Que tan rápido esta creciendo esta compañía: los inversores clasifican una empresa por la tasa de crecimiento de sus ventas y utilidades más que por el valor absoluto de dichas cuentas.

Las ventas para el año 2005 fueron de \$1.035.638.46, y tuvo una variación de crecimiento entre 2005/2004 de 162.63% lo cual tiene en ese año una tasa de crecimiento bastante buena, en las utilidades totales presenta una tasa de crecimiento en el 2005 con respecto al 2004 de 223.47% y para el 2006 con respecto al 2005 su variación en las utilidades fueron negativas con un -64.88%.

INDICADORES DE VALORIZACIÓN DE MERCADO EN SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

- **Valor Libro P/Acción \$ = Patrimonio Neto/No de acciones en circulación.** El indicador Precio Valor en Libros relaciona el precio de mercado con el valor contable del patrimonio. Es el valor intrínseco de la acción.

Tabla 109. Valor en libro precio/acción de Suramericana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Patrimonio neto	3,399,709.97	8,571,239.19	10,086,417.73
No acciones circulación	364,693,009	457,396,624	457,396,624
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	9,322.11	18,739.18	22,051.80

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tiene un precio de \$ 9,322.11, para el 2005 sube el precio en \$18,739.18 y para el 2006 sube a \$22,051.80, lo cual se relaciona con el precio de mercado y con el valor contable del patrimonio.

- **Utilidad P/Acción \$ = Utilidad Neta/No de acciones en circulación.** El indicador Precio/Utilidad establece cuánto está dispuesto a pagar un inversionista teniendo en cuenta unas expectativas de utilidades.

Tabla 110. Utilidad precio/acción de Suramericana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Utilidad Neta	293,579.61	949,629.18	333,520.05
No acciones circulación	364,693,009	457,396,624	457,396,624
Utilidad P/Acción \$	805.00	2,076.16	729.17

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada Acción que tiene el socio de la compañía le genera en el 2004 \$805.00, para el 2005 \$2,076.16 y para el 2006 bajó a \$729.17 pesos.

INDICADORES FUNDAMENTALES DE SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

- **Q-TOBIN = \$ de Mercado / Valor Patrimonial (VP).** Este indicador bursátil relaciona el precio de mercado de la acción con su valor patrimonial. Indica si la acción esta subvaluada ($Q < 1$) o sobrevaluada ($Q > 1$) con respecto a su valor en libros.

Tabla 111. Q-TOBIN de Suramericana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ de Mercado	\$8,000	\$19,660	\$20,480
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	9,322.11	18,739.18	22,051.80
Q-TOBIN	0.86	1.05	0.93

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

En el mercado la acción de Suramericana, en el 2004 vale 0.86, más de lo que vale en libros, para el año 2006 fue de 0.93 lo cual significa que en esos años la acción esta subvaluada < 1 , para el 2005 es de 1.05 fue mejor que todos, en donde representa que la acción esta sobrevaluada, ósea > 1 , con respecto a su valor en libros.

- **RPG = Precio de Mercado / Utilidad por Acción.** Indicador que resulta de dividir el precio de mercado de una acción por la utilidad por acción que reporta la entidad emisora. Representa el número de periodos que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido.

Tabla 112. RPG de Suramericana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ Precio de Mercado	\$8,000	\$19,660	\$20,480
Utilidad P/Acción \$	805.00	2,076.16	729.17
RPG	9.94	9.47	28.09

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 representa 9.94, para el 2005 un 9.47 y para el 2006 un 28.09, lo cual indica el número de veces que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido.

- **Dividendo Y/d % = (Dividendo Efectivo Pago Por Acción \$ / Precio Acción Mercados \$) * 100**

Tabla 113. Porcentaje YIELD de Suramericana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Dividendo efectivo Pago por acción \$	42.5	49	53
\$ de Mercado	\$8,000	\$19,660	\$20,480
YIELD	0.5%	0.25%	0.26%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 pesos que vale la acción genera para el año 2004 un 0.5%, para el 2005 fue de 0.25% y para el 2006 fue de 0.26% de rentabilidad.

- **Análisis fundamental de Compañía Colombiana de Inversiones S.A.** Que hace esta compañía: Otras actividades relacionadas con el mercado de valores.

Tabla 114. Variación de ventas y utilidad neta Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006	2005/2004	2006/2005
VENTAS	27,897.99	91,419.18	159,029.80	227.69%	73.96%
Utilidades Operacionales	24,160.91	81,310.26	143,102.20	236.54%	75.99%
Utilidades totales	23,119.79	72,244.25	123,559.66	212.78%	71.03%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Que tan rápido esta creciendo esta compañía: los inversionistas juzgan una compañía por la tasa de crecimiento de sus ventas y utilidades más que por el valor absoluto de dichas cuentas.

El porcentaje de variación de ventas para el año 2005/2004 tuvo una tasa de crecimiento superior que fue de 227.69% al del 2006/2005 que fue de 73.96%, en las utilidades netas para el año 2005 con respecto al 2004 fue del 212.78% y para el 2006/2005 bajaron sus utilidades a 71.03%.

INDICADORES DE VALORIZACIÓN DE MERCADO EN COMPAÑÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A.

- **Valor Libro P/Acción \$ = Patrimonio Neto/No de acciones en circulación.** El indicador Precio Valor en Libros relaciona el precio de mercado con el valor contable del patrimonio. Es el valor intrínseco de la acción.

Tabla 115. Valor de libro precio/acción Compañía Colombiana Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Patrimonio	1,060,131.39	2,133,804.12	2,362,490.99
No acciones circulación	63,539,997	83,374,747	83,374,747
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	\$16,684.47	\$25,592.93	\$28,335.81

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tiene un precio de \$16,684.47, para el 2005 subió el precio a \$25,592.93 y para el 2006 en \$28,335.81, lo cual se relaciona con el precio de mercado y con el valor contable del patrimonio.

- **Utilidad P/Acción \$ = Utilidad Neta/No de acciones en circulación.** El indicador Precio/Utilidad establece cuánto está dispuesto a pagar un inversionista teniendo en cuenta unas expectativas de utilidades.

Tabla 116. Utilidad precio/acción Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Utilidad Neta	23,119.79	72,244.25	123,559.66
# acciones circulación	63,539,997	83,374,747	83,374,747
Utilidad P/Acción \$	\$363.86	\$866.50	\$1,481.98

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada Acción que tiene el socio de la compañía le genera en el 2004 \$363.86, para el 2005 \$866.50 y para el 2006 \$1,481.98 pesos lo cual significa que para el año 2004 la acción se valorizo pero bajo en los siguientes años.

INDICADORES FUNDAMENTALES DE LA COMPAÑÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A.

- **Q-TOBIN = \$ de Mercado / Valor Patrimonial (VP).** Este indicador bursátil relaciona el precio de mercado de la acción con su valor patrimonial. Indica si la acción esta subvaluada ($Q < 1$) o sobrevaluada ($Q > 1$) con respecto a su valor en libros.

Tabla 117. Q-TOBIN Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ de Mercado	\$9,690	\$21,720	\$22,580
Valor Libro P/Acción \$ (VP)	\$16,684.47	\$25,592.93	\$28,335.81
Q-TOBIN	0.58	0.85	0.80

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

En el mercado la acción de la Compañía Colombiana de Inversiones, en el 2004 vale 0.58, más de lo que vale en libros, para el año 2005 fue de 0.85 y para el 2006 fue de 0.80, lo cual significa que en esos años la acción esta subvaluada < 1 , con respecto a su valor en libros.

- **RPG = Precio de Mercado / Utilidad por Acción.** Indicador que resulta de dividir el precio de mercado de una acción por la utilidad por acción que reporta la entidad emisora. Representa el número de periodos que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido.

Tabla 118. RPG Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
\$ Precio de Mercado	\$9,690	\$21,720	\$22,580
Utilidad P/Acción \$	\$363.86	\$866.50	\$1,481.98
RPG	26.63	25.07	15.24

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 representa 26.63, para el 2005 un 25.07 y para el 2006 un 15.24, lo cual indica el número de veces que se requieren, a este nivel de utilidades, para recuperar lo invertido.

- **Dividendo Y/d % = (Dividendo efectivo pago por acción \$ / precio acción mercado \$) * 100**

Tabla 119. Porcentaje YIELD de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Dividendo efectivo Pago por acción \$	16.50	36.50	36.50
\$ de Mercado	\$9,690	\$21,720	\$22,580
YIELD	0.17%	0.17%	0.16%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 pesos que vale la acción genera para el año 2004 un 0.17%, para el 2005 un 0.17% y para el 2006 un 0.16% rentabilidad.

ANÁLISIS FINANCIERO PARA LA EMPRESA COMPAÑÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A.

Indicadores de Liquidez de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

- **Capital de trabajo = Activo corriente – Pasivo corriente (unid monetarias).** Expresa en términos de valor lo que la razón corriente presenta como una relación.

Tabla 120. Capital de trabajo de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Capital de trabajo	-77,265,149,952	233,220,407,2096	199,521,615,872

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El valor que le queda a la empresa para el año 2004 fue un valor negativo de - \$77.265.149.952, para el 2005 fue mejor \$233.220.407.209 y para el año 2006 bajo su capital a \$199.521.615.872, lo cual esta representado en efectivo u otros pasivos corrientes, después de pagar todos sus pasivos de corto plazo, en el caso en que tuvieran que ser cancelados de inmediato.

- **Razón corriente = Activo corriente / Pasivo corriente**

Tabla 121. Razón corriente de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Razón corriente	0.13	4.59	3.76

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tuvo una razón de 0.13, en el 2005 fue de 4.59 mas alto que los demás años, ósea hay menor riesgo de que resulte impagadas las deudas a corto plazo y para el 2006 bajo en 3.76, es la capacidad que tiene Inversiones Argos S.A., para hacer frente a sus deudas a corto plazo, lo que quiere decir, es que por cada \$ de deuda corriente, cuanto se tiene de respaldo en activo corriente.

- **Prueba ácida = (Activo corriente – inventarios) / Pasivo corriente.** (Prueba de ácido o liquidez seca)

Tabla 122. Razón corriente de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Activo corriente	11,619.69	298,096.25	271,674.70
Inventarios	0.00	0.00	0.00
Pasivo corriente	88,884.84	64,875.84	72,153.08
Prueba ácida	0.13	4.59	3.77

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 fue menor la prueba acida de 0.13, para el 2005 subió un 4.59 y bajo para el año 2006 fue de 3.77, esto Revela la capacidad que tiene la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin contar con la venta de sus existencias, es decir, básicamente con los saldos de efectivo, el producido de sus cuentas por cobrar, sus inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación que pueda haber, diferente a los inventarios.

- **Endeudamiento total = Pasivo / Activo total**

Tabla 123. Razón de endeudamiento de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Razón de endeudamiento	7.73	3.73	3.75

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El nivel de endeudamiento en el año 2004 fue de 7.73, en el 2005 fue de 3.73 y para el año 2006 de un 3.75, establece qué proporción del valor de los bienes de Inversiones Argos S.A., ha sido financiada con recursos externos, es decir, mediante préstamos o compras a crédito.

Tabla 124. Concentración de endeudamiento a corto plazo de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Concentración de endeudamiento a corto plazo	99.96	78.39	78.36

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

La concentración de endeudamiento a corto plazo en el año 2004 fue 99.96%, para el año 2005 fue de un 78.39% y para el 2006 bajó a un 78.36%, lo cual significa que estos porcentajes son de deuda a corto plazo. Es decir, en relación al total de las obligaciones de la compañía Inversiones Argos S.A., qué tanto debe cancelar en el plazo máximo de un año.

- **Apalancamiento financiero = Pasivo total / Patrimonio total**

Tabla 125. Apalancamiento financiero de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Apalancamiento financiero	8.38	3.87	3.89

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 fue el más alto de todos con 8.38, esto indica que entre más alto sea el índice es mejor teniendo en cuenta que las utilidades sean positivas, lo que indica que los activos financiados produzcan una rentabilidad superior a los intereses que se adeuden, para el año 2005 fue de 3.87 y para el año 2006 fue 3.89.

Este análisis es para empresa, pero en cambio si fuera para los acreedores, si es muy alto se toma riesgoso, aunque este presenta una flexibilidad en este indicador ya que se entiende que el dueño busca maximizar las utilidades con un nivel alto de deuda.

Indicadores de Rentabilidad de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

- **Margen bruto = Utilidad bruta / ventas netas**

Tabla 126. Margen bruto de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Ventas netas	27,897.99	91,419.18	159,029.80
Utilidad bruta	27,897.99	91,419.18	159,029.80
Margen bruto	100.00%	100.00%	100.00%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Muestra el porcentaje de utilidad por cada cien pesos en ingresos obtenidos por Inversiones Argos S.A., para el año 2004, 2005 y 2006 fue del 100% para estos años lo cual indica que mientras mayor sea el resultado del margen bruto, se demostrará que la gestión de ventas ha sido más eficaz.

- **Margen operacional = utilidad operacional / ingresos operacionales x 100**
- **Margen neto = Utilidad neta / ventas**

Tabla 127. Margen operacional y neto de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Margen operacional	86.60	88.94	89.98
Margen Neto	82.87	79.02	77.69

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El margen operacional para el año 2004 fue de 86.60%, para el 2005 de 88.94% y para el 2006 del 89.98%, lo cual indica que por cada cien pesos de ingresos o cuanto queda por cada peso vendido, para cubrir los gastos no operacionales, los impuestos y generar utilidades para los socios

En el margen neto el resultado de esta razón indica cuánto queda de cada peso vendido, para cubrir los impuestos y generar utilidades para los socios. Esto indicó que en el año 2004 quedo un 82.87%, en el 2005 un 79.02% y en el 2006 quedo utilidades netas para los socios un 77.69%.

- **Rendimiento del activo = Utilidad neta / activo total**

Tabla 128. Rendimiento del activo de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A. .

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Rendimiento del activo	2.01	3.25	5.03

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Por cada \$100 invertidos en activos. Para el 2006 fue superior a los demás años con un 5.03%, cuanto mayor sea su valor, mejor será para la empresa, pues sus resultados reflejarán en cuánto el activo de la entidad ha sido productivo. Para el

2005 un 3.25% y para el 2006 un 2.01%, lo cual indica cuánto genera en utilidades para los socios cada peso invertido en la empresa Inversiones Argos S.A., entre mas alto sea mejor será

- **Rendimiento del patrimonio: utilidad neta o perdida / patrimonio neto**

Tabla 129. Rendimiento del patrimonio de la Compañía Colombiana de Inversiones S.A.

AÑOS (31 de diciembre)	2004	2005	2006
Rentabilidad del patrimonio	2.18	3.38	5.23

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Para el año 2004 tuvo un porcentaje de 2.18, para el 2005 de 3.38% y para 2006 de 5.23%, lo cual indica cuánta fue la cantidad de utilidad producida por cada cien pesos que se tenían invertidos en el patrimonio.

Observando los estados financieros de las empresas a estudiar, se captó que las mejores compañías que tuvieron buenos comportamientos son:

- Cementos Argos
- Suramericana de Inversiones
- Grupo Aval
- Grupo Nacional de Chocolates

• **CONSOLIDADOS DE ACCIONES DE MAYOR BURSATILIDAD**

Tabla 130. Consolidado de la información financiera para las acciones de mayor bursatilidad

INFORMACIÓN FINANCIERA a 31 diciembre (millones de pesos)						
EMPRESAS	años	ACTIVO	PATRI MONIO	UTILIDAD BRUTA	UTILIDAD OPERACIONAL	UTILIDAD NETA
CEMENTOS ARGOS	2004	2.993.309	2.680.502	90.199	54.130	83.741
	2005	7.826.384	6.582.084	177.802	7.432	224.545
	2006	8.988.994	6.606.151	248.708	63.637	140.114
MINEROS	2004	116.255	94.189	28.072	24.671	25.183
	2005	140.808	118.735	28.210	24.512	28.190
	2006	174.457	141.970	53.523	49.222	38.323
BANCOLOMBIA	2004	13.847.437	1.943.966	44.886	987.739	430.807
	2005	23.906.501	3.215.892	187.122	1.640.255	737.389
	2006	26.683.748	3.377.265	182.927	905.890	582.365
BANCO BOGOTÁ	2004	10.856.604	1.203.471	33.637	559.416	295.065
	2005	13.901.194	1.928.277	70.698	265.209	211.084
	2006	19.609.901	2.705.371	23.762	593.027	179.771
INVERSIONES ARGOS	2004	3.819.470	3.752.753	203.436	183.844	187.118
	2005	6.100.691	6.059.553	116.063	95.569	210.805
	2006	6.329.838	6.286.589	123.752	115.720	139.812
GRUPO AVAL	2004	3.764.886	3.341.064	360.847	330.982	306624
	2005	4.480.694	3.910.028	491.455	450.686	446998
	2006	5.474.807	4.499.318	596.823	556.999	532531
GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES	2004	1.948.833	1.929.407	119.699	117.808	116.656
	2005	3.744.102	3.700.773	190.916	168.810	169.411
	2006	4.028.640	3.965.405	244.002	202.580	210.697
SURAMERICANA DE INVERSIONES	2004	3.579.082	3.399.710	394.339	360.829	293.580
	2005	8.798.674	8.571.239	1.035.638	1.009.993	949.629
	2006	10.209.581	10.086.418	363.458	350.558	333.520
COMPAÑÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES	2004	1.149.043	1.060.131	27.898	24.161	23.120
	2005	2.216.562	2.133.084	91.419	81.310	72.244
	2006	2.454.567	2.362.491	159.030	143.102	123.560

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Tabla 131. Consolidado de los indicadores de liquidez para las acciones de mayor bursatilidad

EMPRESAS	INDICADORES LIQUIDEZ			
	años	Capital trabajo (millones de pesos)	Razón corriente	Prueba ácida
CEMENTOS ARGOS	2004	1.458.701.467.648	5,66	5,57
	2005	455.915.405.312	2,51	1,95
	2006	-329.720.168.448	0,72	0,54
MINEROS	2004	29.755.867.136	3,07	2,52
	2005	37.516.058.624	3,25	2,64
	2006	63.802.216.448	3,1	2,7
BANCOLOMBIA	2004	no		
	2005	no	3.25	
	2006	no	3.10	
BANCO BOGOTÁ	2004	no		
	2005	no		
	2006	no		
INVERSIONES ARGOS	2004	23.022.768.128	1,45	1,46
	2005	45.406.232.576	2,22	2,22
	2006	35.031.310.336	1,88	1,88
GRUPO AVAL	2004	11.003.141.120	1,1	1,1
	2005	-21.786.585.088	0,87	0,87
	2006	-63.405.871.104	0,64	0,65
GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES	2004	16.226.109.440	1.84	1,84
	2005	-9.617.395.712	0.50	0,5
	2006	-19.174.936.576	0.52	0,52
SURAMERICANA DE INVERSIONES	2004	68.728.561.664	1.38	1.09
	2005	338.334.154.752	2.48	2.49
	2006	178.838.732.800	2.45	2.45
COMPAÑÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES	2004	-77.265.149.952	0.13	0,13
	2005	233.220.407.296	4.59	4,59
	2006	199.521.615.872	3.76	3,76

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Tabla 132. Consolidado de los indicadores de rentabilidad para las acciones de mayor bursatilidad

EMPRESAS	INDICADORES RENTABILIDAD				
	años	Margen operacional	Margen neto	Rentabilidad activo	Rentabilidad patrimonio
CEMARGOS	2004	27.80	43.00	2.79	3.12
	2005	0.85	25.82	2.86	3.41
	2006	5.63	12.41	1.55	2.12
MINEROS	2004	36.38	37.14	21.66	26.73
	2005	31.30	36	20.02	23.74
	2006	42.68	33.23	21.96	26.99
BANCOLOMBIA	2004	no	14.29	3.11	22.16
	2005	no	12.29	3.08	22.93
	2006	no	12.21	2.18	17.24
BANCO BOGOTÁ	2004	no	18.82	2.72	24.52
	2005	no	21.93	1.52	10.95
	2006	no	9.18	0.92	6.64
INVERSIONES ARGOS	2004	81.88	83.34	4.89	4.98
	2005	72.99	161	3.45	3.47
	2006	80.86	97.70	2.20	2.22
GRUPO AVAL	2004	92.11	84.13	4.28	4.83
	2005	91.48	94.02	5.55	6.36
	2006	92.80	92.12	4.76	5.79
GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES	2004	77.28	76.53	5.98	6.04
	2005	54.13	54.32	4.52	4.57
	2006	67.99	70.72	5.22	5.31
SURAMERICANA DE INVERSIONES	2004	91.50	74.44	8.20	8,63
	2005	97.52	91.69	10.79	11,07
	2006	96.45	91.76	3.26	3.30
COMPAÑIA COLOMBIANA DE INVERSIONES	2004	86.60	82.87	2.01	2.18
	2005	88.94	79.02	3.25	3.38
	2006	89.98	77.69	5.03	5.23

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Tabla 133. Consolidado de los indicadores de endeudamiento para las acciones de mayor bursatilidad

EMPRESAS	años	INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO		Indicador apalancamiento
		endeudamiento total	Concentración endeudamiento corto plazo	apalancamiento
CEMENTOS ARGOS	2004	10.45	100	11.66
	2005	15.89	24.19	18.90
	2006	26.50	50.04	36.07
MINEROS	2004	18.98	65.09	23.42
	2005	15.67	75.24	18.59
	2006	18.62	93.29	22.88
BANCOLOMBIA	2004	85.96	no	6.12
	2005	86.55	no	6.43
	2006	87.34	no	6.90
BANCO BOGOTÁ	2004	88.91	no	8.02
	2005	86.13	no	6.21
	2006	86.20	no	6.25
INVERSIONES ARGOS	2004	1.74	75.45	1.77
	2005	0.67	90.45	0.67
	2006	0.68	92.01	0.68
GRUPO AVAL	2004	11.25	25.92	12.68
	2005	12.73	29.90	14.59
	2006	17.81	18.36	21.68
GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES	2004	0.99	99.18	1
	2005	1.15	44.52	1.17
	2006	1.56	63.72	1.59
SURAMERICANA DE INVERSIONES	2004	5.01	100	5.27
	2005	2.58	100	2.65
	2006	1.20	100	1.22
COMPAÑÍA COLOMBIANA DE INVERSIONES	2004	7.73	99.96	8.38
	2005	3.73	78.39	3.87
	2006	3.75	78.36	3.89

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Tabla 134. Consolidado de los indicadores de mercado para las acciones de mayor bursatilidad

