

## **INFORME DE GESTIÓN**

Señores Accionistas:

En cumplimiento de las disposiciones legales y estatutarias, con gusto sometemos a su consideración el informe de las actividades realizadas, y los resultados obtenidos por la Corporación en el ejercicio de 2004.

### **CIFRAS CONSOLIDADAS**

Durante 2004, se consolidó el **Grupo Empresarial CORFINSURA** como respuesta a una filosofía de trabajo donde el cliente es el centro de nuestras actividades. En el nicho corporativo, donde nos enfocamos, cada día es mayor la desintermediación financiera y la demanda por productos de valor agregado. Esto nos ha hecho reaccionar en la búsqueda de negocios diferentes dentro de nuestro mercado objetivo. Es así como hoy, este grupo conformado por Suleasing, Suvalor, Surenting, Suleasing Internacional, Banco Corfinsura y Fiduciaria Corfinsura, atiende según la especialidad de cada uno, las necesidades financieras de nuestros clientes. El desempeño de estas filiales ha sido excelente y el rendimiento sobre el patrimonio invertido se sitúa en un 21%, en promedio. Esto ha permitido que nos mantengamos rentables y con capacidad de crecer, en un ambiente hostil como el que se le ha venido presentando a las corporaciones financieras, donde la captación es más costosa, la colocación está constantemente presionada a la baja dada la enorme liquidez en el mercado y el hecho de que las inversiones de capital, para lo cual fuimos originalmente creadas, nos imponga un riesgo de mercado y la no deducibilidad en el cálculo de la renta presuntiva.

La utilidad consolidada del Grupo Empresarial Corfinsura, durante 2004, fue de \$250.966 millones, un 169% más que la utilidad consolidada de 2003, la cual había sido de \$93.266 millones. Los activos del Grupo aumentaron un 32% en el año, y ya alcanzan los \$6,4 billones. La cartera de préstamos y de leasing vale \$3,9 billones y las inversiones suman \$2,2 billones. El 42% de ellas son inversiones de capital y el 58% inversiones en títulos de deuda. El patrimonio consolidado vale \$1,2 billones y creció un 70%, como fruto de las utilidades del ejercicio y del aumento de valor de mercado de sus inversiones. Similar al segundo más grande patrimonio del sector bancario Colombiano.

Este fue un año de un rendimiento extraordinariamente bueno. Pero, aún si se toma un período de cinco años, que incluye años difíciles para la banca, daría un rendimiento medio anual para el inversionista del 28%, que es marcadamente satisfactorio.

### **INTEGRACIÓN CORFINSURA CONAVI BANCOLOMBIA**

En el proceso de ser una organización comprometida con la excelencia, que satisface las necesidades financieras de los clientes, con soluciones integrales e innovadoras, encontramos que necesitábamos expandir aún más nuestro alcance y diversificar el riesgo.

De la evaluación de opciones de crecimiento, y después de analizar que podíamos separar la Corporación, creando una sociedad por escisión netamente inversionista de portafolio y, de otro lado, dejando la actividad financiera con las filiales en un nivel óptimo de utilización del capital, concluimos que la eventual fusión con Bancolombia y

Conavi nos llevaría a esa meta de expansión mucho antes que cualquier otro camino alternativo. Confiamos en que, con esta nueva etapa, vamos a consolidar la idea de permitirles a nuestros clientes mantenerse con nosotros, desde la creación de la compañía, hasta etapas de internacionalización y madurez empresarial; a nuestros ahorradores-inversionistas, proveerles productos para sus etapas tempranas de interacción con los servicios financieros, hasta aquellos requeridos durante el retiro, y para ustedes, como accionistas que nos han acompañado durante años, se abre una excelente oportunidad, al diversificar el riesgo del negocio financiero hacia sectores como el de individuos, tarjetas de crédito, servicios bancarios y crédito hipotecario. Igualmente se incrementa la liquidez de la acción al participar conjuntamente con un número mayor de accionistas, una capitalización bursátil muy superior a la actual. El reto, en esta nueva organización, será conservar los niveles de servicio y atención que nos han caracterizado, y estamos convencidos de que el equipo humano que hoy integra CORFINSURA estará a la altura de las circunstancias.

## **PERSPECTIVAS**

Mantenemos la confianza en la consolidación de la recuperación de la economía colombiana y en el ambiente de los negocios, lo cual hará posible que el país retome la senda de progreso firme. Estamos a las puertas de una definitiva apertura de mercados con los Estados Unidos y con el mundo en general. El impulso dado por el Gobierno a la inversión en activos productivos traerá desarrollo que redundará en un aumento del empleo y su consiguiente incremento en el consumo. Los retos y las oportunidades son enormes.

## **AGRADECIMIENTO**

Queremos destacar y agradecer el compromiso del equipo de gente Corfinsura. El mismo ha sido permanente y gracias a cada una de las personas es que continuamos, en forma constante y reiterada, prestando servicios financieros de la mejor calidad.

Por último, expresamos nuestro sincero agradecimiento a los accionistas y clientes de Corfinsura por la confianza que han depositado en ella, y a todas las demás personas que han contribuido al alcance de los excelentes resultados que hoy estamos presentando.

El documento que se presenta a continuación contiene un completo detalle sobre el estado y las actividades de todas las áreas de la Corporación, y forma parte integral de este informe.

**Carlos Enrique Piedrahíta Arocha**  
**Juan Sebastián Betancur Escobar**  
**Jose Alberto Vélez Cadavid**  
**Ricardo Sierra Moreno**  
**Paolo Martelli**  
**Gonzalo Alberto Pérez Rojas**

**Sergio Restrepo Isaza**  
Presidente

## COMPLEMENTO DEL INFORME DE GESTIÓN

### ESCISIÓN - FUSIÓN

Como parte importante de la actividad de una corporación financiera, Corfinsura ha mantenido un valioso portafolio de acciones en empresas del sector real, que un banco no puede poseer por expresa disposición legal.

Como consecuencia de lo anterior, se hace necesario separar, antes de la fusión con las otras dos entidades, el portafolio de acciones mencionado. Quiere decir que el primer paso dentro del proceso de integración es la escisión de Corfinsura. Con ello se creará una nueva sociedad que se llamará **Corfinversiones S.A**, la cual recibe todas las acciones y participaciones en empresas que hoy tiene la Corporación, exceptuando las acciones que tiene en Conavi, Deceval, Suleasing, Suleasing Internacional, Suvalor, Fiduciaria Corfinsura y Banco Corfinsura las cuales sí pueden quedar en el banco resultante de la fusión. **Corfinversiones S.A** debe asumir parte del pasivo actual para que Corfinsura escindida (sin el portafolio que se va a separar) tenga un pasivo, que la deje, a diciembre 31 de 2004 con un índice de solvencia, consolidado con sus filiales, del 10%.

Por la escisión, resultan, entonces, dos sociedades distintas, de propiedad de los mismos accionistas de Corfinsura, al momento de su formalización. Los balances de esas dos sociedades se resumen como sigue, usando, las cifras de la Corporación tomadas a diciembre 31 de 2004:

<b>\$ millones</b>		<b>\$ millones</b>	
<b>CORFINSURA S.A. (escindida)</b>		<b>CORFINVERSIONES S.A.</b>	
(La porción bancaria)		(Sociedad beneficiaria de la escisión)	
Cartera de créditos	2.105.860	Inversiones en acciones	885.166
Inversiones en acciones (de filiales, Conavi y Deceval)	238.425		
Inversiones renta fija	764.050		
Otros activos	151.382		
<b>Total del activo</b>	<b>3.259.717</b>	<b>Total del activo (2)</b>	<b>885.166</b>
		Pasivo financiero	164.585
		Dividendos por pagar	3.916
<b>Total del pasivo (1)</b>	<b>2.789.588</b>	<b>Total del pasivo</b>	<b>168.501</b>
<b>Total del patrimonio</b>	<b>470.128</b>	<b>Total del patrimonio</b>	<b>716.665</b>

1) El pasivo de *Corfinsura escindida* es el necesario para que tenga un índice de solvencia, consolidado, del 10%, a diciembre 31 de 2004

2) Los activos de *Corfinversiones* son el portafolio de acciones distintas de Conavi, Deceval y las filiales. Si existen activos o pasivos que tengan que ver con ese portafolio escindido, también quedarían en esta sociedad que se crea.

Simultáneamente se procederá a integrar, por fusión, a Corfinsura, escindida como se acaba de mostrar (sólo la porción bancaria) con Conavi y Bancolombia.

El valor de las entidades que se fusionan y la relación de intercambio correspondiente se atienen en todo a los resultados de un estudio técnico, contratado de común acuerdo por las tres, realizado por el Banco de inversión internacional **BNP Paribas**

**S.A.**, de amplio reconocimiento mundial, y cuya idoneidad e independencia fue calificada por la Superintendencia Bancaria de Colombia.

Corfinsura, por su parte, con el propósito de brindar a sus accionistas la mayor transparencia y seguridad en el proceso, contrató los servicios de **NM Rothschild & Sons México S.A. de CV**, banco de inversión de reconocido prestigio y experiencia, para que diera su opinión sobre la equidad y justicia de la operación, en los términos propuestos (en inglés se conoce como una *Fairness Opinion*)

Para el caso de Corfinsura, el estudio consideró que a la fusión solo entraría la porción bancaria de la Corporación, definida como se muestra en este informe. Su resultado determinó que los accionistas de Corfinsura (por la parte propiamente bancaria) recibirán una acción de Bancolombia por cada 1,48709574 acciones que posean en Corfinsura, al momento de formalizarse la operación. El total recibido por ellos representa el 12.7% de la nueva entidad. Los accionistas de Conavi recibirán 1 acción de Bancolombia por cada 115.39184295 acciones de Conavi para participar en un 11.8% del total de la nueva entidad. Finalmente la cantidad que conservan los accionistas de Bancolombia representa el 75.5% (sin considerar cruces derivados de operaciones entre ellos).

## CORFINVERSIONES S.A.

Como puede verse, las acciones que hoy tienen los accionistas de Corfinsura, serán cambiadas totalmente por acciones de Bancolombia. Adicionalmente, al momento de formalizarse la escisión recibirán un número de acciones igual al que tengan en Corfinsura de una nueva sociedad, **Corfinversiones S.A**, inscrita en la Bolsa de Valores de Colombia, y que conserva la propiedad del valioso portafolio de acciones que hoy tiene la Corporación.

El portafolio a diciembre 31 de 2004, es el siguiente:

Empresa	Participación	Número de acciones	Vr. de mercado* \$ millones
Inversiones Nacional de Chocolates S.A	15,9%	55.003.324	482.116
Cia. de Cemento Argos S.A	6,5%	10.478.066	228.849
Inveralimenticias Noel S.A	5,1%	3.046.971	53.874
Cia. Colombiana de Tabaco S.A	4,5%	2.831.039	30.604
Cia. Colombiana de inversiones S.A	4,5%	2.831.039	27.370
Protección S.A	22,0%	3.807.041	27.915
Makro de Colombia S.A	6,7%	1.186.412.612	9.115
Almacenes Éxito S.A	0,8%	1.692.611	7.871
Textiles Fabricato Tejicondor S.A	5,6%	322.916.145	7.078
Otras empresas			10.373
<b>Total del Portafolio</b>			<b>885.166</b>

\* El valor de mercado es el precio de Bolsa a diciembre 31 de 2004. Las acciones de baja o de ninguna bursatilidad se computan por su valor en libros.

La nota 7 contiene un completo detalle sobre las inversiones de Corfinsura.

## ENTORNO ECONÓMICO:

La economía colombiana tuvo un crecimiento cercano a 3,7% en el 2004, muy similar al registrado un año antes. Esta cifra, aunque menor a la de América Latina (5,7%), muestra una continua expansión de la economía colombiana.

Para las autoridades económicas, el gran protagonista de 2004 fue el dólar. El tipo de cambio colombiano presentó una apreciación nominal del 14% con respecto a la moneda norteamericana, generando problemas para sectores altamente exportadores, como el bananero y el floricultor. Esta situación obedece a un debilitamiento de la moneda de los Estados Unidos en el contexto global. En 2004, el Banco de la República compró cerca de US\$2.900 millones para tratar de mantener la competitividad del peso.

El emisor decidió mantener una política monetaria acorde con las perspectivas de inflación, brindando al mercado la liquidez necesaria, y manteniendo las tasas de interés de referencia históricamente bajas, reduciéndolas, en el año, en 75 puntos básicos (del 7,25% al 6,50%). La política de la autoridad monetaria permitió que la DTF a 90 días permaneciera muy estable, en promedio al 7,80%, y cerrando el 2004 en 7,71%.

La variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) cerró el 2004 en 5,5%, cumpliendo la meta objetivo del Banco de la República y registrando la inflación más baja en los últimos 59 años. La baja inflación es consecuencia no sólo de la credibilidad que ha venido ganando el Emisor, sino de la apreciación del peso con respecto al dólar, que permitió importar productos a menores precios y disminuir los costos de producción.

## EL SECTOR FINANCIERO:

Al cierre de 2004 las ganancias netas acumuladas del sector financiero crecieron 61,1% frente a los resultados acumulados al cierre del año anterior, al totalizar \$2,9 billones. No obstante, todavía el sector no ha logrado recuperar las pérdidas por \$8,2 billones ocasionadas por la crisis entre 1998 y 2000.

<b>Utilidades acumuladas</b>	
<b>Año</b>	<b>Billones de pesos</b>
1998	-2.35
1999	-3.51
2000	-2.34
2001	0.13
2002	1.00
2003	1.85
2004	2.90
<b>Crisis 1998 - 2000</b>	<b>-8.20</b>
<b>Recuperación 2001 - 2004</b>	<b>5.88</b>

*Fuente: Superintendencia Bancaria*

La cartera de crédito registró un importante impulso durante 2004, contribuyendo al favorable resultado del sector. El crecimiento del saldo de cartera bruta fue 10,6% anual, alcanzando \$58,7 billones. Este buen desempeño estuvo explicado principalmente por la cartera comercial, que representa el 65,1% de la cartera total y creció a una tasa de 14,6% anual. El crédito de consumo se incrementó 31,3%, el microcrédito creció 48,1% anual y la cartera de crédito hipotecario decreció 26,4%, básicamente por las titularizaciones.

Se destaca la mejoría en la calidad de la cartera de créditos, puesto que, a diciembre, el saldo de cartera vencida sumó \$1,9 billones con una disminución de 45,9% anual. Pese a que la cartera hipotecaria sigue registrando crecimientos negativos, ésta continúa recuperando su calidad vía recuperaciones y titularizaciones, pues, mientras en diciembre de 2003 el índice de calidad alcanzó un máximo de 23,6%, un año después se ubicaba alrededor de 10%.

**Cabe igualmente destacar el crecimiento del 36% en el portafolio de títulos del Gobierno al alcanzar \$ 23.5 billones a diciembre.**

## POSICIÓN FINANCIERA DE CORFINSURA

### RESULTADOS DEL EJERCICIO

Durante el ejercicio de 2004 Corfinsura obtuvo una utilidad neta de \$210.050 millones. A este valor debe agregarse el aumento del valor en bolsa de las acciones clasificadas como "disponibles para la venta", que se contabilizan como una utilidad no realizada, y que valió \$252.618 millones. La suma de estas dos cantidades, \$462.668 millones, es el valor creado para los accionistas durante el año.

En todas las áreas de negocio se superó en forma amplia el presupuesto. La contribución del negocio de crédito fue de \$85.303 millones, 21% más que el resultado del período anterior. La contribución de la Tesorería creció el 86%, alcanzado un total

de \$35.004 millones, siendo ésta un área de excepcional desempeño. Las comisiones que cobra la Red de Distribución por el servicio que presta a otras instituciones sumaron \$3.533 millones, 10% más que en 2003. Las comisiones devengadas por los negocios de Banca de Inversión crecieron un 27% y acumularon un total de \$11.002 millones.

Las filiales de Corfinsura han registrado en los últimos años resultados muy satisfactorios, como ustedes bien conocen, y como se comenta en otro aparte del presente informe. Sin embargo, la Corporación decidió no hacer repartos de dividendos y mantener esas utilidades en las reservas, para fortalecer su patrimonio y permitirles mantener el buen ritmo de crecimiento que traen. Por ese concepto, el ingreso pasó de \$17.246 millones, en 2003, a sólo \$1.213 millones en 2004. El Estado de Resultados consolidado recoge este efecto y muestra la utilidad de las filiales incorporada en la utilidad operacional. Por dividendos de otras inversiones, Corfinsura recibió \$19.805 millones, 10% más que en 2003. Los gastos de operación crecieron un 10% en el año, alcanzando un total de \$59.921 millones. Una parte importante de los mismos son gastos no controlables, entre los que se destacan: contribuciones, impuestos y otros egresos parafiscales. Además, debe considerarse que la inversión en tecnología tiene exigencias muy superiores en el negocio financiero, comparadas con las del sector real.

De acuerdo con las normas contables vigentes en Colombia, durante este ejercicio no habría sido necesaria la constitución de provisiones netas de cartera, con cargo al estado de resultados. Sin embargo, y atendiendo lo aprobado por los señores accionistas, en la asamblea del año pasado, se hicieron provisiones netas de cartera por \$13.702 millones, y otras provisiones netas, especialmente de inversiones, por \$11.603 millones. Ya es universalmente aceptado un principio que siempre ha definido Corfinsura, que es el de hacer provisiones mayores en las épocas de mejores resultados, para tener más capacidad de soportar los períodos de crisis. Los expertos denominan este manejo como un “efecto contracíclico”.

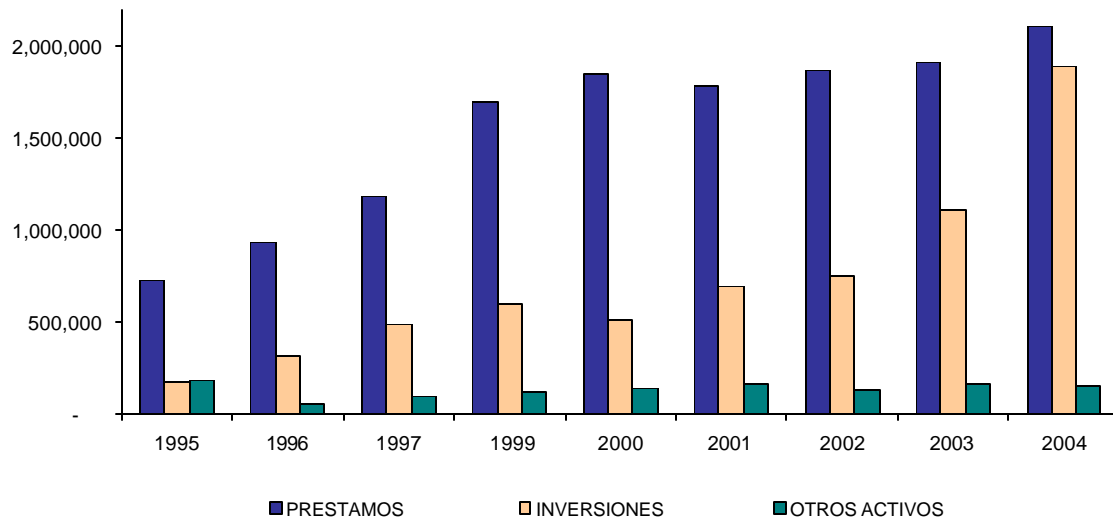
El comportamiento que han tenido los precios de las acciones en la bolsa de Colombia permitió un ingreso, neto de provisiones y otros ajustes, por un total de \$146.263 millones, derivados del portafolio de acciones del sector real que posee la Corporación.

El crecimiento del patrimonio en el año fue de \$490.458 millones, (70%) con lo cual este ascendió a \$ 1.186.794 millones, similar al del segundo banco más grande de Colombia.

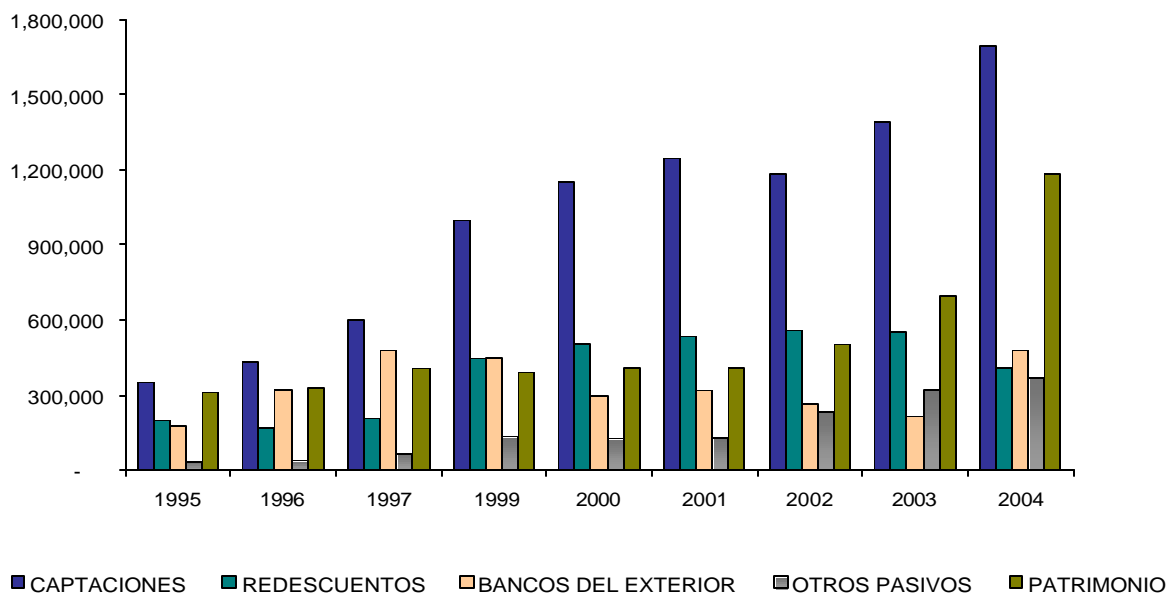
La cartera de préstamos de la corporación creció un 10%, quedando en \$2,1 billones, y los activos totales aumentaron el 30%, llegando a los \$4,1 billones. Las captaciones de ahorro del público valen \$1,7 billones y el 44% de ellas se hace mediante bonos que tienen ventajas de costo global y de plazo.

Los activos de la Corporación tienen una excelente calidad, están convenientemente protegidos, y todas las inversiones voluntarias y obligatorias se valoran a precio de mercado. La cartera vencida y los bienes recibidos en pago, sumados, y antes de provisiones, representan sólo el 1.18% de la cartera. Las provisiones correspondientes valen varias veces el valor de esos activos.

### COMPOSICIÓN DEL ACTIVO



### COMPOSICIÓN DEL PASIVO Y PATRIMONIO



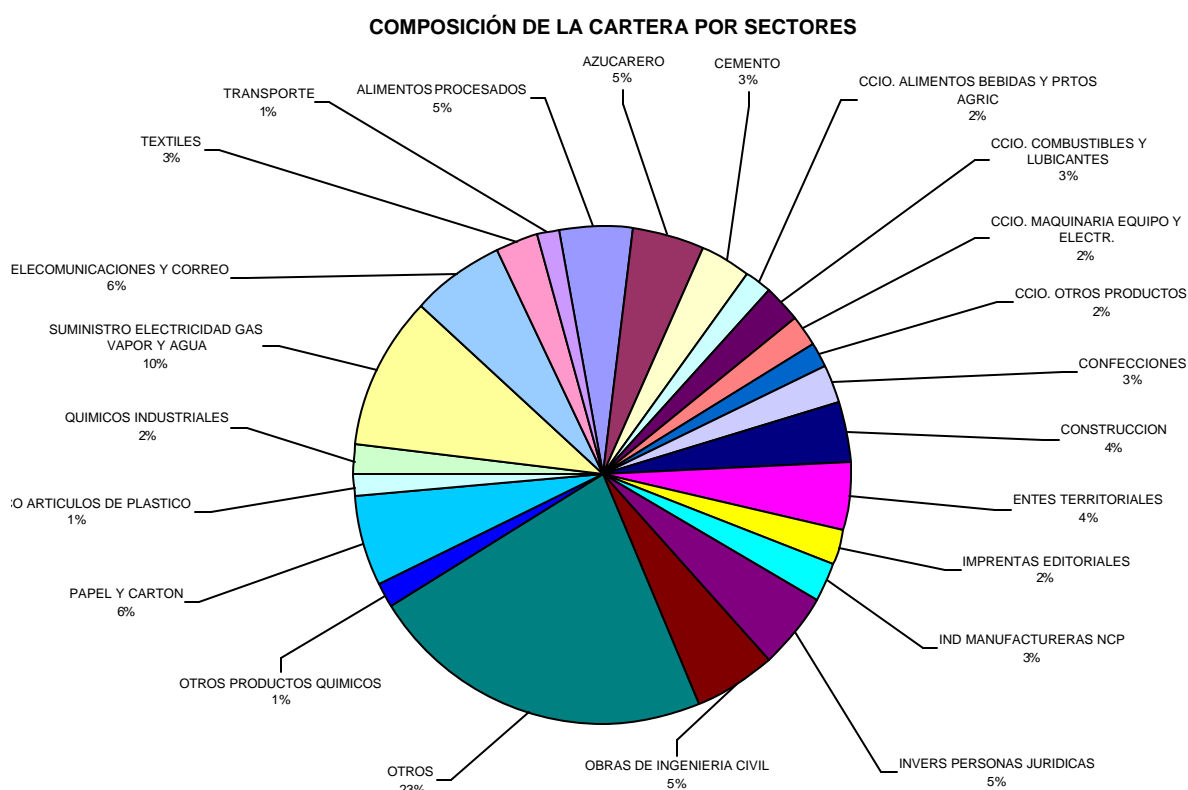
## ÁREAS DE NEGOCIO DE CORFINSURA

### CARTERA CRÉDITOS

La cartera bruta de Corfinsura terminó el año 2004 en \$2,1 billones, presentando un crecimiento cercano al 10%. Este crecimiento está afectado por el tipo de cambio al cierre del año, dado que disminuye la TRM, durante el año, en cerca de \$419/US\$. Este efecto representa una rebaja de \$ 85.000 millones en el saldo total.

La cartera vencida sólo representa el 0,2%, muy inferior a la del promedio del sistema y se tienen provisiones de cartera por un valor dieciséis veces mayor que la cartera vencida. La nota 8 que acompaña los estados financieros presenta un amplio detalle sobre la composición de la cartera y su comportamiento.

Los bienes recibidos en pago, netos de provisiones, representan el 0,2% de la cartera.



### Cartera moneda legal 2004

La demanda en pesos fue menor que la del año 2003. Durante el año se desembolsaron \$1,1 billones, frente a \$1,6 billones del año anterior. Sin embargo, la contribución bruta de 2004 fue de \$85.303 millones, un 7% más de lo presupuestado, y un 21% más que la de 2003, que había sido de \$70.682 millones de pesos

El saldo de la cartera en moneda legal quedó en \$1,7 billones, \$61.370 millones menos que en el 2003.

Se efectuó una importante gestión de precios durante el año. La tasa media de los préstamos con recursos propios se incrementó en 19 puntos básicos, pasando de DTF + 4,60% T.A. a DTF + 4,79% T.A.

Los créditos financiados con líneas de redescuento, Finagro, Findeter y otras, suman \$407.000 millones, pero decrecieron en el año, por el cambio en las políticas de Bancoldex, que se ha enfocado principalmente a empresas pequeñas, que no son el mercado principal, ni la especialidad de Corfinsura. De todas formas, seguimos con muy buena capacidad y disposición de ofrecer a las empresas colombianas las posibilidades que brindan dichas entidades de redescuento, para el fomento del agro, la manufactura y la inversión en infraestructura.

#### **Cartera Moneda Extranjera 2004**

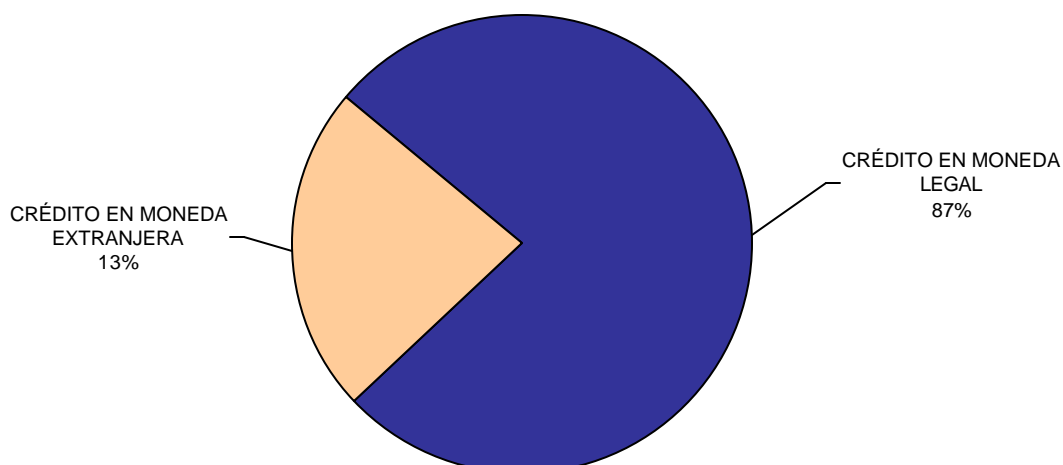
El anterior fue un año positivo para las operaciones de crédito en moneda extranjera. La contribución consolidada de Corfinsura y del Banco Corfinsura fue de US\$12,6 millones, con crecimiento del 65%. El saldo final de esta cartera fue de US\$289,8 millones. US\$203,9 millones corresponden al balance de Corfinsura y US\$185,9 al del Banco Corfinsura. El saldo consolidado creció 57%.

Durante el año, se hicieron desembolsos por US\$650 millones. La mayor demanda obedece a las bajas tasas vigentes para el período, menores a las que se esperaban. El incremento de la tasa de referencia de la reserva de los Estados Unidos fue de sólo 125 puntos básicos y el de la tasa libor de 90 días fue de únicamente 140 puntos básicos. También favoreció mucho, al costo de estos recursos, la revaluación del peso. El 40% de las nuevas operaciones se hizo con derivados de cobertura cambiaria.

Respondiendo a la importancia de las transacciones en euros, Corfinsura lanzó una línea de crédito en esta moneda, tanto para operaciones de comercio exterior como para capital de trabajo. En el segundo semestre se hicieron operaciones por 900 mil euros.

Corfinsura tuvo una mayor actividad externa, con préstamos directos a empresas de diferentes países y mediante la participación en créditos internacionales sindicados. El saldo de este tipo de operaciones vale unos US\$43 millones y su contribución fue de US\$1,3 millones en el año.

### COMPOSICIÓN DE LA CARTERA



Corfinsura cuenta con muy buen nombre ante la banca internacional. Los cupos de crédito otorgados, para su fondeo y el de sus filiales, pasaron de US\$247 millones a US\$356 millones.

### TESORERÍA

El crecimiento en ingresos del área fue del 86% y su contribución dentro del margen operacional de Corfinsura subió a 25,8%, marcando un récord, de \$35.004 millones.

A este logro contribuyó de manera importante el desarrollo de productos estructurados, que continúan destacando nuestra Tesorería por su dinamismo en el diseño de nuevas alternativas de inversión y de cobertura de riesgos. Vale la pena mencionar el lanzamiento del portafolio de opciones peso/dólar, el crecimiento del portafolio de swaps de tasa de interés y la salida al mercado de un CDT con capital garantizado en pesos, cuyo rendimiento depende parcialmente del rendimiento del dólar, destinado tanto al sector institucional, como a las personas naturales.

La nota 10 detalla la composición de las operaciones con derivados, de la Tesorería.

En el año se mantuvo gran actividad en la compra y venta de dólares, en el mercado spot y en el de forwards, a través de la página [www.corfinsura.com](http://www.corfinsura.com).

La Tesorería se convirtió en el principal distribuidor, en el mercado primario, de las emisiones de bonos y papeles comerciales estructuradas por el área de Banca de Inversión de Corfinsura. Con la expectativa de que el mercado de capitales siga su proceso de expansión durante 2005, estas colocaciones seguirán siendo una importante fuente de ingreso.

En el año se adquirió una nueva Mesa de Dinero y una solución telefónica hecha a la medida de las necesidades del área. Esta última, sin duda, ha permitido ofrecer a los

clientes un servicio más oportuno y profesional, con ágiles tiempos de respuesta por parte de la fuerza comercial, poniéndola dentro de los más altos estándares globales.

El departamento de Investigaciones Económicas de Corfinsura-Suvalor, fue destacado en varias oportunidades por los medios especializados como el de mayor aceptación entre los inversionistas. Este es el reconocimiento a la experiencia ganada durante años de análisis de los mercados colombianos, ofreciendo mejores herramientas en la toma de decisiones de inversión.

## **BANCA DE INVERSIÓN**

El desarrollo de los negocios de asesoría liderados por Banca de Inversión, marcó un excelente año, al conseguir financiamiento a través de créditos sindicados por cerca de \$600.000 millones, y en el mercado público de valores por valor de \$1,3 billones, para un total de \$1,9 billones de pesos, cifra similar al total de cartera de CORFINSURA. Como ya se dijo, la contribución bruta de esta área fue \$11.002 millones, con crecimiento de 27,4%.

Dentro de las transacciones destacadas se cuentan créditos sindicados para dos concesionarios de Transmilenio, Diaco, Chivor, y otros. En Corfinsura continuamos liderando el Mercado de Capitales durante el 2004, participando en importantes operaciones como los Bonos del Banco Mundial, la International Finance Corporation -I.F.C.- y la emisión de la Central Hidroeléctrica de Betania. En cuanto a papeles comerciales, continuamos el desarrollo exitoso del programa del Fondo Nacional del Café y lanzamos al mercado el de Suramericana de Inversiones, también con muy buen resultado.

El área de Compra y Venta de compañías ha seguido muy activa. Se han desarrollado mandatos para compañías en varios países de la región, entre los que se destacan Panamá, Puerto Rico, República Dominicana, Ecuador y Perú, lo que nos hace perfilar como un importante jugador regional en temas de asesoría para clientes colombianos y para los naturales de esos países. En Colombia podemos destacar la asesoría exitosa desarrollada para el grupo Argos en su proceso de desinversión en la mina de la Jagua, por un monto de US\$110 Millones.

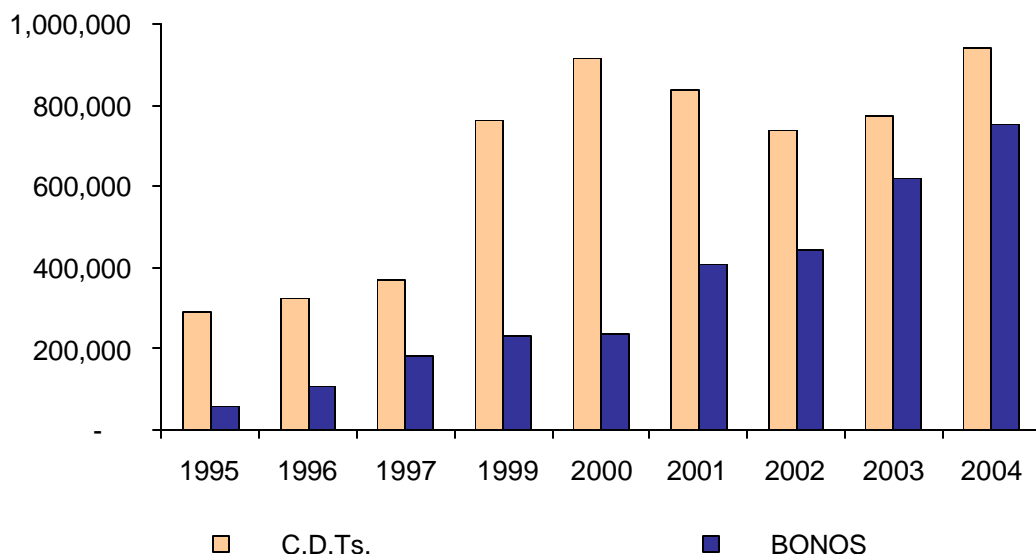
## **RED DE DISTRIBUCIÓN**

La Red de Distribución se ha posicionado como un centro de asesoría profesional en inversiones. Para ello se da una capacitación permanente a sus Ejecutivos de Inversión y se han integrado al portafolio nuevas alternativas de inversión, a través del desarrollo de productos estructurados, en conjunto con la Tesorería, y se ha efectuado una alianza con Protección para la distribución de su Fondo de Pensiones Voluntarias.

Los saldos totales de las captaciones de ahorro del público son:

	Miles de millones de pesos
Productos de Corfinsura	1.697
Productos de Suleasing	602
Productos de Suvalor	151
Productos de Protección	5
<b>Total</b>	<b>2.455</b>

## CAPTACIONES



El monto asegurado en Productos de Bancaseguro es de \$50 mil millones.

Durante el año, la Red de Distribución generó ingresos por comisiones por \$3.533 millones.

Para el presente año, la Red de Distribución continuará con su estrategia de generación de productos especializados, con el objetivo de consolidar para nuestros clientes un amplio portafolio que nos permita atender sus diferentes necesidades financieras y ofrecer mayores alternativas de diversificación.

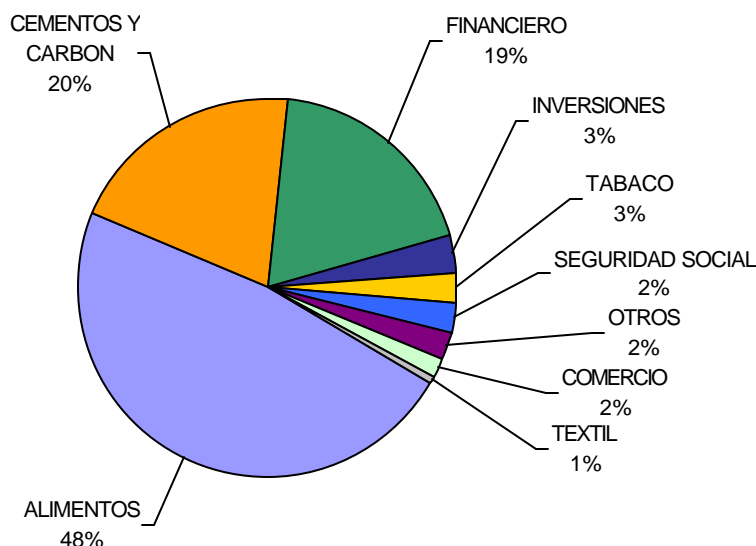
## PORTAFOLIO DE INVERSIONES EN ACCIONES

La Corporación terminó el año con un portafolio compuesto por inversiones en 28 compañías. En la nota 7 se describe, en forma muy amplia, las inversiones de Corfinsura. Deben distinguirse las de renta fija, que maneja la Tesorería, de las propias de acciones, que se comentan en este numeral. Su desempeño, como ya se mencionó, fue excepcional, fruto del comportamiento de los precios de las acciones inscritas en bolsa y de los excelentes resultados de las filiales. El valor en libros del portafolio creció un 60%, al pasar de \$702.685, al cierre de 2003, a \$1.123.590 millones al finalizar el 2004, neto de provisiones por \$45.935 millones. Dichas provisiones se detallan en la misma nota 7 de los estados financieros y corresponden a:

Enka de Colombia S.A.	\$13.754 millones
Pizano S.A	\$10.410 millones
P.M.X. S.A.	\$ 512 millones
Setas Colombiana S.A.	\$ 9.901 millones
Makro de Colombia S.A	\$11.358 millones

Es importante destacar que el 98,2% del valor del portafolio corresponde a inversión en compañías con calificación crediticia y de inversión "A", que refleja su excelencia operativa y financiera.

### Portafolio de Inversiones de Capital por Sector



Durante el año y como parte de la estrategia del manejo del portafolio, se hicieron desinversiones en las siguientes compañías: Meriléctrica, Tablemac, Reforestadora El Guásimo, y Electrowest que generaron una utilidad neta de \$7.690 millones. Adicionalmente, se hicieron permutas de acciones de Cemento Argos por Cementos Caribe y Cementos Paz del Río, para una mejor organización del portafolio.

Corfinsura está comprometida a vender la totalidad de su inversión en Coltabaco como parte del negocio realizado por la mayoría de los accionistas con la multinacional Phillip Morris.

### OTROS CANALES COMERCIALES

#### **www.corfinsura.com**

Durante el año anterior, a través de nuestro canal virtual se realizaron 2.858 operaciones de compra y venta de dólares (Spot) por valor de US\$143 millones, 182 operaciones de compra y venta de dólares (Forward) por de US\$10 millones, 1.197 operaciones de Factoring por \$47.000 millones y 1.275 renovaciones de CDT y bonos por un monto total de \$12.000 millones. Lo anterior es una prueba clara de la consolidación de los productos virtuales de banca corporativa.

En el 2004 www.corfinsura.com recibió un promedio mensual de 220,000 visitas, ubicándolo como un sitio importante de referencia en el mercado financiero Colombiano.

Dentro de los servicios se destacan:

- Presencia de Corfinsura en ambiente WAP, en donde nuestros clientes, desde su celular, pueden consultar en tiempo real el valor de oferta y demanda del dólar, el movimiento accionario y un resumen de los informes económicos.
- Adecuación del nuevo formato de validación en el sistema transaccional (teclado virtual) garantizando mayor seguridad para nuestros clientes en el manejo de su clave.
- Diligenciamiento electrónico de las declaraciones de cambio.

- Cotizaciones del mercado accionario colombiano y diferentes monedas, en tiempo real
- Servicio de suscripciones, a través del cual se ofrece el envío de información económica, sin ningún costo.
- Subastas de papeles comerciales.
- Servicios de indicadores económicos para otros sitios de Internet.

Ahora contamos con dos nuevos productos que fortalecen aun más nuestra Tesorería Virtual: Forward Multioperación y Órdenes de compra y venta de dólares.

## **Corfilínea**

Corfilínea es la línea telefónica de atención al cliente de la Corporación, prestada a través de Multienlace S.A. Con ella se ofrece información y asesoría sobre los productos y servicios de banca personal y corporativa, de Corfinsura y sus filiales, así como sobre algunos productos de Protección y Suramericana. A través de este canal se realizaron 132.116 llamadas salientes, que apoyaron campañas de mercadeo y prestaron diferentes servicios a los clientes de Ahorro e Inversión (anuncio de vencimientos, actualización de fichas de clientes, circularización), Tesorería y Crédito. Se atendieron, además, 35.215 llamadas de consulta de clientes e inversionistas.

Se remitieron a las oficinas de la Red negocios por \$38.000 millones, de los cuales se hicieron efectivos \$11.000 millones, convirtiéndose este canal en un generador de fondeo para Corfinsura con un destacado comportamiento comercial.

### **Canales en las filiales**

En 2004, se lograron grandes sinergias con los Canales Alternos de las filiales. En Internet, por ejemplo, se logró que el grupo de trabajo que desarrolla [www.corfinsura.com](http://www.corfinsura.com), fuera el mismo que desarrolla [www.suleasing.com](http://www.suleasing.com) y [www.suvalor.com](http://www.suvalor.com), obteniendo excelentes tiempos de respuesta en los desarrollos, aprovechamiento y reutilización de la funcionalidad entre un sitio y otro. Para estos desarrollos contamos con el permanente apoyo y guía de los responsables de estos temas en cada compañía.

Adicionalmente se creó Aló Suleasing, línea de atención al cliente de Suleasing, en donde se brinda apoyo a los clientes de Leasing, y se apoya el cobro de cartera de la compañía. Esta línea es administrada desde Corfinsura con el acompañamiento de Suleasing.

## **SITUACIÓN ADMINISTRATIVA**

Dentro del afán permanente de la Corporación por mitigar la gran cantidad de riesgos inherentes a su actividad, durante el año se continuó fortaleciendo el área de operaciones. Los pasos que venimos dando, con el fin de disponer de la información suficiente para efectuar la medición del riesgo operacional, nos han servido para disponer de un mapa de riesgos, que nos permita identificar los riesgos operacionales que más impacto podrían tener, en caso de ocurrir.

De manera general, se continúa con una constante renovación tecnológica y un permanente avance en las políticas de seguridad, para proteger los sistemas de información que tenemos y los datos de nuestros clientes. Así mismo, disponemos de las herramientas necesarias para que los empleados de la Corporación puedan

acceder a los manuales de operación y a capacitación, mediante sistemas electrónicos.

## **TECNOLOGÍA**

Las inversiones en tecnología para el año 2004 fueron de aproximadamente \$8.000 millones, destacándose la modernización de la infraestructura telefónica en la Mesa de Dinero (Tesorería), la actualización del equipo central para las transacciones de la Red de Distribución y las aplicaciones de apoyo administrativo de las áreas de Riesgo, Planeación y Clientes, lo mismo que la actualización de red de servidores y estaciones trabajo.

Cabe destacarse también en la inversión, el fortalecimiento de sistemas de información de Apoyo Operativo, Crédito y Cartera, Corfinsura.com y Sistemas de Gestión y Control Administrativo.

## **SITUACIÓN JURÍDICA**

La Corporación cumple a cabalidad las disposiciones legales que rigen su actividad, las de las entidades de vigilancia y control, y las estatutarias. De igual forma se han respetado y cumplido las políticas y decisiones de la Junta Directiva y de la Asamblea de Accionistas.

De igual manera en el ámbito jurídico la Corporación ha venido cumpliendo a cabalidad las disposiciones legales, de las entidades de control y las estatutarias que la rigen.

En sus políticas, se ha ceñido a los procedimientos tanto legales como internos establecidos y aprobados por la Junta Directiva.

Los procesos jurídicos en los cuales está vinculada Corfinsura, están provisionados en la parte requerida, tal como aparece detallado en las notas a los estados financieros. No se han presentado circunstancias o hechos que puedan afectar el normal desarrollo de nuestras actividades o los resultados.

Las operaciones celebradas con accionistas y administradores se encuentran reportadas en las notas a los estados financieros que hacen parte integrante de este informe.

Con el fin de dar cumplimiento al Artículo 47 de Ley 222 de 1995, se indica que desde el cierre del balance hasta la fecha del presente informe no se ha presentado ningún hecho que pudiere afectar el normal desarrollo de la Corporación.

## **INFORME ESPECIAL DE GRUPO EMPRESARIAL**

Las relaciones de CORFINSURA con las entidades que conforman el grupo empresarial CORFINSURA: Suleasing S.A., Suvalor S.A., Banco Corfinsura Internacional Inc., Fiduciaria Corfinsura S.A., Surenting S.A, Inversiones CFNS Ltda. y Suleasing Internacional S.A., se han llevado a cabo en condiciones de mercado. Las operaciones entre la controlante y las controladas están debidamente reveladas en los estados financieros y en sus respectivas notas, que hacen parte de este informe. Estas operaciones, en la mayoría de los casos, corresponden a las desarrolladas por cada entidad, en ejercicio de su objeto social, y en los demás casos, a las de un accionista con la sociedad emisora, y todas se han efectuado en interés de cada compañía individualmente considerada.