INDICADORES DE MERCADO								
EMPRESAS	años	Q-TOBIN	RPG	YIELD	P/VL	Precio cierre	Número de acciones circulación	Utilidad precio/ acción
CEMENTOS ARGOS	2004	1,05	33,61	0,14	20,856.45	21.900	128,521,512	651,57
	2005	0,41	12,12	0,25	28,576.28	11.820	230,333,853	974,87
	2006	3,8	179	0,12	5,736.14	21.780	1,151,672,310	121,66
MINEROS	2004	2,13	8	0,29	719,86	1.540	130,843,701	192,47
	2005	3,08	12,99	0,31	453,73	1.400	261,687,402	107,73
	2006	3,69	13,66	0,13	542,52	2.000	261,687,402	146,44
BANCOLOMBIA	2004	1,9	8,55	0,52	3,370.87	6.390	576,695,395	747,03
	2005	3,47	15,14	0,84	4,418.48	15.340	727,827,005	1,013.14
	2006	3,6	20,9	0,8	4,640.20	16.720	727,827,005	800.14
BANCO BOGOTÁ	2004	2,64	10,77	0,74	5,339.75	14.100	225,379,790	1,309.19
	2005	3,51	32,03	0,35	8,555.68	30.000	225,379,790	936.57
	2006	2,91	43,86	0,32	11,356.14	33.100	238,229,762	754.61
INVERSIONES ARGOS	2004	0,47	16,7	0,31	23,258.46	10.880	161,350,000	1,159.90
	2005	1,2	11,53	0,32	9,388.83	11.240	645,400,000	326,63
	2006	1,15	91,9	0,32	9,740.61	11.180	645,400,000	216,63
GRUPO AVAL	2004	0,85	9,30	0,51	250,69	214	13,327,311,547	23
	2005	2,18	19,08	0,28	293,38	640	13,327,311,547	33,54
	2006	1,8	15,19	0,34	337,6	607	13,327,311,547	39,96
GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES	2004	1,57	25,97	0,11	5,566.12	8.740	346,634,472	336,54
	2005	1,52	33,18	0,15	8,505.11	12.920	435,123,458	389,34
	2006	1,74	32,67	0,12	9,113.29	15.820	435,123,458	484,22
SURAMERICANA DE INVERSIONES	2004	0,86	9,94	0,5	9,322.11	8.000	364,693,009	805
	2005	1,05	9,47	0,25	18,739.18	19.660	457,396,624	2,076.16
	2006	0,93	28,09	0,26	22,051.8	20.480	457,396,624	729.17
COMPAÑIA COLOMBIANA DE INVERSIONES	2004	0,58	26,63	0,17	16,684.47	9.690	63,539,997	363,86
	2005	0,85	25,07	0,17	25,592.93	21.720	83,374,747	866,5
	2006	0,8	15,24	0,16	28,335.81	22.580	83,374,747	1,481,98

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Tabla 135. Valor diario del precio en el trimestre de diciembre 2006

VALOR DIARIO DEL PRECIO EN DICIEMBRE 2006									
dd/mm/aa	CEMENTOS ARGOS	MINEROS	BANCOLOMBIA	BOGOTÁ	INVERARGOS	GRUPO AVAL	CHOCOLATES	SURAMERICANA	COLINVERS
01/12/2006	7920	1910	16600	31520	10900	590	15280	18240	22280
04/12/2006	8080	1960	16700	33220	11020	595	15440	18440	22440
05/12/2006	8150	1940	16800	33500	11040	615	15680	18720	22680
06/12/2006	8120	2000	16800	33000	11100	613	15680	18600	22680
07/12/2006	8200	no	16720	33000	11180	607	15820	18600	22560
11/12/2006	8250	2100	16800	32840	11140	610	15800	18580	22640
12/12/2006	8250	2100	16700	32600	11160	602	15940	18600	22640
13/12/2006	8320	2250	16820	33140	11200	611	15840	18800	22980
14/12/2006	8470	2350	17420	33560	11620	630	16140	19100	23500
15/12/2006	8780	2500	17220	33500	11800	632	16360	19780	24100
18/12/2006	9000	2500	17360	33700	11840	625	16700	20180	24440
19/12/2006	9140	2390	17320	33600	11940	645	16600	20340	24480
20/12/2006	9020	2300	17220	33420	11840	644	16460	20120	24100
21/12/2006	9120	2310	17400	33660	11740	649	16700	20320	24280
22/12/2006	9090	2400	17740	33700	11820	658	16800	20420	24260
26/12/2006	8980	2300	17300	33000	11500	655	16120	20100	23620
27/12/2006	9100	2330	17400	33000	11680	658	16460	20400	23700
28/12/2006	9140	2350	17380	33100	11800	658	16580	20480	23860
PRECIO PROMEDIO	8618	2235	17094	33170	11462	628	16133	19434	23402

Fuente: Elaboración propia con base a la información del Grupo Aval. Disponible en Internet: (www.grupoaval.com)

Tabla 136. Valor diario del precio en el trimestre de junio 2007

VALOR DIARIO DEL PRECIO EN DICIEMBRE 2007									
dd/mm/aa	CEMENTOS ARGOS	MINEROS	BANCOLOMBIA	BOGOTÁ	INVERARGOS	GRUPO AVAL	CHOCOLATES	SURAMERICANA	COLINVERS
01/06/2007	8280	2000	13400	27900	11100	607	16380	17680	22080
04/06/2007	8420	2000	13560	28000	11360	602	16180	18000	22300
05/06/2007	8260	2000	13660	28200	11300	608	16300	17960	22120
06/06/2007	8210	2000	13640	28300	11300	604	16340	17760	21760
07/06/2007	8210	2050	13680	28240	11120	605	16340	17620	21880
08/06/2007	8200	1990	13700	28000	11140	603	16400	17600	21680
12/06/2007	8300		14100	28500	11320	602	16320	17900	22000
13/06/2007	8370	2000	14960	29300	11480	609	16400	18320	22400
14/06/2007	8400	2100	15200	29540	11460	610	16500	18460	22440
15/06/2007	8470		15100	30060	11500	619	16520	18540	22620
19/06/2007	8460	2000	15340	29640	11580	620	16520	18700	22900
20/06/2007	8360	1990	15200	29600	11440	620	16500	18480	22440
21/06/2007	8450	1990	15320	29480	11480	619	16520	18520	22700
22/06/2007	8410	1970	15080	29500	11500	622	16500	18440	22540
25/06/2007	8400	1995	15240	29940	11400	621	16480	18400	22520
26/06/2007	8520	1995	15180	29780	11500	625	16500	18600	22640
27/06/2007	8600	1990	15520	29780	11620	622	16560	18700	22780
28/06/2007	8550		15600	2968	11660	621	16520	18720	22900
29/06/2007	8500	1990	15380	30060	11700	627	16520	18600	22700
PRECIO PROMEDIO	8388	2004	14677	27726	11419	614	16437	18263	22389

Fuente: Elaboración propia con base a la información del Grupo Aval. Disponible en Internet: (www.grupoaval.com)

Tabla 137. Acciones más transadas en el 2005

LAS ACCIONES MÁS TRANSADAS EN EL 2005 (millones de pesos)				
	precio de cierre	cantidad	volumen	variación
CEMENTOS ARGOS	47.980	15.275	700.400.260	5,5
CHOCOLATES	12.920	81.296	1.045.601.160	0,94
GRUPO AVAL	640	1.113.462	718.936.655	-0,47
SURAMINV	19.660	121.994	2.371.097.220	2,08
CARULLA	17.780	1.707.346	29.125.137.080	4,59
CORFIVALLE	13.200	353.179	4.620.129.740	1,54
IMUSA	18.500	700	12.950.000	0
MEGABANCO	0,36	271.577.266	96.819.795	5,88
PROMIGAS	24.000	622	14.928.000	0

Fuente: Elaboración propia con base a la información de Bolsa de Valores de Colombia. Disponible en Internet: (www.bvc.com.co)

Tabla 138. Acciones más transadas en el 2006

LAS ACCIONES MÁS TRANSADAS EN EL 2006 (millones de pesos)				
	precio de cierre	cantidad	volumen	variación
CEMARGOS	8.250	1.065.706	8.784.172.040	0,61
SURAMINV	18.580	1.961.616	36.634.299.200	-0,11
CHOCOLATES	15.800	235.523	3.741.437.340	-0,13
CARTON	7.700	128.059	984.786.140	0,13
COLTEJER	22,8	69.312.043	1.065.948.647	-0,44
INVERARGOS	11.140	337.765	3.793.843.160	-0,44

Fuente: Elaboración propia con base a la información de Bolsa de Valores de Colombia. Disponible en Internet: (www.bvc.com.co)

Tabla 139. Acciones más transadas en el 22/06/2007

LAS ACCIONES MAS TRANSADAS EN EL 22/06/2007 (millones de pesos)				
	precio de cierre	cantidad	volumen	variación
BOGOTA	29.500	9.932	292.948.800	0,07
CEMARGOS	8.410	290.918	2.449.931.570	-0,47
ISA	7.320	865.105	6.385.060.290	-0,95
TABLEMAC	10,2	253.777.534	2.608.639.180	-0,97
SURAMINV	18.440	370.074	6.852.369.420	-0,43

Fuente: Elaboración propia con base a la información de Bolsa de Valores de Colombia. Disponible en Internet: (www.bvc.com.co)

7 ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN PARA SISTEMAS Y COMPUTADORES S.A.

Una de las decisiones que se tomaron fue no invertir en las empresas del sector financiero ya que se escuchaban en las noticias que el presidente de Bancolombia estaba en graves problemas y por ende es muy importante tener en cuenta esa observación, porque se corre un riesgo muy grande y SYC S.A. no estaba dispuesta a correrlo, a causa de estos factores externos es necesario estar pendiente de las noticias de cada una de las empresas objeto de estudio para después no arrepentirse de la toma de decisión al momento de invertir en ellas.

La empresa Sistemas y Computadores S.A., tomo la decisión de no invertir en ese sector, mediante a los rumores y noticias, excluyó las acciones del banco de bogotá (porque su precio estaba disminuyendo fuertemente) y bancolombia, puesto que para esa fecha de inversión, las acciones de los bancos empezaron a disminuir en sus precios de mercado, como es el caso de Bancolombia con la polémica de que el presidente Jorge Londoño y otros directivos, fueron acusados por estafa en el negocio que hicieron con la fusión del Banco Industrial hace 10 años con la familia Gilinski, de la utilización indebida de los fondos.

A continuación se presenta un consolidado de las ventas con sus respectivas variaciones de las acciones objeto de estudio.

Tabla 140. Consolidado de las variaciones de ventas para las acciones de mayor bursatilidad

EMPRESAS	VENTAS (millones de pesos)			VARIACIÓN %	
	2004	2005	2006	2005/2004	2006/2005
CEMARGOS	194,700.81	869,489.28	1,128,683.63	346,58	29,81
MINEROS	67,800.93	78,294.37	115,310.50	15,48	47,28
BANCOLOMBIA	3,015,250.56	5,999,765.57	4,771,329.13	98,98	-20,47
BANCO BOGOTÁ	1,567,434.55	962,631.68	1,957,603.53	-38,59	103,36
GRUPO AVAL	360,847.22	491,454.75	599,291.30	36,19	21,94
INVERARGOS	224,513.27	130,934.79	143,102.08	-41,68	9,29
CHOCOLATES	152,427.95	311,858.01	297,927.18	104,59	-4,47
SURAMERICANA	394,339.20	1,035,638.46	363,457.79	162,63	-64,9
COLINVERS	27,897.99	91,419.18	159,029.80	227,69	73,96

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

A continuación se presenta un listado de las empresas con mejores ventas en un orden de mayor a menor de acuerdo con sus variaciones a 31 diciembre de los respectivos años.

Tabla 141. Mejor desempeño en las variaciones de ventas de mayor a menor

VARIACIÓN VENTAS	
2005/2004	2006/2005
CEMARGOS	BANCO BOGOTÁ
COLINVERS	COLINVERS
SURAMERICANA	MINEROS
CHOCOLATES	CEMARGOS
BANCOLOMBIA	GRUPO AVAL
GRUPO AVAL	INVERARGOS
MINEROS	CHOCOLATES
BANCO BOGOTÁ	BANCOLOMBIA
INVERARGOS	SURAMERICANA

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

- **CEMARGOS**

Al cierre del trimestre la compañía Cementos Argos arroja ventas de \$1.128.683,63 millones. Las ventas de Cementos Argos crecieron un 356.48% hasta \$869,489.28 millones en el trimestre del año 2005, esto quiere decir que esta compañía obtuvo un aumento en sus ventas periodo tras periodo.

A continuación se presenta una variación trimestral a 31 de diciembre de sus respectivos años en activos, patrimonio y utilidad neta, para determinar en un orden de mayor a menor quienes son los que poseen mayores resultados en dichas cuentas.

Tabla 142. % Variación del Balance general de las empresas objeto de estudio

BALANCE GENERAL			
% Variación 2006/2005			
	ACTIVOS	PATRIMONIO	UTILIDAD NETA
CEMARGOS	14,86	0,67	-37,6
MINEROS	23,9	19,57	35,95
BANCOLOMBIA	11,62	5,02	-21,02
BANCO BOGOTÁ	41,06	40,3	-14,83
INVERARGOS	3,76	3,75	-33,68
GRUPO AVAL	22,19	15,07	19,13
CHOCOLATE	7,6	7,15	24,37
SURAMERICANA	16,03	17,68	-64,88
COLINVERS	10,74	10,75	71,03

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Estas son las compañías que demostraron un mejor comportamiento financiero durante los periodos a estudiar

Tabla 143. Mejor desempeño de las empresas de acuerdo con la variación

MEJOR DESEMPEÑO			
respecto a la variación 2006/2005			
mayor-menor	ACTIVOS	PATRIMONIO	UTILIDAD NETA
1	MINEROS	SURAMERICANA	COLINVERS
2	GRUPO AVAL	MINEROS	MINEROS
3	SURAMERICANA	GRUPO AVAL	CHOCOLATES
4	CEMARGOS	COLINVERS	GRUPO AVAL
5	COLINVERS	CHOCOLATE	INVERARGOS
6	CHOCOLATES	INVERARGOS	CEMARGOS
7	INVERARGOS	CEMARGOS	SURAMERICANA

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

- **MINEROS.** Los activos totales cierran en \$174.457 millones, lo que representa un crecimiento del 23.9% con respecto a 31 diciembre de 2005. La variación positiva se debe al aumento debido a una participación accionaría, a la emisión de acciones de la compañía.

En el patrimonio la compañía asciende a \$141.970 millones, registrando un incremento del 19.57% con respecto a 31 diciembre de 2005. Valor intrínseco de la acción cierra en \$ 542,52 comparado con \$ 453,73 en igual periodo del año anterior.

Al cierre del trimestre la compañía Mineros arroja una utilidad neta de \$38.323 millones. Este resultado a diciembre de 2005 incluye \$ 28.190 millones. El aumento de la utilidad neta también obedece al crecimiento de los dividendos y al buen comportamiento de los precios en bolsa de las acciones.

- **SURAMERICANA.** Los activos totales de la compañía ascendieron a \$10.209.581 millones y el patrimonio se sitúa en \$10.086.418 millones. Suramericana registró utilidades netas por \$333.520 millones durante el trimestre de diciembre 2006,

Primeramente se realizó la captación de la información necesaria, se efectuó un análisis comparativo de la situación económica y financiera de cada una de las empresas objeto de estudio en los períodos comprendidos a diciembre 31 de los periodos históricos.

• INDICADORES DE LIQUIDEZ

Tabla 144. % Variación de los indicadores de liquidez de las empresas objeto de estudio

% Variación 2006/2005 INDICADORES LIQUIDEZ			
Empresas	capital trabajo	razón corriente	prueba ácida
CEMENTOS ARGOS	-172,32	-71,31	-72,31
MINEROS	70,07	-4,62	2,27
INVERARGOS	-22,85	-15,32	-15,32
GRUPO AVAL	-191,03	-26,44	-25,29
CHOCOLATES	-99,38	4,00	4,00
SURAMERICANA	-47,14	-1,21	-1,21
COLINVERS	-14,45	-18,08	-18,08

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Las siete (7) empresas analizadas presentaron liquidez general tanto en el 2004, 2005 y 2006. El nivel de liquidez alcanzado por estas empresas, al terminar diciembre 2006, no fue alto para las siguientes compañías, Cementos, Inverargos, Grupo Aval. Dicha situación no fuera tan preocupante si a pesar de tener poca liquidez las empresas tuviesen suficiente efectivo en cuenta para afrontar las obligaciones próximas a vencerse.

La disponibilidad de estas empresas fue muy pequeña en los tres (3) periodos analizados. Este es un indicador que debe estar cercano a los 0.50 centavos de efectivo por cada peso de deuda a corto plazo. Sin embargo, sólo cuatro (4) empresas, como se muestra en la tabla 144, que presentaron disponibilidad al terminar el trimestre 2006, mientras que las tres (3) restantes no tenían suficiente efectivo alguno.

Lo antes mencionado de muestra que estas empresas presentan serios problemas con la generación de efectivo, pues a pesar de haber aumentado su liquidez general de un periodo a otro, la disponibilidad de las mismas no mejoró, demostrando que la liquidez efectiva sea la gestión de cobro.

Tabla 145. Disponibilidad de efectivo de acuerdo con los indicadores de liquidez de las empresas de mayor bursatilidad

AL TERMINAR EL TRIMESTRE 2006			
menor a mayor	NO DISPONIBILIDAD DE EFECTIVO	mayor a menor	DISPONIBILIDAD DE EFECTIVO
1	CEMENTOS	1	COLINVERS
2	GRUPO AVAL	2	SURAMINV
3	CHOCOLATES	3	INVERARGOS
		4	MINEROS

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

• **INDICADORES DE RENTABILIDAD**

Tabla 146. % Variación de los indicadores de rentabilidad de las empresas objeto de estudio

% Variación 2006/2005 INDICADORES DE RENTABILIDAD				
	Margen operacional	Margen neto	Rentabilidad del activo	Rentabilidad del patrimonio
CEMENTOS ARGOS	562,35	-96,13	-45,8	-37,83
MINEROS	36,36	-7,64	9,69	13,69
INVERARGOS	10,78	-39,32	-36,23	-36,03
GRUPO AVAL	1,44	-2,02	-14,23	-8,96
CHOCOLATES	25,6	30,19	15,49	16,19
SURAMERICANA	-1,1	0,07	-69,79	-90,97
COLINVERS	1,17	-1,68	54,77	54,73

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

El porcentaje del margen neto que arrojo Suramericana fue uno de los mejores con respecto a su crecimiento periodo tras periodo, esto indica que mide el porcentaje de utilidad neta que representa con relación a las ventas netas que se analizan o sea, mide la facilidad de convertir las ventas en utilidad.

Colinvers obtuvo un mayor porcentaje de acuerdo a su rentabilidad del activo, esto significa que la compañía tiene una buena eficacia general en el uso de sus activos.

Tabla 147. Mejor desempeño de la rentabilidad de las empresas objeto de estudio

MEJOR DESEMPEÑO DE LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD				
mayor a menor	Margen operacional	Margen neto	Rentabilidad del activo	Rentabilidad del patrimonio
1	CEMENTOS ARGOS	CHOCOLATES	COLINVERS	COLINVERS
2	MINEROS	SURAMERICANA	CHOCOLATES	CHOCOLATES
3	CHOCOLATES	COLINVERS	MINEROS	MINEROS
4	INVERARGOS	GRUPO AVAL	GRUPO AVAL	GRUPO AVAL
5	GRUPO AVAL	MINEROS	INVERARGOS	INVERARGOS
6	COLINVERS	INVERARGOS	CEMENTOS ARGOS	CEMENTOS ARGOS
7	SURAMERICANA	CEMENTOS ARGOS	SURAMERICANA	SURAMERICANA

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

• **INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO**

Tabla 148. % Variación de los indicadores de endeudamiento de las empresas objeto de estudio

% Variación 2006/2005 INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO		
	Endeudamiento total	Concentración del endeudamiento a corto plazo
CEMENTOS ARGOS	66,77	106,86
MINEROS	18,83	23,99
INVERARGOS	1,49	1,72
GRUPO AVAL	39,91	-38,6
CHOCOLATES	35,65	43,13
SURAMERICANA	-53,49	0
COLINVERS	0,53	-0,04

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

Suramericana es una de las empresas menos endeudas. Ese porcentaje que arrojo indica el total de las deudas de la empresa con relación a los recursos que dispone para satisfacerlas.

Tabla 149. Empresas menos endeudadas de acuerdo con los indicadores de endeudamiento

LA EMPRESA MENOS ENDEUDADA		
	Endeudamiento total	Concentración del endeudamiento a corto plazo
1	SURAMERICANA	GRUPO AVAL
2	COLINVERS	COLINVERS
3	INVERARGOS	SURAMERICANA
4	MINEROS	INVERARGOS
5	CHOCOLATES	MINEROS
6	GRUPO AVAL	CHOCOLATES
7	CEMENTOS ARGOS	CEMENTOS ARGOS

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera. Disponible en Internet: (www.superfinanciera.gov.co)

A continuación se presenta un listado de las empresas de las variaciones del Q-TOBIN, RPG y YIELD con respecto a sus variaciones de los periodos 2006/2005.

Tabla 150. % Variación de los indicadores de mercado a 31 diciembre de los periodos 2006/2005

% Var. 2006/2005			
EMPRESA	Q-TOBIN	RPG	YIELD
CEMENTOS ARGOS	826,83	1376,9	-52
MINEROS	19,81	5,16	-58,06
BANCOLOMBIA	3,75	38,04	-4,76
BANCO DE BOGOTA	-17,09	36,93	-8,57
INVERARGOS	-4,17	697,05	0
GRUPO AVAL	-17,43	-20,38	21,43
CHOCOLATES	14,47	-1,54	-20
SURAMERICANA	-11,43	196,62	4
COLINVERS	-5,88	-39,21	-5,88

Fuente: Elaboración propia con base a la información de Bolsa de Valores de Colombia. Disponible en Internet: (www.bvc.com.co)

El Q-TOBIN de Cementos Argos fue bastante bueno, esto indica que la variación del 2006/2005 fue de 826.83, por lo tanto la acción esta sobrevalorada ($Q > 1$) con respecto a su valor en libros. Pero para el RPG la compañía necesita 1377 periodos, a este nivel de utilidades para recuperar lo invertido.

Para el YIELD las principales fueron el Grupo Aval y Suramericana, es decir obtuvieron un porcentaje mejor que las otras, esto indica que por cada cien pesos que vale la acción le genera un % de rentabilidad.