A fines del año 2004, CORFINSURA suscribió \$4.950 millones en bonos obligatoriamente convertibles en acciones emitidos por Suleasing, los cuales tienen un rendimiento de DTF.

## **REGULACIÓN**

Continuamos desarrollando el Sistema de Administración de Riesgo Crediticio (SARC), según los lineamientos fijados por la Superintendencia Bancaria desde el año 2002. Aunque a finales del año pasado la Superintendencia Bancaria expidió una nueva reglamentación sobre el tema, que permite a las entidades diseñar y adoptar sus propios modelos internos, es necesario esperar a que la entidad de vigilancia adopte el modelo de referencia para la cartera comercial, lo cual hará en julio de 2005. La entidad también puede, simplemente, adoptar los modelos de referencia que expida la Superintendencia. Por ahora vamos a seguir trabajando en la recopilación de información y el desarrollo de los modelos internos.

## **GOBIERNO CORPORATIVO**

En agosto de 2004, la Junta Directiva acogió un nuevo Código de Buen Gobierno, cuya estructura y contenido está mucho más acorde con los estándares internacionales de gobernabilidad corporativa. Fue así como se consolidaron los diferentes comités de apoyo a la gestión de la Junta Directiva, tales como el comité de asuntos de junta, el de auditoría y el de crédito, se identificaron los grupos de interés y se hizo especial énfasis en el suministro de información a los accionistas y al mercado en general. Para ello ha sido de especial importancia nuestra página [www.corfinsura.com](http://www.corfinsura.com), la cual se ha convertido en el medio de información permanente para todos nuestros públicos.

## **PRECIO DE LA ACCIÓN DE CORFINSURA**

El valor de la capitalización bursátil alcanzó al cierre de 2004 la suma de \$1.208.000 millones y la variación del precio de la acción en el año fue del 246%, pasando de \$ 3.400 al cierre de 2003 (70% de su valor en libros) a \$8.377 al 30 de diciembre de 2004 (102% de su valor en libros).

## **CALIFICACIÓN**

Corfinsura fue la primera entidad financiera colombiana en recibir la calificación triple A y ha mantenido por ocho años ese máximo grado, concedido por Duff and Phelps de Colombia S. A.

## **ACCIÓN SOCIAL**

Durante el año 2004 CORFINSURA, fiel a su compromiso con las actividades cívicas, culturales y educativas, en provecho de la sociedad, se vinculó mediante aportes en dinero, o en especie a las siguientes instituciones, entre otras: Fundación Empresarios por la Educación, Universidad Eafit, Fundación Ideas para la Paz, Fundación Dividendo por Colombia, Museo de Arte Moderno, Medellín Cultural, Teatro Metropolitano, Fundación Compartamos con Colombia, Corporación para Investigaciones Biológicas, Biblioteca Pública Piloto.

También hemos apoyado y promovido la participación de nuestros funcionarios en Juntas Directivas y actividades de entidades sin ánimo de lucro.

Las acciones descritas son para nosotros parte de nuestra responsabilidad social y es un compromiso asumido con placer y entusiasmo, el cual seguiremos fomentando para hacer más relevante nuestro trabajo.

## **CONSTANCIAS**

Se deja constancia de que la Corporación ha dado cumplimiento en los estados financieros a las normas básicas y técnicas con respecto a la presentación y revelación de todos los hechos económicos realizados por ella en el año 2004, que las operaciones celebradas con los administradores y accionistas se han ajustado a los términos señalados por la ley y sus condiciones no difieren de las realizadas con terceros.

Igualmente, se deja constancia de que en Corfinsura se cumplen a cabalidad las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor.

Además, la Junta Directiva informa a los señores accionistas que el Comité de Auditoría se reunió, con la periodicidad exigida por las regulaciones vigentes, y evaluó la estructura de control interno para las diferentes áreas del negocio, comprobando que soporta adecuadamente la consistencia y confiabilidad de la información suministrada.

## **INFORMES DE LAS FILIALES DE CORFINSURA**

### **BANCO CORFINSURA INTERNACIONAL, INC. (PUERTO RICO)**

La utilidad del Banco para el año ascendió a US\$5,1 millones, con un cumplimiento del 116% sobre el presupuesto. Este resultado estuvo fundamentado en el tamaño y crecimiento de su cartera de préstamos y en un costo de recursos estable.

El portafolio de préstamos tuvo un excelente comportamiento durante el año, reportando un incremento del 23%. La cartera pasó de US\$159,9 millones a US\$196,4 millones, como resultado de una estrategia que combinó crecimiento directo en el mercado colombiano y participación en préstamos sindicados.

Para soportar este crecimiento, el nivel de captaciones aumentó en un 13%, limitado por la revaluación del peso. Este se basó principalmente en el mercado institucional, lo que cambió la composición de la captación entre persona jurídica y natural de un 60% - 40% de inicio de año a un 70% - 30% para fin de año. El total de captaciones por

CDT pasó de US\$149,5 millones a US\$169,5 millones. Se recurrió también a préstamos con la banca corresponsal llevando su saldo a US\$14 millones para fin de año.

Durante este año fiscal los activos del Banco crecieron en un 21%, al pasar de US\$173,3 millones a US\$210,3 millones, fundamentado en el crecimiento de la cartera de préstamos. El portafolio de inversiones se disminuyó al pasar de US\$8,8 millones a US\$2 millones. La actividad de inversiones estuvo muy limitada debido al crecimiento de la cartera.

El Banco mantiene una provisión general, sobre la cartera de préstamos, equivalente al 1% del total de la misma, e igual a US\$2.0 millones. No hay cartera en mora, manteniendo un excelente record en este aspecto.

La base de clientes activos del Banco es del orden de 4.000, con un crecimiento en captaciones por CDT del 13% respecto al año anterior. Por otra parte, los depósitos en cuenta corriente cerraron en US\$5,3 millones, inferior a los US\$7,5 millones del año 2003, disminución motivada en parte por unas bajas tasas de interés a la vista.

La generación de utilidades durante el año y su nivel de patrimonio permitieron que el Banco siempre estuviera por encima de los niveles requeridos de patrimonio mínimo y relación de solvencia adecuada, conforme con el Acuerdo de Basilea. Para cierre de noviembre, el patrimonio total del Banco pasó de US\$15,1 millones a US\$20,2 millones.

El nivel de eficiencia, que se ha constituido en una de sus principales fortalezas, se mantiene a través de sus oficinas de Representación y Promoción en Colombia y por intermedio de su sede principal en San Juan de Puerto Rico. Ésta se refleja en su índice de gastos no financieros a activos promedio que para este año fiscal es de 0,82%, por debajo de la meta del 1%.

Durante el año, el Banco lanzó un nuevo producto de captación denominado Plan de Ahorro, y uno de colocación llamado Línea de Crédito en Euros, ampliando con ello su portafolio de productos y atendiendo necesidades de nuestros clientes. Por otra parte, el Banco Corfinsura Internacional recibió, por cuarto año consecutivo, calificación AAA por parte de Duff & Phelps de Colombia.

### Perspectivas

Para el año 2005, el Banco mantiene sus metas de crecimiento constante, altos niveles de eficiencia, rentabilidad y excelencia en el servicio a sus clientes, conforme a su lineamiento estratégico de largo plazo, y complementando con ello el portafolio de productos que ofrece su casa matriz, y demás afiliadas de ésta.

Al igual que en los años previos, se continuará incursionando en otros mercados internacionales, principalmente a través de préstamos, diversificando con ello el portafolio y ampliando el radio de acción de la institución. De igual forma, se continuarán atendiendo las necesidades de nuestros clientes a través de nuevos productos y servicios basados en tecnología, manteniendo el alto nivel de calidad, eficiencia y servicio que nos ha caracterizado.

## SULEASING

La inversión privada continuó creciendo en el país al pasar del 21% al 23% y este hecho se refleja en Suleasing, que logró adquirir activos productores de renta, para darlos en arriendo a nuestros clientes, por valor de \$659.130 millones, que representan un crecimiento del 63% con respecto al año anterior. Una vez descontadas las cancelaciones en el año, el valor del activo productivo cerró en \$1,1 billones para un crecimiento del 45% manteniendo su excelente calidad crediticia, al registrar un indicador de cartera vencida de sólo 0,9%, muy inferior al promedio del sector de leasing, que era del 3,4% a noviembre (último disponible en Fedeleasing), y todavía más que el 4,0% que registra el sector financiero colombiano, sin contar con la banca hipotecaria.

El total de activos era \$1,3 billones, con un crecimiento del 43%.

Consecuentemente, las obligaciones con terceros crecieron en un 45% destacando en éstas el crecimiento con recursos de Findeter, 118%, de Bancoldex 44%, y Bonos de garantía general con el público, en un 120%, todos ellos fondeos de mediano y largo plazo representando un 63% de nuestro pasivo total, acorde con el término de nuestras financiaciones a clientes. El crecimiento de nuestros CDT, haciendo uso de la red de oficinas de Corfinsura, fue del 21% para cerrar el año con un total de \$311.035 millones hecho que colaboró de manera importante en la financiación total de nuestro desarrollo.

Nuestros accionistas durante el año comprometieron el 100% de las utilidades generadas en el 2003 por \$10.413 millones, llevándolas a reserva legal, al igual que la conversión en acciones, por \$5.000 millones, de la emisión de bonos obligatoriamente convertibles en acciones del año 1998 y nueva suscripción de este tipo de obligación por \$4.950 millones en el mes de diciembre de 2004, con un nuevo plazo de conversión de 5 años.

Nuestra relación de solvencia, a 30 de diciembre de 2004, es de 10,08% cumpliendo con las exigencias de ley y, junto con la generación de nuevas utilidades y suscripción de nuevos bonos obligatoriamente convertibles en acciones, proyectamos mantener la relación de solvencia mencionada en un nivel adecuado.

La utilidad operacional de Suleasing creció en un 32,6%, para cerrar en \$20.581 millones, y alcanzar una utilidad neta de \$10.626 millones, luego de haber incrementado las provisiones durante el año, para el manejo de una cartera tan elevada y de crecimiento rápido (de 61%) y un incremento del impuesto de renta del 52% con respecto al año anterior. Durante el año hicimos cargos al Estado de Resultados por \$5.887 millones por concepto de provisiones de cartera y \$6.054 millones en impuestos como rubros generales de mayor peso en su orden. El monto total de las provisiones acumuladas de cartera es de \$24.266 millones.

Es de resaltar la carga tan elevada por Impuesto de Renta, el gravamen a los movimientos financieros o cuatro por mil, la sobretasa del Impuesto de Renta equivalente a un 10%, el Impuesto de Industria y Comercio, entre otros, para una suma de \$9.059 millones, que si la comparamos con la utilidad antes de impuestos, es el 56,6% de la misma, y el 85,25% de la utilidad neta. En esta cifra no está acumulada la carga parafiscal, encajes, inversiones forzosas, seguro de depósito, y otros montos que cada día hacen más gravosa y menos competitiva la actividad, y que en suma son los responsables de que los márgenes de intermediación sean altos y mal interpretados por muchos analistas, cuando se comparan internacionalmente.

Es de destacar el magnífico trabajo de nuestra Área de Importaciones que, en lo corrido del año, realizó para nuestros clientes 391 procesos de importación, por valor de US\$81 millones, procesos muchos de ellos muy complejos al tratarse de unidades industriales completas para los locatarios, muchos como líderes en la sindicación con otras compañías de leasing y, en la mayoría de los casos, suplir toda o parte de la necesidad de un departamento de importaciones en las empresas.

### **Desarrollo del talento**

Destinamos recursos por \$191 millones para iniciar proyectos como: Buenas Prácticas Corporativas, con el objetivo de definir unos procesos únicos basados en líderes, autocontrol, riesgos del negocio y redefinir la cadena de valor de nuestra Compañía, y el proyecto de Competencias, cuyo objetivo fue identificar las características de actitud corporativas y de rol que debe tener cada uno de nuestros funcionarios para ser exitoso en su labor. Igualmente, para los diferentes programas de capacitación, la inversión ascendió a \$279 millones.

### **Bienestar laboral**

Durante el 2004, en Suleasing adelantamos diferentes acciones en busca de mejorar la calidad de vida de nuestros colaboradores. Destacamos: Encuesta de Clima Organizacional y Desarrollo de Grupos Focales para su mejoramiento. Desembolsamos recursos por \$648 millones para préstamos de vivienda, vehículo, educación, entre otros. Actualmente, el 60% de nuestros empleados tiene vivienda propia. Desembolsamos recursos por \$116 millones para el fondo de empleados, auxilios en pólizas de seguros y salud, actividades recreativas y de salud ocupacional.

### **Acción social**

Suleasing es una empresa comprometida con la comunidad y el desarrollo social del país. Durante el 2004 generamos 19 nuevos puestos de trabajo, 9% de su planta laboral, y realizamos donaciones a entidades sin ánimo de lucro. Continuamos vinculados con la campaña que adelanta Dividendo por Colombia con el aporte voluntario de los empleados.

### **Cambios normativos que impactaron a Suleasing**

Se promulgó la Ley 922 del 29 de diciembre de 2004, la cual prorrogó la vigencia de la Ley 550 de diciembre 30 de 1999 por el término de dos (2) años contados a partir del 31 de diciembre de 2004.

Esta prorroga nos brinda la posibilidad de contar por dos (2) años más con un esquema legal que proporciona ventajas a los contratos de tracto sucesivo, como lo es el leasing, para exigir el pago de las acreencias periódicas en la categoría de gastos de administración, con prelación de las acreencias de otros acreedores, incluyendo los demás intermediarios financieros.

## Actividad reglamentaria

Para lo que concierne a la actividad del leasing, la evolución en este aspecto estuvo enmarcada por la expedición de sendos decretos reglamentarios de la Ley 863 de diciembre de 2003, mediante la cual se establecieron normas tributarias, aduaneras, fiscales y de control para estimular el crecimiento económico y el saneamiento de las finanzas públicas. Entre ellas se incluyó nuevamente la posibilidad de la deducción de la totalidad de los cánones pagados por los arrendatarios con un patrimonio bruto superior a \$10.937,9 millones (grandes empresas) en los contratos de leasing que celebren hasta diciembre 31 del 2005. Esos decretos son:

Decreto 618 del 1° de marzo del 2004, del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, por medio del cual se reglamentó parcialmente el artículo 127-1 del Estatuto Tributario y estableció para aquellos contratos de leasing con beneficio unas reglas específicas para la deducibilidad de los cánones dentro del período fiscal.

Decreto 1766 del 2 de junio de 2004, del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, por medio del cual se reglamentó el artículo 158-3 del Estatuto Tributario, referente a la deducción especial del treinta por ciento (30%) del valor de las inversiones efectivamente realizadas en la adquisición de activos fijos reales productivos que se efectúen entre el 1° de enero de 2004 y el 31 de diciembre del año 2007. Deducción esta que igualmente procede cuando los activos fijos reales productivos se adquieran bajo el sistema leasing con opción irrevocable de compra.

El decreto trae la definición de activo fijo real productivo, la oportunidad de la deducción y, en su artículo 4°, las reglas para la deducción especial en la adquisición de activos fijos reales productivos con leasing, reglas que en ningún momento hacen distinción entre el arrendamiento financiero o arrendamiento operativo, en su contabilización para la obtención del beneficio para el locatario. No obstante la claridad de la norma legal y de la disposición reglamentaria, la Administración de Impuestos expidió los conceptos 55704 y 53001-56 del 2004, en los que, en su opinión, la deducibilidad del canon de los contratos de leasing y la deducción especial en la adquisición de activos fijos reales productivos mediante leasing son incompatibles. Tal posición, prontamente, ha sido refutada por connotados tratadistas del tema tributario.

Finalmente, señala el aludido Decreto 1766 las reglas para el tratamiento del Impuesto sobre las Ventas pagado en la adquisición de activos fijos reales productivos, como impuesto descontable en el Impuesto sobre las Ventas, como descuento tributario del Impuesto sobre la Renta, o como parte del costo de adquisición del activo, según el caso.

Igualmente, señala que el IVA pagado en la adquisición o importación de maquinaria, incluido el originado en la adquisición del sistema leasing, que se trate en la forma y condiciones previstas en los artículos 258-2 y 485-2 del Estatuto Tributario, no hará parte del valor del respectivo bien para efectos de la deducción del treinta por ciento (30%) del que trata el Decreto.

Decreto 1787, del 3 de junio de 2004, del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, por medio del cual se reglamentó las operaciones de leasing habitacional creando dos modalidades como son: el leasing habitacional destinado a la adquisición de vivienda familiar, y el leasing habitacional destinado a la adquisición de vivienda no familiar. Con eso se le da un nuevo aire a esta figura, bajo el entendido que las operaciones correspondientes a la última de las modalidades mencionada no se rigen por las normas de la Ley 546 de 1999.

## SUVALOR

### Análisis de resultados

Las utilidades netas de Suvalor en 2004 superaron las expectativas de la compañía, al llegar a \$11.311 millones, frente a \$10.707 millones obtenidos en 2003. El valor total de los portafolios de los fondos de valores administrados por esta sociedad ascendió, a diciembre 31 de 2004, a \$642.958 millones.

El entorno comercial y legal de la sociedad está cambiando de manera significativa y las utilidades del sector han registrado un desempeño destacado en la generalidad de las firmas.

En el Congreso, se dio trámite al segundo debate del proyecto de Ley del Mercado de Valores, y se espera que termine su tránsito legislativo durante el primer semestre de 2005. Por otro lado, para complementar el análisis de aspectos legales, es importante mencionar que la Superintendencia de Valores expidió normas que modifican la dinámica de las operaciones de las firmas comisionistas de bolsa relacionadas con la obligación de grabar las conversaciones de los asesores financieros, con la presentación de la información de los fondos de valores a sus clientes, con el control de riesgo en diferentes áreas y, más recientemente, las que modifican de manera importante los contratos de corresponsalía, entre otras disposiciones.

Durante 2004, los mercados mostraron un crecimiento muy significativo, especialmente en los volúmenes transados en la Bolsa de Valores de Colombia, que registra en el último período del año 2004 promedios diarios de negociación de \$3,42 billones, frente a \$1,75 billones en enero del mismo año. En este mercado, los TES representan la mayor parte del volumen de las negociaciones de los mercados que administra la bolsa en la Bolsa de Valores, con un 77%. En general, el volumen transado en la Bolsa de Valores de Colombia creció durante 2004 en un 69%, aproximadamente.

Las acciones registraron cifras y valores récord en la historia de la Bolsa de Valores de Colombia, con transacciones por cerca de 5 billones de pesos en el año, frente a \$1,9 billones en 2003. Aunque la valoración de las acciones en 2002 y 2003 fue positiva (50,2% y 45,1% respectivamente), en 2004 se rebasaron las previsiones, con una apreciación del índice accionario del 77%. Las anteriores cifras son más significativas si tenemos en cuenta el incremento en la liquidez de esta clase de activos, producto de mayores volúmenes negociados, que crecieron un 188,7% respecto de 2003, alcanzando un monto cercano a los \$5,5 billones durante todo 2004.

En 2004, Duff And Phelps de Colombia, otorgó por sexto año consecutivo a Suvalor la calificación Triple A, como administrador de activos, con argumentos de muy valiosa presentación para el mercado de valores en general y para nuestros clientes en particular. Suvalor sigue siendo la única firma comisionista de bolsa del país en obtener la más alta calificación en este aspecto.

Durante 2004, la administración de la sociedad continuó fortaleciendo las áreas de soporte y control de riesgo en sus diferentes actividades contenidas en el objeto social.

Un nuevo e importante servicio empezó a ofrecer Suvalor a sus clientes: la administración de portafolios, actividad para la que fue debidamente autorizada por la

Superintendencia de Valores. Se espera que durante 2005 haya importantes avances comerciales en este aspecto, debido a la buena acogida que ha tenido hasta la fecha.

La Junta Directiva de la compañía aprobó un Código de Buen Gobierno Corporativo elaborado con base en los más altos estándares internacionales y que, además de recoger algunas normas internas para los administradores y empleados, actualiza el código de conducta. Con el fin de que la disciplina del buen gobierno haga parte cada vez más de la cultura corporativa, se hizo lanzamiento y capacitación en cuanto al contenido del código a todos los empleados y se firmaron adiciones a los contratos de trabajo como instrumento de formalización de los compromisos adquiridos.

Como es usual, en lo que va corrido de este año ha habido poca actividad en los negocios pero se espera que se normalice en los próximos meses. Hasta la fecha de elaboración de este informe no existe en la compañía un hecho que merezca destacarse. Tal como lo hemos advertido anteriormente, 2005 será un año de grandes cambios legales y de transformaciones en los mercados, para los cuales la compañía se está preparando con todo su equipo humano.

### **Gestión de la Administración de Riesgos**

En 2004 continuó con la implantación de diversas medidas orientadas a la identificación, medición y control de sus riesgos de mercado, de liquidez, crediticio, de contraparte y operacional. Tales políticas se cumplen con la finalidad de garantizar a la compañía estabilidad y solvencia acordes con el perfil de riesgo determinado por la Junta Directiva, órgano que ha sido informado periódicamente de los resultados de las mediciones efectuadas.

En cumplimiento de las normas y políticas de control de riesgos de mercado, la sociedad ha cumplido con las mediciones diarias del valor en riesgo, el cual ha sido debidamente soportado por el patrimonio técnico.

Adicionalmente a este cálculo exigido por las normas, Suvalor mantiene un cálculo de riesgo de mercado a través de una metodología propia diseñada conjuntamente con su casa matriz, a fin de mantener condiciones acordes con el nivel de pérdida máxima establecida por la Junta Directiva. En consecuencia, se puede decir que se tienen herramientas de medición y simulación del riesgo asumido, ante cambios de los factores del mercado.

En cuanto al riesgo de liquidez, Suvalor continúa trabajando en la medición de la profundidad del mercado de los títulos que negocia y analizando los posibles excesos de concentración del riesgo en una sola entidad (comprador único del título). A partir de este análisis busca establecer normas de liquidez para las negociaciones de la firma.

Para la medición de los riesgos de contraparte y de crédito, se definieron unos cupos para cada una de las entidades con las cuales Suvalor negocia y el cumplimiento de tales cupos ha sido monitoreado por la Junta Directiva y el comité de riesgos, haciendo correctivos en los casos en los que se ha considerado necesario.

Para el control del riesgo operacional, que es el que puede presentarse por fallas en los sistemas, en las personas o en los procesos, las áreas internas, con el apoyo de un consultor externo, Suvalor ha continuado con la implantación de modelos que permitan, entre otros, control dual, conocido como "check and Balance". Todos estos esfuerzos han aportado y seguirán aportando seguridad en la operación de la firma.

### **Comité de Auditoría**

De acuerdo con las normas legales de control de riesgos de la firma, la sociedad configuró un comité de auditoría, con miembros de la Junta Directiva, un miembro externo y empleados de la sociedad. Su reglamento de operaciones, aprobado por la Junta Directiva, detalla sus funciones y procedimientos de manera clara y concreta. Este comité realizó reuniones que le han permitido lograr avances en el análisis y evaluación del control interno y de otros asuntos de su responsabilidad. En lo analizado por este comité no existe ningún hecho que sea digno de resaltar a los señores accionistas. El desarrollo de sus gestiones se comunica a la Junta Directiva y ella a la Asamblea General de Accionistas. Se espera que cada vez sus resultados sean más enriquecedores para la compañía.

### **SURENTING**

Producto de la apreciación del peso colombiano, los precios de los vehículos en el país estuvieron estables y algunas referencias en particular disminuyeron su precio no solo por el efecto del dólar sino por la modificación en los impuestos de algunas referencias importadas.

Con lo anterior, más el efecto de unas tasas de interés relativamente bajas y estables, se dio un mayor dinamismo en el consumo de vehículos nuevos en el país, llegando esta cifra a más de 114.000 unidades, lo que representa un crecimiento, prácticamente, del 22% frente al año 2003.