Tabla 151. Comportamiento variación de los indicadores de mercado

MEJOR DESEMPEÑO %Var. 2006/2005			
mayor a menor	Q-TOBIN	RPG	YIELD
1	CEMENTOS ARGOS	CEMENTOS ARGOS	GRUPO AVAL
2	MINEROS	INVERARGOS	SURAMERICANA
3	CHOCOLATES	SURAMERICANA	INVERARGOS
4	INVERARGOS	MINEROS	COLINVERS
5	COLINVERS	CHOCOLATES	CHOCOLATES
6	SURAMERICANA	GRUPO AVAL	MINEROS
7	GRUPO AVAL	COLINVERS	CEMENTOS ARGOS

Fuente: Elaboración propia con base a la información de Bolsa de Valores de Colombia. Disponible en Internet: (www.bvc.com.co)

A continuación se presenta un listado de las empresas de las variaciones P/VL, precio de cierre y utilidad precio/ de acuerdo con sus variaciones de los periodos 2006/2005.

Tabla 152. Variación de los indicadores valores mercado a 31 diciembre de los periodos 2006/2005

% Var. 2006/2005			
EMPRESA	P/VL	Precio cierre	Utilidad precio/acción
CEMENTOS ARGOS	-79,92	84,26	-87,52
MINEROS	19,57	42,86	35,93
BANCOLOMBIA	5,02	9	-21,03
BANCO DE BOGOTA	32,73	10,33	-19,43
INVERARGOS	3,75	-0,53	-33,68
GRUPO AVAL	15,07	-5,16	19,14
CHOCOLATES	7,15	22,45	24,37
SURAMERICANA	17,68	4,17	-64,88
COLINVERS	10,72	3,96	71,03

Fuente: Elaboración propia con base a la información de Bolsa de Valores de Colombia. Disponible en Internet: (www.bvc.com.co)

Colinvers y mineros obtuvieron una mejor variación con respecto a los periodos de 2006/2005, en la utilidad del precio por la acción con un porcentaje para colinvers de 71.03 y para mineros de 35.93%, esto significa cuanto esta dispuesto el inversionista a pagar teniendo en cuentas las expectativas de utilidades.

Tabla 153. Comportamiento variación de los indicadores de mercado

MEJOR DESEMPEÑO %Var. 06/05			
mayor a menor	P/VL	Precio cierre	Utilidad precio/acción
1	MINEROS	CEMENTOS ARGOS	COLINVERS
2	SURAMERICANA	MINEROS	MINEROS
3	GRUPO AVAL	CHOCOLATES	CHOCOLATES
4	COLINVERS	SURAMERICANA	GRUPO AVAL
5	CHOCOLATES	COLINVERS	INVERARGOS
6	INVERARGOS	INVERARGOS	SURAMERICANA
7	CEMENTOS ARGOS	GRUPO AVAL	CEMENTOS ARGOS

Fuente: Elaboración propia con base a la información de Bolsa de Valores de Colombia. Disponible en Internet: (www.bvc.com.co)

- **EMPRESAS OBJETO DE ANÁLISIS DE ACUERDO AL NIVEL DE RIESGO (BETA)**

En total se analizaron 9 empresas del mercado colombiano divididas en 3 sectores. Se estudio sus betas gracias a un estudio realizado por un profesor de la Universidad de los Andes en su tesis titulada valoración del riesgo de mercado en empresas Colombianas

Tabla 154. Clasificación y definición de los niveles de riesgos

CLASIFICACIÓN	DEFINICIÓN
1	MIVEL DE RIESGO MINIMO
2	MIVEL DE RIESGO BAJO
3	MIVEL DE RIESGO NORMAL
4	MIVEL DE RIESGO
5	MIVEL DE RIESGO MÁXIMO

Fuente: Elaboración propia con base a la información del profesor Esteban Castillo, Universidad de los Andes, Bogotá, D.C., Colombia.

Tabla 155. Beta promedio de acuerdo a su clasificación a corto y largo plazo 2006

SECTOR	EMPRESA	Beta Promedio		CALIFICACIÓN	
		CP	LP	CP	LP
Financiero	BANCO DE BOGOTA	0,7	0,46	3	3
Financiero	BANCOLOMBIA	0,69	0,84	3	4
Industrial	CEMENTOS ARGOS	0,12	0,76	2	4
Industrial	MINEROS	0,71	0,42	4	3
Compañía de inversión	SURAMERICANA	0,23	0,94	2	5
Compañía de inversión	CHOCOLATES	0,99	0,91	4	4
Compañía de inversión	INVERARGOS	0,6	0,34	3	3
Compañía de inversión	COLINVERS	0,52	0,87	3	5
Compañía de inversión	GRUPO AVAL	0,34	0,59	3	4

Fuente: Elaboración propia con base a la información del profesor Esteban Castillo, Universidad de los Andes, Bogotá, D.C., Colombia.

Tabla 156. Empresas de menor a mayor riesgo

EMPRESAS MENOS RIESGOSAS DE MENOR A MAYOR DE ACUERDO A SU BETA		
menor a mayor	CP	LP
1	CEMENTOS ARGOS	INVERARGOS
2	SURAMERICANA	MINEROS
3	GRUPO AVAL	BANCO DE BOGOTA
4	COLINVERS	GRUPO AVAL
5	INVERARGOS	CEMENTOS ARGOS
6	BANCOLOMBIA	BANCOLOMBIA
7	BANCO DE BOGOTA	COLINVERS
8	MINEROS	CHOCOLATES
9	CHOCOLATES	SURAMERICANA

Fuente: Elaboración propia con base a la información de los betas promedios

7.1 SELECCIÓN DE LAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN EN ACCIONES PARA LA RECOMENDACIÓN A SISTEMAS Y COMPUTADORES S.A.

Tabla 157. Resultados para la selección de las empresas estudiadas

Ventas	Activo	Patrimonio	utilidad net a	liquidez	marg en operac ional	margin net o	renta bilidad del activo	renta bilidad patri monio	Menos endeud amiento	Q-T O B I N	R P G	Y I E L	P/ V L	Pre cio cie rre	Utili dad pre cio acci ón
1	1	6	7	7	1	5	7	7	6	1	1	4	2	1	7
7	6	2	2	6	2	6	5	5	7	2	6	6	6	2	2

Fuente: Elaboración propia con base a los datos arrojados de cada una de las empresas objeto de estudio.

Cuadro 1. Numeración por empresa

CEMENTOS ARGOS	1
MINEROS	2
INVERARGOS	3
GRUPO AVAL	4
CHOCOLATES	5
SURAMERICANA	6
COLINVERS	7

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados

Tabla 158. Puntuación de los resultados

PUNTAJES	
CEMENTOS ARGOS	6
MINEROS	7
INVERARGOS	0
GRUPO AVAL	1
CHOCOLATES	3
SURAMERICANA	8
COLINVERS	7

Fuente: elaboración propia con base a los resultados obtenidos

Tabla 159. Empresas seleccionadas

EMPRESAS SELECCIONADAS	
SURAMERICANA	8
MINEROS	7
COLINVERS	7
CEMENTOS ARGOS	6

Fuente: elaboración propia con base a los resultados obtenidos

7.2 TOMA DE DECISIÓN

Las empresas que se recomiendan en este estudio son: Cementos Argos, Suramericana de Inversiones, Mineros y Compañía Colombiana de Inversiones, las razones por las que se eligieron, fueron porque arrojaron buenos resultados. A continuación se presentaran las empresas escogidas por la empresa Sistemas y Computadores S.A.

SYC S.A., decidió invertir a la fecha del primer semestre de 2007 en las siguientes empresas: CEMENTOS ARGOS S.A., y SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A., ya que arrojaron buenos datos y son empresas de alto crecimiento y por lo tanto es indispensable para que la inversión no se torne tan riesgosa y se puedan obtener excelentes resultados de acuerdo a su rentabilidad.

Una de las alternativas de invertir fue en la compañía Cementos Argos de las cuatro (4) recomendadas, porque la escogió el presidente de la compañía por intuición gracias a las expectativas de incrementos que se tienen en las ventas producto del crecimiento de la construcción en el país y la liberación del precio del cemento.

Cementos Argos esta preparándose para cotizar sus acciones en una de las bolsas más importantes de Estados Unidos, en New York Stock Exchange (NYSE), mejor conocida como Wall Street, lo cuál hace que su precio mejore.

El crecimiento de la construcción a nivel de obras de la infraestructura y de residencias locales, también el aporte del incremento de la construcción a la variación del PIB pasó de un negativo (-15%) a un positivo (12%) promedio del año 2000 al 2006, el crecimiento del cemento gris en el 2006 ha sido del 13% frente al 2005.

En efecto, ARGOS, es líder en la industria cementera colombiana con el 51% de participación de mercado, es el quinto productor de cemento en América Latina con inversiones en Panamá, Venezuela, Haití y República Dominicana, es el sexto productor de concreto en los Estados Unidos y además realiza exportaciones de cemento y clínker a 27 países.

Cementos Argos es el fruto de la fusión, a finales de 2005, de 8 compañías cementeras Colombianas. En Estados Unidos, ha realizado inversiones por cerca de USD700 millones. Además tiene inversiones adicionales en Latinoamérica.

Cementos Argos ha incrementado sus ventas en Colombia, sustentado en el rápido crecimiento del sector de la construcción y el fin de la guerra de precios del cemento. Además, la consolidación de la fusión que le dio origen se refleja en una mejora en sus márgenes operacionales.

En 2006, el 49% de los ingresos de la compañía se originaron en su operación de Estados Unidos, 46% en Colombia y 5% en Latinoamérica. Descomponiendo por productos, el 40% del ingreso se originó en el negocio de cemento y el 59% en el de concreto.

Cementos Argos ha disfrutado del sólido crecimiento de la economía en los últimos años. El sector líder de la expansión ha sido el de la construcción. Es importante notar que la construcción también fue el sector más afectado durante la recesión de inicio de la década

El mayor accionista de la compañía es Inversiones Argos. Cementos Argos es la compañía que antes se conocía como Cementos del Caribe. Inversiones Argos es

lo que antes se conocía como Compañía de Cementos Argos; y es la dueña del 70% de las acciones de Cemargos.

El portafolio de inversiones de la compañía está compuesto por sus inversiones en el sector cementero. La inversión no cementera más importante está en Suramericana de Inversiones. Las inversiones equivalen a cerca del 63% de los activos.

Cementos Argos es un productor y distribuidor de cemento y concreto. Sus principales productos son el cemento gris y blanco y el concreto. La compañía es dueña de 15 plantas cementeras en Colombia. Además tiene plantas adicionales en Panamá, República Dominicana y Haití. Su capacidad instalada total suma 11,6 toneladas.

En 2006, la operación en Colombia generó el 43% de las ventas netas (50% del EBITDA). Argos es el líder en producción de cemento con una capacidad productiva de 9 millones de toneladas por año, equivalente al 59% del total nacional. Durante 2006 se observó una recuperación en el precio del cemento tras el fuerte descenso del año anterior desencadenado por la guerra de precios entre las compañías del sector.

Estos resultados tienen que ver con el incremento en el volumen y precio de venta en Colombia, que ha logrado compensar un descenso de 7% en el volumen de concreto comercializado en Estados Unidos. Además, la caída en el volumen, parece haber sido compensada por un incremento en de precios.

En Los resultados Cementos Argos En el año 2006 los ingresos operacionales presentaron una variación anual de 29.81%. Esto se relaciona con el incremento en el volumen de ventas. La utilidad operacional también se ha recuperado reflejando la consolidación del proceso de fusión que originó a Cemargos.

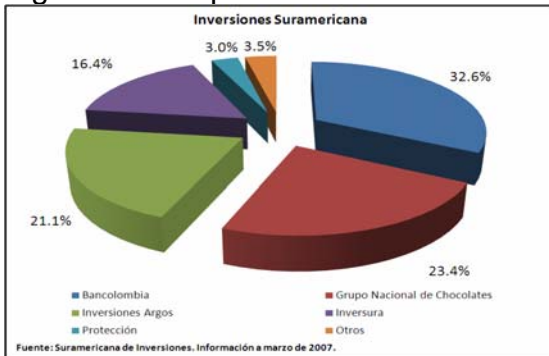
Cómo se comentó antes, el sector de la construcción ha sido el líder del actual auge económico en Colombia; y no se ven señales de desaceleración. En el primer semestre se presentó un incremento en el volumen de venta de cemento del 13%. Las ventas de concreto se incrementaron un 4%. La fuerte demanda también ha permitido que los precios se mantengan altos.

La otra alternativa de inversión es en la compañía **Suramericana de Inversiones S.A.**, una de las razones por el cuál se decidió invertir en suramericana de inversiones, fue porque esta realizando fusiones para ser más competitiva.

Suramericana de inversiones no produce bienes ni servicios, de forma directa. El objetivo de Suramericana es el de producir rentabilidad a sus accionistas, mediante sus inversiones en otras compañías. Además de adelantar inversiones, la empresa participa en la administración de la mayoría de compañías en las cuales tiene participación.

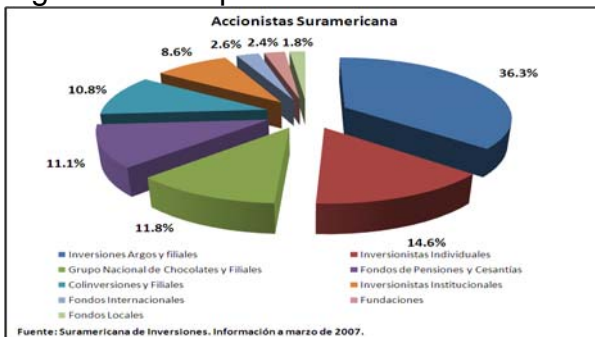
Para entender el potencial de valorización de la acción de Suramericana, hace falta conocer su portafolio de inversiones. Suramericana es la compañía holding del Grupo Empresarial Antioqueño. Tiene participación, de manera directa o indirecta, en la mayoría de compañías del Grupo. A su vez, las demás compañías tienen participaciones importantes en la empresa.

Figura2. Principales inversiones suramericana



Fuente: Visión de Valores S.A.

Figura 3. Principales Accionistas Suramericana



Fuente: Visión de Valores S.A.

El valor intrínseco de la acción de suramericana es igual al valor presente de sus inversiones menos los costos de administración de la compañía. El 96% del portafolio de suramericana está concentrado en 5 compañías.

Bancolombia con un 32.6%, Nacional de Chocolates con un 23.4%, Inversiones argos con un 21,1% e Inversura con un 16.4% del portafolio de Suramericana. La acción de Bancolombia negocia en la Bolsa de Colombia. Esto es una ventaja; en primer lugar, porque permite conocer la valoración que el mercado (el conjunto de inversionistas) tiene de la compañía. Además, es una ventaja porque hay más información disponible que en el caso de una compañía privada.

En relación a otras acciones de la Bolsa colombiana se puede considerar que la inversión en CHOCOLATES es una opción de bajo riesgo. La principal razón, es la línea de negocio de la compañía, centrada en productos alimenticios básicos. Este tipo de negocio tiende a mantener su nivel de ingresos y ganancias, en un escenario económico bajista. Sin embargo, la volatilidad derivada de la inversión en suramericana e Inversiones Argos es importante. A través de estas inversiones, la compañía gana exposición en los demás sectores donde participa el GEA.

Inversiones Argos es positivo y se espera un incremento en las ventas, tanto vía precios como cantidad. En Colombia, la demanda de cemento debe mantenerse robusta, si se mantienen el ritmo de crecimiento económico actual, la construcción ha sido el sector líder de la economía. En el futuro próximo, uno de los impulsos más importantes provendrá de las obras públicas.

Suramericana de Inversiones acordó adquirir la participación, de 9,8%, de la IFC en Inversura. El próximo 3 de julio de 2007, la Compañía pagará USD100.1 millones. Luego de la operación Suramericana poseerá el 80.5% de las acciones. Munich Re, compañía con base en Alemania, es la reaseguradora más grande del Mundo.

Es importante resaltar una diferencia importante entre las compañías. Mientras que Bancolombia y Protección son compañías que venden bienes y servicios; Suramericana, Grupo Nacional de Chocolates, Inversiones Argos e Inversura son compañías holding (no venden nada directamente, sino que se dedican a administrar un portafolio de inversiones). La característica básica de este tipo de compañía es su alto margen neto. Esto se debe a que no tienen costos operativos; y las salidas se limitan, básicamente, a los gastos de administración e impuestos.

Es importante notar que la rentabilidad sobre el patrimonio de las compañías del grupo es baja. Esto tiene que ver con el hecho que las inversiones de portafolio han presentado depreciaciones importantes durante el último año. En el caso de las compañías del GEA existe un efecto dominó originado en las inversiones cruzadas entre compañías. En la siguiente tabla se resume el portafolio de Suramericana de inversiones, si se descubren las inversiones en compañías holding.

7.3 COMPRA Y VENTA DE ACCIONES EN CEMENTOS ARGOS Y SURAMERICANA

Tabla 160. Compra de acciones por parte de cementos argos y suramericana

COMPRA DE ACCIONES					
Acción	Cantidad de acciones	Precio promedio	Valor compra antes de comisión	0.7%+1.10 % comisión	Valor neto recibido
CEMENTOS ARGOS	16.691	8550	142'708.050	1'098.852	143'806.902
SURAMERICANA	20.000	18.880	377'600.000	2'907.520	380'507.520

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera.

Tabla 161. Venta de acciones por parte de cementos argos y suramericana

VENTA DE ACCIONES					
Acción	Cantidad de acciones	Precio promedio	Valor venta antes de comisión	0.7%+1.16% comisión	Valor neto recibido
CEMENTOS ARGOS	16.691	9.260	154'558.660	1'255.016	153'303.644
SURAMERICANA	20.000	20.980	419'600.000	3'407.152	416'192.848

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera.

Tabla 162. Rentabilidad para Sistemas y Computadores S.A.

	<i>N</i> <i>peri</i> <i>odo</i> <i>s</i>	<i>Utilidad</i> <i>neta</i>	<i>Valor</i> <i>absoluto</i> <i>Neto</i>	<i>Valor</i> <i>relativo</i> <i>anual</i>	<i>(Valor</i> <i>absoluto/n)*</i> <i>365</i>	<i>Rentab</i> <i>ilidad</i>
CEMENTO S ARGOS	150 días	568.98/acció n	9'496.845,18	6.65%	23'108.990	16,19%
SURAMERI CANA	60 días	1.784.26/acc ión	35'685.200	9.45%	217'084.967	57,49%

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Superfinanciera.

Se vendió la acción Cementos Argos el día 30 de Noviembre del año 2007 a un precio promedio de \$9.260 con una rentabilidad del 16,19%, durante los 150 días. Para ese mismo año se vendió las acciones de Suramericana de Inversiones a un precio promedio de \$20.980, con una rentabilidad del 57,49% lo cual fue muy buena para la empresa Sistemas y Computadores S.A.

CONCLUSIONES

En base al análisis realizado se obtuvieron las siguientes conclusiones:

Con el trabajo realizado se llegó a la conclusión que invertir en la bolsa es una buena opción, la decisión depende de las características del inversionista y el tipo de inversión que se acople mejor a él y a sus necesidades.

Invertir en bolsa tiene mucho riesgo, no es como dejar un potrero vacío que solo va a revisarlo cada mes, no esto es como un trabajo y para obtener utilidades hay que trabajarlas, invertir en ella es una segunda opción de negocio, como en el caso de la empresa SYC S.A., ellos invierten en bolsa para duplicar los ahorros y poder expandir su negocio a largo plazo.

El análisis de los sectores conlleva a efectuar diagnósticos de la evolución económica que permita la toma de decisiones de las empresas con respecto a las inversiones.

Con el transcurso de los años los empresarios e inversionistas se han preocupado por analizar la salud financiera de las empresas, han buscado la forma de estudiarlas como sacarles una radiografía, es decir, cómo se encuentran desde adentro para así evaluarlas, dar sus puntos de vista y tomar las decisiones financieras oportunas para el éxito de las empresas.

La razón por la que se ha centrado en este análisis en las alternativas de inversión; con ayuda de los Balances Generales, Estados de Resultados, Razones Financieras y Múltiplos de Mercado, es principalmente porque éstos han sido, y continúan siendo una de las principales herramientas del análisis contable. En virtud de este proceso se transforma la información de los estados financieros en datos para la toma de decisiones, lo que finalmente dará lugar a la revisión de los precios de equilibrio del mercado.

A través de la siguiente investigación se pretende, aportar información relevante para la toma de decisiones de inversión; considerando la relación que pudiera existir entre los múltiplos del mercado y algunas razones financieras, a tal efecto los estados financieros desempeñan un papel clave, sin embargo no significa que contenga toda la información que interesa a los inversionistas y que se ve

reflejado en el mercado bursátil. En este marco de referencia se sitúa el presente trabajo, con el que se pretende investigar el contenido informativo de los datos contables divulgados por las empresas a través de razones financieras.

Del estudio realizado se obtuvo información de interés para los inversionistas de SYC S.A., como para los analistas financieros que a continuación mencionaremos:

Los datos financieros ventas y activos totales afectan en mayor grado a las expectativas de crecimiento y al valor de mercado para las empresas objeto de estudio, el apalancamiento financiero toma importancia para los inversionistas debido a que éste representa oportunidades de inversión de activos que en un futuro generaran ventas y a su vez utilidades, esto proporciona expectativas de crecimiento.

BIBLIOGRAFÍA

BECERRA, Natalia y VIVIESCAS, Nery

BEGOÑA GINER Inchausti y ARCE GISBERT Miguel (1997) El papel del análisis fundamental para la determinación de los precios en los mercados financieros. Madrid: McGrawHill, 1997.p.28

_____ y _____. _____. En Revista Española de Financiación y Contabilidad. Madrid. Vol. XXVII, No. 92, (Julio – Septiembre); p.697-725

BERNSTEIN “Los analistas y los inversores utilizan diversas medidas para evaluar el comportamiento de los valores en cuanto a precio y rendimiento”. En: Análisis de Inversiones. México. (1995), p.83

BESLEY, S. y BRIGHAM, E.F. (2001). Essentials of Management Finance. En: Fundamentos de administración financiera. (12. a. ed). México: McGrawHill. Canals, J. (2000).

BREALEY y MYERS, (1998): Fundamentos de Financiación Empresarial. México: Ed. McGrawhill. Quinta Edición (1998), p. 89

Bolsa de Valores de Colombia. Integración de las bolsas de Bogotá, Medellín y occidente. BVC. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bogotá. Superintendencia Financiera de Colombia. Sin fecha. Actualizado en Julio de 2005. [Citado en 3 Noviembre 2001]. Disponible en Internet: <http://www.bvc.com.co/bvcweb/mostrarpagina.jsp?codpage=9>

CABO ARACELI Sito. Análisis Financiero para detectar las causales de insuficiencia monetaria. México: Edición 2. (2002).p.152

CONRAD CALBERG. Análisis de los negocios con Excel XP (2ª Edición). Prentice Hall México: 2002, “Valuación de Inventarios para el Balance general”, Capítulo 3. p. 53

Empresa Sistemas y Computadores S.A., Empresa diseñada para el outsourcing. [En línea]. Edición revisada. Colombia, Bucaramanga. Sin fecha. Actualizado en Agosto de 2006. [Citado en 2 Noviembre 2002. Disponible en Internet: <http://www.syc.com.co/syc.asp>]

GRINAKEER y BARR, El Examen de los Estados Financieros. México: El Apalancamiento Total utiliza todo el Estado de Resultados y muestra el impacto. Quinta Edición en Abril 1981. p. 52

JIMENEZ CARDOSO, S; GARCÍA AYUSO Covarsí. “**Análisis Económico-Financiero** y Patrimonial”. México: Sierra Molina, G. J. (2002). P. 152

MERCEDES CERVERA Oliver y Romano APARICIO Javier. Análisis de Estados Financieros. Madrid: Capítulo 18, pág. 104

ORIOL Amat, Análisis Económico Financiero. México: 16 Edición en Abril 1997.p.83

PALEPU KRISHNA G., BERNARD VICTOR L., HEALY PAUL M. Fundamentos de Administración Financiera Finanzas. 12ª Edición 2002. México: McGraw-Hill, Editorial: Thomson Internacional. 2001. p. 5 - 7

TARQUIN y BLANK. “Ingeniería Económica”. México: Editorial Mc GRAW - HILL - 1978.Ubicación en biblioteca: 658.152 T187

ANEXO 1. SELECCIÓN DE LAS EMPRESAS DE MAYOR BURSATILIDAD

Inicialmente se tomó una muestra de acciones de alta bursatilidad tendiendo en cuenta la canasta con base en la bolsa de valores. Al escoger a las empresas se excluyeron las acciones que están en la ley 550 (Fabricato, Megabanco, Patrio, Coltejer y Tablemac), dado que hay muchos factores diferentes a los del mercado que afectan el precio.

Adicionalmente se excluyeron acciones que tienen dividendo preferencial (PFBancolombia, PFCorficol) y las acciones que cotizan desde hace poco tiempo (la acción de Colpatria que vuelve a la Bolsa en 2005) lo cuál no hay información completa.

Finalmente Bavaria, puesto que aunque empezó en 2003 perdió mucha bursatilidad luego de la OPA por parte de SabMiller. Interbolsa a pesar de cumplir con liquidez, es una acción que solo ganó bursatilidad a partir de mediados del 2005, por lo cual tiene un comportamiento atípico y serían muy riesgosas.

Existen muchas acciones en el mercado, como son las empresas de baja, media y alta capitalización, Sistemas y Computadores S.A., de acuerdo con una investigación que se realizó del tipo de sector de las empresas que cotizan en bolsa.

Se escogieron nueve (9) acciones de alta bursatilidad, se seleccionaron esas empresas porque es mejor pisar en un terreno seguro y comprar acciones en empresas de alta capitalización, dicho en otras palabras compañías con mucho capital.

En el sector Industrial cotizan 136 registros de empresas en Bolsa de Valores de Colombia, a continuación se presentan un listado de los emisores:

Tabla 163. Emisores del sector Industrial y Compañías de Inversión

EMISORES DEL SECTOR INDUSTRIAL Y COMPAÑÍAS DE INVERSIÓN		
Soc. Acude B7quilla	Cadenalco	Soc. Bolivar S.A.
Aires	Mineros S.A. (Industrial)	Fundación Social
Acerias Paz del Río	Manuf. De Cemento	Termocauca S.A.
Inv Argos antes Cementos Argos (Com. Inv)	Materias S.A.	Texpinal
Bavaria	Mund. De Medellín	Tablemac
Biofilm	Occidental de Colombia Inc	Terpel Centro
Bogotá D.C	Panamco Colombia S.A.	Terpel Sur
Bco. de la Republica	Petroquímica Colombia S.A.	RCN Televisión S.A
Telefónica Móviles	Prod. Familia	Univ. Pont. Boliv.
Cementos Argos antes Caribe (Industrial)	Pisa	Valorem S.A.
Coltabaco	Promigas	Agroguachal
Cl. Marly	Papeles Nacionales	Grupo Nacional de Chocolates (Com. Inv)
Coomeva EPS	Inversiones Realcol	Agrícola San Felipe
Concreto S.A.	Side. Pacifico	Conciviles
Cine Colombia	Sofasa	Carbones del Caribe
Cl. Colsanitas	Suramericana de Inversiones (Com. Inv)	Cia de Empaques
Central Castilla S.A.	Fid. Flujo de Caja Codad	Cetsa E.S.P.
Med. Prepagada Colsanitas	EPM Telecomunicaciones	Emgesa S.A. E.S.P.
Computec S.A.	Riopaila Industrial S.A.	Cia. Colombiana de Inv Agrico
Colombina	Castilla Industrial S.A.	Adecana S.A. Antes Descaucano
Corferias	Concesiones Urbanas S.A.	transmetano
Carulla Vivero S.A.	Alquería	Industrias Estra
Carton Colombia	Valores Simesa S.A	Fideicomiso Adm el hotel First
Coltejer	Setas de Colombia	Generar S.A. E.S.P.
Caracol Televisión	Organización Corona	Industrias Metalurgicas

		Unidas
Dpto de Cundinamarca	<u>GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES (Comp. Inv)</u>	Inversiones Mundial
Dpto del Meta	Tibitoc S.A. E.S.P	Lagotac S.A.
Dpto. Risaralda	Panos Vicuna Santafe S.A.	Mayagüez
Acueducto de Bogotá	Compañía Col de Inversiones (Com. Inv)	n. Hurtado y Cia.
ECOPETROL	Lamitech	Fideicomiso Fibratolima
Fond. Gan. De Cordoba	Odiosa S.A.	Adminvers S.A.
Fond. Gan. Del Centro	Transgas S.A.	Inveraval S.A.
Fond. Gan. Del Tolima	Supertiendas Olimpica	Sociedad Conce. Metrodistrito
Fabricato	Abonos Colombianos	Caxdadc
FINAGRO	Fideicomiso Incauca	Colombia Movil
Fogafin	Fideicomiso Notas Codad SA	Patrimonio Suba Tramo Uno
Gas Natural ESP	F. Pat. Autonomo Panamericana	Patrimonio Suba Tramo Dos
Gobierno Nacional	Polipropileno del Caribe S.A.	Eternit Colombia
Gasorient	Comunicación Celular Corcel SA	Ed. El Globo
Icetex	ETB Emp de Telecomuni. De Btá	Éxito
Inst. de Desarr. Urbano	Actiunidos S.A.	Empresas Municipales de Cali
Incora	Postobon	Enka Colombia
Isa Interconexión Eléctrica	Codensa S.A. ESP	Emp. Publicas de Medellín
Invensa	Chevrontexaco	Everfit

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. Disponible en Internet: (www.bvc.com.co)

En el sector Financiero cotizan 136 registros de empresas en Bolsa de Valores de Colombia, a continuación se presentan un listado de los emisores:

Tabla 164. Emisores del sector Financiero

EMISORES DEL SECTOR FINANCIERO		
<u>DECEVAL S.A</u>	<u>CORFINSURA - FIDUCOLOMBIA</u>	<u>PATRIMONIO AUTONOMO BAVARIA</u>
<u>DES. VIAL DE LA SABANA</u>	<u>FIDUCOLMENA</u>	<u>FONDO DE VALORES RENTA PLUS 90</u>
<u>OIKOS OCCID. EL EMPORIO</u>	<u>FIDUCENTRAL</u>	<u>FONDO FACTORING</u>
<u>BCO. STANDARD CHARTERED COLOMB</u>	<u>FIDUCREDITO</u>	<u>FIDEIC. FIDUC. OCCIDENTE</u>
<u>C.F.C. FINANDINA</u>	<u>OIKOS CUMBRES DEL SALITRE</u>	<u>FIDEICOMISO P.A. TITUPALMA</u>
<u>FIDU. BANCOQUIA</u>	<u>FIDU. POPULAR</u>	<u>FIDEICOMISO TITULOS MEGABANCO</u>
<u>FID. TITUL BCO SELFIN</u>	<u>FIDUESTADO</u>	<u>FIDEICOMISO AUT BOGT GIRARD S.A</u>
<u>FIDUCAFE</u>	<u>ACCION FIDUCIARIA</u>	<u>FONDO MULTIESCALA</u>
<u>CITITRUST</u>	<u>FIDUGAN</u>	<u>CABLECENTRO</u>
<u>CORFINSURA - FIDUCOLOMBIA</u>	<u>FINDETER</u>	<u>CORP. INTERAMERICANA DE INVERS</u>
<u>BCO. POPULAR</u>	<u>FIDUCOMERCIO</u>	<u>CAXDAC</u>
<u>BCO. SANTANDER</u>	<u>FIDUDAVIVIENDA</u>	<u>BANCO CENTROAMERICANO DE INT.</u>
<u>BCO. GNB SUDAMERIS S.A.</u>	<u>FIDUCOLDEX S.A.</u>	<u>FONDO TRANSANDINO COLOMBIA</u>
<u>BANSUPERIOR S.A.</u>	<u>F.E.N.</u>	<u>FIDEICOMISO MUNICIPIO DE CALI</u>
<u>ED. SEG COLMENA CLL.72</u>	<u>PLAN VIAL SIGLOXXI</u>	<u>FID. CONCESION VIAL COMUNEROS</u>
<u>BCO. AGRARIO DE COL ANTES CAJA</u>	<u>OIKOS PARQUE EMP. LA FLORIDA</u>	<u>PATRIMONIO ESTRATEGIAS INMOVIL</u>
<u>ANDINO OF901</u>	<u>C.F.C. MAZDACREDITO</u>	<u>CONTINGENCIA</u>
<u>BCO. CITIBANK</u>	<u>FEDERACAFE</u>	<u>C.F.C. CMR FALABELLA S.A.</u>
<u>BANCA DE INVERSION BANCOLOMBIA</u>	<u>FIDU. OCCIDENTE</u>	<u>COVIANDES</u>
<u>CORFICOLOMBIANA ANTES CORFIVAL</u>	<u>FIDU. SANTANDER</u>	<u>FID. ACUEDUCTO DE BOGOTA</u>
<u>PATRIMONIO CHARLESTON</u>	<u>C.F.C. FINAMERICA</u>	<u>PATRIMONIO AUTONOMO IPLC</u>

<u>BCO. COLP. RED MUL</u>	<u>FIDU. TEQUENDAMA</u>	<u>ANGELCOM S.A.</u>
<u>C.F.C. CONFINANCIERA</u>	<u>FIDU. UNION</u>	<u>FONVAL 24 CARTERA COLECTIVA CE</u>
<u>FACTORING</u>	<u>FIDU.</u>	<u>FONDO TIT</u>
<u>BANCOLOMBIA S.A CFC</u>	<u>CORFICOLOMBIANA</u>	<u>CREDITICIOS NACION</u>
<u>BCSC S.A. ANTES B. CAJA SOCIAL</u>	<u>FIDEICOMISO YOKO</u>	<u>FONDO PROYECCION FACTORING</u>
<u>C.F.C. COLTEFINANCIERA</u>		<u>BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA</u>
<u>FIDEICOMISO COLSANITAS</u>	<u>C.F.C. G.M.A.C. FIN. DE COL.</u>	<u>ACCIONES NACION</u>
<u>PATI. AUTONOMO U.T. DEV NORTE</u>	<u>C.F.C. FIN. INTERNACIONAL</u>	<u>BOLSA Y RENTA - FDO FACTORING</u>
<u>C.F.C. GIROS Y FINANZAS S.A</u>	<u>OIKOS C.INTERNAL P 14-15</u>	<u>FIDEICOMISO PICHICHI</u>
<u>BCO. DAVIVIENDA S.A</u>	<u>PORTAFOLIO DE INV. SURAME</u>	<u>MACROFINANCIERA S.A.</u>
<u>DECEVAL S.A</u>	<u>C.F.C. INVERSORA PICHINCHA</u>	<u>BOLSA NACIONAL AGROPECUARIA</u>
<u>DES. VIAL DE LA SABANA</u>	<u>OIKOS C.ANDINO L104</u>	<u>PROYECCI.N FACTORING</u>
<u>OIKOS OCCID. EL EMPORIO</u>	<u>OIKOS C.ANDINO L272</u>	<u>PROYECTAR FACTORING</u>
<u>: BCO. STANDARD CHARTERED COLOMB</u>	<u>BANSALEASING</u>	<u>CARTERA COL FACTORING SERFINCO</u>
<u>C.F.C. FINANDINA</u>	<u>LEAS. BOLIVAR</u>	<u>FONDO VALORES K DEUDA PUBLICA</u>
<u>FIDU. BANCOQUIA</u>	<u>PATRIM. AUT. LA CASTELLANA</u>	<u>FONDO NACION 180</u>
<u>FID. TITUL BCO SELFIN</u>	<u>LEAS. DE CREDITO</u>	<u>FONDO AGRARIO NACION 90</u>
<u>FIDUCAFE</u>	<u>LEAS. CITIBANK</u>	<u>PATRIMONIO AUTONOMO TAYRONA</u>
<u>CITITRUST</u>	<u>C.F.C. LEASING BANCOLOMBIA</u>	<u>FONDO 550</u>
<u>LEASINGBANCOLDEX ANTES LEA IFI</u>	<u>CORREDORES ASOCIADOS</u>	<u>FIDEICOMISO TITU. COLSANITAS</u>
<u>LEAS. DE OCCIDENTE</u>	<u>OIKOS CABECERERA DEL LLANO</u>	<u>GLOBAL CROSSING COLOMBIA S.A..</u>
<u>HSBC COLOMBIA S.A.</u>	<u>FIDUALIANZA</u>	<u>BANCO INTERNACIONAL DE RECONST</u>
<u>LEAS. POPULAR</u>	<u>FONDO DE VALORES</u>	<u>BCO. ALIADAS ANTES</u>

		<u>INTERBANCO</u>
<u>LEASING BOGOTA ANTES L. PORVEN</u>	<u>FONDO PLAZO NACION</u>	<u>BCO. DE OCCIDENTE</u>
<u>C.F.C. DANN REGIONAL</u>	<u>ADM DE FONDOS Y CES PROTECCION</u>	<u>BCO CAFETERO AHORA BANCAFE</u>
<u>LEAS. DEL VALLE</u>	<u>FONDODIVISAS</u>	<u>BCO. DE CREDITO S.A.</u>
<u>AV VILLAS ANTES LAS VILLAS</u>	<u>FIDEICOMISO INCAUCA REF.POSTOB</u>	<u>BCO. BANCOLDEX</u>
<u>OIKOS MOBIL CALLE 90</u>	<u>OPERACIONES VISTA</u>	<u>BBVA COLOMBIA ANTES B.GANADERO</u>
<u>OIKOS LADRILLOS AV. CHILE ING</u>	<u>FONDO ESPARTA</u>	<u>PATRIMONONIO TDZ</u>
<u>OIKOS PARK CENTER 97</u>	<u>COR. FI. INTERNACIONAL</u>	<u>UNICENTRO L-225</u>
<u>PATRIMON AUTONOMO CADENALCO</u>	<u>TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A.</u>	<u>FIDEICOMISO NQS SUR TRAMO 1</u>
<u>FDO.HIP.DAVIVIENDA</u>	<u>PARQUEADEROS IDU</u>	<u>INTERBOLSA COMISIONISTA DE BOL</u>
<u>OIKOS P.INDUST OCCIDENTE</u>	<u>TITULOS TAYRONA-FIDUVALLE</u>	
<u>SUPERCENTRO LOS EJECUTIVOS</u>	<u>FON. VALORES ACCIONES Y RENTA</u>	
<u>OIKOS EDIF. SANCHO</u>	<u>FID.CORREDOR VIAL DE CARTAGENA</u>	
<u>OIKOS SEDES</u>	<u>CORPORACION ANDINA DE FOMENTO</u>	
<u>LLOYDS TRUST</u>	<u>FIDEICOMISO BBVA</u>	
<u>C.F.C. SERFINANSA</u>	<u>BCO. ABN-AMRO BANK COLOMBIA</u>	
<u>C.F.C. SUFINANCIAMIENTO</u>	<u>SEGUROS DE VIDA ALFA S.A.</u>	
<u>SURENTING S.A.</u>	<u>BCO. DE BOGOTA</u>	
<u>FDO COLMENA 02-95</u>	<u>BCO. BANCOLOMBIA</u>	

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. Disponible en Internet: (www.bvc.com.co)

A continuación se presenta un listado de los emisores que tienen un movimiento diario en Bolsa de Valores de Colombia.

Tabla 165. Listado de emisores que cotizan diariamente en la Bolsa de Valores de Colombia

Emisor	Estado	Condición Mercado	Bursatilidad	Precio cierre
BAVARIA	E	Libre	Media	46.000
BBVACOL	A	Libre	Media	185
CARULLA	E	Libre	Media	35.000
COLPATRIA	E	Libre	Media	30
COLTEJER	A	Libre	Alta	24.90
CORFICOLCF	A	Libre	Alta	18.060
ETB	A	Libre	Alta	856
ÉXITO	A	Libre	Alta	16.480
FABRICATO	A	Libre	Alta	64.50
INTERBOLSA	A	Libre	Alta	2.275
ISA	A	Libre	Alta	6.200
OCCIDENTE	A	Libre	Media	20.000
ODINSA	A	Libre	Media	30.500
PAZRIO	A	Libre	Alta	90
PTB COLOM	A	Libre	Alta	14.940
PFCORFICOL	A	Libre	Media	18.200
TABLEMAC	A	Libre	Alta	11
VALOREM	A	Libre	Media	490

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. a la fecha de abril 30 de 2007. Disponible en Internet: (www.bvc.com.co)

A continuación se eligieron las siguientes empresas de acuerdo a su solvencia, bursatilidad y duración.

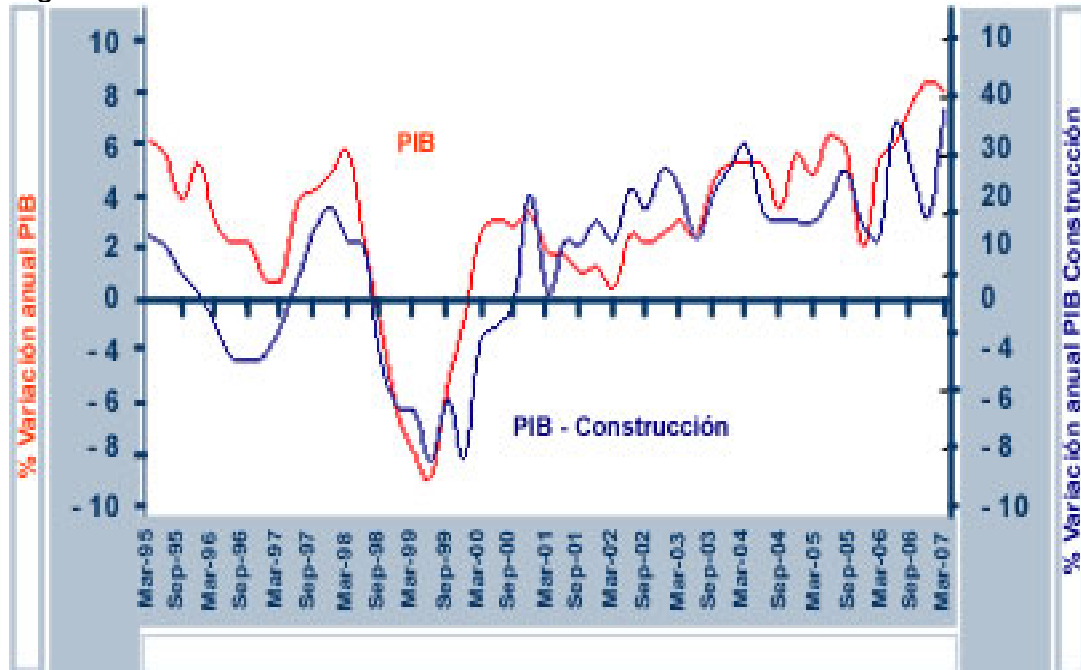
Tabla 166. Listado de emisores de mayor bursatilidad seleccionados por la empresa Sistemas y Computadores S.A.

Emisor	Estado	Condición Mercado	Bursatilidad	Precio cierre
Bogotá	A	Libre	Alta	30.400
Bancolombia	A	libre	Alta	14.940
Cementos Argos	A	libre	Alta	8.120
Mineros	A	libre	Alta	2.280
Aval	A	libre	Alta	613
Suramericana	A	libre	Alta	18.020
Colinvers	A	libre	Alta	22.400
Chocolates	A	libre	Alta	16.300
Inverargos	A	libre	Alta	11.180

Fuente: Elaboración propia con base a la información de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. a la fecha de abril 30 de 2007. Disponible en Internet: (www.bvc.com.co)

ANEXO 2. PIB EN LA CONSTRUCCIÓN EN COLOMBIA

Figura 1. PIB – Construcción en Colombia



Fuente: DANE

ANEXO 3. SECTOR MINERO PIB 2004-2006

Tabla 167. Participación del sector minero en el PIB 2004 – 2006
(Miles de millones de pesos constantes de 2004-2006)

AÑO	2004	2005	2006
PIB TOTAL	83.772	87.728	93.723
PIB Minas e Hidrocarburos	3.983	4.066	4.091
Participación PIB minas e hidrocarburos en PIB total	4.75%	4.64%	4.37%
PIB minas sin Hidrocarburos	2.306	2.401	2.421
Participación PIB minas sin hidrocarburos en PIB total	2.80%	2.74%	2.58%

Datos: DANE. Cálculos y estimaciones: UPME

Tabla 168. Valor de la producción de los principales minerales 2003-2006

Producto	2004	2005	2006
Carbón	1.469.405	1.594.563	1.764.081
Materiales de construcción	479.010	535.358	612.247
Metales preciosos	413.127	453.243	252.265
Esmeraldas	76.119	69.809	Nd
Ferróniquel	232.381	251.096	243.420
Otros	74.592	68.138	Nd
TOTAL	74.592	2.972.207	3.021.003

Datos: DANE. Cálculos y estimaciones: UPME

ANEXO 4. REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES

CEMENTOS ARGOS S.A.