### **Resumen de los resultados y gestión comercial**

La compañía enfrentó con éxito algunos cambios en el entorno, como fueron la resolución 10500 del Ministerio de Transporte (Dic.2003), mediante la cual se exige la desintegración física total de camiones, de 5 toneladas en adelante, de capacidad de carga, para poder registrar uno nuevo, con placa pública.

Igualmente, la compañía se enfrentó a la disminución de precios de vehículos usados y su disminución en la velocidad de rotación y, por último, tuvo que competir más abiertamente contra la financiación del arrendamiento financiero dentro del nicho de grandes empresas, al hacerse para ellas deducible el canon de arrendamiento, en un 100%.

Los ingresos operacionales de la compañía, en el año 2004, fueron de \$62.889 millones, los cuales crecen prácticamente un 35% frente a los ingresos del 2003, con un cumplimiento del 97,5% del presupuesto. Los gastos de administración y ventas tuvieron un aumento del 21% frente al año 2003, y continúan su disminución como porcentaje de los ingresos, llegando en el 2004 a un 12% de los mismos. La utilidad operacional se acercó a los \$13.111 millones, lo que equivale a crecer un 52% frente al año 2003.

La utilidad neta obtenida es de \$8.819.6 millones, una vez aplicado el beneficio por la adquisición de activos fijos productores de renta. Dicha utilidad representa un crecimiento del 162% frente al año 2003, y representa un rendimiento del 33% sobre el patrimonio sin valorizaciones.

Los activos totales ascienden a \$125.767 millones, reportando un crecimiento del 26,4%. Los pasivos a diciembre 31 de 2003 eran \$67.694 millones y a diciembre 31 de 2004 suman \$84.031 millones, lo que equivale a un crecimiento de 24%. El patrimonio a diciembre 31 de 2004 se reporta en \$41.736 millones, con un crecimiento del 31,3% frente al año anterior.

El valor total de la flota a diciembre 31 de 2004, a costo histórico, es de \$136.671 millones, lo que representa un crecimiento del 27,2% frente al año 2003, y se ubica en 2.604 vehículos, lo que equivale a un crecimiento de 14.7% en unidades. El valor promedio por vehículo aumentó el 11%.

Durante el año 2004 se generaron nuevos negocios de arrendamiento por un total de 721 vehículos, se rearrendaron 454, para un total de negocios de 1.175 vehículos, con valor superior a los \$53.000 millones. De este monto, el 53% se generó en la oficina de Bogotá, el 38% en la oficina de Medellín y el 9% restante en la oficina de Cali.

La compañía vendió 373 vehículos usados por un valor de \$10.658 millones.

Durante el año 2004, y apoyados por Mitsubishi, se realizó un estudio de mercado y factibilidad comercial para analizar la posibilidad de ingresar al mercado chileno de renting. Basados en la información de dicho estudio, se concluyó que el mercado chileno no ofrecía condiciones favorables para que Surenting emprendiera dicho proyecto.

## **SULEASING INTERNACIONAL**

Durante el año 2004 pudimos concretar y aprobar operaciones por US\$43,9 millones, frente a los US\$23,7 millones del año 2003, y registramos en nuestros libros US\$28,5 millones, con un cumplimiento del 93,6% del total de activos en leasing presupuestados, y un crecimiento del 88,8% con relación al nivel de colocaciones del año anterior.

En la Región Andina, la compañía continuó concentrando sus esfuerzos en Colombia, país en el cual cuenta con una amplia trayectoria y donde se desembolsaron operaciones por US\$13,7 millones, de los cuales sindicamos US\$3,8 millones y colocamos en nuestros libros US\$9,9 millones, presentando un crecimiento del 33,7% con relación a lo colocado en el año 2003, y con un cumplimiento del 103% sobre lo presupuestado, ayudados, en parte, por la Reforma Tributaria efectuada por el Gobierno con el fin de dar un mayor impulso a la economía, otorgándoles beneficios adicionales a las empresas que realizaran inversiones en activos fijos reales productivos. Por otra parte, se concluyeron los análisis legales y contables para poder comenzar operaciones en el mercado de Ecuador, a través de nuestro aliado Produbanco.

En México y Centroamérica, se desembolsaron operaciones por US\$12,7 millones, de las cuales registramos en nuestros libros US\$10,4 millones, con un cumplimiento del 109% frente a lo presupuestado, y un crecimiento del 22,3%. De estas colocaciones, US\$7,4 millones se realizaron en México, principalmente en sectores de telecomunicaciones, servicios hoteleros e industrial, representando el 71,1% de las colocaciones de la región, con un crecimiento del 117,6% con relación al año 2003. Adicionalmente, se cerraron negocios en Costa Rica por US\$2,6 millones, principalmente en el sector financiero y, en Honduras, por US\$0,4 millones, en una

empresa perteneciente al sector textil. Durante el año 2004 se realizó la primera operación de leasing internacional en Panamá, por US\$0,2 millones.

En Brasil, se realizaron las primeras operaciones de leasing internacional, registrando desembolsos por US\$8,1 millones, y presentando un cumplimiento del 107% con relación al presupuesto. Las operaciones se realizaron en diferentes sectores de la economía brasilera, pero, principalmente, en el sector de frigoríficos (un 49,3%). La diferencia, en sectores agroindustriales e industriales. Para esto, fortalecimos relaciones con nuevos agentes y originadores de negocios, tales como Banco Schahin, CSI Leasing Do Brasil y IF Consulting.

En cuanto a nuestras alianzas estratégicas en las diferentes regiones, se consolidó en una forma importante la alianza con CSI Latina Financial Inc. para los mercados de Méjico, Brasil y Centroamérica, con quienes se lograron cerrar operaciones por US\$7,5 millones, y con el Banco Schahin en Brasil, con quienes se realizaron operaciones por US\$6,5 millones.

### ***Actividades de leasing***

La labor adelantada durante el año en el entorno económico anteriormente expuesto, permitió a la compañía aumentar su inversión neta en leasing en un 63,3% (US\$18,14 millones) frente a la registrada al cierre del año anterior.

El valor de la Inversión Neta en Leasing de la compañía, a noviembre 30 de 2004, fue de US\$46,83 millones

La compañía cuenta con dos contratos reestructurados que representan el 3,57% del portafolio y no había cartera vencida al cierre de 2004.

Como política de la compañía, constituimos una provisión mínima general equivalente al 1,5% sobre el valor de las operaciones de leasing, la cual se construye para cada operación durante los primeros doce meses, a partir de su desembolso. El valor de las provisiones del año alcanzaron US\$182.300, y a la fecha de cierre del año fiscal 2004, esta provisión tiene un valor acumulado de US\$399.500.

### ***Actividades de financiación***

Las obligaciones financieras aumentaron un 136,8%, pasando de US\$15,8 millones en noviembre 30 de 2003 a US\$37,2 millones al cierre de 2004. Este comportamiento estuvo acorde con la tendencia que presentó el saldo de las operaciones de leasing. Al cierre del año, del valor total del pasivo financiero tomado para la compra de activos (incluidos los anticipos realizados a proveedores), el 46% corresponde a financiamiento con la banca comercial colombiana, norteamericana, centroamericana y europea, el 39% a la banca multilateral (IFC, IIC) y el 15% a ECA's (Bancoldex).

### ***Resultados del ejercicio***

Suleasing Internacional obtuvo en el año 2004 utilidades netas por valor de US\$352.620, un 233,8% mayores a las obtenidas en 2003 y un 36.3% mayores a lo presupuestado.

Los ingresos por intereses generados por la compañía fueron de US\$2,6 millones. Con respecto al año anterior, esta cifra aumentó en un 71.7%. De este total, es importante destacar que US\$2,3 millones han sido generados por arrendamiento financiero, US\$236.610 por comisiones de desembolso y compromiso y US\$73.860 por ingreso en amortización de descuento en compra de contratos.

Los ingresos generados diferentes a intereses sumaron US\$193.110. Con respecto al año anterior, esta cifra aumentó un 23.8%. Los ingresos más importantes diferentes a intereses fueron: administración de portafolio, por US\$134,860, y US\$30.320 por concepto de amortización de impuestos retenidos que se generan con nuestras operaciones de México y Brasil.

El total de egresos de la compañía durante el mismo año fue de US\$2,46 millones, contra US\$1,58 millones, del año 2003, lo que significa un crecimiento de 55,3%. Dentro de este rubro se destacan los gastos financieros por US\$1,16 millones el cual aumentó en un 83,7% con respecto al año anterior, el valor de la provisión general por US\$0,18 millones y los gastos operativos por US\$1,03 millones que presentaron un aumento del 19,7% con respecto al mismo período.

#### ***Relación de solvencia***

A noviembre 30 de 2004 la compañía terminó con activos ponderados por nivel de riesgo de US\$34,97 millones, con una ponderación al 75% de los activos dados en leasing, y patrimonio por valor de US\$10,82 millones, lo que representa, una relación de solvencia de 31 %,

#### ***Suleasing Internacional USA INC.***

Nuestra filial en Estados Unidos, la cual se dedica a realizar operaciones de leasing financiero en Brasil, México y Panamá, registró en su primer año de operación, activos totales por valor de US\$17,78 millones, de los cuales la cifra principal es la inversión neta en leasing por valor de US\$17,0 millones. Durante el año se realizaron desembolsos por valor de US\$15,86 millones, y se recibieron pagos por valor de US\$2,22 millones.

Sus pasivos alcanzaron los US\$16,23 millones de los cuales US\$15,90 millones corresponden a obligaciones financieras, de las cuales el 62,9% corresponde a entidades multilaterales y el 37,1% a banca comercial.

Durante el año 2004 se realizaron capitalizaciones por valor de US\$1,49 millones, por lo que el patrimonio al cierre del período fiscal alcanzó los US\$1,55 millones, y su relación de solvencia es del 11,6%.

Sus ingresos totalizaron US\$680.460, de los cuales US\$566.790 corresponden a ingresos por intereses, US\$80.580 a ingresos por comisiones y US\$33.090 a otros ingresos.

Sus egresos alcanzaron US\$630.680, de los cuales US\$391.730 corresponden a gastos por intereses, US\$188.390 a pago de comisiones, y el saldo está repartido entre honorarios profesionales, gastos bancarios, impuestos y otros gastos.

La utilidad de la compañía alcanzó US\$49.782.

## **FIDUCIARÍA**

Con la Fiduciaria Corfinsura se han logrado complementar las líneas de negocios de las empresas del Grupo Corfinsura, ofreciendo alternativas de financiación creativas e innovadoras, para los diferentes clientes de éste, y en especial para el desarrollo de mecanismos a través del mercado público de valores.

Durante el primer semestre del año, la Fiduciaria Corfinsura terminó la etapa de estructuración y definición de los procesos internos de Operaciones e Informática. Esta actividad fue realizada en estrecha coordinación con CORFINSURA, garantizando así un funcionamiento acorde con su filosofía, siguiendo su misión y valores. Durante el año 2005 se realizará la implantación del trabajo desarrollado.

El año 2004 fue un año de grandes logros en materia comercial. La Fiduciaria Corfinsura realizó múltiples negocios, muchos de ellos encaminados a apoyar las diversas áreas de Corfinsura, al igual que las demás empresas del Grupo Corfinsura. Destacamos la actuación como administradores del fideicomiso DEVIMED, a través del cual se opera una de las concesiones viales más importantes del país, y la participación como administrador del fideicomiso C.I. Coltejer, mediante el cual se le otorga liquidez a una compañía que actualmente adelanta un proceso de Ley 550.

La utilidad operacional de la Fiduciaria fue de \$1.002 millones y la utilidad neta de \$916 millones, luego de una provisión para impuestos de \$92 millones.

## **INVERSIONES CFNS**

Esta empresa, 100% propiedad de Corfinsura, tiene un portafolio compuesto principalmente de porcentajes minoritarios en Suleasing, Suvalor, Surenting, Novaventa y Fiduciaria Corfinsura. Durante el año se enajenaron las participaciones en Electrowest S.A., Point Corp, Inmobiliaria CFNS S.A., y el Fideicomiso Devioriente.

Su patrimonio pasó de \$7.196,5 millones en el 2003 a \$8.920,7 millones al cierre de 2004, lo que representa un crecimiento del 24% en el año.

La utilidad pasó de \$1.148,1 millones a \$181,4 millones al cierre de 2004, debido principalmente a que las principales empresas en las que se tienen inversiones no repartieron dividendos, pues los socios decidieron apoyar el crecimiento de las mismas.

**Carlos Enrique Piedrahíta Arocha**  
**Juan Sebastián Betancur Escobar**  
**Jose Alberto Vélez Cadavid**  
**Ricardo Sierra Moreno**  
**Paolo Martelli**  
**Gonzalo Alberto Pérez Rojas**

**Sergio Restrepo Isaza**  
Presidente

**BALANCE GENERAL**

	NOTAS	DICIEMBRE 2004	DICIEMBRE 2003
<b>ACTIVO</b> (Expresados en millones de pesos)			
<b>Disponible</b>	5	27,084	35,112
<b>Fondos interbancarios vendidos y pactos de reventa</b>	6	6,012	8,540
		33,096	43,652
<b>Inversiones</b>	7		
Inversiones negociables en títulos de deuda		520,887	222,021
Inversiones negociables en títulos participativos		348,568	212,294
Inversiones hasta el vencimiento			45,250
Inversiones disponibles para venta en títulos participativos		725,778	470,777
Derechos de recompra de inversiones		248,773	148,643
		1,844,006	1,098,985
Menos: Provisión		51,544	39,941
		1,792,462	1,059,044
<b>Cartera de préstamos</b>	8		
Comercial		2,192,503	2,013,903
Menos : Provisión	9	86,644	104,929
		2,105,859	1,908,974
<b>Aceptaciones y derivados</b>	10	41,506	30,338
<b>Cuentas por cobrar, neto</b>	11	36,537	41,468
<b>Bienes realizables y recibidos en pago, neto</b>	12	4,188	5,553
<b>Propiedades y equipo, neto</b>	13	14,232	11,061
<b>Otros activos</b>	14	15,047	20,735
<b>Valorizaciones de activos, neto</b>	15	101,956	59,171
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>4,144,883</b>	<b>3,179,996</b>
<b>Cuentas de Orden deudoras</b>		4,232,274	4,484,811
<b>Cuentas de Orden acreedoras</b>		6,024,317	5,707,971
<b>Cuentas Contingentes</b>		550,438	295,915
<b>CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN</b>	25	<b>10,807,029</b>	<b>10,488,697</b>

Las notas que se acompañan son parte integrante de los Estados Financieros.

**SERGIO RESTREPO ISAZA**  
 Presidente  
 (Véase certificación del 18 de febrero de 2005)

**CARLOS POSADA GONZÁLEZ**  
 Contador Público  
 T.P.No 8752-T  
 (Véase certificación del 18 de febrero de 2005)

**ORLANDO DELGADILLO AYALA**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No. 1.444-T  
 Miembro de KPMG Ltda  
 (Véase mi dictamen del 18 de febrero de 2005)



(Continuación)	NOTAS	DICIEMBRE 2004	DICIEMBRE 2003
<b>PASIVO</b>			
<b>DEPÓSITOS Y EXIGIBILIDADES EN MONEDA LEGAL</b>			
Certificados de depósito a término	16	943,756	774,342
Depósitos especiales		198	62
<b>FONDOS INTERBANCARIOS COMPRADOS Y PACTOS DE RECOMPRA</b>	17	292,626	235,786
<b>CRÉDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS</b>	18	889,146	766,591
<b>CUENTAS POR PAGAR</b>	19	39,654	38,262
<b>TÍTULOS DE INVERSIÓN EN CIRCULACIÓN</b>	20	753,518	620,467
<b>OTROS PASIVOS</b>	21	37,224	42,695
<b>PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES</b>	22	1,967	5,455
<b>TOTAL PASIVO</b>		<u>2,958,089</u>	<u>2,483,660</u>
<b>PATRIMONIO</b>			
<b>CAPITAL SOCIAL</b>	23	43,278	43,278
<b>UTILIDADES RETENIDAS</b>			
Apropiadas	24	273,558	211,898
Utilidad del ejercicio		210,050	76,654
		483,608	288,552
<b>SUPERAVIT</b>			
Ganancia no realizada en inversiones disponibles para la venta		364,279	111,662
Valorizaciones de activos, neto	15	101,956	59,171
Revalorización del patrimonio		193,673	193,673
		659,908	364,506
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<u>1,186,794</u>	<u>696,336</u>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<u><b>4,144,883</b></u>	<u><b>3,179,996</b></u>
<b>Cuentas de Orden deudoras</b>		4,232,274	4,484,811
<b>Cuentas de Orden acreedoras</b>		6,024,317	5,707,971
<b>Cuentas Contingentes</b>		550,438	295,915
<b>CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN</b>	25	<u>10,807,029</u>	<u>10,488,697</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de los Estados Financieros.

**SERGIO RESTREPO ISAZA**

Presidente  
(Véase certificación del 18 de febrero de 2005)

**CARLOS POSADA GONZÁLEZ**

Contador Público  
T.P.No 8752-T  
(Véase certificación del 18 de febrero de 2005)

**ORLANDO DELGADILLO AYALA**

Revisor Fiscal  
T.P. No. 1.444-T  
Miembro de KPMG Ltda  
(Véase mi dictamen del 18 de febrero de 2005)

## ESTADO DE RESULTADOS

NOTAS	Por el año terminado en	
	DICIEMBRE 2004	DICIEMBRE 2003
	(Expresados en millones de pesos)	
<b>INGRESOS OPERACIONALES DIRECTOS</b>		
Intereses y descuento amortizados de cartera de préstamos y otros intereses	239,587	212,474
Valoración de inversiones negociables en títulos de deuda	24,663	51,229
Valoración de inversiones negociables en títulos participativo	177,240	64,537
Comisiones y honorarios	17,152	13,452
Derivados	186,012	869
Cambios	41,870	2,611
Utilidad en venta de inversiones	12,266	10,207
Utilidad en venta de cartera	1	19
Total ingresos operacionales directos	<b>698,791</b>	<b>355,398</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES DIRECTOS</b>		
Intereses, prima amortizada y amortización de descuento	192,866	171,069
Valoración inversiones hasta el vencimiento	921	243
Comisiones y honorarios	30 6,427	5,743
Derivados	151,851	0
Cambios	46,736	5,149
Pérdida en venta de inversiones,	23,418	19,038
Pérdida en venta de cartera	0	0
Total gastos operacionales directos	<b>422,219</b>	<b>201,242</b>
<b>RESULTADO OPERACIONAL DIRECTO</b>	<b>276,572</b>	<b>154,156</b>
<b>OTROS INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES – NETO</b>	<b>(26,950)</b>	<b>(4,091)</b>
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>		
Participaciones de filiales	1,213	17,246
Dividendos y participaciones otras inversiones	19,805	17,939
Otros	26 11,953	14,914
Total ingresos operacionales	<b>32,971</b>	<b>50,099</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>		
Gastos de personal	30,901	27,515
Otros	28 29,020	26,675
Total gastos operacionales	<b>59,921</b>	<b>54,190</b>
<b>RESULTADO OPERACIONAL ANTES DE PROVISIONES</b>	<b>249,622</b>	<b>150,065</b>
<b>PROVISIONES</b>		
Inversiones	19,958	22,610
Cartera de préstamos	9 26,061	39,707
Cuentas por cobrar	11 604	792
Bienes recibidos en pago	0	16,348
Otras	959	10
Total provisiones	<b>47,582</b>	<b>79,467</b>
DEPRECIACIONES – BIENES DE USO PROPIO	2,232	2,090
AMORTIZACIONES	3,853	2,327
<b>INGRESOS NO OPERACIONALES</b>		
Ingresos no operacionales	27 21,981	20,495
<b>GASTOS NO OPERACIONALES</b>		
Gastos no operacionales	29 1,686	576
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>216,250</b>	<b>86,100</b>
PROVISIÓN PARA IMPUESTO SOBRE LA RENTA	22 (6,200)	(9,446)
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>210,050</b>	<b>76,654</b>
Utilidad neta por acción (en pesos)	1,456.06	531.36

**SERGIO RESTREPO ISAZA**  
 Presidente  
 (Véase certificación del 18 de febrero de 2005)

**CARLOS POSADA GONZÁLEZ**  
 Contador Público  
 T.P.No 8752-T  
 (Véase certificación del 18 de febrero de 2005)

**ORLANDO DELGADILLO AYALA**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No. 1.444-T  
 Miembro de KPMG Ltda  
 (Véase mi dictamen del 18 de febrero de 2005)

## ESTADO DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003  
(EXPRESADOS EN MILLONES DE PESOS COLOMBIANOS)

	Capital suscrito y pagado	Utilidades retenidas apropiadas				Utilidades del ejercicio	Superávit por Revalorización Del patrimonio	Ganancias no realizadas de inversiones	Superávit por valorizaciones de activos	Total
		Reserva Legal	Otras Reservas	Por valoración de inversiones	Total					
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2002</b>	<b>43,278</b>	<b>131,164</b>	<b>6,788</b>	<b>50,470</b>	<b>188,422</b>	<b>33,221</b>	<b>193,673</b>	<b>3,036</b>	<b>39,251</b>	<b>500,881</b>
Utilidad neta del año						76,654				76,654
Dividendos pagados en efectivo a razón de \$ 65* por acción ,sobre 125,323,359 acciones ordinarias Circulación , pagaderos en cuatro cuotas trimestrales						(8,145)				(8,145)
Dividendos en efectivo a razón de \$ 84.50* por acción , sobre 18,935,397 acciones privilegiadas en circulación, pagaderas en cuotas trimestrales						(1,600)				(1,600)
Movimiento durante el año		29,921	(6,445)		23,476	(23,476)	108,625		19,921	128,546
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2003</b>	<b>43,278</b>	<b>161,085</b>	<b>343</b>	<b>50,470</b>	<b>211,898</b>	<b>76,654</b>	<b>193,673</b>	<b>111,661</b>	<b>59,172</b>	<b>696,336</b>
Utilidad neta del año						210,050				210,050
Dividendos pagados en efectivo a razón de \$ 100.00* por acción ,sobre 125,323,359 acciones ordinarias Circulación , pagaderos en cuatro cuotas trimestrales						(12,532)				(12,532)
Dividendos en efectivo a razón de \$ 130.00* por acción , sobre 18,935,397 acciones privilegiadas en circulación, pagaderas en cuotas trimestrales						(2,462)				(2,462)
Movimiento durante el año		61,660			61,660	(61,660)	252,668		22,863	275,531
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2004</b>	<b>43,278</b>	<b>222,745</b>	<b>343</b>	<b>50,470</b>	<b>273,558</b>	<b>210,050</b>	<b>193,673</b>	<b>364,279</b>	<b>101,956</b>	<b>1,186,794</b>

\* Expresado en pesos  
Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros

**SERGIO RESTREPO ISAZA**

Presidente

(Véase certificación del 18 de febrero de 2005)

**CARLOS POSADA GONZÁLEZ**

Contador Público

T.P. No 8752-T

(Véase certificación del 18 de febrero de 2005)

**ORLANDO DELGADILLO AYALA**

Revisor Fiscal

T.P. No. 1444-T

Miembro de KPMG Ltda..  
(Véase mi dictamen del 18 febrero de 2005)

## ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

	Por los años terminados el 31 de diciembre de	
	2004	2003
	(Expresados en millones de pesos)	
Flujos de efectivo de actividades de operación		
Utilidad neta	210,050	76,654
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto en actividades de operación:		
Provisión (reintegro) neto para cartera de préstamos	17,658	24,138
Provisión (reintegro) para cuentas por cobrar	(1,101)	926
Provisión neta para protección de inversiones	11,603	9,377
Reintegro provisión de propiedades y equipo	(66)	(77)
(Reintegro) provisión de bienes recibidos en pago	(5,455)	14,246
Pérdida en venta de inversiones	11,152	8,831
Depreciación de propiedades y equipo	2,232	2,090
(Utilidad) en venta y retiro de propiedades y equipos	(507)	(62)
Pérdida (Utilidad) en venta de bienes recibidos en pago	518	(73)
Amortización de pagos diferidos	3,853	2,327
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar	6,032	(10,869)
(Aumento) disminución en otros activos	1,835	(5,998)
Valoración de inversiones neto	(200,982)	(115,523)
Aumento en aceptaciones financieras y derivados- Derechos	(1,346,951)	(748,005)
Aumento en aceptaciones financieras y derivados- Obligaciones	1,335,783	728,203
(Disminución) aumento en cuentas por pagar, pasivos estimados y provisiones	(8,882)	19,566
<b>Efectivo neto Provisto por actividades de operación:</b>	<b>36,771</b>	<b>5,751</b>
Flujos de efectivo de actividades de inversión		
Aumento en cartera de préstamos	(214,543)	(42,442)
Disminución de fondos interbancarios vendidos y pactos de reventa	2,528	1,359
Compra de propiedades y equipo	(5,621)	(3,223)
Aumento de inversiones	(302,507)	(181,233)
Producto de la venta de propiedades y equipo	727	2,101
Producto de la venta de bienes recibidos en pago	6,300	7,730
<b>Efectivo neto utilizado en actividades de inversión</b>	<b>(513,116)</b>	<b>(215,708)</b>
Flujos de efectivo de actividades de financiación:		
Aumento en depósitos y exigibilidades	169,550	35,017
Aumento en fondos interbancarios comprados y pactos de recompra	56,840	82,071
Aumento en créditos de bancos y otras obligaciones financieras	122,555	(62,597)
Aumento en bonos en circulación	133,051	175,995
Dividendos pagados	(13,679)	(8,058)
<b>Efectivo neto provisto por actividades de financiación</b>	<b>468,317</b>	<b>222,428</b>
<b>Aumento neto en el efectivo</b>	<b>(8,028)</b>	<b>12,471</b>
<b>Efectivo al comienzo año</b>	<b>35,112</b>	<b>22,641</b>
<b>Efectivo al final del año</b>	<b>27,084</b>	<b>35,112</b>

**SERGIO RESTREPO ISAZA**

Presidente

(Véase certificación del 18 de febrero de 2005)

**CARLOS POSADA GONZÁLEZ**

Contador Público

T.P.No 8752-T

(Véase certificación del 18 de febrero de 2005)

**ORLANDO DELGADILLO AYALA**

Revisor Fiscal

T.P. No. 1444-T

**Miembro de KPMG Ltda..**

(Véase mi dictamen del 18 de febrero de 2005)

## PROPOSICIÓN SOBRE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

La Junta Directiva aprobó el siguiente proyecto de distribución de utilidades para ser puesto a la consideración y decisión de la Asamblea General de Accionistas en la próxima reunión ordinaria que ha de celebrarse el día lunes 28 de marzo del año 2005:

Utilidades del ejercicio 2004 antes de impuestos	\$216.249.641.935.06
Menos provisión de impuesto de renta	\$6.200.000.000.00
Utilidad Líquida Se distribuirá así:	\$210.049.641.935.06
1) Para la reserva a que se refiere el Decreto 2336 de 1995, la cual se contabilizará dentro de la reserva legal.	\$130.424.868.336.00
2) Para pagar un dividendo en dinero de \$253.00 por acción, sobre 128.823.359 acciones ordinarias en circulación, suscritas y pagadas al iniciarse esta Asamblea. Este dividendo será pagadero en cuatro cuotas así: dos cuotas de \$63.29, el 12 de abril y 30 de junio de 2005, respectivamente; y dos cuotas de \$63.21, el 30 de septiembre y 30 de diciembre de 2005, respectivamente.	\$32.592.309.827.00
3) Para pagar un dividendo en dinero de \$253,00 por acción, sobre 15.435.397 acciones privilegiadas en circulación, suscritas y pagadas al iniciarse esta Asamblea. Este dividendo será pagadero en cuatro cuotas así: dos cuotas de \$63.29, el 12 de abril y 30 de junio de 2005, respectivamente; y dos cuotas de \$63.21, el 30 de septiembre y 30 de diciembre de 2005, respectivamente. En adición a ese valor se les reconocerá un 30% adicional de dividendo, es decir \$75.90, pagadero con la cuota programada para el 12 de abril de 2005. Nota: Las cuotas programadas se cumplirán mientras existan las acciones de Corfinsura. Después de la fusión, Bancolombia seguirá cubriendo el dividendo decretado por la Asamblea de Corfinsura que se encuentre pendiente de pago, teniendo en cuenta la relación de intercambio.	\$5.076.702.073.30
4) Para la Reserva Legal	\$41.955.761.698.76

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

**31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003**  
(Expresadas en millones de pesos)

### NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

La Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A. CORFINSURA (en adelante llamada la Corporación), es una corporación financiera establecida mediante Escritura Pública 1664 del 8 de agosto de 1959 de la Notaría Segunda de Medellín. En 1993, la Superintendencia Bancaria renovó en forma definitiva el permiso de funcionamiento mediante Resolución 3140 del 24 de septiembre de 1993.

Tiene por objeto fundamental la movilización de recursos y la asignación de capital para promover la creación, reorganización, fusión, transformación y expansión de cualquier tipo de empresas; como también participar en su capital, promover la participación de terceros, otorgarles financiación a mediano y largo plazo y ofrecerles servicios financieros especializados que contribuyan con su desarrollo.

El domicilio principal de la Corporación es la ciudad de Medellín, cuenta a diciembre 31 de 2004 con 538 empleados a nivel nacional y con 20 oficinas para atención al público en las principales ciudades del país. Además tiene filiales con domicilio en Medellín, tales como Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial S.A., SULEASING; Compañía Suramericana de Valores S.A., SUVALOR; Inversiones C.F.N.S. Ltda.; Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A., SURENTING; Fiduciaria Corfinsura S.A., Suleasing Internacional S.A. en Panamá, Suleasing Internacional Inc en Estados Unidos de Norteamérica y Banco Corfinsura Internacional Inc. con domicilio en Puerto Rico.

La Corporación presentará a consideración de los accionistas una propuesta de escisión parcial y fusión con Bancolombia (absorbente) y Conavi (absorbida). Una vez formalizada la fusión, la Corporación se disolverá sin liquidarse y la entidad absorbente adquirirá los bienes, derechos y obligaciones de la Corporación.

### NOTA 2 - BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

La Corporación lleva sus registros contables y prepara sus Estados Financieros de conformidad con normas contables prescritas por la Superintendencia Bancaria (en adelante la Superintendencia), y en lo no dispuesto en ella, observa normas contenidas en otras disposiciones legales. Todas éstas son consideradas por la Ley como principios de contabilidad, generalmente aceptados en Colombia para instituciones financieras.

#### **Consolidación**

De acuerdo con disposiciones legales, los Estados Financieros que se acompañan no consolidan los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las compañías subordinadas, en las cuales tiene una participación superior al 50% del capital suscrito y pagado. Estos Estados Financieros son presentados a la asamblea de accionistas y son los que sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones. Sin embargo, por requerimientos legales la Corporación está obligada a presentar

adicionalmente Estados Financieros consolidados a la asamblea de accionistas, para su aprobación, y a la Superintendencia.

### NOTA 3 – RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables observadas por la Corporación son las siguientes:

#### **Reconocimiento de ingresos, costos y gastos**

Los ingresos, costos y gastos se reflejan en el estado de resultados por el sistema de causación. Por instrucciones de la Superintendencia Bancaria, la Corporación no causa ingresos por intereses de la cartera de préstamos suspendidos.

Los costos originados en el otorgamiento de los préstamos se llevan a cuentas de resultado cuando se incurren.

#### **Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera**

Las transacciones y los saldos en moneda extranjera se convierten a pesos a las tasas representativas del mercado aplicables, certificadas por la Superintendencia. La tasa representativa del mercado certificada por la Superintendencia para el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, fue en pesos de \$ 2,389.75 y \$2,807.20 por US\$1 al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente.

Las diferencias en cambio resultantes del ajuste de los activos y pasivos en moneda extranjera son registradas en el estado de resultados.

#### **Fondos interbancarios vendidos y pactos de reventa, y fondos interbancarios comprados y pactos de recompra**

Bajo estos rubros se clasifican: (a) las colocaciones que hace la Corporación en otras instituciones financieras (directamente, o bajo contratos de reventa de inversiones) utilizando sus excesos de liquidez durante un plazo máximo de 30 días, y (b) las colocaciones recibidas por la Corporación (directamente, o bajo contratos de recompra de inversiones) de otras instituciones financieras en las mismas circunstancias. Los rendimientos son abonados o cargados a resultados, según el caso, a medida que se causan.

#### **Inversiones**

Incluye las inversiones adquiridas por la Corporación con la finalidad de mantener una reserva secundaria de liquidez, de adquirir el control directo o indirecto de cualquier sociedad del sector financiero o servicios técnicos, de cumplir con disposiciones legales o reglamentarias, o con el objeto exclusivo de eliminar o reducir significativamente el riesgo de mercado a que están expuestos los activos, pasivos u otros elementos de los Estados Financieros.

#### **1. Clasificación**

Las inversiones se clasifican en negociables, para mantener hasta el vencimiento y disponibles para la venta. A su vez, las inversiones negociables y las disponibles para la venta se clasifican en valores o títulos de deuda y valores o títulos participativos.

Se entiende como valores o títulos de deuda aquellos que otorgan al titular del respectivo valor o título, la calidad de acreedor del emisor y como valores o títulos participativos aquellos que otorgan al titular del respectivo valor o título, la calidad de copropietario del emisor.

### **Negociables**

Son inversiones negociables todo valor o título que ha sido adquirido con el propósito principal de obtener utilidades por las fluctuaciones del precio a corto plazo.

### **Para mantener hasta el vencimiento**

Son los valores o títulos respecto de los cuales el inversionista tiene el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos hasta el vencimiento de su plazo de maduración o redención.

### **Disponibles para la venta**

Incluyen los valores o títulos que no se clasifiquen como inversiones negociables o como inversiones para mantener hasta el vencimiento, y respecto de los cuales el inversionista tiene el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos cuando menos durante un año contado a partir del primer día en que fueron clasificados por primera vez, o en que fueron reclasificados como inversiones disponibles para la venta.

Forman parte de las inversiones disponibles para la venta los valores o títulos participativos:

- Con baja o mínima bursatilidad.
- Que no tienen ninguna cotización.
- Que mantenga el inversionista cuando éste tiene la calidad de matriz o controlante del respectivo emisor de estos valores o títulos.

Para efectos de su venta, los títulos participativos, no requieren de la permanencia de un (1) año.

## **2. Valoración**

Tiene como objetivo fundamental el cálculo, registro contable y revelación del valor o precio justo de intercambio, al cual determinado título o valor podría ser negociado en una fecha determinada, de acuerdo con sus características particulares y dentro de las condiciones prevalecientes en el mercado en dicha fecha.

La valoración de las inversiones en títulos de deuda se efectúa en forma diaria, registrando sus resultados con la misma frecuencia, teniendo en cuenta la clasificación de la inversión:

- Las negociables se valoran utilizando los precios, tasas de referencia y márgenes que calcula y publica diariamente la Bolsa de Valores de Colombia.

- Las clasificadas para mantener hasta el vencimiento, en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada en el momento de la compra.

Las inversiones en títulos participativos se valoran mensualmente y sus resultados se registran con la misma frecuencia.

Los valores o títulos participativos se valoran de acuerdo con el índice de bursatilidad que mantengan en la fecha de valoración, así:

- Alta bursatilidad, con base en el último precio promedio ponderado diario de negociación publicado por la Bolsa de Valores.
- Media bursatilidad, con base en el precio promedio determinado y publicado por las bolsas de valores en las que se negocie. Dicho promedio corresponde al precio promedio ponderado por la cantidad transada en los últimos cinco (5) días en los que haya habido negociaciones.
- Baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización se aumentan o disminuyen en el porcentaje de participación que corresponda al inversionista sobre las variaciones patrimoniales calculadas con base en los últimos estados financieros certificados, los cuales no pueden ser anteriores a seis (6) meses contados desde la fecha de la valoración, o los más recientes, cuando sean conocidos y dictaminados.

### 3. Contabilización

#### **Inversiones Negociables**

La diferencia que se presente entre el valor actual de mercado y el inmediatamente anterior se registra como un mayor o menor valor de la inversión y su contrapartida afecta los resultados del período

#### **Inversiones para Mantener hasta el Vencimiento**

El valor presente se contabiliza como un mayor valor de la inversión y su contrapartida se registra en los resultados del período.

#### **Inversiones Disponibles para la Venta**

##### **Valores o Títulos de Deuda**

Los cambios que se presenten en estos valores o títulos se contabilizan de acuerdo con el siguiente procedimiento:

- La diferencia entre el valor presente del día de la valoración y el inmediatamente anterior, se registra como un mayor valor de la inversión con abono a las cuentas de resultados. El valor presente corresponde a la valoración en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada en el momento de la compra.
- El valor de mercado se determina utilizando los precios, tasas de referencia y márgenes publicados diariamente por la Bolsa de Valores de Colombia:

- Si el valor de mercado es superior al valor presente, la diferencia se registra como superávit por utilidad acumulada no realizada en valoración en títulos de deuda.
- Si el valor de mercado es inferior al valor presente, la diferencia debe afectar, en primera instancia, el superávit utilidad acumulada no realizada en valoración en títulos de deuda de la correspondiente inversión hasta agotarlo. El exceso se registra como superávit por pérdida acumulada no realizada en valoración de títulos de deuda dentro del patrimonio.

### **Valores o Títulos Participativos**

Los cambios que se presenten en estos valores o títulos se contabilizan así:

- Si el valor de mercado o valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde al inversionista es superior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia afecta, en primera instancia, la provisión o desvalorización hasta agotarla, y el exceso se registra como superávit por valorización.
- Si el valor de mercado o valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde al inversionista es inferior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia afecta, en primera instancia, el superávit por valorización de la correspondiente inversión hasta agotarlo, y el exceso se registra como una desvalorización de la respectiva inversión dentro del patrimonio.
- Cuando se presenten dividendos o utilidades en especie, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, se registran como ingreso la parte que haya sido contabilizada como superávit por valorización, con cargo a la inversión y revertir dicho superávit. Cuando se trate de dividendos o utilidades en efectivo, se registran como ingreso el valor contabilizado como superávit por valorización, revertir dicho superávit, y el monto de los dividendos que exceda el mismo se debe contabilizar como un menor valor de la inversión.

### **Derechos de Recompra de Inversiones**

Corresponde a inversiones restringidas que representan la garantía colateral de compromisos de recompra de inversiones.

Si se trata de inversiones negociables en valores o títulos de deuda, se contabilizan por el valor de la transferencia en el momento del recaudo de fondos y se actualizan al valor de mercado; las variaciones que se presenten entre éste y el último valor contabilizado se registran en las cuentas de resultados a título de utilidad o pérdida, según corresponda.

Si se trata de inversiones para mantener hasta el vencimiento, se contabilizan por el valor de la transferencia en el momento del recaudo de fondos y se actualizan por la causación de los rendimientos hasta su redención o vencimiento con abono al estado de ganancias y pérdidas.

#### 4. Provisiones o Pérdidas por Calificación de Riesgo Crediticio

El precio de los valores o títulos de deuda que no presenten precios justos de intercambio o márgenes, así como el de los valores o títulos participativos con baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización, debe ser ajustado en cada fecha de valoración con fundamento en la calificación de riesgo crediticio, así:

##### Valores o títulos de emisiones o emisores con calificaciones externas

Los valores o títulos de deuda que cuenten con una o varias calificaciones otorgadas por calificadoras externas reconocidas por la Superintendencia de Valores, no pueden estar contabilizados por un monto que exceda los siguientes porcentajes de su valor nominal neto de las amortizaciones efectuadas hasta la fecha de valoración:

Calificación LARGO PLAZO	Valor máximo %	Calificación CORTO PLAZO	Valor máximo %
BB+, BB, BB-	Noventa (90)	3	Noventa (90)
B+, B, B-	Setenta (70)	4	Cincuenta (50)
CCC	Cincuenta (50)	5 y 6	Cero (0)
DD, EE	Cero (0)		

Para efecto de la estimación de las provisiones sobre depósitos a término, se toma la calificación del respectivo emisor.

Las provisiones sobre las inversiones clasificadas como para mantener hasta el vencimiento, y respecto de las cuales se pueda establecer un precio justo de intercambio, corresponden a la diferencia entre el valor registrado y dicho precio.

##### Valores o títulos de emisiones o emisores no calificados

Para los valores o títulos que no cuenten con una calificación externa o valores o títulos de deuda emitidos por entidades que no se encuentren calificadas, la Corporación las clasifica en las siguientes categorías: "A" Riesgo Normal, "B" Riesgo Aceptable, superior al normal, "C" Riesgo Apreciable, "D" Riesgo Significativo y "E" Inversión Incobrable.

Las inversiones calificadas en las categorías "B", "C", "D" y "E" no podrán estar registradas por un valor neto superior al ochenta por ciento (80%), sesenta por ciento (60%), cuarenta por ciento (40%) y cero por ciento (0%), respectivamente, del valor nominal neto de las amortizaciones efectuadas hasta la fecha de la valoración para los valores o títulos de deuda o del costo de adquisición para los valores o títulos participativos.

No están sujetos a este ajuste, los valores o títulos de deuda pública interna o externa emitidos o avalados por la Nación, los emitidos por el Banco de la República y los emitidos o garantizados por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras – FOGAFÍN.

##### Cartera de préstamos y provisiones para cartera de préstamos y cuentas por cobrar

Para propósitos de información, evaluación del riesgo crediticio, aplicación de normas contables y constitución de provisiones, entre otras, la cartera de créditos se clasifica en las siguientes cuatro modalidades: Vivienda, Consumo, Microcrédito y Comercial

(que comprende los créditos ordinario, preferencial y de tesorería). Esto sin perjuicio que dentro de las metodologías internas, las anteriores modalidades se puedan subdividir.

Las evaluaciones y estimaciones de la probabilidad de deterioro de los créditos y de las pérdidas esperadas enunciadas, deben efectuarse ponderando adecuadamente distintos criterios objetivos y subjetivos. En desarrollo de lo anterior, se debe establecer métodos y criterios para llevar a cabo dichas evaluaciones, teniendo en cuenta los siguientes aspectos:

- Capacidad de pago del deudor.
- Los flujos de ingresos y egresos, así como el flujo de caja del deudor y del proyecto financiado o a financiar.
- La solvencia del deudor.
- Información sobre el cumplimiento actual y pasado de las obligaciones del deudor.
- El número de veces que el crédito ha sido reestructurado y la naturaleza de la(s) respectiva(s) reestructuración(es).
- En la evaluación de la capacidad de pago de entidades públicas territoriales, las entidades vigiladas deberán revisar y verificar el cumplimiento de las condiciones establecidas en las leyes 358 de 1997 y 617 de 2000, y de las demás normas que las reglamenten o modifiquen.
- Los posibles efectos de los riesgos financieros a los que está expuesto el flujo de caja del deudor y/o del proyecto a financiar, incorporando para el efecto distintos escenarios en función de variables económicas (tasas de interés, crecimiento de los mercados, etc.) que puedan afectar el negocio o la capacidad de pago del deudor, según el caso. Igualmente se debe considerar la calidad de los flujos de caja, considerando para ello la volatilidad de los mismos.

Dentro de estos riesgos se debe analizar, según resulte relevante:

- Posibles “descalces” de monedas, plazos y tasas de interés en la estructura de balance y en operaciones fuera de balance como por ejemplo, la incidencia de algunos derivados financieros.
- Para aquellos créditos con tasa de interés variable o indexados a la UVR u otro índice, proyecciones y escenarios posibles de evolución de las cuotas según el comportamiento esperado de las tasas de interés, de la tasa de cambio, la inflación y otras variables que puedan afectar directamente el servicio de la deuda.
- Para créditos denominados en monedas extranjeras, el riesgo de mercado derivado de la volatilidad de las tasas de cambio respectivas y su posible impacto sobre la capacidad de pago del deudor. En el caso de operaciones de crédito con el exterior, análisis propios y del mercado sobre el riesgo del país en el cual está domiciliado el deudor, con el objeto de identificar los riesgos de transferencia y convertibilidad de las divisas requeridas para atender el crédito.
- Los riesgos de contagio, legales, operacionales y estratégicos a los que puede estar expuesta la capacidad de pago del deudor o el proyecto a financiar.

El riesgo crediticio es la posibilidad de que una entidad incurra en pérdidas y se disminuya el valor de sus activos, como consecuencia de que sus deudores fallen en el cumplimiento oportuno o cumplan imperfectamente los términos acordados en los contratos de crédito. Toda la cartera de créditos está expuesta a este riesgo, en mayor o menor medida, y a los demás contemplados en las metodologías internas de valoración de riesgo crediticio utilizadas por las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria. Éstas deben evaluar permanentemente el riesgo de su cartera de créditos, introduciendo las modificaciones del caso en las respectivas

calificaciones cuando haya nuevos análisis o información que justifique dichos cambios.

En los siguientes casos, la periodicidad o prontitud con la que debe hacerse esta evaluación y eventual recalificación de los créditos es obligatoria:

- Cuando los créditos incurran en mora después de haber sido reestructurados.
- Cuando el saldo, al momento de la evaluación, exceda los trescientos (300) salarios mínimos legales mensuales vigentes. Esta evaluación debe hacerse al menos en los meses de mayo y noviembre, y sus resultados se registrarán al cierre del mes siguiente. La misma evaluación aplicará a aquellos deudores cuyo endeudamiento por las diferentes modalidades de crédito supere los trescientos (300) salarios mínimos legales mensuales.

Cuando una entidad vigilada califique en "B", "C", "D" o en "E" cualquiera de los créditos de un deudor, debe llevar a la categoría de mayor riesgo los demás créditos de la misma modalidad otorgados a dicho deudor, salvo que demuestre a la Superintendencia Bancaria la existencia de razones suficientes para su calificación en una categoría de menor riesgo.

Las demás entidades financieras que de acuerdo con las disposiciones legales pertinentes deban consolidar estados financieros, deben otorgar la misma calificación a dichos créditos, salvo que demuestren a la Superintendencia Bancaria la existencia de razones suficientes para su calificación en una categoría de menor riesgo.

Las calificaciones propias deberán alinearse con las de otras entidades financieras cuando al menos dos de ellas establezcan una calificación de mayor riesgo y cuyas acreencias representen por lo menos el veinte por ciento (20%) del valor de los créditos respectivos según la última información disponible en la central de riesgos. En este caso, se admitirá una discrepancia máxima de un nivel de diferencia en la calificación.

Las entidades deben mantener en todo momento, en relación con sus operaciones de microcrédito, créditos de consumo y comerciales, una provisión no inferior al porcentaje que se indica, calculada sobre el saldo pendiente de pago neto de garantías.

<b>CALIFICACIÓN DE CRÉDITO</b>	<b>PORCENTAJE MÍNIMO DE PROVISIÓN</b>
B	1%
C	20%
D	50%
E	100%

#### **Efecto de las garantías idóneas:**

Para efectos de la constitución de provisiones individuales, las garantías sólo respaldan el capital de los créditos. En consecuencia, los saldos por amortizar de los créditos amparados con seguridades que tengan el carácter de garantías idóneas, se provisionan en el porcentaje que corresponda según la calificación del crédito, aplicado dicho porcentaje a la diferencia entre el valor del saldo insoluto y el setenta por ciento (70%) del valor de la garantía.