BALANCE GENERAL			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
DISPONIBLE	23,680.14	22,135.89	18,544.32
INVERSIONES TEMPORALES	51,672.05	200,959.77	1,497,037.92
DEUDORES	565,742.66	356,923.56	204,743.20
Clientes	111,972.17	103,675.80	30,356.50
Casa matriz	0.00	0.00	0.00
Vinculados economicos	24,166.20	9,280.99	0.00
Otros deudores	439,625.11	256,625.02	179,627.54
Provisiones deudores	-10,043.83	-12,681.25	-5,240.84
INVENTARIO	214,497.03	168,530.76	26,869.29
Materias primas	32,244.65	51,058.66	7,546.76
Productos en proceso	16,129.75	14,453.27	348.77
Productos terminados	73,805.06	20,493.91	1,919.84
Materiales repuestos y accesor	79,842.56	0.00	15,505.91
Inventarios en transito	8,776.44	10,985.11	3,640.48
Otros inventarios	7,672.61	73,637.31	1,337.63
Provisiones inventarios	-3,974.06	-2,097.51	-3,430.14
DIFERIDOS	7,218.19	8,376.27	24,313.90
OTROS ACTIVOS	0.00	0.00	0.00
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	862,810.10	756,926.26	0.00
INVERSIONES A LARGO PLAZO	2,587,687.82	1,266,037.15	0.00
DEUDORES A LARGO PLAZO	263,098.74	250,705.41	78,457.51
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	813,028.42	795,905.24	212,054.42
Costo propiedades planta y equ	2,027,170.76	1,930,930.06	-133,596.91
Depreciacion acumulada	-1,307,828.15	-1,242,683.54	0.00
Depreciacion diferida	93,685.80	107,658.73	3,186.81
INTANGIBLES	138,505.90	166,713.31	0.00
DIFERIDOS	56,350.83	54,466.34	0.00
OTROS ACTIVOS	214.98	522.11	1,140,156.45
TOTAL VALORIZACIONES	4,267,297.10	4,535,108.38	1,043,761.52
Valoriz. de inversiones	3,761,718.94	3,779,641.96	96,394.93
Valoriz. de propied planta y	505,578.16	751,631.17	0.00
Valoriz. otros activos	0.00	3,835.24	1,221,800.77
TOTAL ACTIVO LARGO PLAZO	8,126,183.82	7,069,457.96	2,993,309.43
TOTAL ACTIVO	8,988,993.92	7,826,384.23	91,326.95
DEUDORES CONTROL	843,592.80	918,377.48	-14,219.03

BALANCE GENERAL			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
OBLIGACIONES FINANCIERAS	366,876.12	61,285.48	198,273.61
Obligaciones moneda legal	152,468.59	59,592.08	176,761.64
Obligaciones moneda extranjera	214,407.52	1,693.40	21,511.97
PROVEEDORES	36,102.91	92,463.59	14,615.13
CUENTAS POR PAGAR	398,177.11	76,599.91	79,406.98
Impuesto de Ind. y Comercio	290.92	109.35	1.03
Otras cuentas por pagar	93,282.42	32,523.22	12,121.33
IMPUESTOS GRAVAMENES	51,258.05	4,668.15	5,293.93
OBLIGACIONES LABORALES	12,350.15	7,249.11	7,603.76
PASIVOS ESTIMADOS	33,179.94	35,472.00	185.13
DIFERIDOS	13,918.12	360.78	7,428.65
OTROS PASIVOS	30,667.83	22,911.79	0.00
BONOS Y PAPELES COMERCIALES	250,000.00	0.00	0.00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	1,192,530.26	301,010.85	312,807.22
OBLIGACIONES FINANCIERAS	223,473.00	262,444.19	0.00
PROVEEDORES	0.00	0.00	0.00
CUENTAS POR PAGAR	288,133.00	0.00	0.00
OBLIGACIONES LABORALES	0.00	1,585.77	0.00
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONE	155,842.54	149,935.21	0.00
DIFERIDOS	34,648.82	44,262.02	0.00
OTROS PASIVOS	0.00	0.00	0.00
BONOS Y PAPELES COMERCIALES	488,215.73	485,061.82	0.00
IMPUESTOS	0.00	0.00	0.00
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	1,190,313.10	943,289.03	0.00
TOTAL PASIVO	2,382,843.36	1,244,299.89	312,807.22
CAPITAL SOCIA	7,291.48	7,291.48	3,870.77
SUPERAVIT DE CAPITAL	454,704.28	279,308.84	733,553.83
Prima en colocacion de accione	210,819.00	210,819.00	28,164.65
Otras	0.00	0.00	0.00
Metodo de Participacion y Otra	243,885.28	68,489.84	705,389.17
RESERVAS	651,273.14	537,405.72	395,004.97
Obligatorias	357,255.13	329,981.48	189,681.43
RESERVAS ESTATUTARIAS	258,998.51	13,884.93	0.00
RESERVAS OCASIONALES	35,019.49	193,539.30	205,323.54
Otras reservas	294,018.01	207,424.23	205,323.54
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	1,085,470.15	998,424.82	324,175.49
DIVIDENDOS DECRETADOS EN ACCIO	0.00	0.00	0.00
RESULTADOS DEL EJERCICIO	140,114.38	224,545.08	83,740.67
RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIOR	0.00	0.00	0.00
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	4,267,297.10	4,535,108.38	1,140,156.45
TOTAL PATRIMONIO	6,606,150.55	6,582,084.34	2,680,502.20
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	8,988,993.92	7,826,384.23	2,993,309.43

ESTADO DE RESULTADOS			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
Ingresos Operacionales	1,128,683.63	869,489.28	194,700.81
Ventas y/o Prest Servicios Nacionales	831,968.58	624,428.29	29,831.24
Ventas y/o Prest Servicios Extranjeros	296,715.05	245,060.99	23,489.76
Otros Ingresos Operacionales	0.00	0.00	141,379.80
Menos Costo de Ventas	879,976.01	691,687.25	104,501.96
Costos de Ventas y Prest Servicios	879,976.01	691,687.25	104,501.96
UTILIDAD BRUTA	248,707.62	177,802.02	90,198.84
Menos Gastos Operacionales	185,071.02	170,369.99	36,068.40
Gastos de Administracion	107,256.83	87,936.61	24,206.92
Gastos de Ventas	77,814.18	82,433.37	11,861.48
UTILIDAD OPERACIONAL	63,636.59	7,432.03	54,130.43
Ingresos no Operacionales	583,809.72	497,466.04	107,411.18
Otras Ventas	20,695.09	8,116.76	2,742.62
Financieros	252,694.44	18,372.64	-29,013.72
Dividendos y Participaciones	60,107.80	72,377.59	12,619.40
Otros Ingresos no Operacionales	250,312.37	398,599.03	121,062.86
Menos Gastos no Operacionales	473,195.67	249,130.39	57,440.56
Financieros	314,193.82	52,519.51	12,108.88
Otros Gastos no Operacionales	159,001.85	196,610.88	45,331.67
Correccion Monetaria	6,102.52	-20,978.49	-8,053.15
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	180,353.16	234,789.18	96,047.90
Menos Impuestos de Renta y Complementarios	40,238.78	10,244.10	12,307.22
GANANCIAS Y PERDIDAS	140,114.38	224,545.08	83,740.67

INFORMACION ECONOMICA GENERAL					
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE 2006	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE 2005	No.ACCIONES TRIMESTRE 2006	No.ACCIONES TRIMESTRE 2005	No.ACCIONES TRIMESTRE 2004
Acciones Ordinarias	11,044.00	6,376.00	1,151,672,310.00	230,333,853.00	128,521,512.00
Acciones Privilegiadas	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Acciones con Dividendo Pref.sin Voto	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TOTAL	11,044.00	6,376.00	1,151,672,310.00	230,333,853.00	128,521,512.00
% Inversionistas Extranjeros	0.53	0.19	0.25	0.1	3.00
% Inversionistas Nacionales	99.46	99.81	99.75	99.90	97.00
Valor Nominal de la Accion	6.00	30.00	0.00	0.00	0.00
Valor Patrimonial por Accion con Valorizacion	5,736.14	28,576.27	0.00	0.00	0.00
Utilidad o Perdida por Accion	165.90	974.87	0.00	0.00	0.00
Numero Total de Empleados	2,575.00	2,520.00	0.00	0.00	0.00
% De Utilizacion Capacidad Instalada	85.00	85.90	0.00	0.00	0.00

Última actualización : 05 de mayo de 2006

INVERSIONES ARGOS S.A.

BALANCE GENERAL			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE AÑO 2005	TRIMESTRE 2004
DISPONIBLE	1,794.36	4,172.99	19,888.56
INVERSIONES TEMPORALES	28,005.12	46,587.90	20,575.88
DEUDORES	45,027.34	31,762.67	32,757.83
Clientes	536.43	0.00	0.00
Casa matriz	0.00	0.00	0.00
Vinculados economicos	11,998.57	0.00	0.00
Directores	0.00	0.00	0.00
Socios y accionistas	0.00	0.00	1.07
Deudas dificil cobro	0.00	0.00	206.99
Otros deudores	34,591.29	32,458.38	33,489.67
Provisiones deudores	-2,098.95	-695.71	-939.91
INVENTARIO	0.00	0.00	0.00
Materias primas	0.00	0.00	0.00
Productos en proceso	0.00	0.00	0.00
Productos terminados	0.00	0.00	0.00
DIFERIDOS	0.00	93.98	140.45
OTROS ACTIVOS	0.00	0.00	0.00
INTANGIBLES 1600	0.00	0.00	73,362.73
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	74,826.83	82,617.55	3,208,670.76
INVERSIONES A LARGO PLAZO	5,094,894.52	4,942,496.95	7,303.25
DEUDORES A LARGO PLAZO	2,835.97	5,274.33	17,837.27
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	9,085.19	19,352.93	25,735.52
Costo propiedades planta y equ	13,877.30	27,839.14	-7,898.24
Depreciacion acumulada	-4,792.10	-8,486.21	0.00
Depreciacion diferida	0.00	0.00	0.00
INTANGIBLES	0.00	0.00	16.70
DIFERIDOS	0.00	0.00	66.85
OTROS ACTIVOS	512.32	421.16	512,212.39
TOTAL VALORIZACIONES	1,147,683.41	1,050,528.22	509,151.71
Valoriz. de inversiones	1,147,322.00	1,048,033.25	3,060.68
Valoriz. de propied planta y	361.41	2,494.96	0.00
Valoriz. otros activos	0.00	0.00	3,746,107.24
TOTAL ACTIVO LARGO PLAZO	6,255,011.44	6,018,073.60	3,819,469.98
TOTAL ACTIVO	6,329,838.27	6,100,691.16	0.00
DEUDORES CONTROL	2,416.15	0.00	3,999.08

BALANCE GENERAL			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
OBLIGACIONES FINANCIERAS	0.00	398.70	21,323.01
Obligaciones moneda legal	0.00	398.70	21,323.01
Obligaciones moneda extranjera	0.00	0.00	0.00
PROVEEDORES	0.00	102.40	330.92
CUENTAS POR PAGAR	28,191.89	28,060.88	23,896.51
Dividendos y participaciones	24,540.23	23,252.13	20,772.74
Iva Retenido	-0.01	264.66	196.25
Impuesto de Ind. y Comercio	0.01	0.00	0.00
Otras cuentas por pagar	2,292.22	4,544.08	2,927.50
IMPUESTOS GRAVAMENES	4,378.86	7,387.56	3,661.78
OBLIGACIONES LABORALES	9.28	313.74	179.63
PASIVOS ESTIMADOS	949.45	948.00	948.10
DIFERIDOS	6,255.20	0.00	0.00
OTROS PASIVOS	10.81	0.00	0.00
BONOS Y PAPELES COMERCIALES	0.00	0.00	0.00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	39,795.52	37,211.32	50,339.96
OBLIGACIONES FINANCIERAS	519.30	351.62	12,309.74
CUENTAS POR PAGAR	0.00	0.00	0.00
OBLIGACIONES LABORALES	0.00	0.00	0.00
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONE	2,934.08	3,542.72	3,972.46
DIFERIDOS	0.00	0.00	0.00
OTROS PASIVOS	0.00	32.00	94.55
BONOS Y PAPELES COMERCIALES	0.00	0.00	0.00
IMPUESTOS	0.00	0.00	0.00
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	3,453.39	3,926.35	16,376.76
TOTAL PASIVO	43,248.91	41,137.67	66,716.73
CAPITAL SOCIA	40,693.90	40,693.90	40,693.90
SUPERAVIT DE CAPITAL	3,434,308.04	3,425,285.80	1,854,422.30
Prima en colocacion de accione	552.70	552.70	552.70
Otras	0.00	0.00	0.00
Metodo de Participacion y Otra	3,433,755.34	3,424,733.10	1,853,869.59
RESERVAS	865,370.56	743,224.29	638,604.86
Obligatorias	252,578.20	252,578.20	252,578.20
RESERVAS ESTATUTARIAS	0.00	0.00	0.00
RESERVAS OCASIONALES	612,792.35	490,646.08	386,026.65
Otras reservas	612,792.35	490,646.08	386,026.65
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	658,721.12	589,016.14	519,702.27
DIVIDENDOS DECRETADOS EN ACCIO	0.00	0.00	0.00
RESULTADOS DEL EJERCICIO	139,812.29	210,805.11	187,117.50
RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIOR	0.00	0.00	0.00
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	1,147,683.41	1,050,528.22	512,212.39
TOTAL PATRIMONIO	6,286,589.35	6,059,553.49	3,752,753.24

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	6,329,838.27	6,100,691.16	3,819,469.98
DEUDORAS CONTROL POR CONTRA	2,416.15	0.00	0.00

ESTADO DE RESULTADOS			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE AÑO 2005	TRIMESTRE 2004
Ingresos Operacionales	143,102.08	130,934.79	224,513.27
Ventas y/o Prest Servicios Nacionales	67,210.97	22,477.54	38,673.38
Ventas y/o Prest Servicios Extranjeros	0.00	0.00	0.00
Otros Ingresos Operacionales	75,891.10	108,457.25	185,839.88
Menos Costo de Ventas	19,350.24	14,872.25	21,077.22
Costos de Ventas y Prest Servicios	19,350.24	14,872.25	21,077.22
UTILIDAD BRUTA	123,751.83	116,062.54	203,436.04
Menos Gastos Operacionales	8,031.46	20,493.21	19,591.66
Gastos de Administracion	8,031.46	20,247.47	19,552.86
Gastos de Ventas	0.00	245.73	38.79
UTILIDAD OPERACIONAL	115,720.37	95,569.33	183,844.38
Ingresos no Operacionales	32,081.34	127,243.75	12,299.95
Otras Ventas	0.38	0.00	0.00
Financieros	6,307.57	4,142.30	2,431.28
Dividendos y Participaciones	0.00	0.00	0.00
Otros Ingresos no Operacionales	25,773.38	123,101.45	9,868.67
Menos Gastos no Operacionales	2,872.54	6,429.49	9,626.33
Financieros	375.81	2,193.67	7,112.32
Otros Gastos no Operacionales	2,496.72	4,235.82	2,514.01
Correccion Monetaria	-1,116.88	221.52	2,699.50
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	143,812.29	216,605.11	189,217.50
Menos Impuestos de Renta y Complementarios	4,000.00	5,800.00	2,100.00
GANANCIAS Y PERDIDAS	139,812.29	210,805.11	187,117.50

El estado de resultados presenta los saldos acumulados en lo corrido del año, por lo tanto, para efectos de análisis, tenga en cuenta el último cierre del ejercicio en el encabezado de esta página.

INFORMACION ECONOMICA GENERAL					
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE 2006	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE AÑO 2005	No.ACCIONES TRIMESTRE 2006	No.ACCIONES TRIMESTRE 2005	No.ACCIONES TRIMESTRE 2004
Acciones Ordinarias	11,137.00	10,945.00	645,400,000.00	645,400,000.00	161,350,000.00
Acciones Privilegiadas	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Acciones con Dividendo Pref.sin Voto	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TOTAL	11,137.00	10,945.00	645,400,000.00	645,400,000.00	161,350,000.00
% Inversionistas Extranjeros	0.77	0.32	3.58	4.11	5.99
% Inversionistas Nacionales	99.23	99.68	96.42	95.89	94.01
Valor Nominal de la Accion	62.50	62.50	0.00	0.00	0.00
Valor Patrimonial por Accion con Valorizacion	9,740.61	9,388.82	0.00	0.00	0.00
Utilidad o Perdida por Accion	216.63	326.63	0.00	0.00	0.00
Numero Total de Empleados	1.00	30.00	0.00	0.00	0.00
% De Utilizacion Capacidad Instalada	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Última actualización : 05 de mayo de 2006

GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

BALANCE GENERAL			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
DISPONIBLE	33.72	2,092.56	38.24
INVERSIONES TEMPORALES	881.74	3,896.83	29,758.69
DEUDORES	20,207.59	3,669.63	5,670.11
Otros deudores	19,311.48	3,269.94	5,670.11
Provisiones deudores	0.00	0.00	0.00
INVENTARIO	0.00	0.00	0.00
Materias primas	0.00	0.00	0.00
Productos en proceso	0.00	0.00	0.00
Productos terminados	0.00	0.00	0.00
Materiales repuestos y accesor	0.00	0.00	0.00
Inventarios en transito	0.00	0.00	0.00
Otros inventarios	0.00	0.00	0.00
Provisiones inventarios	0.00	0.00	0.00
DIFERIDOS	0.00	14.09	26.71
OTROS ACTIVOS	0.00	0.00	0.00
INTANGIBLES 1600	0.00	0.00	35,493.76
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	21,123.05	9,673.12	1,368,967.22
INVERSIONES A LARGO PLAZO	2,658,217.69	2,353,634.85	2,182.43
DEUDORES A LARGO PLAZO	899.29	1,423.09	0.91
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	0.00	0.00	0.91
Costo propiedades planta y equ	0.00	0.00	0.00
Depreciacion acumulada	0.00	0.00	0.00
Depreciacion diferida	0.00	0.00	68.23
INTANGIBLES	940.55	23,355.58	0.00
DIFERIDOS	0.00	0.00	0.00
OTROS ACTIVOS	154.55	0.00	542,120.26
TOTAL VALORIZACIONES	1,347,304.55	1,356,015.47	542,120.26
Valoriz. de inversiones	1,347,304.55	1,356,015.47	0.00
Valoriz. de propied planta y	0.00	0.00	0.00
Valoriz. otros activos	0.00	0.00	1,913,339.07
TOTAL ACTIVO LARGO PLAZO	4,007,516.66	3,734,429.00	1,948,832.84
TOTAL ACTIVO	4,028,639.72	3,744,102.13	300,359.92
DEUDORES CONTROL	547,929.25	529,979.36	11,832.11
RESPONSABILIDADES CONTINGENTES	77,434.36	3,252.75	988,909.85

BALANCE GENERAL			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
OBLIGACIONES FINANCIERAS	0.00	0.00	0.00
PROVEEDORES	0.00	0.00	0.00
CUENTAS POR PAGAR	37,189.15	13,560.29	16,339.68
IMPUESTOS GRAVAMENES	98.03	3,127.55	453.36
OBLIGACIONES LABORALES	501.40	246.40	26.01
PASIVOS ESTIMADOS	0.00	0.00	0.00
DIFERIDOS	2,509.39	2,356.26	2,448.59
OTROS PASIVOS	0.00	0.00	0.00
BONOS Y PAPELES COMERCIALES	0.00	0.00	0.00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	40,297.99	19,290.51	19,267.66
OBLIGACIONES FINANCIERAS	0.00	0.00	0.00
PROVEEDORES	0.00	0.00	0.00
CUENTAS POR PAGAR	22,937.20	24,038.17	157.77
OBLIGACIONES LABORALES	0.00	0.00	0.00
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONE	0.00	0.00	0.00
DIFERIDOS	0.00	0.00	0.00
OTROS PASIVOS	0.00	0.00	0.00
BONOS Y PAPELES COMERCIALES	0.00	0.00	0.00
IMPUESTOS	0.00	0.00	0.00
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	22,937.20	24,038.17	157.77
TOTAL PASIVO	63,235.20	43,328.69	19,425.43
CAPITAL SOCIA	2,175.61	2,175.61	1,733.17
SUPERAVIT DE CAPITAL	1,236,161.89	1,183,819.89	608,278.03
Prima en colocacion de accione	24,456.63	24,456.63	20,198.90
Metodo de Participacion y Otra	1,211,705.26	1,159,363.25	588,079.12
RESERVAS	461,874.83	386,450.63	251,889.50
Obligatorias	86,316.70	86,316.70	76,733.17
RESERVAS ESTATUTARIAS	0.00	0.00	0.00
RESERVAS OCASIONALES	375,558.13	300,133.93	175,156.33
Otras reservas	375,558.13	300,133.93	175,156.33
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	707,190.41	602,900.95	408,730.87
DIVIDENDOS DECRETADOS EN ACCIO	0.00	0.00	0.00
RESULTADOS DEL EJERCICIO	210,697.19	169,410.86	116,655.55
RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIOR	0.00	0.00	0.00
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	1,347,304.55	1,356,015.47	542,120.26
TOTAL PATRIMONIO	3,965,404.51	3,700,773.44	1,929,407.41
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,028,639.72	3,744,102.13	1,948,832.84
DEUDORAS CONTROL POR CONTRA	547,929.25	529,979.36	300,359.92
RESPONSABILIDADES POR CONTRA	77,434.36	3,252.75	11,832.11

ESTADO DE RESULTADOS			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
Ingresos Operacionales	297,927.18	311,858.01	152,427.95
Ventas y/o Prest Servicios Nacionales	297,927.18	311,858.01	152,427.95
Ventas y/o Prest Servicios Extranjeros	0.00	0.00	0.00
Otros Ingresos Operacionales	0.00	0.00	0.00
Menos Costo de Ventas	53,925.62	120,942.17	32,729.37
Costos de Ventas y Prest Servicios	53,925.62	120,942.17	32,729.37
UTILIDAD BRUTA	244,001.56	190,915.83	119,698.58
Menos Gastos Operacionales	41,421.55	22,106.21	1,891.04
Gastos de Administracion	29,753.04	12,876.38	1,574.05
Gastos de Ventas	11,668.50	9,229.82	316.98
UTILIDAD OPERACIONAL	202,580.00	168,809.62	117,807.54
Ingresos no Operacionales	3,670.50	1,027.12	3.54
Otras Ventas	0.00	0.00	0.00
Financieros	88.38	5.34	1.26
Dividendos y Participaciones	0.00	0.00	0.00
Otros Ingresos no Operacionales	3,582.12	1,021.77	2.27
Menos Gastos no Operacionales	62.57	394.19	676.83
Financieros	23.82	262.17	550.45
Otros Gastos no Operacionales	38.75	132.01	126.37
Correccion Monetaria	4,723.09	3,469.26	345.71
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	210,911.03	172,911.81	117,479.96
Menos Impuestos de Renta y Complementarios	213.83	3,500.95	824.40
GANANCIAS Y PERDIDAS	210,697.19	169,410.86	116,655.55

El estado de resultados presenta los saldos acumulados en lo corrido del año, por lo tanto, para efectos de análisis, tenga en cuenta el último cierre del ejercicio en el encabezado de esta página.

INFORMACION ECONOMICA GENERAL					
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE 2006	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE 2005	No.ACCIONES TRIMESTRE 2006	No.ACCIONES TRIMESTRE 2005	No.ACCIONES TRIMESTRE 2004
Acciones Ordinarias	11,011.00	10,124.00	435,123,458.00	435,123,458.00	346,634,472.00
Acciones Privilegiadas	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Acciones con Dividendo Pref.sin Voto	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TOTAL	11,011.00	10,124.00	435,123,458.00	435,123,458.00	346,634,472.00
% Inversionistas Extranjeros	0.62	0.34	1.37	0.44	1.46
% Inversionistas Nacionales	99.37	99.65	98.62	99.56	98.54
Valor Nominal de la Accion	5.00	5.00	0.00	0.00	0.00
Valor Patrimonial por Accion con Valorizacion	9,113.29	8,505.11	0.00	0.00	0.00
Utilidad o Perdida por Accion	484.22	389.33	0.00	0.00	0.00
Numero Total de Empleados	4.00	4.00	0.00	0.00	0.00
% De Utilizacion Capacidad Instalada	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Última actualización : 05 de mayo de 2006

GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.

BALANCE GENERAL			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE AÑO 2005	TRIMESTRE 2004
DISPONIBLE	9,435.00	22,491.37	12,353.90
INVERSIONES TEMPORALES	25,652.42	31,244.98	38,437.82
DEUDORES	80,688.21	94,456.36	69,618.92
Otros deudores	80,684.12	94,453.07	69,614.57
Provisiones deudores	0.00	0.00	0.00
INVENTARIO	0.00	0.00	0.00
Materias primas	0.00	0.00	0.00
Productos en proceso	0.00	0.00	0.00
Productos terminados	0.00	0.00	0.00
Materiales repuestos y accesor	0.00	0.00	0.00
Inventarios en transito	0.00	0.00	0.00
Otros inventarios	0.00	0.00	0.00
Provisiones inventarios	0.00	0.00	0.00
DIFERIDOS	9.34	686.67	471.60
OTROS ACTIVOS	0.00	0.00	0.00
INTANGIBLES 1600	0.00	0.00	120,882.26
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	115,784.98	148,879.39	1,808,715.93
INVERSIONES A LARGO PLAZO	3,649,289.30	2,765,318.87	80,382.63
DEUDORES A LARGO PLAZO	0.00	0.00	341.07
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	167.77	246.78	782.94
Costo propiedades planta y equ	970.18	878.57	-441.86
Depreciacion acumulada	-802.40	-631.78	0.00
Depreciacion diferida	0.00	0.00	1,754,564.12
INTANGIBLES	1,700,433.94	1,666,198.49	0.00
DIFERIDOS	0.00	0.00	0.00
OTROS ACTIVOS	0.00	0.00	0.00
TOTAL VALORIZACIONES	9,130.66	-99,949.68	0.00
Valoriz. de inversiones	9,130.66	-99,949.68	0.00
Valoriz. de propied planta y	0.00	0.00	0.00
Valoriz. otros activos	0.00	0.00	3,644,003.78
TOTAL ACTIVO LARGO PLAZO	5,359,021.68	4,331,814.46	3,764,886.04
TOTAL ACTIVO	5,474,806.67	4,480,693.85	652,205.19
DEUDORES CONTROL	885,158.73	752,394.58	82,454.00
RESPONSABILIDADES CONTINGENTES	0.00	115,856.68	998,423.64
OTRAS CUENTAS ORDEN DEUDORAS	961,988.85	868,002.10	729,421.86

BALANCE GENERAL			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
OBLIGACIONES FINANCIERAS	0.00	0.00	0.00
Obligaciones moneda legal	0.00	0.00	0.00
Obligaciones moneda extranjera	0.00	0.00	0.00
PROVEEDORES	1,673.78	592.64	24.39
CUENTAS POR PAGAR	175,791.56	138,740.50	104,331.49
Otras cuentas por pagar	27,845.21	23,457.66	15,971.36
IMPUESTOS GRAVAMENES	1,371.57	914.86	5,141.02
OBLIGACIONES LABORALES	319.29	278.44	309.29
PASIVOS ESTIMADOS	34.64	139.51	72.90
DIFERIDOS	0.00	0.00	0.00
OTROS PASIVOS	0.00	0.00	0.00
BONOS Y PAPELES COMERCIALES	0.00	30,000.00	0.00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	179,190.85	170,665.97	109,879.12
OBLIGACIONES FINANCIERAS	249,885.79	0.00	193,942.72
Obligaciones moneda legal	249,885.79	0.00	193,942.72
Obligaciones moneda extranjera	0.00	0.00	0.00
PROVEEDORES	0.00	0.00	0.00
CUENTAS POR PAGAR	146,411.83	0.00	0.00
OBLIGACIONES LABORALES	0.00	0.00	0.00
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONE	0.00	0.00	0.00
DIFERIDOS	0.00	0.00	0.00
OTROS PASIVOS	0.00	0.00	0.00
BONOS Y PAPELES COMERCIALES	400,000.00	400,000.00	120,000.00
IMPUESTOS	0.00	0.00	0.00
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	796,297.63	400,000.00	313,942.72
TOTAL PASIVO	975,488.49	570,665.97	423,821.84
CAPITAL SOCIA	13,327.31	13,327.31	13,327.31
SUPERAVIT DE CAPITAL	2,607,930.61	2,490,101.05	2,122,060.51
Prima en colocacion de accione	275,740.01	275,740.01	275,740.01
Otras	1,406,046.67	1,610,061.63	1,681,742.61
Metodo de Participacion y Otra	926,143.91	604,299.40	164,577.87
RESERVAS	683,160.28	442,628.21	314,792.86
Obligatorias	6,785.97	6,785.97	6,785.97
RESERVAS ESTATUTARIAS	0.00	0.00	0.00
RESERVAS OCASIONALES	676,374.30	435,842.23	308,006.88
Otras reservas	676,374.30	435,842.23	308,006.88
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	924,914.20	815,191.44	729,421.86
DIVIDENDOS DECRETADOS EN ACCIO	0.00	0.00	0.00
RESULTADOS DEL EJERCICIO	260,855.09	248,729.54	161,461.64
RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIOR	0.00	0.00	0.00
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	9,130.66	-99,949.68	0.00
TOTAL PATRIMONIO	4,499,318.18	3,910,027.88	3,341,064.19
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	5,474,806.67	4,480,693.85	3,764,886.04

ESTADO DE RESULTADOS			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
Ingresos Operacionales	599,291.30	491,454.75	360,847.22
Ventas y/o Prest Servicios Nacionales	283,138.47	264,535.45	191,910.18
Ventas y/o Prest Servicios Extranjeros	0.00	0.00	0.00
Otros Ingresos Operacionales	316,152.82	226,919.29	168,937.03
Menos Costo de Ventas	2,468.50	0.00	0.00
Costos de Ventas y Prest Servicios	2,468.50	0.00	0.00
UTILIDAD BRUTA	596,822.80	491,454.75	360,847.22
Menos Gastos Operacionales	39,824.04	40,768.79	29,865.70
Gastos de Administracion	35,364.74	32,685.80	29,538.58
Gastos de Ventas	4,459.30	8,082.98	327.11
UTILIDAD OPERACIONAL	556,998.75	450,685.96	330,981.52
Ingresos no Operacionales	20,971.32	42,957.89	6,722.10
Otras Ventas	0.00	0.00	0.00
Financieros	6.02	6.69	10.98
Dividendos y Participaciones	0.00	0.00	0.00
Otros Ingresos no Operacionales	20,965.30	42,951.20	6,711.12
Menos Gastos no Operacionales	65,644.76	57,094.47	38,645.98
Financieros	49,177.15	48,501.30	33,385.48
Otros Gastos no Operacionales	16,467.60	8,593.16	5,260.50
Correccion Monetaria	23,100.68	14,462.75	14,077.69
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	535,426.00	451,012.13	313,135.34
Menos Impuestos de Renta y Complementarios	2,894.83	4,013.66	6,511.60
GANANCIAS Y PERDIDAS	532,531.17	446,998.46	306,623.73

El estado de resultados presenta los saldos acumulados en lo corrido del año, por lo tanto, para efectos de análisis, tenga en cuenta el último cierre del ejercicio en el encabezado de esta página.

INFORMACION ECONOMICA GENERAL					
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE 2006	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE 2005	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE 2006	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE 2005	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE 2004
Acciones Ordinarias	34,073.00	35,404.00	13,327,311,547.00	13,327,311,547.00	13,327,311,547.00
Acciones Privilegiadas	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Acciones con Dividendo Pref.sin Voto	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TOTAL	34,073.00	35,404.00	13,327,311,547.00	13,327,311,547.00	13,327,311,547.00
% Inversionistas Extranjeros	0.01	0.01	7.67	7.67	7.67
% Inversionistas Nacionales	99.98	99.98	92.31	92.31	92.31
Valor Nominal de la Accion	1.00	1.00	0.00	0.00	0.00
Valor Patrimonial por Accion con Valorizacion	337.60	293.38	0.00	0.00	0.00
Utilidad o Perdida por Accion	19.57	18.66	0.00	0.00	0.00
Numero Total de Empleados	58.00	59.00	0.00	0.00	0.00
% De Utilizacion Capacidad Instalada	100.00	100.00	0.00	0.00	0.00

Última actualización : 05 de mayo de 2006

MINEROS S.A.

BALANCE GENERAL			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
DISPONIBLE	2,638.74	2,433.05	3,839.68
INVERSIONES TEMPORALES	68,167.32	24,050.94	21,962.71
DEUDORES	10,992.04	15,396.24	10,399.32
INVENTARIO	12,312.86	10,282.14	7,918.18
Materias primas	0.00	0.00	0.00
Productos en proceso	0.00	0.00	0.00
Productos terminados	0.00	0.00	0.00
Materiales repuestos y accesor	10,248.40	8,401.27	6,211.24
Inventarios en transito	728.54	1,058.13	1,372.53
Otros inventarios	1,335.91	822.73	334.40
Provisiones inventarios	0.00	0.00	0.00
DIFERIDOS	0.00	1,962.14	0.00
OTROS ACTIVOS	0.00	0.00	0.00
INTANGIBLES 1600	0.00	0.00	44,119.92
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	94,110.98	54,124.53	18,999.47
INVERSIONES A LARGO PLAZO	27,238.51	24,030.89	0.00
DEUDORES A LARGO PLAZO	0.00	0.00	29,497.14
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	31,924.99	33,484.44	69,159.96
Costo propiedades planta y equ	84,673.63	78,471.08	-39,662.81
Depreciacion acumulada	-52,748.64	-44,986.63	0.00
Depreciacion diferida	0.00	0.00	6,576.20
INTANGIBLES	5,132.68	5,878.75	895.85
DIFERIDOS	1,403.97	2,727.95	0.00
OTROS ACTIVOS	0.00	0.00	16,166.52
TOTAL VALORIZACIONES	14,645.49	20,561.29	9,364.11
Valoriz. de inversiones	7,548.04	12,085.17	6,802.41
Valoriz. de propied planta y	7,097.45	8,476.12	0.00
Valoriz. otros activos	0.00	0.00	72,135.20
TOTAL ACTIVO LARGO PLAZO	80,345.67	86,683.34	116,255.12
TOTAL ACTIVO	174,456.66	140,807.87	8,935.67
DEUDORES CONTROL	12,076.80	9,378.45	50.00
RESPONSABILIDADES CONTINGENTES	0.00	120.00	33,985.80
OTRAS CUENTAS ORDEN DEUDORAS	29,485.78	33,985.80	0.00
ORDEN ACREEDORAS	0.00	0.00	

BALANCE GENERAL			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
OBLIGACIONES FINANCIERAS	3,369.99	3,370.40	2,724.67
Obligaciones moneda legal	3,369.99	3,370.40	2,724.67
Obligaciones moneda extranjera	0.00	0.00	0.00
PROVEEDORES	2,078.71	1,327.76	1,119.51
CUENTAS POR PAGAR	9,649.58	5,907.50	4,522.55
Dividendos y participaciones	3,723.13	3,393.26	1,955.38
Iva Retenido	161.40	269.13	423.45
Impuesto de Ind. y Comercio	3.37	3.75	0.00
Otras cuentas por pagar	5,761.67	2,241.34	2,143.71
IMPUESTOS GRAVAMENES	12,788.74	4,434.51	4,200.40
OBLIGACIONES LABORALES	2,421.71	1,568.28	1,796.90
DIFERIDOS	0.00	0.00	0.00
OTROS PASIVOS	0.00	0.00	0.00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	30,308.76	16,608.47	14,364.05
OBLIGACIONES FINANCIERAS	0.00	3,315.74	5,596.28
Obligaciones moneda legal	0.00	3,315.74	5,596.28
Obligaciones moneda extranjera	0.00	0.00	0.00
PROVEEDORES	0.00	0.00	0.00
CUENTAS POR PAGAR	1,800.00	1,799.99	1,800.00
OBLIGACIONES LABORALES	377.64	348.74	305.34
OTROS PASIVOS	0.00	0.00	0.00
BONOS Y PAPELES COMERCIALES	0.00	0.00	0.00
IMPUESTOS	0.00	0.00	0.00
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	2,177.64	5,464.49	7,701.63
TOTAL PASIVO	32,486.41	22,072.96	22,065.68
CAPITAL SOCIA	158.95	158.95	158.95
SUPERAVIT DE CAPITAL	4,012.50	3,109.63	1,996.09
Prima en colocacion de accione	1,551.09	1,551.09	1,551.09
Metodo de Participacion y Otra	2,461.40	1,558.53	444.99
RESERVAS	44,673.54	30,582.08	18,211.61
Obligatorias	5,659.75	5,700.12	5,700.12
RESERVAS ESTATUTARIAS	0.00	0.00	0.00
RESERVAS OCASIONALES	39,013.79	24,881.95	12,511.48
Otras reservas	39,013.79	24,881.95	12,511.48
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	40,157.07	36,132.48	32,472.95
DIVIDENDOS DECRETADOS EN ACCIO	0.00	0.00	0.00
RESULTADOS DEL EJERCICIO	38,322.66	28,190.46	25,183.29
RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIOR	0.00	0.00	0.00
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	14,645.49	20,561.29	16,166.52
TOTAL PATRIMONIO	141,970.24	118,734.91	94,189.43
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	174,456.66	140,807.87	116,255.12
DEUDORAS CONTROL POR CONTRA	12,076.80	9,378.45	8,935.67
RESPONSABILIDADES POR CONTRA	0.00	120.00	50.00
OTRAS ORDEN ACREEDORAS	29,485.78	33,985.80	33,985.80

ESTADO DE RESULTADOS			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
Ingresos Operacionales	115,310.50	78,294.37	67,800.93
Ventas y/o Prest Servicios Nacionales	14,165.66	0.00	0.00
Ventas y/o Prest Servicios Extranjeros	101,144.84	78,294.37	67,800.93
Otros Ingresos Operacionales	0.00	0.00	0.00
Menos Costo de Ventas	61,787.67	50,084.61	39,728.61
Costos de Ventas y Prest Servicios	61,787.67	50,084.61	39,728.61
UTILIDAD BRUTA	53,522.83	28,209.76	28,072.32
Menos Gastos Operacionales	4,300.72	3,697.40	3,400.83
Gastos de Administracion	4,300.72	3,697.40	3,400.83
Gastos de Ventas	0.00	0.00	0.00
UTILIDAD OPERACIONAL	49,222.10	24,512.35	24,671.48
Ingresos no Operacionales	22,899.89	15,778.11	12,113.27
Otras Ventas	0.00	0.00	0.00
Financieros	6,719.49	1,907.19	2,906.72
Dividendos y Participaciones	314.72	1,540.96	1,415.69
Otros Ingresos no Operacionales	15,865.67	12,329.95	7,790.85
Menos Gastos no Operacionales	14,850.29	3,098.70	3,922.50
Financieros	5,528.66	986.04	2,772.39
Otros Gastos no Operacionales	9,321.62	2,112.66	1,150.11
Correccion Monetaria	-1,191.63	-461.38	-1,213.35
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	56,080.07	36,730.37	31,648.90
Menos Impuestos de Renta y Complementarios	17,757.40	8,539.90	6,465.61
GANANCIAS Y PERDIDAS	38,322.66	28,190.46	25,183.29

El estado de resultados presenta los saldos acumulados en lo corrido del año, por lo tanto, para efectos de análisis, tenga en cuenta el último cierre del ejercicio en el encabezado de esta página.

INFORMACION ECONOMICA GENERAL					
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE 2006	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE 2005	No.ACCIONES TRIMESTRE 2006	No.ACCIONES TRIMESTRE 2005	No.ACCIONES TRIMESTRE 2004
Acciones Ordinarias	1,158.00	996.00	261,687,402.00	261,687,402.00	130,843,701.00
Acciones Privilegiadas	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Acciones con Dividendo Pref.sin Voto	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TOTAL	1,158.00	996.00	261,687,402.00	261,687,402.00	130,843,701.00
% Inversionistas Extranjeros	0.91	0.00	2.75	0.00	0.00
% Inversionistas Nacionales	99.09	100.00	97.25	100.00	100.00
Valor Nominal de la Accion	0.5	0.5	0.00	0.00	0.00
Valor Patrimonial por Accion con Valorizacion	542.51	453.73	0.00	0.00	0.00
Utilidad o Perdida por Accion	146.44	107.73	0.00	0.00	0.00
Numero Total de Empleados	621.00	605.00	0.00	0.00	0.00
% De Utilizacion Capacidad Instalada	100.00	100.00	0.00	0.00	0.00

Última actualización : 05 de mayo de 2006

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

BALANCE GENERAL			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
DISPONIBLE	202.85	214.84	283.28
INVERSIONES TEMPORALES	274,352.93	523,894.38	237,384.05
DEUDORES	26,864.21	41,350.50	10,212.47
Clientes	0.00	0.00	0.00
Casa matriz	0.00	0.00	0.00
Vinculados economicos	0.00	0.00	0.00
Directores	0.00	0.00	0.00
Socios y accionistas	0.00	0.00	0.00
Deudas dificil cobro	0.00	0.00	0.00
Otros deudores	26,864.21	41,350.50	10,212.47
Provisiones deudores	0.00	0.00	0.00
INVENTARIO	0.00	0.00	0.00
Materias primas	0.00	0.00	0.00
Productos en proceso	0.00	0.00	0.00
Productos terminados	0.00	0.00	0.00
Materiales repuestos y accesor	0.00	0.00	0.00
Inventarios en transito	0.00	0.00	0.00
Otros inventarios	0.00	0.00	0.00
Provisiones inventarios	0.00	0.00	0.00
DIFERIDOS	582.07	308.82	220.29
OTROS ACTIVOS	0.00	0.00	0.00
INTANGIBLES 1600	0.00	0.00	248,100.11
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	302,002.08	565,768.55	3,010,597.05
INVERSIONES A LARGO PLAZO	7,370,153.08	6,164,738.74	5,226.82
DEUDORES A LARGO PLAZO	0.00	0.00	0.00
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	352.86	163.28	0.00
Costo propiedades planta y equ	413.12	175.67	0.00
Depreciacion acumulada	-60.26	-12.38	0.00
Depreciacion diferida	0.00	0.00	0.00
INTANGIBLES	0.00	0.00	0.00
DIFERIDOS	0.00	0.00	0.00
OTROS ACTIVOS	48.73	0.00	315,157.53
TOTAL VALORIZACIONES	2,537,024.32	2,068,003.00	315,157.53
Valoriz. de inversiones	2,537,024.32	2,068,003.00	0.00
Valoriz. de propied planta y	0.00	0.00	0.00
Valoriz. otros activos	0.00	0.00	
TOTAL ACTIVO LARGO PLAZO	9,907,579.00	8,232,905.03	3,330,981.41
TOTAL ACTIVO	10,209,581.09	8,798,673.58	3,579,081.52
DEUDORES CONTROL	819,812.46	518,511.64	406,602.41
RESPONSABILIDADES CONTINGENTES	0.00	25,197.78	14,233.24

OTRAS CUENTAS ORDEN DEUDORAS	3,689,817.84	2,229,473.23	1,563,438.45
ORDEN ACREEDORAS	957,241.54	655,301.69	483,812.54

BALANCE GENERAL			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
OBLIGACIONES FINANCIERAS	85,913.88	42,486.22	51.65
Obligaciones moneda legal	85,913.88	42,486.22	51.65
Obligaciones moneda extranjera	0.00	0.00	0.00
PROVEEDORES	38.21	311.87	18.64
CUENTAS POR PAGAR	23,649.55	24,447.50	21,082.83
A casa matriz	0.00	0.00	0.00
A companias vinculadas	0.00	0.00	0.00
A contratistas	0.00	0.00	0.00
Deudas con socios y accionista	0.00	0.00	0.00
Dividendos y participaciones	23,439.02	18,103.32	15,359.46
Iva Retenido	7.98	0.03	0.58
Impuesto de Ind. y Comercio	0.00	0.00	0.00
Otras cuentas por pagar	202.54	6,344.14	5,722.78
IMPUESTOS GRAVAMENES	0.00	0.00	0.00
OBLIGACIONES LABORALES	80.54	107.58	83.16
PASIVOS ESTIMADOS	8,094.99	9,784.60	6,056.19
DIFERIDOS	5,386.16	296.59	2,079.05
OTROS PASIVOS	0.00	0.00	0.00
BONOS Y PAPELES COMERCIALES	0.00	150,000.00	150,000.00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	123,163.35	227,434.38	179,371.55
OBLIGACIONES FINANCIERAS	0.00	0.00	0.00
Obligaciones moneda legal	0.00	0.00	0.00
Obligaciones moneda extranjera	0.00	0.00	0.00
PROVEEDORES	0.00	0.00	0.00
CUENTAS POR PAGAR	0.00	0.00	0.00
OBLIGACIONES LABORALES	0.00	0.00	0.00
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONE	0.00	0.00	0.00
DIFERIDOS	0.00	0.00	0.00
OTROS PASIVOS	0.00	0.00	0.00
BONOS Y PAPELES COMERCIALES	0.00	0.00	0.00
IMPUESTOS	0.00	0.00	0.00
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	0.00	0.00	0.00
TOTAL PASIVO	123,163.35	227,434.38	179,371.55
CAPITAL SOCIA	85,761.86	85,761.86	68,379.93
SUPERAVIT DE CAPITAL	4,389,609.92	3,889,262.88	1,844,743.12
Prima en colocacion de accione	357,876.37	357,876.37	131,796.37
Otras	0.00	0.00	0.00
Metodo de Participacion y Otra	4,031,733.54	3,531,386.50	1,712,946.74
RESERVAS	1,783,260.01	923,280.56	394,037.20
Obligatorias	137,927.09	137,927.09	34,189.96