No obstante, dependiendo de que la garantía sea o no hipotecaria y del tiempo de mora del respectivo crédito, para la constitución de provisiones sólo se considerarán los porcentajes del valor total de la garantía que se indican en los siguientes cuadros:

**Para garantías no hipotecarias:**

TIEMPO DE MORA DEL CRÉDITO	PORCENTAJE
0 a 12 meses	70 %
Más de 12 meses a 24 meses	50 %
Más de 24 meses	0 %

**Para garantías hipotecarias o fiducias en garantías hipotecarias idóneas:**

TIEMPO DE MORA DEL CRÉDITO	PORCENTAJE
0 a 18 meses	70%
Más de 18 meses a 24 meses	50 %
Más de 24 meses a 30 meses	30 %
Más de 30 meses a 36 meses	15 %
Más de 36 meses	0 %

**Política en materia de garantías**

Los órganos internos encargados de aprobar los cupos de crédito a cada uno de los clientes, determinan las garantías que deben exigirse en cada caso, teniendo en cuenta que los préstamos cuyo monto exceda del 10% del patrimonio técnico de la Corporación, deben estar amparados con garantías idóneas. Los abogados son los encargados de tramitar dichas garantías y de ingresarlas al sistema una vez legalizadas, para lo cual deben analizar previamente los aspectos legales relacionados con las mismas.

Adicionalmente, existe un manual de garantías, en el cual se establecen los requisitos exigidos en cada caso, dependiendo del tipo de garantía y en el cual se incluyen aspectos como: formalidades para la constitución, formatos, idioma, moneda, seguros, administración y custodia de los documentos, avalúos, reavalúos, contabilización, etc., todo bajo la supervisión de la Secretaría General y de la Gerencia Jurídica de la Corporación.

**Reestructuración de préstamos a clientes con dificultades financieras y bienes recibidos en pago de obligaciones**

Se entiende por reestructuración de un crédito cualquier mecanismo, instrumentado mediante la celebración de cualquier negocio jurídico, que tenga por objeto modificar las condiciones originalmente pactadas con el fin de permitirle al deudor la atención adecuada de su obligación. Para estos efectos, se consideran reestructuraciones las novaciones.

Utilizando los criterios y principios contenidos en el manual de políticas de crédito, antes de reestructurar un crédito debe establecerse razonablemente que él mismo será recuperado bajo las nuevas condiciones. Los créditos pueden mejorar la

calificación después de ser reestructurados sólo cuando el deudor demuestre un comportamiento de pago regular y efectivo.

Las normas que sobre clasificación, calificación, constitución de provisiones, causación de intereses y reversión de provisiones de créditos en procesos concursales, reestructuraciones extraordinarias, acuerdos de reestructuración en el marco de las Leyes 550 de 1999 y 617 de 2000, expedidas por la Superintendencia Bancaria mediante Circulares Externas No. 070 de 2000 y 30 de 2001, se mantienen vigentes hasta que el respectivo proceso o reestructuración se termine por culminación del plazo previsto para el mismo o por pago de la obligación.

Igualmente, tales disposiciones se aplican a aquellos procesos de reestructuración que, en desarrollo de la Ley 550 de 1999 y de la Ley 617 de 2000, se celebren en el futuro.

En todo caso, las reestructuraciones deben ser un recurso excepcional para regularizar el comportamiento de la cartera de créditos y no pueden convertirse en una práctica generalizada.

### **Bienes Realizables y Recibidos en Dación en Pago**

Registra el valor de los bienes recibidos por la Corporación en pago de saldos no cancelados provenientes de créditos a su favor.

Los bienes recibidos en dación en pago representados en inmuebles se reciben con base en un avalúo comercial determinado técnicamente y los bienes muebles, acciones y participaciones, con base en el valor de mercado.

Para el registro de los bienes recibidos en dación en pago se tienen en cuenta las siguientes condiciones:

El registro inicial se realiza de acuerdo con el valor determinado en la adjudicación judicial o el acordado con los deudores.

- Cuando el bien recibido en dación en pago no se encuentra en condiciones de enajenación, su costo se incrementa con los gastos necesarios en que se incurre para la venta.
- Si entre el valor por el cual se recibe el bien y el valor del crédito a cancelar resulta un saldo a favor del deudor esta diferencia se contabiliza como una cuenta por pagar; en caso que el valor del bien no alcance a cubrir la totalidad de la obligación, se constituye una provisión equivalente al desfase.

### **Provisión Bienes Realizables y Recibidos en Dación en Pago (BRDP)**

Las provisiones individuales para los bienes inmuebles son constituidas aplicando el procedimiento impartido por la Superintendencia Bancaria con la Circular Externa número 034, para las entidades que no adoptaron un modelo interno especial, es decir, la Corporación se ajustó a la obligación de constituir una provisión hasta alcanzar el 80% del costo de adquisición del Bien Recibido como Dación en Pago.

Corfinsura registró en diciembre de 2003 una provisión adicional sobre los bienes inmuebles de \$ 10.165 para ajustar la provisión de acuerdo a la normatividad vigente.

### **Aceptaciones financieras**

Las aceptaciones financieras son letras aceptadas por entidades financieras para ser pagadas a los beneficiarios dentro de un plazo que no debe exceder 360 días. Sólo pueden originarse en transacciones de importación y exportación de bienes o de compraventa de bienes muebles en el país. En el momento de aceptación de dichas letras, su valor es contabilizado por la Corporación simultáneamente en el activo y en el pasivo. Los valores registrados en el activo son evaluados por riesgo de crédito, de acuerdo con los procedimientos generales de evaluación de cartera de préstamos.

### **Instrumentos financieros y derivados**

En el curso normal de los negocios, la Corporación realiza varias operaciones con instrumentos financieros y derivados con propósitos comerciales o de reducir la exposición a fluctuaciones en el mercado de sus productos o inversiones en el tipo de cambio de moneda y en las tasas de interés. Esos instrumentos incluyen contratos forward, swaps y opciones de diferentes tipos.

Las normas contables Colombianas prevén tratamientos contables específicos para este tipo de transacciones. La Corporación registra los derechos y obligaciones que surgen en los contratos y los muestra netos en el balance. En su evaluación ha adoptado las siguientes políticas de acuerdo con las normas de contabilidad:

- a) Los contratos de derivados realizados con propósitos comerciales son ajustados a su valor de mercado de fin de ejercicio con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor es determinado con base en tasas de mercado.
- b) Los contratos de derivados realizados con propósitos de cobertura de activos, pasivos o compromisos futuros son también ajustados a su valor de mercado de la misma forma indicada anteriormente.

La utilidad o pérdida generada en la primera valoración de operaciones Swaps se registra como un ingreso o gasto neto diferido y se amortiza en línea recta en el plazo de la operación.

### **Propiedades y equipo y depreciación**

Las propiedades y equipo se registran al costo. Las ventas y retiros de tales activos son contabilizados por el respectivo valor neto ajustado en libros y las diferencias entre el precio de venta y el valor neto ajustado en libros, se llevan a los resultados del ejercicio.

La depreciación de propiedades y equipo de uso propio es calculada, usando el método de línea recta con base en la vida útil de los mismos a las siguientes tasas anuales:

Edificios	5%
Equipo de computación	20%
Muebles y enseres	10%
Vehículos	20%

Se contabilizan provisiones individuales sobre aquellos activos cuyo valor neto en libros es superior al valor comercial establecido mediante avalúos; y cuando el valor neto es inferior al valor comercial, tal diferencia se contabiliza como “valorizaciones de activos”.

Los desembolsos por mejoras cuyo objeto es aumentar la eficiencia o incrementar la vida útil de los activos, al igual que las incorporaciones realizadas, se capitalizan y se ajustan por inflación a partir del mes siguiente al de su capitalización; las erogaciones que se realizan para atender a su mantenimiento y reparación se contabilizan como gastos del periodo en que se producen.

### **Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos**

Los gastos pagados por anticipado incluyen, principalmente, partidas monetarias como intereses y primas de seguros que se amortizan con base en su causación.

Los cargos diferidos ordinariamente corresponden a partidas no monetarias, como útiles y papelería, programas de computador, mejoras en propiedades ajenas y remodelaciones. Los cargos diferidos por concepto de útiles y papelería se amortizan en función directa al consumo; los programas de computador se amortizan durante el período de obtención de beneficios futuros; las mejoras en propiedades ajenas y las remodelaciones se amortizan entre el período de la vigencia del contrato y su vida útil probable, el menor.

### **Valorizaciones**

#### **Activos objeto de valorización**

- Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos.
- Propiedades y equipo, específicamente inmuebles y vehículos.
- Bienes recibidos en pago.

#### **Contabilización**

Las valorizaciones de las inversiones disponibles para la venta en títulos participativos se contabilizan con base en las variaciones patrimoniales del emisor.

Las valorizaciones de bienes raíces se determinan al enfrentar el costo neto de los inmuebles con el valor de los avalúos comerciales efectuados por personas o firmas de reconocida especialidad e independencia.

En el evento de presentarse desvalorización, atendiendo la norma de la prudencia, para cada inmueble individualmente considerado, se constituye provisión.

No se registran valorizaciones sobre bienes recibidos en dación en pago. Los avalúos que se efectúen sobre los bienes recibidos en pago no se ajustan por el PAAG ni por otros indicadores y su valor se mantiene hasta tanto se obtenga un nuevo avalúo.

#### **Pasivos laborales**

Los pasivos laborales se contabilizan mensualmente y se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

**Pensiones de jubilación**

El Instituto de Seguros Sociales (ISS) y otras entidades autorizadas por la Ley (desde 1994) reciben contribuciones de la Corporación y de sus trabajadores, para asumir la mayor parte del pasivo por pensiones de jubilación a dichos trabajadores. El pasivo por pensiones directamente a cargo de la Corporación corresponde, esencialmente, al personal antiguo y se contabiliza con base en estudios actuariales. El costo diferido de pensiones se muestra en el balance como una deducción del pasivo acumulado por pensiones de jubilación, fue amortizado al 100% en el año 2000. A partir de este año las variaciones en el cálculo actuarial afectan directamente el Estado de Resultados.

**Impuesto sobre la renta**

El gasto por impuesto sobre la renta se determina con base en la renta gravable o en la renta presuntiva la que fuere mayor. La provisión para impuesto sobre la renta incluye, entre otros, los impuestos resultantes de las diferencias temporales entre los gastos deducibles, para efectos de impuestos, y los gastos registrados para propósitos de los estados financieros. El beneficio impositivo o gasto correspondiente a tales diferencias temporales se registra en una cuenta de impuesto de renta diferido en cuentas del activo o del pasivo, respectivamente. No se contabiliza impuesto diferido débito cuando se considera que no va a ser recuperable en el futuro.

**Cuentas contingentes y de orden**

Se registran como cuentas de orden los créditos otorgados y no desembolsados, lo mismo que los avales y garantías otorgados, los cánones y las opciones de compra por recibir sobre los rendimientos financieros, otras obligaciones contingentes, efectos o valores recibidos para su cobro, valores recibidos en custodia y otros valores. También se registran como cuentas de orden los bienes y valores recibidos en custodia y garantía, los activos castigados, los derechos y obligaciones en contratos a término y de futuro. También se llevan en cuentas de orden, las cuentas de orden fiscal.

**Utilidad neta por acción**

La utilidad neta por acción se calcula dividiendo la utilidad neta por las acciones suscritas y pagadas en circulación durante cada año. Las acciones en circulación durante 2004 y 2003 fueron de 144,258,756 acciones.

**Principales Diferencias entre las Normas Especiales y las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Colombia**

Las normas contables especiales establecidas por la Superintendencia Bancaria de Colombia presentan algunas diferencias con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia, como las siguientes:

**Inversiones Disponibles para Venta en Títulos Participativos**

La desvalorización (el defecto del valor en libros frente al valor de mercado o de realización) de inversiones disponibles para la venta en títulos participativos de baja o mínima bursatilidad o que no cotizan en bolsa, se registra en el activo y en el patrimonio como menor valor de los mismos, mientras que la norma general establece que en estos casos se contabilice una provisión con cargo a gastos. Para el caso de las inversiones disponibles para la venta en títulos participativos clasificados como de alta o media bursatilidad, la actualización al valor de mercado afecta directamente el

valor en libros en el activo y la ganancia o pérdida acumulada no realizada en el patrimonio. Estas mismas inversiones no se ajustan por inflación, mientras que la norma general las considera como activos no monetarios y se ajustan por inflación. La norma especial establece que las inversiones en títulos participativos se registren por su valor de mercado, mientras que la norma general establece que éste valor, para las subordinadas donde se tenga el poder de disponer que en el período siguiente le transfieran sus utilidades, se determine con base en el método de participación patrimonial, excepto cuando se tenga la intención de enajenarlas en un futuro inmediato.

### **Cartera de Créditos**

Para reestructuraciones de crédito efectuadas bajo la Ley 550 de 1999, y a partir de octubre de 2000 para otras reestructuraciones, en casos en que los acuerdos con el deudor incluyan capitalización de intereses registrados como contingentes (no causados), la norma especial prevé que su valor se contabilice como ingreso diferido en el pasivo en la cuenta 272035, hasta su recaudo. La norma general define que como ingresos diferidos se contabilicen obligaciones hasta tanto éstas estén totalmente satisfechas.

### **Propiedades y Equipo**

Las normas de contabilidad generalmente aceptadas determinan que al cierre del período, el valor neto de las propiedades y equipo, cuyo valor ajustado supere los veinte (20) salarios mínimos legales mensuales, se debe ajustar a su valor de realización o a su valor presente, registrando las valorizaciones y provisiones que sean necesarias, mientras que las normas especiales no presentan condiciones para esta clase de activos.

### **Prima en Colocación de Acciones**

La norma especial establece que la prima en colocación de acciones se registra como parte de la reserva legal, mientras que la norma generalmente aceptada indica que se contabilice por separado dentro del patrimonio.

### **Ajustes por Inflación**

La norma especial establece que sólo se ajustan por inflación las cuentas de orden cuyo tratamiento de ajuste está dado por las disposiciones tributarias vigentes. La norma de contabilidad generalmente aceptada establece que para renovar el efecto de la inflación se deben ajustar los activos no monetarios.

### **NOTA 4 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA**

Las corporaciones financieras como intermediarios del mercado cambiario están autorizadas para negociar libremente y mantener monedas extranjeras. Sin embargo, las corporaciones están obligadas a mantener una posición en moneda extranjera, determinada por la sumatoria de los activos menos los pasivos en moneda extranjera más los derechos, menos las obligaciones denominados en moneda extranjera, registrados dentro y fuera del balance, realizados o contingentes, incluyendo aquellos que sean liquidables en moneda legal colombiana. En el capítulo XIII – Controles de Ley- Numeral 8 Posición Propia de la Circular 100 de 1995, y según última actualización mediante Circular Externa 035 de agosto de 2003, la Superintendencia Bancaria establece que se podrá mantener una posición propia mínima negativa equivalente al 5% del patrimonio técnico, y máximo el equivalente al 20% del

patrimonio técnico, teniendo en cuenta que para el mes a liquidar se deberá tomar el patrimonio técnico de dos meses atrás a la tasa de cambio aplicable para reexpresión de cifras en moneda extranjera del mes inmediatamente anterior.

Adicionalmente y de acuerdo con la Resolución Externa número 04 de 2001 de la Junta Directiva del Banco de la República, modificada por la Resolución Externa 2 de 2003, establece la posición propia de contado, la cual se calcula por diferencia entre todos los activos y pasivos, denominados en moneda extranjera, contabilizados en moneda extranjera excluyendo operaciones forwards, futuros, calls, carrusel y swaps. La posición propia de contado fluctúa entre el 0% sin exceder el 50% del patrimonio técnico.

La posición propia en moneda extranjera de la Corporación ascendía a US\$9,073,767 y a US\$201,977 al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente; y se encontraba dentro de los límites de posición propia establecidos a esas fechas por las normas legales. Así mismo al 31 de diciembre de 2004 el valor de la posición propia de contado ascendía a US\$39,846,871, manteniéndose dentro del límite establecido.

Sustancialmente, todos los activos y pasivos en moneda extranjera de la Corporación son mantenidos en dólares estadounidenses. A 31 de diciembre éstas fueron:

	2004	2003
<b>Activos</b>	(Dólares Estadounidenses)	
Efectivo y depósitos en bancos	20,728	662,143
Fondos interbancarios vendidos y pactos de reventa	2,515,659	2,224,804
Inversiones	63,075,402	47,117,919
Cartera de préstamos	203,776,812	87,989,746
Aceptaciones y derivados	43,805,657	(55,092,471)
Otros	4,643,511	3,866,649
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>230,226,456</b>	<b>86,768,790</b>
<b>Pasivos</b>		
Obligaciones financieras	17,082,826	22,173
Obligaciones y redescuentos con entidades de fomento	200,728,118	83,345,685
Otros pasivos	3,341,743	3,602,909
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>221,152,689</b>	<b>86,970,767</b>
Activos netos en moneda extranjera (posición propia)	<b>9,073,767</b>	<b>(201,977)</b>

#### NOTA 5- DISPONIBLE

El saldo del disponible estaba representado al 31 de diciembre por:

Moneda legal	2004	2003
Caja	18	21
Depósitos en el Banco de la República	25,482	33,210
Depósitos en otros bancos del país	1,584	1,881
Total	<b>27,084</b>	<b>35,112</b>

A 31 de diciembre de 2004 y 2003 existía restricción sobre el uso de efectivo y depósitos en el Banco de la República por \$ 23,843 y \$ 20,640 respectivamente. La restricción, que es determinada por la Junta Directiva del Banco de la República, se basa en porcentajes de los promedios de los depósitos mantenidos en la Corporación por sus clientes.

En las partidas conciliatorias de bancos no existen partidas antiguas significativas, ni que presentaren efectos de cambio en los estados financieros.

## NOTA 6 - FONDOS INTERBANCARIOS

El saldo de fondos interbancarios vendidos a 31 de diciembre estaba representado por:

	Tasa de interés nominal %	Plazo en Días	2004	2003
Overnight funds US\$	3.00	5	4.157	4,416
Otras entidades del exterior	1.22	1	1,855	1,829
Compromisos de reventa-otras entidades	6.22	15	0	2,295
<b>Total</b>			<b>6,012</b>	<b>8,540</b>

Sobre estos fondos no existen restricciones

## NOTA 7- INVERSIONES

El saldo de inversiones estaba representado a 31 de diciembre por:

	2004	2003
<b>Inversiones negociables</b>		
En títulos de deuda y derechos de recompra	769,660	365,340
En títulos participativos	348,568	217,618
<b>TOTAL INVERSIONES NEGOCIABLES</b>	<b>1,118,226</b>	<b>582,958</b>
<b>Inversiones disponibles para la Venta</b>		
En títulos participativos	725,778	470,777
<b>TOTAL INVERSIONES DISPONIBLES PARA VENTA</b>	<b>725,778</b>	<b>470,777</b>
<b>Inversiones hasta el Vencimiento</b>		
En títulos del exterior	0	45,250
<b>TOTAL INVERSIONES HASTA EL VENCIMIENTO</b>	<b>0</b>	<b>45,250</b>
<b>TOTAL INVERSIONES SIN PROVISION</b>	<b>1,844,006</b>	<b>1,098,985</b>
Menos- Provisión	(51,544)	(39,941)
<b>TOTAL CUENTA DE INVERSIONES</b>	<b>1,792,462</b>	<b>1,059,044</b>

El saldo de inversiones en títulos de deuda a 31 de diciembre comprendía:

	Tasa de interés %	2004	2003
<b>Negociables en títulos de deuda</b>			
Títulos de la Tesorería General de la Nación	2.7-12.26	262,725	120,817
Bonos	3.67-13.28	133,295	42,624
Reducción de deuda		0	29,117
Títulos en dólares	2.09-7.33	119,590	48,885
Titularizaciones	12.14-12.77	37,089	31,382
Certificados de depósito a término	7.97-9.88	15,690	11,903
Bonos convertibles en Acciones	6.99-12.73	15,669	12,790
Tips-techs	2.05-5.05	185,327	59,356
Papeles Comerciales	8.57	272	8,466
		<b>769,660</b>	<b>365,340</b>
Provisión titularizaciones		5,609	2,394

## MADURACIÓN DE INVERSIONES

CLASIFICACION	VENCIMIENTO	2004	2003
Negociables en títulos de deuda	Corto plazo (2004)	228,489	165,712
	Largo plazo (2005-12)	541,171	199,628
		<b>769,660</b>	<b>365,340</b>
Para mantener hasta el Vencimiento	Corto Plazo (2004)	0	45,250
		<b>769,660</b>	<b>45,250</b>

El saldo de inversiones negociables en títulos de participación a 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	Porcentaje de	Valor de mercado	
	Participación/04	2004	2003
Tablemac S.A.	-	0	1,184
Coltabaco S.A.	4.46%	30,604	11,251
Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	4.46%	27,370	12,760
Compañía de Cemento Argos S.A.	6.49%	228,849	81,733
Cementos del Caribe S.A.	-	0	49,463
Inveralmenticias Noel S.A.	5.12%	53,874	49,718
Cementos Paz del Río S.A.	-	0	6,025
Exito S.A.	0.81%	7,871	5,460
<b>Total inversiones negociables - títulos participación</b>		<b>348,568</b>	<b>217,618</b>

El saldo de inversiones disponibles para la venta en títulos de participación a 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

Diciembre 2004	Porcentaje de	Costo en	Participación	Valorización	Provisión	Calificación
Empresa	Participación	libros	Patrimonial	(desvalorización)		de la inversión
<b>SUBORDINADAS</b>						
Banco Corfinsura Internacional Inc.	100.00%	24,704	48,271	23,567		A
Inversiones C.F.N.S. Ltda.	99.91%	4,453	7,811	3,358		A
Compañía Suramericana de Valores Suvalor S.A.	94.50%	19,924	38,209	18,285		A
Fiduciaria Corfinsura S.A.	94.50%	3,427	4,497	1,070		A
Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial Suleasing S.A.	94.70%	64,599	90,169	25,570		A
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo Surenting S.A.	50.23%	12,805	18,066	5,261		A
Suleasing Internacional S.A.	25.00%	6,440	6,396	(44)		A
<b>OTRAS</b>						
Setas Colombianas S.A.	22.26%	14,623	5,760	(1,185)	9,901	C
Protección S.A.	22.03%	16,765	27,915	11,150		A
Inversiones Nacional de Chocolates S.A.	15.87%	482,116	482,116			A
Pizano S.A.	12.51 %	10,410	13,550		10,410	C
P.M.X. S.A.	12.17%	512	0		512	D
Enka de Colombia S.A.	8.58%	13,754	27,896		13,754	D
Vidrio Andino S.A.	13.58%	4,714	5,468	754		A
Makro de Colombia S.A.	6.65%	20,815	20,025	(341)	11,358	B
Conavi S.A. **	6.46%	17,289	24,199	6,910		A
Textiles Fabricato y Tejicondor S.A.	5.58%	7,078	7,078			B
Promotora de Hoteles de Turismo S.A.	3.33%	537	1,696	372		C
Deceval S.A.	2.20%	563	806	243		A
Otras con menos del 1% de participación		251		209		
<b>Total de inversiones disponibles para la venta en títulos de participación</b>		<b>725,778</b>		<b>95,180</b>	<b>45,935</b>	

(\*\*)Corfinsura tiene pignoradas 341,492,088 acciones a Fogafín de 653,343,588 que posee la Corporación.

Diciembre 2003	Porcentaje de	Costo en	Participación	Valorización	Provisión	Calificación
Empresa	Participación	libros	Patrimonial	(desvalorización)		de la Inversión
<b>SUBORDINADAS</b>						
Banco Corfinsura Internacional Inc.	100.00%	29,020	42,327	13,307		A
Inversiones C.F.N.S. Ltda.	99.91%	4,453	6,033	1,581		A
Compañía Suramericana de Valores Suvalor S.A.	94.50%	19,923	27,198	7,275		A
Fiduciaria Corfinsura S.A.	94.50%	3,427	3,696	269		A
Leasing Suramericana Compañía de	94.41%	59,599	71,679	12,080		A

Financiamiento Comercial Suleasing S.A.						
Electroquímica West S.A.	94.05%	2,395	3,599	1,205		A
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo Surenting S.A.	25.73%	4,632	7,666	3,035		A
<b>OTRAS</b>						
Reforestadora El Guásimo S.A.	26.24%	6,366	11,435	0	4,156	C
Setas Colombianas S.A.	22.26%	14,623	11,562	0	9,900	C
Protección S.A.	22.03%	16,765	23,980	7,215	0	A
Inversiones Nacional de Chocolates S.A.	15.87%	227,813	227,813			A
Pizano S.A.	12.51 %	10,410	12,329	0	10,410	C
P.M.X. S.A.	12.17%	512	0	0	512	D
Enka de Colombia S.A.	9.68%	13,754	26,110	(5,545)	8,208	D
Vidrio Andino S.A.	8.33%	2,582	3,031	500		A
Makro de Colombia S.A.	6.65%	20,815	19,573	3,118	4,361	A
Conavi S.A. **	6.28%	16,619	22,290	5,671		A
Textiles Fabricato y Tejicondor S.A.	5.95%	8,765	8,765			B
The Leasing Company Internacional TLC	5.00%	5,559	5,484	(74)		A
Merilétrica S.A.	5.00%	10	30	20		A
Merilétrica S.A. y Cía. SCA. E.S.P.	4.95%	1,730	3,132	1,402		A
Promotora de Hoteles de Turismo S.A.	3.22%	274	1,220	444		C
Deceval S.A.	2.20%	483	662	179		A
Otras con menos del 1% de participación		248		178		
<b>Total de inversiones disponibles para la venta en títulos de participación</b>		<b>470,777</b>		<b>51,860</b>	<b>37,547</b>	

(\*\*)Corfinsura tiene pignoradas 341,492,088 acciones a Fogafín de 653,343,588 que posee la Corporación.

#### NOTA 8 - CARTERA DE PRÉSTAMOS

La siguiente es la clasificación de la cartera de préstamos, de acuerdo con lo establecido en la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia:

Diciembre de 2004

	Capital			Intereses por cobrar y otros conceptos			Provisión		
	Garantía	Otras	Total	Garantía	Otras	Total	Capital	Cuentas por cobrar	Total
	idónea	garantías		idónea	garantías				
<b>COMERCIAL</b>									
A	372,394	1,686,302	2,058,696	4,598	31,448	36,046	3,540	60	3,600
B	13,770	51,840	65,610	282	273	555	6,108	5	6,113
C	40,335	13,689	54,024	4	89	93	39,164	91	39,255
D	385	493	878	9	0	9	646	10	656
E	11,514	1,781	13,295		11	11	8,653	11	8,664
General y adicional							28,533		28,533
Total cartera	438,398	1,754,105	2,192,503	4,893	31,821	36,714	86,644	177	86,821
Total cartera M.N	370,860	1,334,668	1,705,528	4,690	28,506	33,196	76,775	137	76,911
Total cartera M.E	67,538	419,437	486,975	203	3,315	3,518	9,869	40	9,909
<b>TOTAL CARTERA</b>	<b>438,398</b>	<b>1,754,105</b>	<b>2,192,503</b>	<b>4,893</b>	<b>31,821</b>	<b>36,714</b>	<b>86,644</b>	<b>177</b>	<b>86,821</b>

Diciembre de 2003

	Capital			Intereses por cobrar y otros conceptos			Provisión		
	Garantía	Otras	Total	Garantía	Otras	Total	Capital	Cuentas por cobrar	Total
	idónea	garantías		idónea	garantías				
<b>COMERCIAL</b>									
A	314,081	1,454,517	1,768,598	6,031	35,811	41,842		1,219	1,219
B	52,327	67,183	119,510	439	462	901	7,008	23	7,031
C	69,363	18,957	88,320	0	111	111	44,710	120	44,830
D	969	4,665	5,634	4	65	69	5,014	71	5,085
E	22,314	9,527	31,841	375	1,727	2,102	28,059	2,124	30,183

General y adicional							20,138		20,139
Total cartera	459,054	1,554,849	2,013,903	6,849	38,176	45,025	104,929	3,557	108,487
Total cartera M.N	411,948	1,354,950	1,766,898	6,598	36,746	43,344	92,384	3,476	
Total cartera M.E	47,106	199,899	247,005	251	1,430	1,681	12,545	81	
<b>TOTAL CARTERA</b>	<b>459,054</b>	<b>1,554,849</b>	<b>2,013,903</b>	<b>6,849</b>	<b>38,176</b>	<b>45,025</b>	<b>104,929</b>	<b>3,557</b>	<b>108,487</b>

#### CARTERA POR ZONA GEOGRÁFICA

	2004	2003
REGIONAL MEDELLIN	483,162	543,500
REGIONAL BOGOTÁ	870,900	740,639
REGIONAL OCCIDENTE	528,141	458,238
REGIONAL NORTE	310,300	271,526
<b>TOTAL CARTERA</b>	<b>2,192,503</b>	<b>2,013,903</b>

#### MADURACIÓN DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS

	2004	2003
CARTERA A CORTO PLAZO	590,687	427,503
CARTERA A LARGO PLAZO	1,601,816	1,586,400
<b>TOTAL</b>	<b>2,192,503</b>	<b>2,013,903</b>

A 31 de diciembre, el saldo de cartera de préstamos y otras cuentas por cobrar incluía movimiento del período de los clientes que se encontraban en la siguiente situación:

2004	Capital	Intereses	Total	Provisión	Garantías
<b>Reestructurados (1)</b>					
Calificación B	37,686	186	37,872	5,589	21,723
Calificación C	51,197		51,197	37,889	46,624
Calificación D	463		463	231	
Calificación E	12,701	11	12,712	8,069	15,532
<b>Concurso de acreedores</b>					
Calificación B	123		123	1	
<b>TOTAL</b>	<b>102,170</b>	<b>197</b>	<b>102,367</b>	<b>51,779</b>	<b>83,879</b>

2004	Capital	intereses	Total	Provision	Garantías
<b>Reestructurados (1)</b>					
Medellín	33,648	32	33,680	14,752	11,227
Bogotá	4,414	13	4,427	528	4,052
Cali	62,242	139	62,381	35,196	68,293
Cartagena	1,743	13	1,756	1,302	307
<b>Concurso de acreedores</b>					
Cali	123		123	1	
<b>TOTAL</b>	<b>102,170</b>	<b>197</b>	<b>102,367</b>	<b>51,779</b>	<b>83,879</b>

TOTAL	102,170			
<b>VENTAS</b>	<b>MONTO</b>	<b>TASA FACIAL PAGARÉ</b>	<b>UTILIDAD</b>	<b>COMPRADOR VENDEDOR</b>
	281	DTF + 5	0	SULEASING
	3,000	DTF + 4	0	SULEASING

	1,302	DTF + 6.5	0	SULEASING
<b>TOTAL</b>	<b>4,583</b>			
<b>COMPRAS</b>				
	2,469	DTF + 5	76	BANCO ANDINO
	2,488	DTF + 7	0	BANCO DE CRÉDITO
	5,240	DTF + 7.55	36	BANCO DEL ESTADO
	4,021	DTF + 5.5	26	BANCO DEL ESTADO
	353		4	CISA
	3,037	DTF + 7.77	0	CITIBANK
	2,444	DTF + 5	0	FONADE
	942	DTF + 5.5	2	FONADE
<b>TOTAL</b>	<b>20,994</b>		<b>68</b>	

2003	CONDICIONES DE LA OPERACIÓN			
VENTAS	MONTO	TASA FACIAL PAGARE	UTILIDAD	COMPRADOR VENDEDOR
	1,253	DTF E.A +1.11%	0	SULEASING
	1,251	DTF+1.6%	0	SULEASING
	1,002	DTF+1.7%	0	SULEASING
	2,000	DTF+2%	0	SULEASING
	18,231	DTF+4%	0	SULEASING
	608	DTF+6.25%	6	CONAVI
	1,009	DTF+2.80%	0	BANCO DE BOGOTÁ
<b>TOTAL</b>	<b>25,354</b>		<b>6</b>	
<b>COMPRAS</b>				
	133	DTF+6.31%	0	BANCAFE
	2,005	DTF+6%	0	BANCO DE CRÉDITO
	4,347	DTF+4%	213	BANCO DEL ESTADO
	4,409	DTF+6%	215	BANCO DEL ESTADO
	645	DTF E.A +7.93%	0	BANCOLDEX
	3,002	DTF E.A +6.56%E.A	0	BANCOLDEX
	335	DTF E.A +6.77%	0	BANCOLDEX
	575	DTF E.A +7.88%	0	BANCOLDEX
	225	DTF E.A +7.93%	0	BANCOLDEX
	1,657	DTF E.A +4.5% T.A.	0	BANCOLDEX
	2,787	LIBOR + 4	0	BANCOLDEX
	2,708	DTF+7.40%	0	CITIBANK
	2,040	DTF+3.7%	101	COFINORTE – FOGAFIN
	2,090	DTF+6%	102	COFINORTE – FOGAFIN
	23,500	DTF+7.0%	2,418	IFI
	61	DTF+8.43%	0	IFI
	93	DTF+8.80%	1	IFI
	514	DTF+8.90%	6	IFI
	90	DTF+8.44%	0	IFI
	82	DTF+8.97%	0	IFI
	247	DTF E.A +9.08%	2	IFI
	211	LIBOR+5 S.V.	2	IFI
	346	DTF+5% T.V.	1	INVERSORA PICHINCHA
	12,686	LIBOR+5.34%	1,453	MOTOROLA INC USA
	1,253	DTF+1.60%	0	SULEASING

	1,002	DTF+1.70%	0	SULEASING
	13,319	DTF+4%	0	SULEASING
	307	DTF+5%	0	SULEASING
	1,553	DTF+6.50%	0	SULEASING
	1,251	DTF E.A +1.11%	0	SULEASING
<b>TOTAL</b>	<b>83,473</b>		<b>4,514</b>	

## NOTA 9- PROVISIÓN PARA CARTERA DE PRÉSTAMOS

El saldo de la provisión para cartera de préstamos a 31 de diciembre comprendía:

	Diciembre 2004	Diciembre 2003
Saldo al comienzo del año	104,929	80,791
Provisión cargada a resultados en el año	26,061	39,707
Préstamos castigados en el año	(35,943)	(1,926)
Reintegro de provisión en el año	(8,403)	(13,643)
<b>Saldo al final del año(*)</b>	<b>86,644</b>	<b>104,929</b>

(\*) Incluye provisión general de cartera de \$ 28,533 y \$ 20,139 en 2004 y 2003, respectivamente.

## NOTA 10- DERIVADOS

El saldo de derivados a 31 de diciembre comprendía:

	2004	2003
Derechos de compra sobre divisas	1,053,843	527,240
Derechos de venta sobre divisas	1,036,982	515,399
Derechos de compra sobre títulos	111,713	21,218
Derechos de venta sobre títulos	177,204	0
Obligaciones de compra sobre divisas	(1,131,712)	(545,008)
Obligaciones de venta sobre divisas	(982,875)	(491,884)
Obligaciones de compra sobre títulos	(110,740)	(21,240)
Obligaciones de venta sobre títulos	(178,738)	0
Swaps	66,015	24,613
Utilidad o pérdida en valoración de Calls y Puts	(186)	
	<b>41,506</b>	<b>30,338</b>

### 2004

#### Operaciones forward

#### Dólares

TIPO	Valor nominal en dólares estadounidenses	Fecha de vencimiento
Forward delivery de compra	23,733,759.50	19/04/2005
Forward nondelivery de compra	330,703,144.74	28/12/2007
Forward delivery de venta	243,897,340.40	07/09/2007
Forward nondelivery de venta	86,215,713.11	28/12/2007

#### Euros

TIPO	Valor nominal en Euros	Valor nominal en dólares estadounidenses	Fecha de vencimiento
Forward delivery de compra	59,361,752.16	75,177,640.01	03/10/2005
Forward delivery de venta	59,361,752.16	75,403,302.31	03/10/2005

Operaciones swaps

El saldo de las operaciones Swaps a diciembre de 2004 es el siguiente:

**DÓLARES**

TIPO	Valor nominal en dólares estadounidenses	Fecha de vencimiento
Swaps de compra	67,871,629.10	23/07/2009
Swaps de venta	141,417,575.87	15/12/2009

Operaciones Fras

El saldo de las operaciones Fras a diciembre de 2004 es el siguiente:

**DÓLARES**

TIPO	Valor nominal en dólares estadounidenses	Fecha de vencimiento
Derechos	74,738,430	16/03/2009
Obligaciones	74,738,430	16/03/2009

**Pesos**

TIPO	Valor nominal en pesos colombianos	Fecha de vencimiento
Derechos	644,325,569,827	29/05/2011
Obligaciones	644,325,569,827	29/05/2011

Operaciones forward**2003****Dólares**

TIPO	Valor nominal en dólares estadounidenses	Fecha de vencimiento
Forward delivery de compra	42,361,987.33	2004
Forward nondelivery de compra	141,369,281.00	2004
Forward delivery de venta	63,582,077.79	2004
Forward nondelivery de venta	107,392,802.66	2004

**Euros**

TIPO	Valor nominal en Euros	Valor nominal en dólares estadounidenses	Fecha de vencimiento
Forward delivery de compra	2,503,638.50	2,813,071.57	2004
Forward delivery de venta	2,503,638.50	2,837,061.99	2004

Operaciones swaps

El saldo de las operaciones Swaps a diciembre de 2003 es el siguiente:

**DÓLARES**

TIPO	Valor nominal en dólares estadounidenses	Fecha de vencimiento
Swaps de compra	88,010,151.60	2005
Swaps de venta	155,895,194.12	2005

## Operaciones Fras

El saldo de las operaciones Fras a diciembre de 2003 es el siguiente:

**DÓLARES**

TIPO	Valor nominal en dólares estadounidenses	Fecha de vencimiento
Derechos	9,265,868,60	2007
Obligaciones	9,252,914.04	2007

## NOTA 11- CUENTAS POR COBRAR

El saldo de cuentas por cobrar a 31 de diciembre comprendía:

	2004	2003	Maduración
Intereses	27,491	29,651	Corto plazo
Anticipo de contratos y proveedores	298	366	Corto plazo
Dividendos	1,122	2,148	Corto plazo
Comisiones	3,138	2,219	Corto plazo
Pagos por cuenta de clientes	53	290	Corto plazo
Venta de bienes y servicios	37	1,361	Corto plazo
Venta de acciones del Guásimo a Colclinker	3,863	0	Corto plazo
Venta de Inversiones de Trasmetano por cobrar a Suvalor		8,083	Corto plazo
Otras	712	907	Corto plazo
	36,714	45,025	
<b>Menos- Provisión para protección</b>			
Saldo al comienzo del año	3,557	4,483	
Provisión cargada a resultados en el año	603	792	
Cuentas por cobrar castigadas	(2,278)	(513)	
Reintegro de provisiones en el año	(1,705)	(1,205)	
Saldo al final del período	177	3,557	
<b>Total</b>	<b>36,537</b>	<b>41,468</b>	

## NOTA 12- BIENES RECIBIDOS EN PAGO DE OBLIGACIONES

El saldo de bienes recibidos en pago de obligaciones al 31 de diciembre comprendía:

	2004	2003
Bienes inmuebles diferentes a vivienda	20,942	27,761
Bienes muebles	0	206
<b>Menos- Provisión</b>	<b>(16,754)</b>	<b>(22,414)</b>
(1)	<b>4,188</b>	<b>5,553</b>

El movimiento de provisiones durante el año 2004 fue el siguiente:

Saldo a 31 de diciembre de 2003	Cargos	Abonos	Saldo a 31 de diciembre de 2004
22,414	205	5,455	16,754

El movimiento de provisiones durante el año 2003 fue el siguiente:

Saldo a 31 de diciembre de 2002	Cargos	Abonos	Saldo a 31 de diciembre de 2004
8,168	1,500	15,746	22,414

La administración de la Corporación actualmente adelanta las gestiones necesarias para la realización de estos bienes y espera que se lleven a cabo dentro de los plazos establecidos por la Superintendencia Bancaria.

#### NOTA 13- PROPIEDADES Y EQUIPO Y DEPRECIACIÓN, NETO

El saldo de las propiedades y equipo al 31 de diciembre comprendía:

	2004	2003
Terrenos	2,971	1,858
Edificios	8,998	8,284
Equipo de computación	9,957	9,055
Muebles y enseres	5,634	5,451
Vehículos	997	949
	28,557	25,597
Menos – Depreciación acumulada	(14,053)	(14,198)
Provisión para protección	(272)	(338)
	<b>14,232</b>	<b>11,061</b>

Las propiedades y equipos de la Corporación se encuentran debidamente amparados contra los riesgos de incendio, corriente débil y otros riesgos con pólizas de seguros de vigencia anual. La valorización de estos activos está dada con base en avalúos comerciales de diciembre de 2002.

#### NOTA 14- OTROS ACTIVOS

El saldo de otros activos a 31 de diciembre comprendía:

	2004	2003
Gastos pagados por anticipado		
Intereses y comisiones	0	167
Seguros	1,027	964
Otros	1	2
Subtotal	1,028	1,133
Cargos diferidos		
Programas de computador	0	668
Desvalorización Inversiones forzosas. Circular21/03	0	5,374
Otros	963	243
Subtotal	963	6,285
Otros activos		
Préstamos a empleados (1)	4,998	3,475
Cartas de crédito de pago diferido	5,292	8,331
Anticipo de Impuesto de Industria y Comercio	354	213
Bienes de arte y cultura	119	118
Otros	2,293	1,180
Subtotal	13,056	13,317
	<b>15,047</b>	<b>20,735</b>

(1) Incluye préstamos por \$ 4,998 y \$ 2,351 a 31 diciembre de 2004 y 2003 para vivienda, respaldados con garantía hipotecaria, calificados como categoría A (\$ 4,984), categoría D (\$1) y en categoría E (\$ 14) a 31 de diciembre de 2004.

El movimiento de los gastos pagados por anticipado durante el año fue el siguiente:

	2003	CARGOS	ABONOS	2004
Intereses	167	88	255	0
Seguros	964	5,751	5,688	1,027
Otros	2	120	121	1
TOTAL	1,133	5,959	6,064	1,028

El movimiento de los cargos diferidos durante el año fue el siguiente:

	2003	CARGOS	ABONOS	2004
Programas para computador	668	-1,148	-480	0
Desvalorizaciones Inversiones forzosos circular 21/03	5,374	824	6,198	0
Otras	243	32,555	31,835	963
<b>TOTAL</b>	<b>6,285</b>	<b>32,231</b>	<b>37,553</b>	<b>963</b>

#### NOTA 15- VALORIZACIONES DE ACTIVOS, NETO

El saldo de valorizaciones a 31 de diciembre comprendía:

Inversiones (ver Nota 7)	2004	2003
Disponibles para la venta en títulos participativos de baja o mínima bursatilidad o sin cotización bolsa	95,180	51,860
Propiedades y equipo	6,776	7,311
	<b>101,956</b>	<b>59,171</b>

#### NOTA 16 - CERTIFICADOS DE DEPÓSITO A TÉRMINO

El saldo de certificados de depósito a término al 31 de diciembre comprendía:

	2004	2003
Emitidos con la fecha de vencimiento		
A menos de 6 meses	669,732	558,643
Entre 6 y 12 meses	257,512	206,389
Igual o superior a 12 meses	16,512	9,310
	<b>943,756</b>	<b>774,342</b>

Los certificados de depósito a término a 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente, causan intereses en promedio del 8.28% E.A. y 8.38% respectivamente. Se emiten con vencimientos no inferiores a un mes y son prorrogables a voluntad del acreedor.

#### NOTA 17 - FONDOS INTERBANCARIOS COMPRADOS Y PACTOS DE RECOMPRA

El saldo de los fondos interbancarios comprados y pactos de recompra a diciembre 31 comprende:

	Tasa de interés nominal %	Plazo en días	2004	2003
<b>Fondos interbancarios comprados</b>				
Bancos	3.67	6	40,626	44,000
Otras entidades financieras	7.24	7	10,000	48,900
			50,626	92,900
<b>Compromisos de recompra</b>				
Bancos	5.41	23	142,000	72,000
Tesorería General de la Nación	6.19	5	100,000	59,000
Otros				11,886
<b>Total</b>			<b>292,626</b>	<b>235,786</b>

Sobre estos fondos no existen restricciones

## NOTA 18- CRÉDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS

El saldo de créditos de bancos y otras obligaciones financieras, las cuales se amortizan básicamente en forma semestral, a 31 de diciembre era como sigue:

Moneda legal	Vencimiento final	Tasa de interés anual %	2004		2003	
			Capital	Intereses por Pagar	Capital	Intereses por Pagar
Línea FINAGRO	2011	DTF - 3.50 DTF + 1.23	131,187	1,693	138,334	1,765
Bancoldex	2009	DTF + 0.25 DTF +4.55	195,085	2,676	343,085	4,912
Findeter	2013	DTF + 2.50	81,096	578	47,408	236
Fondo Garantías e Instituciones Financieras	2010	DTF + 3.00			2,291	8
Otros			2,088		2,273	
<b>Total moneda legal</b>			<b>409,456</b>	<b>4,947</b>	<b>533,391</b>	<b>6,921</b>
<b>Moneda extranjera</b>						
Bancoldex	2009	Libor + 2.00	296	1	1,331	9
IFC			0	0	18,331	276
Bancos del Exterior	2007	Libor + 0.125 Libor +1.00	479,394	2,285	213,538	278
<b>Total moneda extranjera</b>			<b>479,690</b>	<b>2,286</b>	<b>233,200</b>	<b>863</b>
			<b>889,146</b>	<b>7,233</b>	<b>766,591</b>	<b>7,784</b>

En julio de 1999, la IFC otorgó a Corfinsura una facilidad de crédito rotatorio por US\$25 millones e ingresó como accionista de Corfinsura estipulando, entre otros, los siguientes compromisos, los cuales han sido cumplidos por la Corporación a 31 de diciembre de 2004 y 2003:

1. Mantener una razón de activos ponderados por riesgo en un porcentaje superior a 9% o al porcentaje mínimo requerido por ley.
2. Mantener una razón de exposición de crédito con un grupo individual inferior al 25% del patrimonio técnico o al máximo porcentaje requerido por ley.
3. Mantener una razón de exposición de crédito que no sea superior al 20%, definido como el porcentaje obtenido al dividir la cartera vencida menos las provisiones de cartera por el patrimonio neto.
4. Mantener una exposición total de crédito con unas compañías previamente determinadas hasta determinado monto del patrimonio técnico. Además tales operaciones de crédito deben hacerse en condiciones de mercado.

Los vencimientos por años de las obligaciones a 31 de diciembre de 2004 son como sigue:

ANO	CARTERA M.N	CARTERA M.E.
2005	84,147	442,438
2006	56,504	10,220
2007	50,581	27,032
2008	97,841	
2009	40,772	
2010-2013	79,611	
	<b>409,456</b>	<b>479,690</b>

Estas obligaciones están respaldadas con garantía personal, las líneas de redescuento con los correspondientes pagarés.