RESERVAS ESTATUTARIAS	0.00	0.00	0.00
RESERVAS OCASIONALES	1,645,332.91	785,353.46	359,847.23
Otras reservas	1,645,332.91	785,353.46	359,847.23
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	957,241.54	655,301.69	483,812.54
DIVIDENDOS DECRETADOS EN ACCIO	0.00	0.00	0.00
RESULTADOS DEL EJERCICIO	333,520.05	949,629.18	293,579.61
RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIOR	0.00	0.00	0.00
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	2,537,024.32	2,068,003.00	315,157.53
TOTAL PATRIMONIO	10,086,417.73	8,571,239.19	3,399,709.97
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	10,209,581.09	8,798,673.58	3,579,081.52
DEUDORAS CONTROL POR CONTRA	819,812.46	518,511.64	406,602.41
RESPONSABILIDADES POR CONTRA	0.00	25,197.78	14,233.24
OTRAS ORDEN ACREEDORAS	3,689,817.84	2,229,473.23	1,563,438.45

ESTADO DE RESULTADOS			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
Ingresos Operacionales	363,457.79	1,035,638.46	394,339.20
Ventas y/o Prest Servicios Nacionales	363,457.79	1,035,638.46	394,339.20
Ventas y/o Prest Servicios Extranjeros	0.00	0.00	0.00
Otros Ingresos Operacionales	0.00	0.00	0.00
Menos Costo de Ventas	0.00	0.00	0.00
Costos de Ventas y Prest Servicios	0.00	0.00	0.00
UTILIDAD BRUTA	363,457.79	1,035,638.46	394,339.20
Menos Gastos Operacionales	12,899.65	25,644.56	33,509.93
Gastos de Administracion	12,899.65	25,644.56	33,509.93
Gastos de Ventas	0.00	0.00	0.00
UTILIDAD OPERACIONAL	350,558.13	1,009,993.90	360,829.27
Ingresos no Operacionales	739.36	48,073.13	5,327.77
Otras Ventas	0.00	0.00	0.00
Financieros	0.00	0.00	0.00
Dividendos y Participaciones	0.00	0.00	0.00
Otros Ingresos no Operacionales	739.36	48,073.13	5,327.77
Menos Gastos no Operacionales	12,211.62	100,845.03	63,400.19
Financieros	7,780.07	32,504.80	26,127.95
Otros Gastos no Operacionales	4,431.55	68,340.22	37,272.23
Correccion Monetaria	-515.82	-588.39	-4,247.24
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	338,570.05	956,633.61	298,509.61
Menos Impuestos de Renta y Complementarios	5,050.00	7,004.42	4,930.00
GANANCIAS Y PERDIDAS	333,520.05	949,629.18	293,579.61

INFORMACION ECONOMICA GENERAL					
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE 2006	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE 2005	No.ACCIONES TRIMESTRE 2006	No.ACCIONES TRIMESTRE 2005	No.ACCIONES TRIMESTRE 2004
Acciones Ordinarias	16,280.00	11,576.00	457,396,624.00	457,396,624.00	364,693,009.00
Acciones Privilegiadas	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Acciones con Dividendo Pref.sin Voto	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TOTAL	16,280.00	11,576.00	457,396,624.00	457,396,624.00	364,693,009.00
% Inversionistas Extranjeros	0.00	0.14	1.96	2.29	2.00
% Inversionistas Nacionales	100.00	99.85	98.04	97.70	97.98
Valor Nominal de la Accion	187.50	187.50	0.00	0.00	0.00
Valor Patrimonial por Accion con Valorizacion	22,051.79	18,739.18	0.00	0.00	0.00
Utilidad o Perdida por Accion	729.16	2,076.15	0.00	0.00	0.00
Numero Total de Empleados	13.00	13.00	0.00	0.00	0.00
% De Utilizacion Capacidad Instalada	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Última actualización : 05 de mayo de 2006

BANCOLOMBIA S.A.

BALANCE GRAL -SECTOR FINANCIERO		
31 de diciembre de 2005 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE AÑO 2004
Disponible	1,111,259.77	684,275.46
Fondos Interbanc. Vendidos y Pactos de Reventa	211,907.09	69,135.07
Inversiones	8,051,817.09	4,932,509.88
Cartera de Creditos	12,512,453.01	7,036,950.23
Creditos de Vivienda	1,396,520.14	284.43
Categ A Riesg Normal, Gtia Idonea ccons	366,666.40	355,445.13
Categ B Riesg Acept, Gtia Idonea ccons	12,138.79	12,128.01
Categ C Riesg Aprec, Gtia Idonea ccons	5,329.88	5,240.77
Categ D Riesg Signif, Gtia Idonea ccons	5,925.32	6,412.18
Categ E Riesg Incob, Gtia Idonea ccons	7,035.90	6,938.03
Categ A Riesg Normal, Otras Gtias ccons	1,522,760.67	942,365.24
Categ B Riesg Acept, Otras Gtia ccons	36,904.65	19,908.64
Categ C Riesg Aprec, Otras Gtia ccons	19,095.57	7,903.00
Categ D Riesg Signif, Otras Gtia ccons	24,028.44	13,197.17
Categ E Riesg Incob, Otras Gtia ccons	23,572.87	13,370.82
Microcreditos Garantia Idonea	41,162.62	31,688.34
Microcreditos Otras Garantias	73,866.74	58,301.89
Categ A Riesg Normal, Gtia Idonea ccomer	2,413,726.06	1,773,816.96
Categ B Riesg Acept, Gtia Idonea ccomer	170,729.09	175,877.57
Categ C Riesg Aprec, Gtia Idonea ccomer	57,962.58	46,556.97
Categ D Riesg Signif, Gtia Idonea cconer	167,505.55	148,490.92
Categ E Riesg Incob, Gtia Idonea ccomer	27,658.27	25,317.60
Categ A Riesg Normal, Otras Gtias ccomer	6,341,770.51	3,604,054.33
Categ B Riesg Acept, Otras Gtia ccomer	181,788.26	58,717.58
Categ C Riesg Aprec, Otras Gtia ccomer	62,231.96	10,065.06
Categ D Riesg Signif, Otras Gtia ccomer	34,612.47	24,285.99
Categ E Riesg Incob, Otras Gtia ccomer	69,666.03	24,128.81
Prov Creditos de vivienda	-22,708.77	-37.24
Prov Creditos de consumo	-75,297.91	-41,349.01
Prov Creditos de microcreditos	-4,679.48	-4,271.05
Prov Creditos comerciales	-316,893.12	-208,243.02
Provision General	-130,626.58	-73,644.95
Aceptaciones y derivados	134,963.14	43,909.42
Cuentas por cobrar	526,728.66	193,485.67
Bienes Realizables y recibidos en pago	29,477.68	9,977.11
Propiedades y Equipo	336,781.38	226,844.47
Otros Activos	991,113.43	650,349.96
TOTAL DEL ACTIVO	23,906,501.29	13,847,437.30
Contingentes Acredoras	6,157,220.31	4,517,301.58
Contingentes Deudoras por Contra	321,991.26	82,017.67
De Orden Deudoras por Contra	43,532,031.96	22,087,116.57

De Orden Acredoras	36,062,720.08	27,329,919.38
--------------------	---------------	---------------

BALANCE GRAL -SECTOR FINANCIERO		
31 de diciembre de 2005 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE AÑO 2004
Depositos y Exigibilidades	14,226,479.06	8,777,621.68
Depositos en Cuenta Corriente Bancaria	3,570,906.71	2,786,308.71
Depositos Simples	0.00	0.00
Certificados de Deposito a Termino	2,840,184.88	2,411,474.77
Depositos de Ahorro	7,460,595.82	3,412,564.68
Cuentas de Ahorro de Valor Constante	0.00	0.00
Cuentas de Ahorro Especial	50,142.67	0.00
Bancos y Corresponsales	10,008.16	8,531.63
Depositos Especiales	0.00	0.00
Exigibilidades por Servicios Bancarios	291,275.31	155,869.55
Servicios Bancarios de Recaudo	3,365.49	2,872.32
Establecimientos Afiliados	0.00	0.00
Fondos Interb. Comprados y Pactos de Recompra	1,012,347.84	611,197.42
Aceptaciones (Bancarias) en Circulacion	62,501.96	66,593.44
Creditos de Bancos y otras Obligac.Financieras	2,685,315.24	1,117,225.62
Cuentas por Pagar	1,077,496.30	683,856.66
Titulos de Inversion en Circulacion	1,195,719.11	400,000.00
Otros Pasivos	342,130.93	196,739.12
Pasivos Estimados y Provisiones	88,618.56	50,237.82
Bonos Obligat. Convertibles en Acciones	0.00	0.00
TOTAL PASIVO	20,690,609.04	11,903,471.78
Capital Social	363,913.50	288,347.69
Reservas	861,290.03	486,674.69
Fondos de Destinacion Especifica	0.00	0.00
Superavit	1,253,299.57	738,136.55
Resultados Anteriores	0.00	0.00
Resultados Ejercicio	737,389.14	430,806.56
Dividendos Decretados en Acciones	0.00	0.00
Patrimonio Secciones Especiales	0.00	0.00
TOTAL PATRIMONIO	3,215,892.25	1,943,965.51
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	23,906,501.29	13,847,437.30
Contingentes Acreedoras por Contra	6,157,220.31	4,517,301.58
Contingentes Deudoras por Contra	321,991.26	82,017.67
De Orden Deudoras por Contra	43,532,031.96	22,087,116.57
De Orden Acreedoras por Contra	36,062,720.08	27,329,919.38

ESTADO DE RESULTADOS		
31 de diciembre de 2005 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE AÑO 2004
INGRESOS OPERACIONALES	5,999,765.57	3,015,250.56
Intereses y Descuento Amortizado Cartera Credit	1,665,182.74	977,488.97
Correccion Monetaria - UPAC	73,864.72	20.94
Comisiones y/o Honorarios	486,952.13	288,211.01
Servicios de Almacen	0.00	0.00
Utilidad en Venta de Inversiones y de Cartera	187,121.79	44,885.51
Venta de Bienes Realizables	0.00	0.00
Dividendos y Participaciones	100,065.77	69,278.47
Cambios	1,741,493.91	625,224.30
Descuento de Proveedores	61.66	0.00
Cta Reporte Ingresos Operac.Secciones Especial	0.00	0.00
Otros Ingresos Operacionales	1,640,255.48	987,739.31
INGRESOS NO OPERACIONALES	205,034.93	109,112.99
Ingresos Compensados	0.00	0.00
GASTOS Y COSTOS OPERACIONALES	5,181,870.30	2,463,212.34
Intereses Depositos y Exigibilidades	514,402.46	309,659.01
Intereses Creditos de Bcos y Otras Oblig.Financ	124,154.71	58,409.01
Gastos de Personal	549,794.08	349,994.50
Servicios de Almacenadoras	0.00	0.00
Perdida en Venta de Inversiones	127,979.61	44,455.28
Honorarios	53,113.28	23,563.65
Cambios	1,792,781.26	712,349.61
Seguros	72,946.57	30,548.11
Mantenim, Reparac., Adecuac e Instalac.Oficinas	90,842.27	44,822.52
Provisiones	418,576.83	168,040.34
Depreciaciones	65,493.51	36,174.41
Amortizaciones	68,597.70	33,515.49
Costo de Ventas Bienes Realizables y Semoviente	0.00	0.00
Cta Reporte Gastos y Costos Operac.Sec.Especial	0.00	0.00
Otros Gastos y Costos Operacionales	853,300.17	466,085.54
NO OPERACIONALES	93,870.22	38,309.46
Gastos Compensados	0.00	0.00
Impuesto de Renta y Complementarios	191,670.83	192,035.18
GANANCIAS (EXCEDENTES) Y PERDIDAS	737,389.14	430,806.56

El estado de resultados presenta los saldos acumulados en lo corrido del año, por lo tanto, para efectos de análisis, tenga en cuenta el último cierre del ejercicio en el encabezado de esta página.

Última actualización : 05 de mayo de 2006

BANCOLOMBIA S.A.

BALANCE GRAL -SECTOR FINANCIERO		
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE AÑO 2005
Disponible	1,378,409.62	1,111,259.77
Fondos Interbanc. Vendidos y Pactos de Reventa	552,521.60	211,907.09
Inversiones	5,346,837.15	8,051,817.09
Cartera de Creditos	16,941,745.61	12,512,453.01
Creditos de Vivienda	1,321,844.57	1,396,520.14
Categ A Riesg Normal, Gtia Idonea ccons	438,409.32	366,666.40
Categ B Riesg Acept, Gtia Idonea ccons	15,030.53	12,138.79
Categ C Riesg Aprec, Gtia Idonea ccons	5,156.25	5,329.88
Categ D Riesg Signif, Gtia Idonea ccons	5,780.94	5,925.32
Categ E Riesg Incob, Gtia Idonea ccons	8,582.82	7,035.90
Categ A Riesg Normal, Otras Gtias ccons	1,999,834.55	1,522,760.67
Categ B Riesg Acept, Otras Gtia ccons	57,882.18	36,904.65
Categ C Riesg Aprec, Otras Gtia ccons	21,999.82	19,095.57
Categ D Riesg Signif, Otras Gtia ccons	28,636.02	24,028.44
Categ E Riesg Incob, Otras Gtia ccons	41,636.29	23,572.87
Microcreditos Garantia Idonea	31,411.01	41,162.62
Microcreditos Otras Garantias	59,667.02	73,866.74
Categ A Riesg Normal, Gtia Idonea ccomer	3,755,424.35	2,413,726.06
Categ B Riesg Acept, Gtia Idonea ccomer	186,762.80	170,729.09
Categ C Riesg Aprec, Gtia Idonea ccomer	63,584.12	57,962.58
Categ D Riesg Signif, Gtia Idonea ccomer	119,788.62	167,505.55
Categ E Riesg Incob, Gtia Idonea ccomer	29,228.00	27,658.27
Categ A Riesg Normal, Otras Gtias ccomer	9,033,905.04	6,341,770.51
Categ B Riesg Acept, Otras Gtia ccomer	190,672.72	181,788.26
Categ C Riesg Aprec, Otras Gtia ccomer	39,303.01	62,231.96
Categ D Riesg Signif, Otras Gtia ccomer	47,331.94	34,612.47
Categ E Riesg Incob, Otras Gtia ccomer	45,828.15	69,666.03
Derechos de recompra cartera negociada	0.00	0.00
Prov Creditos de vivienda	-23,508.81	-22,708.77
Prov Creditos de consumo	-107,009.72	-75,297.91
Prov Creditos de microcreditos	-6,365.25	-4,679.48
Prov Creditos comerciales	-293,593.75	-316,893.12
Provision General	-175,477.00	-130,626.58
Aceptaciones y derivados	166,437.62	134,963.14
Cuentas por cobrar	543,387.12	526,728.66
Bienes Realizables y recibidos en pago	16,566.69	29,477.68
Propiedades y Equipo	370,070.31	336,781.38
Otros Activos	1,367,771.84	991,113.43
TOTAL DEL ACTIVO	26,683,747.60	23,906,501.29
Contingentes Acredoras	6,749,250.11	6,157,220.31
Contingentes Deudoras por Contra	385,187.87	321,991.26
De Orden Deudoras por Contra	37,544,286.21	43,532,031.96

De Orden Acredoras	46,931,764.13	36,062,720.08
--------------------	---------------	---------------

BALANCE GRAL -SECTOR FINANCIERO		
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE AÑO 2005
Depositos y Exigibilidades	18,743,982.94	14,226,479.06
Depositos en Cuenta Corriente Bancaria	4,827,247.01	3,570,906.71
Depositos Simples	0.00	0.00
Certificados de Deposito a Termino	3,481,386.45	2,840,184.88
Depositos de Ahorro	9,898,103.86	7,460,595.82
Cuentas de Ahorro de Valor Constante	0.00	0.00
Cuentas de Ahorro Especial	74,317.40	50,142.67
Certificados de Ahorro de Valor Constante	0.00	0.00
Documentos por pagar	0.00	0.00
Cuenta Centralizada	0.00	0.00
Fondos en Fideicomiso y Cuentas Especiales	0.00	0.00
Bancos y Corresponsales	12,180.93	10,008.16
Depositos Especiales	27.13	0.00
Exigibilidades por Servicios Bancarios	324,383.74	291,275.31
Servicios Bancarios de Recaudo	4,074.22	3,365.49
Establecimientos Afiliados	122,262.15	0.00
Fondos Interb. Comprados y Pactos de Recompra	837,663.23	1,012,347.84
Aceptaciones (Bancarias) en Circulacion	62,167.72	62,501.96
Creditos de Bancos y otras Obligac.Financieras	1,728,009.64	2,685,315.24
Cuentas por Pagar	865,014.14	1,077,496.30
Titulos de Inversion en Circulacion	702,256.08	1,195,719.11
Otros Pasivos	268,122.63	342,130.93
Pasivos Estimados y Provisiones	99,266.67	88,618.56
Bonos Obligat. Convertibles en Acciones	0.00	0.00
TOTAL PASIVO	23,306,483.09	20,690,609.04
Capital Social	363,913.50	363,913.50
Reservas	1,228,943.05	861,290.03
Fondos de Destinacion Especifica	0.00	0.00
Superavit	1,202,042.99	1,253,299.57
Resultados Anteriores	0.00	0.00
Resultados Ejercicio	582,364.94	737,389.14
Dividendos Decretados en Acciones	0.00	0.00
Patrimonio Secciones Especiales	0.00	0.00
TOTAL PATRIMONIO	3,377,264.50	3,215,892.25
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	26,683,747.60	23,906,501.29
Contingentes Acredoras por Contra	6,749,250.11	6,157,220.31
Contingentes Deudoras por Contra	385,187.87	321,991.26
De Orden Deudoras por Contra	37,544,286.21	43,532,031.96

ESTADO DE RESULTADOS		
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE AÑO 2005
INGRESOS OPERACIONALES	4,771,329.13	5,999,765.57
Intereses y Descuento Amortizado Cartera Credit	1,805,634.82	1,665,182.74
Correccion Monetaria - UPAC	72,751.39	73,864.72
Comisiones y/o Honorarios	601,671.06	486,952.13
Servicios de Almacen	0.00	0.00
Utilidad en Venta de Inversiones y de Cartera	182,927.45	187,121.79
Venta de Bienes Realizables	0.00	0.00
Dividendos y Participaciones	128,187.63	100,065.77
Cambios	872,867.34	1,741,493.91
Descuento de Proveedores	0.07	61.66
Cta Reporte Ingresos Operac.Secciones Especial	0.00	0.00
Otros Ingresos Operacionales	905,890.34	1,640,255.48
INGRESOS NO OPERACIONALES	314,811.09	205,034.93
Ingresos Compensados	0.00	0.00
GASTOS Y COSTOS OPERACIONALES	4,251,714.08	5,181,870.30
Intereses Depositos y Exigibilidades	491,643.53	514,402.46
Intereses Creditos de Bcos y Otras Oblig.Financ	150,729.76	124,154.71
Gastos de Personal	601,689.34	549,794.08
Servicios de Almacenadoras	0.00	0.00
Perdida en Venta de Inversiones	130,903.78	127,979.61
Honorarios	69,144.16	53,113.28
Cambios	807,484.30	1,792,781.26
Seguros	83,325.16	72,946.57
Mantenim, Reparac., Adecuac e Instalac.Oficinas	113,897.52	90,842.27
Provisiones	484,891.89	418,576.83
Depreciaciones	80,041.63	65,493.51
Amortizaciones	36,632.35	68,597.70
Costo de Ventas Bienes Realizables y Semoviente	0.00	0.00
Cta Reporte Gastos y Costos Operac.Sec.Especial	0.00	0.00
Otros Gastos y Costos Operacionales	719,702.18	853,300.17
NO OPERACIONALES	152,656.73	93,870.22
Gastos Compensados	0.00	0.00
Impuesto de Renta y Complementarios	99,404.45	191,670.83
GANANCIAS (EXCEDENTES) Y PERDIDAS	582,364.94	737,389.14

El estado de resultados presenta los saldos acumulados en lo corrido del año, por lo tanto, para efectos de análisis, tenga en cuenta el último cierre del ejercicio en el encabezado de esta página.

Última actualización : 05 de mayo de 2006

Emisores

BANCO DE BOGOTA S. A.

BALANCE GRAL -SECTOR FINANCIERO		
31 de diciembre de 2005 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE AÑO 2004
Disponible	1,182,971.51	816,362.45
Fondos Interbanc. Vendidos y Pactos de Reventa	245,054.13	532,561.84
Inversiones	5,185,898.77	3,365,570.67
Cartera de Creditos	6,459,104.54	5,438,037.38
Creditos de Vivienda	5,285.57	818.22
Categ A Riesg Normal, Gtia Idonea ccons	137,604.05	72,266.23
Categ B Riesg Acept, Gtia Idonea ccons	3,705.59	2,152.81
Categ C Riesg Aprec, Gtia Idonea ccons	1,725.29	1,183.71
Categ D Riesg Signif, Gtia Idonea ccons	2,365.40	1,253.54
Categ E Riesg Incob, Gtia Idonea ccons	2,856.23	2,142.04
Categ A Riesg Normal, Otras Gtias ccons	635,737.18	393,300.84
Categ B Riesg Acept, Otras Gtia ccons	19,741.40	9,777.12
Categ C Riesg Aprec, Otras Gtia ccons	7,266.04	4,354.03
Categ D Riesg Signif, Otras Gtia ccons	10,477.04	6,219.01
Categ E Riesg Incob, Otras Gtia ccons	10,399.60	5,908.83
Microcreditos Garantia Idonea	13,258.95	12,183.12
Microcreditos Otras Garantias	7,680.55	7,019.14
Categ A Riesg Normal, Gtia Idonea ccomer	1,928,493.82	1,793,385.88
Categ B Riesg Acept, Gtia Idonea ccomer	109,125.35	132,724.77
Categ C Riesg Aprec, Gtia Idonea ccomer	59,578.89	63,469.82
Categ D Riesg Signif, Gtia Idonea cconer	43,926.55	66,333.44
Categ E Riesg Incob, Gtia Idonea ccomer	53,149.96	51,134.74
Categ A Riesg Normal, Otras Gtias ccomer	3,456,776.38	2,809,848.10
Categ B Riesg Acept, Otras Gtia ccomer	79,029.24	98,898.49
Categ C Riesg Aprec, Otras Gtia ccomer	47,518.97	20,019.15
Categ D Riesg Signif, Otras Gtia ccomer	8,579.29	48,079.36
Categ E Riesg Incob, Otras Gtia ccomer	43,429.62	39,183.68
Derechos de recompra cartera negociada	0.00	0.00
Prov Creditos de vivienda	-9.32	-36.61
Prov Creditos de consumo	-19,599.16	-10,946.72
Prov Creditos de microcreditos	-930.96	-551.33
Prov Creditos comerciales	-141,166.33	-135,593.52
Provision General	-66,900.76	-56,490.60
Aceptaciones y derivados	15,275.63	42,411.88
Cuentas por cobrar	151,194.82	127,026.03
Bienes Realizables y recibidos en pago	23,741.51	63,523.26
Propiedades y Equipo	107,892.99	98,713.81
Otros Activos	530,060.39	372,396.87
TOTAL DEL ACTIVO	13,901,194.32	10,856,604.21
Contingentes Acredoras	1,334,668.10	1,339,714.89
Contingentes Deudoras por Contra	35,924.08	91,048.54
De Orden Deudoras por Contra	20,340,283.82	14,308,705.86

De Orden Acredoras	17,087,837.49	13,330,618.59
--------------------	---------------	---------------

BALANCE GRAL -SECTOR FINANCIERO		
31 de diciembre de 2005 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE AÑO 2004
Depositos y Exigibilidades	9,731,327.26	7,881,645.34
Depositos en Cuenta Corriente Bancaria	3,406,722.69	2,900,015.28
Depositos Simples	0.00	0.00
Certificados de Deposito a Termino	1,433,222.13	1,208,393.44
Depositos de Ahorro	4,687,911.11	3,602,942.90
Cuentas de Ahorro de Valor Constante	0.00	0.00
Cuentas de Ahorro Especial	0.00	0.00
Certificados de Ahorro de Valor Constante	0.00	0.00
Documentos por pagar	0.00	0.00
Cuenta Centralizada	0.00	0.00
Fondos en Fideicomiso y Cuentas Especiales	89.40	118.84
Bancos y Corresponsales	75,376.35	72,891.02
Depositos Especiales	7,501.78	5,092.21
Exigibilidades por Servicios Bancarios	95,112.21	88,066.10
Servicios Bancarios de Recaudo	25,391.56	4,125.51
Establecimientos Afiliados	0.00	0.00
Fondos Interb. Comprados y Pactos de Recompra	502,000.00	157,000.25
Aceptaciones (Bancarias) en Circulacion	12,613.05	16,249.90
Creditos de Bancos y otras Obligac.Financieras	998,425.91	909,379.75
Cuentas por Pagar	284,071.10	277,468.76
Titulos de Inversion en Circulacion	201,044.77	200,507.87
Otros Pasivos	119,381.78	133,801.22
Pasivos Estimados y Provisiones	124,053.45	77,080.36
Bonos Obligat. Convertibles en Acciones	0.00	0.00
TOTAL PASIVO	11,972,917.34	9,653,133.49
Capital Social	2,253.79	2,253.79
Reservas	810,293.68	717,142.13
Fondos de Destinacion Especifica	0.00	0.00
Superavit	904,645.33	329,189.86
Resultados Anteriores	0.00	0.00
Resultados Ejercicio	211,084.17	154,884.92
Dividendos Decretados en Acciones	0.00	0.00
Patrimonio Secciones Especiales	0.00	0.00
TOTAL PATRIMONIO	1,928,276.98	1,203,470.72
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	13,901,194.32	10,856,604.21
Contingentes Acredoras por Contra	1,334,668.10	1,339,714.89
Contingentes Deudoras por Contra	35,924.08	91,048.54
De Orden Deudoras por Contra	20,340,283.82	14,308,705.86

ESTADO DE RESULTADOS		
31 de diciembre de 2005 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE AÑO 2004
INGRESOS OPERACIONALES	962,631.68	1,567,434.55
Intereses y Descuento Amortizado Cartera Credit	407,063.52	633,394.80
Correccion Monetaria - UPAC	42.33	0.00
Comisiones y/o Honorarios	122,810.42	202,315.05
Servicios de Almacen	0.00	0.00
Utilidad en Venta de Inversiones y de Cartera	70,698.49	33,636.89
Venta de Bienes Realizables	0.00	0.00
Dividendos y Participaciones	28,782.30	43,385.61
Cambios	9,067.37	58,308.42
Descuento de Proveedores	59.69	39.50
Cta Reporte Ingresos Operac.Secciones Especial	0.00	0.00
Otros Ingresos Operacionales	265,209.23	559,415.62
INGRESOS NO OPERACIONALES	38,716.01	44,079.20
Ingresos Compensados	501,224.25	751,808.39
GASTOS Y COSTOS OPERACIONALES	676,315.24	1,140,811.15
Intereses Depositos y Exigibilidades	165,761.82	230,454.48
Intereses Creditos de Bcos y Otras Oblig.Financ	28,225.92	45,250.41
Gastos de Personal	106,835.58	185,436.47
Servicios de Almacenadoras	0.00	0.00
Perdida en Venta de Inversiones	34,648.84	12,420.51
Honorarios	7,165.35	11,834.70
Cambios	13,048.33	84,496.51
Seguros	21,014.02	30,145.60
Mantenim, Reparac., Adecuac e Instalac.Oficinas	6,791.61	10,788.03
Provisiones	81,649.65	106,447.01
Depreciaciones	8,818.27	17,482.77
Amortizaciones	4,033.19	7,043.31
Costo de Ventas Bienes Realizables y Semoviente	0.00	0.00
Cta Reporte Gastos y Costos Operac.Sec.Especial	0.00	0.00
Otros Gastos y Costos Operacionales	146,682.23	305,402.43
NO OPERACIONALES	5,928.19	9,674.09
Gastos Compensados	501,224.25	751,808.39
Impuesto de Renta y Complementarios	108,020.08	165,963.25
GANANCIAS (EXCEDENTES) Y PERDIDAS	211,084.17	295,065.25

El estado de resultados presenta los saldos acumulados en lo corrido del año, por lo tanto, para efectos de análisis, tenga en cuenta el último cierre del ejercicio en el encabezado de esta página.

BANCO DE BOGOTA S. A.

BALANCE GRAL -SECTOR FINANCIERO		
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE AÑO 2005
Disponible	1,199,940.35	1,182,971.51
Fondos Interbanc. Vendidos y Pactos de Reventa	490,195.21	245,054.13
Inversiones	4,435,695.44	5,185,898.77
Cartera de Creditos	11,658,258.56	6,459,104.54
Creditos de Vivienda	12,797.44	5,285.57
Categ A Riesg Normal, Gtia Idonea ccons	372,718.55	137,604.05
Categ B Riesg Acept, Gtia Idonea ccons	9,707.66	3,705.59
Categ C Riesg Aprec, Gtia Idonea ccons	3,685.35	1,725.29
Categ D Riesg Signif, Gtia Idonea ccons	4,765.84	2,365.40
Categ E Riesg Incob, Gtia Idonea ccons	10,990.66	2,856.23
Categ A Riesg Normal, Otras Gtias ccons	1,565,770.83	635,737.18
Categ B Riesg Acept, Otras Gtia ccons	42,010.18	19,741.40
Categ C Riesg Aprec, Otras Gtia ccons	16,493.24	7,266.04
Categ D Riesg Signif, Otras Gtia ccons	23,607.18	10,477.04
Categ E Riesg Incob, Otras Gtia ccons	27,268.56	10,399.60
Microcreditos Garantia Idonea	39,596.62	13,258.95
Microcreditos Otras Garantias	89,663.52	7,680.55
Categ A Riesg Normal, Gtia Idonea ccomer	2,666,954.71	1,928,493.82
Categ B Riesg Acept, Gtia Idonea ccomer	158,593.48	109,125.35
Categ C Riesg Aprec, Gtia Idonea ccomer	47,446.45	59,578.89
Categ D Riesg Signif, Gtia Idonea ccomer	54,548.45	43,926.55
Categ E Riesg Incob, Gtia Idonea ccomer	35,457.88	53,149.96
Categ A Riesg Normal, Otras Gtias ccomer	6,608,739.89	3,456,776.38
Categ B Riesg Acept, Otras Gtia ccomer	136,643.53	79,029.24
Categ C Riesg Aprec, Otras Gtia ccomer	56,847.71	47,518.97
Categ D Riesg Signif, Otras Gtia ccomer	14,756.49	8,579.29
Categ E Riesg Incob, Otras Gtia ccomer	54,640.61	43,429.62
Derechos de recompra cartera negociada	0.00	0.00
Prov Creditos de vivienda	-350.60	-9.32
Prov Creditos de consumo	-63,741.39	-19,599.16
Prov Creditos de microcreditos	-4,995.39	-930.96
Prov Creditos comerciales	-205,821.66	-141,166.33
Provision General	-120,537.33	-66,900.76
Aceptaciones y derivados	3,942.68	15,275.63
Cuentas por cobrar	286,666.06	151,194.82
Bienes Realizables y recibidos en pago	23,951.04	23,741.51
Propiedades y Equipo	166,479.65	107,892.99
Otros Activos	1,344,771.67	530,060.39
TOTAL DEL ACTIVO	19,609,900.70	13,901,194.32
Contingentes Acredoras	2,133,638.44	1,334,668.10
Contingentes Deudoras por Contra	170,578.92	35,924.08
De Orden Deudoras por Contra	25,036,506.99	20,340,283.82

BALANCE GRAL -SECTOR FINANCIERO		
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE AÑO 2005
Depositos y Exigibilidades	12,676,092.43	9,731,327.26
Depositos en Cuenta Corriente Bancaria	3,730,950.17	3,406,722.69
Depositos Simples	0.00	0.00
Certificados de Deposito a Termino	2,534,602.03	1,433,222.13
Depositos de Ahorro	6,147,728.07	4,687,911.11
Cuentas de Ahorro de Valor Constante	0.00	0.00
Cuentas de Ahorro Especial	5,650.39	0.00
Certificados de Ahorro de Valor Constante	0.00	0.00
Documentos por pagar	0.00	0.00
Cuenta Centralizada	0.00	0.00
Fondos en Fideicomiso y Cuentas Especiales	97.14	89.40
Bancos y Corresponsales	95,812.33	75,376.35
Depositos Especiales	8,155.18	7,501.78
Exigibilidades por Servicios Bancarios	144,318.63	95,112.21
Servicios Bancarios de Recaudo	8,778.46	25,391.56
Establecimientos Afiliados	0.00	0.00
Fondos Interb. Comprados y Pactos de Recompra	1,578,386.27	502,000.00
Aceptaciones (Bancarias) en Circulacion	23,309.40	12,613.05
Creditos de Bancos y otras Obligac.Financieras	1,756,842.84	998,425.91
Cuentas por Pagar	448,225.39	284,071.10
Titulos de Inversion en Circulacion	201,508.94	201,044.77
Otros Pasivos	178,346.45	119,381.78
Pasivos Estimados y Provisiones	41,817.85	124,053.45
Bonos Obligat. Convertibles en Acciones	0.00	0.00
TOTAL PASIVO	16,904,529.61	11,972,917.34
Capital Social	2,374.88	2,253.79
Reservas	1,182,183.11	810,293.68
Fondos de Destinacion Especifica	0.00	0.00
Superavit	1,341,042.27	904,645.33
Resultados Anteriores	0.00	0.00
Resultados Ejercicio	179,770.81	211,084.17
Dividendos Decretados en Acciones	0.00	0.00
Patrimonio Secciones Especiales	0.00	0.00
TOTAL PATRIMONIO	2,705,371.09	1,928,276.98
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	19,609,900.70	13,901,194.32
Contingentes Acreedoras por Contra	2,133,638.44	1,334,668.10
Contingentes Deudoras por Contra	170,578.92	35,924.08
De Orden Deudoras por Contra	25,036,506.99	20,340,283.82
De Orden Acreedoras por Contra	41,878,399.36	17,087,837.49

ESTADO DE RESULTADOS		
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE AÑO 2005
INGRESOS OPERACIONALES	1,957,603.53	962,631.68
Intereses y Descuento Amortizado Cartera Credit	854,963.82	407,063.52
Correccion Monetaria - UPAC	120.93	42.33
Comisiones y/o Honorarios	208,423.74	122,810.42
Servicios de Almacen	0.00	0.00
Utilidad en Venta de Inversiones y de Cartera	23,762.19	70,698.49
Venta de Bienes Realizables	0.00	0.00
Dividendos y Participaciones	88,744.59	28,782.30
Cambios	170,292.99	9,067.37
Descuento de Proveedores	71.78	59.69
Cta Reporte Ingresos Operac.Secciones Especial	0.00	0.00
Otros Ingresos Operacionales	593,026.79	265,209.23
INGRESOS NO OPERACIONALES	31,703.06	38,716.01
Ingresos Compensados	521,094.51	501,224.25
GASTOS Y COSTOS OPERACIONALES	1,712,186.15	676,315.24
Intereses Depositos y Exigibilidades	305,033.32	165,761.82
Intereses Creditos de Bcos y Otras Oblig.Financ	68,191.72	28,225.92
Gastos de Personal	179,885.48	106,835.58
Servicios de Almacenadoras	0.00	0.00
Perdida en Venta de Inversiones	18,352.52	34,648.84
Honorarios	10,750.77	7,165.35
Cambios	149,564.20	13,048.33
Seguros	39,670.71	21,014.02
Mantenim, Reparac., Adecuac e Instalac.Oficinas	13,125.73	6,791.61
Provisiones	218,073.46	81,649.65
Depreciaciones	18,558.29	8,818.27
Amortizaciones	31,126.84	4,033.19
Costo de Ventas Bienes Realizables y Semoviente	0.00	0.00
Cta Reporte Gastos y Costos Operac.Sec.Especial	0.00	0.00
Otros Gastos y Costos Operacionales	531,311.64	146,682.23
NO OPERACIONALES	12,999.39	5,928.19
Gastos Compensados	521,094.51	501,224.25
Impuesto de Renta y Complementarios	84,350.22	108,020.08
GANANCIAS (EXCEDENTES) Y PERDIDAS	179,770.81	211,084.17

El estado de resultados presenta los saldos acumulados en lo corrido del año, por lo tanto, para efectos de análisis, tenga en cuenta el último cierre del ejercicio en el encabezado de esta página.

Última actualización : 05 de mayo de 2006

COMPAÑIA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A.

BALANCE GENERAL			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
DISPONIBLE	493.20	2,024.22	232.01
INVERSIONES TEMPORALES	270,531.17	295,614.96	11,005.69
DEUDORES	650.32	449.18	323.88
Clientes	0.00	0.00	0.00
Casa matriz	0.00	0.00	0.00
Vinculados economicos	0.00	0.00	0.00
Directores	0.00	0.00	0.00
Socios y accionistas	104.58	0.00	0.12
Deudas dificil cobro	0.00	0.00	0.00
Otros deudores	545.73	449.18	323.75
Provisiones deudores	0.00	0.00	0.00
INVENTARIO	0.00	0.00	0.00
Materias primas	0.00	0.00	0.00
Productos en proceso	0.00	0.00	0.00
Productos terminados	0.00	0.00	0.00
Materiales repuestos y accesor	0.00	0.00	0.00
Inventarios en transito	0.00	0.00	0.00
Otros inventarios	0.00	0.00	0.00
Provisiones inventarios	0.00	0.00	0.00
DIFERIDOS	0.00	7.88	58.10
OTROS ACTIVOS	0.00	0.00	0.00
INTANGIBLES 1600	0.00	0.00	11,619.69
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	271,674.70	298,096.25	264,095.03
INVERSIONES A LARGO PLAZO	544,009.08	332,589.06	0.00
DEUDORES A LARGO PLAZO	0.00	0.00	322.30
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO	2,088.60	1,959.32	1,085.85
Costo propiedades planta y equ	3,211.72	2,902.48	-763.55
Depreciacion acumulada	-1,123.12	-943.15	0.00
Depreciacion diferida	0.00	0.00	0.00
INTANGIBLES	10.45	10.00	0.00
DIFERIDOS	0.00	4.56	0.00
OTROS ACTIVOS	0.00	0.00	873,006.20
TOTAL VALORIZACIONES	1,636,784.39	1,583,902.59	863,643.67
Valoriz. de inversiones	1,627,424.75	1,574,616.19	9,362.53
Valoriz. de propied planta y	9,359.64	9,286.39	0.00
Valoriz. otros activos	0.00	0.00	1,137,423.54
TOTAL ACTIVO LARGO PLAZO	2,182,892.54	1,918,465.54	1,149,043.24
TOTAL ACTIVO	2,454,567.25	2,216,561.80	330.70
DEUDORES CONTROL	497.58	347.79	0.00
RESPONSABILIDADES CONTINGENTES	0.00	0.00	477,817.77
OTRAS CUENTAS ORDEN DEUDORAS	22,058.90	21,722.24	0.00

ORDEN ACREEDORAS	0.00	0.00
------------------	------	------

BALANCE GENERAL			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE 2005	TRIMESTRE 2004
OBLIGACIONES FINANCIERAS	55,050.04	55,095.94	81,755.00
Obligaciones moneda legal	55,050.04	55,095.94	81,755.00
Obligaciones moneda extranjera	0.00	0.00	0.00
PROVEEDORES	0.00	0.00	0.00
CUENTAS POR PAGAR	7,554.36	5,168.62	4,699.47
A casa matriz	0.00	0.00	0.00
A companias vinculadas	0.00	0.00	358.91
A contratistas	0.00	0.00	0.00
Deudas con socios y accionista	0.00	117.06	194.04
Dividendos y participaciones	4,916.25	3,753.98	2,309.91
Iva Retenido	14.96	4.09	2.77
Impuesto de Ind. y Comercio	0.00	0.00	0.00
Otras cuentas por pagar	2,623.14	1,293.48	1,833.81
IMPUESTOS GRAVAMENES	6,021.64	1,432.94	826.17
OBLIGACIONES LABORALES	45.74	20.96	12.36
PASIVOS ESTIMADOS	3,481.29	3,157.35	1,591.83
DIFERIDOS	0.00	0.00	0.00
OTROS PASIVOS	0.00	0.00	0.00
BONOS Y PAPELES COMERCIALES	0.00	0.00	0.00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	72,153.08	64,875.84	88,884.84
OBLIGACIONES FINANCIERAS	12,358.33	16,290.00	0.00
Obligaciones moneda legal	12,358.33	16,290.00	0.00
Obligaciones moneda extranjera	0.00	0.00	0.00
PROVEEDORES	0.00	0.00	0.00
CUENTAS POR PAGAR	0.00	0.00	27.00
OBLIGACIONES LABORALES	0.00	0.00	0.00
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONE	7,564.83	1,591.83	0.00
DIFERIDOS	0.00	0.00	0.00
OTROS PASIVOS	0.00	0.00	0.00
BONOS Y PAPELES COMERCIALES	0.00	0.00	0.00
IMPUESTOS	0.00	0.00	0.00
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	19,923.17	17,881.83	27.00
TOTAL PASIVO	92,076.25	82,757.68	88,911.84
CAPITAL SOCIA	208.43	208.43	158.84
SUPERAVIT DE CAPITAL	347,236.61	302,594.02	11,791.41
Prima en colocacion de accione	298,145.78	298,145.78	674.12
Otras	0.00	0.00	0.00
Metodo de Participacion y Otra	49,090.82	4,448.24	11,117.29
RESERVAS	104,101.21	48,865.44	36,950.36
Obligatorias	115.82	115.82	115.82
RESERVAS ESTATUTARIAS	0.00	0.00	0.00

RESERVAS OCASIONALES	103,985.38	48,749.61	36,834.53
Otras reservas	103,985.38	48,749.61	36,834.53
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	150,600.67	125,989.37	115,104.76
DIVIDENDOS DECRETADOS EN ACCIO	0.00	0.00	0.00
RESULTADOS DEL EJERCICIO	123,559.66	72,244.25	23,119.79
RESULTADOS EJERCICIOS ANTERIOR	0.00	0.00	0.00
SUPERAVIT POR VALORIZACIONES	1,636,784.39	1,583,902.59	873,006.20
TOTAL PATRIMONIO	2,362,490.99	2,133,804.12	1,060,131.39
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2,454,567.25	2,216,561.80	1,149,043.24
DEUDORAS CONTROL POR CONTRA	497.58	347.79	330.70
RESPONSABILIDADES POR CONTRA	0.00	0.00	0.00
OTRAS ORDEN ACREEDORAS	22,058.90	21,722.24	477,817.77

ESTADO DE RESULTADOS			
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	TRIMESTRE 2006	TRIMESTRE AÑO 2005	TRIMESTRE 2004
Ingresos Operacionales	159,029.80	91,419.18	27,897.99
Ventas y/o Prest Servicios Nacionales	115,678.50	58,310.70	849.76
Ventas y/o Prest Servicios Extranjeros	0.00	0.00	0.00
Otros Ingresos Operacionales	43,351.30	33,108.47	27,048.23
Menos Costo de Ventas	0.00	0.00	0.00
Costos de Ventas y Prest Servicios	0.00	0.00	0.00
UTILIDAD BRUTA	159,029.80	91,419.18	27,897.99
Menos Gastos Operacionales	15,927.60	10,108.91	3,737.08
Gastos de Administracion	15,927.60	10,108.91	3,737.08
Gastos de Ventas	0.00	0.00	0.00
UTILIDAD OPERACIONAL	143,102.20	81,310.26	24,160.91
Ingresos no Operacionales	1,599.17	524.25	4,721.51
Otras Ventas	0.00	0.00	0.00
Financieros	6.22	1.72	1.42
Dividendos y Participaciones	0.00	0.00	0.00
Otros Ingresos no Operacionales	1,592.95	522.52	4,720.09
Menos Gastos no Operacionales	7,563.42	9,189.69	8,217.69
Financieros	6,356.40	8,792.81	8,053.49
Otros Gastos no Operacionales	1,207.01	396.87	164.19
Correccion Monetaria	-5,174.03	2,998.64	4,994.06
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	131,963.92	75,643.46	25,658.79
Menos Impuestos de Renta y Complementarios	8,404.25	3,399.20	2,538.99
GANANCIAS Y PERDIDAS	123,559.66	72,244.25	23,119.79

INFORMACION ECONOMICA GENERAL					
31 de diciembre de 2006 (Millones de pesos)	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE 2006	No.ACCIONISTAS TRIMESTRE 2005	No.ACCIONES TRIMESTRE 2006	No.ACCIONES TRIMESTRE 2005	No.ACCIONES TRIMESTRE 2004
Acciones Ordinarias	10,422.00	9,939.00	83,374,747.00	83,374,747.00	63,539,997.00
Acciones Privilegiadas	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Acciones con Dividendo Pref.sin Voto	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TOTAL	10,422.00	9,939.00	83,374,747.00	83,374,747.00	63,539,997.00
% Inversionistas Extranjeros	0.46	0.22	0.24	0.17	0.00
% Inversionistas Nacionales	99.54	99.78	99.76	99.82	100.00
Valor Nominal de la Accion	2.50	2.50	0.00	0.00	0.00
Valor Patrimonial por Accion con Valorizacion	28,335.81	25,592.93	0.00	0.00	0.00
Utilidad o Perdida por Accion	1,481.98	866.50	0.00	0.00	0.00
Numero Total de Empleados	20.00	17.00	0.00	0.00	0.00
% De Utilizacion Capacidad Instalada	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Última actualización : 05 de mayo de 2006