#### NOTA 19- CUENTAS POR PAGAR

El saldo de cuentas por pagar a 31 de diciembre comprendía:

	2004	2003	Maduración
Intereses y comisiones por pagar	29,617	26,611	Corto/largo plazo
Dividendos por pagar	3,916	2,601	Corto plazo
Retenciones y aportes patronales	1,569	3,002	Corto plazo
Impuestos diferentes de renta	1,749	1,868	Corto plazo
Proveedores	1,260	2,002	Corto plazo
Otros	1,543	2,178	Corto plazo
	<b>39,654</b>	<b>38,262</b>	

#### NOTA 20- TÍTULOS DE INVERSIÓN EN CIRCULACIÓN

La Corporación, debidamente autorizada por la Superintendencia, captó ahorro del público mediante la emisión de bonos de garantía general. El saldo a 31 de diciembre de 2004, los cuales devengaban intereses con un promedio del 9.92 % E.A., comprendía:

Emisión	Colocado	Saldo	Amortizado	Plazo de redención
1997-1	200,000	8,000	192,000	Septiembre 03 de 2007
2000-1	200,000	1,613	198,387	Junio 29 de 2004
2001-1	500,000	77,432	422,568	Abril 4 de 2007
2002-1	724,781	666,473	58,308	Diciembre 17 de 2009
		<b>753,518</b>		

Los saldos a 31 de diciembre de 2003, los cuales devengaban intereses con un promedio del 10.12% E.A., comprendía:

Emisión	Colocado	Saldo	Amortizado	Plazo de redención
1997-1	200,000	13,500	186,500	Septiembre 03 de 2007
1998-1	200,000	4	199,996	Abril 23 de 2000 (sucesión)
2000-1	200,000	23,290	176,710	Junio 29 de 2004
2001-1	500,000	265,385	234,615	Abril 04 de 2007
2002-1	318,288	318,288	0	Diciembre 03 de 2008
		<b>620,467</b>		

#### NOTA 21- OTROS PASIVOS

El saldo de otros pasivos a 31 de diciembre comprendía:

	2004	2003	MADURACION
Intereses recibidos por anticipado (1)	111	255	Corto plazo
Utilidad diferida en valoración swaps (2)	18,081	17,974	Largo plazo
Comisiones recibidas por anticipado	294	113	Corto plazo
Cartas de crédito de pago diferido	5,292	8,331	Corto plazo
Obligaciones laborales	2,271	2,105	Corto plazo
Pensiones de jubilación	355	347	Largo plazo
Abonos diferidos - intereses de créditos reestructurados	5,755	8,590	Largo plazo
Descuentos compra de cartera	4,171	4,980	
Otros	894		
	<b>37,224</b>	<b>42,695</b>	

- (1) El movimiento de los intereses recibidos por anticipado durante el año fue el siguiente:

	31 de diciembre de 2003	Cargos	Abonos	31 de diciembre de 2004
Intereses recibidos por anticipado	255	328	472	111

- (2) El movimiento de la utilidad diferida en valoración de los swaps durante el año fue el siguiente:

	31 de diciembre de 2003	Cargos	Abonos	31 de diciembre de 2004
Utilidad diferida en valoración de swaps	17,974	2,385	2,278	18,081

Los derivados de swaps son operaciones pactadas a largo plazo (5-7 años) que se deben valorar a precios de mercado. En la primera valoración arrojaron una utilidad muy alta, cifra sobre la cual la Corporación tomó la decisión de no registrarla directamente al P y G sino diferirla al mismo plazo de cada operación, buscando con esto compensar el resultado de posibles pérdidas futuras que puedan presentarse en estas mismas operaciones por efectos de la valoración a precios de mercado.

## NOTA 22- PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES

El saldo de pasivos estimados y provisiones al 31 de diciembre comprende:

	2004	2003
Impuestos		
Impuesto de renta (1)	378	3,921
Industria y comercio	93	118
Multas, sanciones y litigios	1,496	1,416
<b>TOTAL</b>	<b>1,967</b>	<b>5,455</b>

## CÁLCULO DE LA RENTA PRESUNTIVA

	2004	2003
Patrimonio líquido a diciembre 31 año anterior	702.285	540.646
Menos: Valor patrimonial de las acciones	135.617	91.513
Bonos de seguridad	3.351	3.351
Total patrimonio base	563.317	445.782
Renta presuntiva 6%	33.799	26.747
Más: Dividendos gravados	450	0
Menos: Renta exenta por Tips	18.145	2.213
Total Base del Impuesto de Renta	16.104	24.534
Provisión Impuesto de Renta	6.200	9.446
Menos: Anticipos y retenciones	5.822	5.525
Total Pasivo estimado	378	3.921

- (1) Las disposiciones vigentes aplicables a la compañía estipulan que:

- a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 35%. Para los años 2004, 2005 y 2006, la Ley 863 de 2003 estableció una sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y complementarios, equivalente al 10% del Impuesto neto de renta determinado en el respectivo año. La compañía liquidó y contabilizó dicha sobretasa.
- b) Durante 2004 y 2003 la Corporación calcula un impuesto sobre la renta sobre la base de renta presuntiva.

La base, el procedimiento y la depuración de la renta presuntiva están consagrados en los artículos 188 a 194 del Estatuto Tributario. Para Corfinsura, los principales hechos que han incidido en la depuración de la renta presuntiva son:

- 1) Las inversiones en aportes y acciones en sociedades nacionales.
- 2) Las inversiones en acciones en sociedades extranjeras.
- 3) La inversión en bonos de seguridad para la paz.
- 4) La inversión en TIPs.

En los años 2004 y 2003 para depurar la renta gravable se restaron los ingresos exentos por inversiones en TIPs, consagrados en el artículo 16 de la Ley 546 de 1999.

Para determinar la renta líquida gravable se le da estricto cumplimiento a la normatividad vigente a diciembre 31 de cada año, en cuanto a territorialidad de los ingresos, normas sobre ingresos no constitutivos de renta ni ganancia ocasional, de renta exentas, de realización, proporcionalidad y limitaciones a los costos y deducciones.

Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el año 2000 pueden ser deducidos dentro de los cinco años siguientes. Para los generados en 2001 y 2002, el tiempo se reduce a tres años. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria dentro de los cinco años siguientes. En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustan por inflación.

A 31 de diciembre de 2004, las diferencias entre la renta presuntiva y la renta fiscal acumuladas y ajustadas por inflación de la Corporación eran las siguientes:

<b>Año</b>	<b>Valor</b>	<b>Vencimiento</b>
1998	31.064	2003
1999	19.724	2004
2000	22.413	2005
2001	25.925	2004
2002	25.114	2005
2003	28.329	2008
<b>TOTAL</b>	<b>152.569</b>	

A 31 de diciembre de 2004, las pérdidas fiscales ajustadas por inflación de la Corporación eran las siguientes:

<b>o</b>	<b>Valor</b>	<b>Vencimiento</b>
1998	2.412	2003
2003	3.617	2011
<b>TOTAL</b>	<b>6.029</b>	

Los excesos de renta presuntiva sobre renta líquida y las pérdidas fiscales no se retiran de las cuentas de orden hasta tanto la declaración del respectivo año gravable quede en firme.

La declaración de renta del año 2002 queda en firme en abril de 2005. Durante el año gravable 2003 se tuvo una pérdida fiscal por valor de \$3.415 que, ajustada por inflación a diciembre 31 de 2004, asciende a la suma de \$3.617. De conformidad con el artículo 147 del Estatuto Tributario dicha declaración queda en firme en abril de 2009 y la pérdida fiscal podrá ser compensada de la renta líquida ordinaria obtenida durante los ocho períodos gravables siguientes sin exceder anualmente del 25% del valor de la pérdida fiscal.

La administración de la Corporación y sus asesores legales estiman que no se presentarán diferencias de importancia como resultado de las eventuales revisiones. Las declaraciones de renta de 2001 y anteriores se encuentran en firme. Actualmente la Corporación no tiene pleitos ni discusiones con las entidades de control fiscal del orden nacional o territorial.

#### Conciliación entre rubros contables y fiscales

<b>CONCILIACIÓN RENTAS</b>			
		<b>2004</b>	<b>2003</b>
<b>UTILIDAD CONTABLE</b>		216,250	86,100
<b>Más:</b>	<b>Partidas contables</b>	155,879	113,585
	Rendimientos de inversiones negociables	102,194	38,754
	Pérdida en valoración de inversiones	17,459	10,760
	Gravamen a los movimientos financieros	2,711	4,990
	Donaciones	357	0
	Gastos no deducibles	2,224	619
	Provisiones	29,310	58,462
	Varios	1,624	0
<b>Menos:</b>	<b>Partidas contables</b>	243,133	127,466
	Valoración de inversiones	236,063	116,636
	Utilidad en venta de inversiones	7,070	5,806
	Utilidad en venta de bienes		441
	Recuperaciones		4,358
	Diferencia en cambio		225
<b>Más:</b>	<b>Partidas fiscales</b>	15,715	35,482
	Ventas brutas	-	32,264
	Dividendos y participaciones	10,118	2,126
	Corrección monetaria fiscal	1,783	635
	Menor depreciación y amortizaciones	3,814	457
<b>Menos:</b>	<b>Partidas fiscales</b>	144,711	107,701
	Ingresos no constitutivos de renta	24,681	28,366
	Costo de ventas		32,822
	Mayor depreciación	327	340
	Reintegro de provisiones	33,289	13,414
	Amortización exceso de renta presuntiva	85,527	32,421
	Varios	887	338
<b>RENDA LIQUIDA FISCAL</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Renta Presuntiva</b>		<b>16,104</b>	<b>24,534</b>
<b>Impuesto de Renta</b>		<b>5,636</b>	<b>8,587</b>
<b>Sobretasa de impuesto</b>		<b>564</b>	<b>859</b>
<b>TOTAL IMPUESTO</b>		<b>6,200</b>	<b>9,446</b>

El saldo de la corrección monetaria fiscal se encuentra compuesta así:

<b>CORRECCION MONETARIA FISCAL</b>			
<b>MOVIMIENTO CRÉDITO</b>		44,788	34,677
	Inversiones	41,125	30,618
	Bienes recibidos en pago	1,853	2,054
	Terrenos	133	124
	Edificios	579	525
	Muebles y enseres	397	387
	Equipo de cómputo	619	538
	Vehículos	64	53
	Diferidos	5	365
	Otros activos	13	13
<b>MOVIMIENTO DÉBITO</b>		43,005	34,042
	Patrimonio	41,092	32,769
	Provisión bienes recibidos en pago	887	342
	Depreciación edificios	285	262
	Depreciación muebles y enseres	330	300
	Depreciación equipo de cómputo	380	336
	Depreciación vehículos	31	33
<b>SALDO DE LA CUENTA CORRECCIÓN MONETARIA FISCAL</b>		<b>1,783</b>	<b>635</b>

El patrimonio contable difiere del fiscal por los siguientes rubros:

<b>CONCILIACIÓN PATRIMONIAL</b>			
	<b>PATRIMONIO CONTABLE</b>	<b>1,186,794</b>	<b>696,336</b>
Menos	<b>Partidas Contables</b>	6,776	7,311
	Valorización de propiedad, planta, equipo	6,776	7,311
	Valorización bienes recibidos en pago		0
Más	<b>Partidas contables</b>	33,369	84,657
	Provisión de cartera	28,533	78,443
	Provisión de propiedad planta y equipo	272	339
	Provisión bienes recibidos en pago	4,564	5,875
Menos	<b>Partidas fiscales</b>	3,728	6,059
	Ajuste por inflación depreciación edificios	1,234	887
	Ajuste por inflación depreciación muebles y enseres	1,278	1,072
	Ajuste por inflación depreciación equipo de cómputo	1,141	1,096
	Ajuste por inflación depreciación vehículos	75	88
	Amortización de cargos diferidos	0	2,691
	Ajuste por diferencia en el tipo de cambio	0	225
Más	<b>Partidas fiscales</b>	12,412	20,207
	Ajuste por inflación terrenos	525	270
	Ajuste por inflación edificios	2,204	1,153
	Ajuste por inflación muebles y enseres	1,530	806
	Ajuste por inflación equipo de cómputo	1,647	677
	Ajuste por inflación vehículos	107	89
	Ajuste por inflación otros activos	72	59
	Amortización de cargos diferidos	68	2,383
	Bienes recibidos en pago	6,259	14,770
<b>SALDO PATRIMONIO FISCAL</b>		<b>1,222,068</b>	<b>776,385</b>

## NOTA 23- CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO

			2004	2003
Autorizado:	216,666,667	Acciones de valor nominal \$300* cada una	65,000	65,000
Suscrito y pagado:	125,323,359	Acciones ordinarias	37,598	37,598
	18,935,397	Acciones privilegiadas	5,680	5,680
Total acciones en circulación	144,258,756	(2003: 144.258,756)	<b>43,278</b>	<b>43,278</b>

\*Valor expresado en pesos Colombianos

Las acciones privilegiadas tienen derecho a un dividendo equivalente a 1.3 veces el dividendo de las acciones ordinarias.

Se emitieron 6,681,760 acciones ordinarias a accionistas con acciones ordinarias en el año 2002, y 1,403,111 acciones ordinarias a accionistas con acciones privilegiadas en virtud del dividendo en acciones decretado.

## NOTA 24 - UTILIDADES RETENIDAS APROPIADAS

**Reserva legal**

De acuerdo con las disposiciones legales, el 10% de la ganancia neta de la Corporación en cada ejercicio debe ser apropiada con abono a un "Fondo de Reserva", hasta que el saldo de éste sea equivalente como mínimo al 50% del capital suscrito. La reserva legal no podrá ser reducida a menos de este último porcentaje, sino para atender pérdidas en exceso de utilidades no repartidas. Así mismo, de acuerdo con disposiciones legales, la prima en colocación de acciones forma parte de la reserva legal. A 31 de diciembre de 2004 y 2003 las utilidades retenidas ascendían a \$273,558 y \$ 211,898 respectivamente.

**Reserva para valoración de inversiones**

De acuerdo con el Decreto 2336/95 disposiciones legales se debe efectuar una reserva sobre las utilidades obtenidas por la aplicación de sistemas especiales de valoración de inversiones a precios de mercado y que no se hayan realizado.

**Otras reservas**

Estas reservas ascienden a \$342 al corte de diciembre de los años 2004 y 2003 , son de libre disposición de la Asamblea General de Accionistas.

**Revalorización del patrimonio**

Se ha abonado a esta cuenta, con cargo a resultados en la cuenta corrección monetaria y hasta el 31 de diciembre de 2000, los ajustes por inflación de los saldos de las cuentas del patrimonio, con excepción del superávit por valorizaciones.

De acuerdo con normas vigentes, este saldo podrá distribuirse cuando se capitalice o se liquide la Compañía. Esta capitalización representa para los socios un ingreso no constitutivo de renta ni ganancia ocasional.

## NOTA 25- CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN

En el desarrollo de su giro normal de operaciones, la Corporación tenía al 31 de diciembre las siguientes responsabilidades contingentes y compromisos contabilizados como cuentas de orden:

Cuentas de orden	2004	2003
<b>Deudoras</b>		
Créditos a favor no utilizados	417,392	974,147
Bonos amortizados	1,446,985	1,173,587
Títulos de inversión no colocados	775,237	1,181,729
Títulos aceptados por establecimientos de crédito	451,567	196,887
Títulos garantizados por la Nación	318,092	168,453
Cxc rendimiento inversiones negociables títulos de deuda	11,979	9,808
Activos castigados	54,105	15,889
Nuevos préstamos de cartera agropecuaria	25,195	33,627
Valorización de bienes recibidos en pago	5,244	4,614
Cxc dividendos decretados inversiones renta variable	4,501	4,846
Propiedades y Equipos totalmente depreciados	5,565	5,300
Valor Nominal inversiones negociables renta fija	465,886	462,111
Operaciones recíprocas	155,035	224,290
Otras	95,491	29,523
<b>Total deudoras</b>	<b>4,232,274</b>	<b>4,484,811</b>
<b>Acreedoras</b>		
Bienes y valores recibidos en garantía	2,529,873	2,398,334
Bienes y valores recibidos en custodia	394,551	295,393
Valor fiscal del patrimonio de los accionistas	379,006	540,646
Capitalización de revalorización del patrimonio	36,992	36,992
Revalorización del patrimonio (neto ajuste por inflación y capitalización)	193,673	193,673
Garantías pendientes de Cancelar	129,995	40,483
Calificación de préstamos, cuentas por cobrar y otros conceptos	2,219,816	2,058,928
Otros	140,411	143,522
<b>Total acreedoras</b>	<b>6,024,317</b>	<b>5,707,971</b>
<b>Contingentes</b>		
Avales otorgados	9,504	22,563
Cartas de crédito sin utilizar por los clientes	62,830	45,284
Créditos aprobados no desembolsados	166,464	56,100
Intereses cartera de préstamos	6,521	26,912
Garantías bancarias dólares	104,203	0
Pérdidas fiscales por amortizar	6,029	0
Exceso entre renta presuntiva y liquidación ordinaria	152,569	119,717
Otras	42,318	25,339
	<b>550,438</b>	<b>295,915</b>
<b>Total contingentes y de Orden</b>	<b>10,807,029</b>	<b>10,488,697</b>

## NOTA 26- OTROS INGRESOS OPERACIONALES

Los otros ingresos operacionales diferentes a intereses al 31 de diciembre comprendían:

	2004	2003
Reintegro de provisión de cartera y cuentas por cobrar	9,513	14,841
Otros	2,440	73
	<b>11,953</b>	<b>14,914</b>

## NOTA 27- OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES

Los otros ingresos no operacionales diferentes a intereses a 31 de diciembre comprendían:

	2004	2003
Reintegro de provisión de inversiones	8,355	13,065
Reintegro de provisión de bienes recibidos en pago	5,455	1,531
Arrendamientos	2,849	3,610
Otras recuperaciones en reembolso de gastos	1,576	1,071
Otros	3,746	1,218
	<b>21,981</b>	<b>20,495</b>

## NOTA 28 - OTROS GASTOS OPERACIONALES

Los otros gastos operacionales a 31 de diciembre comprendían:

	2004	2003
Contribuciones	2,876	2,255
Seguros	5,962	6,425
Impuestos varios	6,805	7,257
Arrendamientos	813	735
Publicidad y propaganda	1,742	1,531
Servicios públicos	938	815
Gastos de viaje y transporte	364	837
Mantenimiento y reparaciones	272	1,324
Útiles y papelería	464	222
Relaciones públicas	176	442
Servicios de vigilancia y temporales	151	188
Procesamiento electrónico de datos	782	476
Donaciones	357	913
Adecuación e instalación de oficinas	704	146
Iva no descontable por gastos comunes	1,724	669
Compra de software y hardware	856	673
Administración edificio	686	631
Otros	3,348	1,539
	<b>29,020</b>	<b>26,675</b>

## NOTA 29 - OTROS GASTOS NO OPERACIONALES

Los otros gastos no operacionales a 31 de diciembre comprendían:

	2004	2003
Pérdida venta bienes recibidos en pago	1,424	367
Multas y Sanciones	200	0
Gastos bienes recibidos en pago	0	82
Pérdida por siniestro	0	99
Otros	62	28
	<b>1,686</b>	<b>576</b>

## NOTA 30 - COMISIONES Y HONORARIOS

	2004	2003
Comisiones	1,820	1,798
Honorarios *	4,607	3,945
<b>Total</b>	<b>6,427</b>	<b>5,743</b>

\* En los años 2004 y 2003 no se presentaron pagos a favor de asesores o gestores para tramitar asuntos ante entidades públicas o privadas (Artículo 446 del Código de Comercio).

### NOTA 31 - OPERACIONES CON VINCULADOS ECONÓMICOS

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos a 31 de diciembre de 2004 y 2003, y de los ingresos y gastos de la Corporación por transacciones realizadas durante los años finalizados en esas fechas con compañías subordinadas en las cuales posee una participación del 50% o más de su capital, con accionistas que poseen más del 10% del capital de la Corporación, con directores y con representantes legales y administradores de la Corporación:

<b>2004</b>	Empresas Subordinadas	Miembros de Junta Directiva	Administradores	Operaciones con accionistas	Sociedades vinculadas con administradores
Activos:	226,855		230		1,155
Pasivos:	794			765	
Transacciones:					
Ingresos	6,835		27	54	967
Gastos	276	83	2,038	3,908	

#### **2003**

Activos:	140,917		175	83	1,106
Pasivos:	7,651			18,656	
Transacciones:					
Ingresos	23,163		21	0	33
Gastos	177	45	1,303	1,608	

Entre la Corporación, las compañías subordinadas, los accionistas y administradores no hubo durante los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003:

1. Servicios gratuitos compensados.
2. Préstamos sin interés o contraprestación alguna a cargo del mutuario, excepto por los préstamos de funcionamiento otorgados a Inversiones C.F.N.S. Ltda.
3. Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato de mutuo.
4. Préstamos con tasas de interés diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros o a los empleados en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

### NOTA 32 - REQUERIMIENTOS LEGALES

#### **Relación de solvencia**

El patrimonio técnico de las corporaciones en Colombia no puede ser inferior al 9% del total de sus activos y contingencias de crédito ponderadas por niveles de riesgo. A 31 de diciembre de 2004 y 2003, el patrimonio técnico de la Corporación representaba el 19.64% y 16.91% respectivamente, de sus activos y contingencias de crédito ponderados por nivel de riesgo.

## **Gestión de Riesgo**

### **Estructura Administrativa**

La estructura administrativa se encuentra acorde con los lineamientos internacionales, pues existe una clara separación de las áreas del front, middle y back office. La Gerencia de Tesorería, encargada de la función comercial reporta a la Vicepresidencia Financiera, mientras que las gerencias de Administración del Riesgo y Operaciones dependen de la Vicepresidencia Técnica y de la Vicepresidencia de Operaciones respectivamente.

Los Comités de GAP y de Inversiones, integrados por la Dirección y las áreas involucradas con la toma de posiciones, se reúnen al menos una vez al mes asegurando que las políticas impartidas sean coherentes con el apetito de riesgo de la Junta Directiva, y se materialicen a través de las áreas del front, middle y back office.

El área de Tesorería es concebida como un centro de utilidades donde se realiza la toma de posiciones de portafolios, se distribuyen productos a los clientes (títulos, monedas, derivados, entre otros) y se realiza la gestión de liquidez.

### **Riesgo de Liquidez**

El riesgo de liquidez se define como la contingencia de salir a vender activos a descuentos inusuales para atender las obligaciones de la Corporación. En este sentido, se realizan mediciones diarias del porcentaje de activos líquidos e ingresos de caja que se tienen para cubrir los vencimientos de los pasivos en horizontes de un día, una semana, un mes y tres meses, con el fin de alertar tendencias que puedan poner en riesgo el normal funcionamiento de Corfinsura.

Conscientes del riesgo que esto involucra, se tienen contingencias de liquidez para estar preparados en situaciones de contracción del mercado o cierre de fronteras a los flujos internacionales.

La Superintendencia Bancaria requiere reportar mensualmente el riesgo de liquidez, medido como la brecha acumulada a tres meses de los vencimientos de los activos, sustraídos los vencimientos de los pasivos. El riesgo existe si los activos líquidos netos (flujos mayores a tres meses del disponible, interbancarios, repos e inversiones negociables) no logran cubrir el 100% de la brecha de liquidez.

Durante 2004 se tuvo una cobertura promedio de la brecha de liquidez, con activos líquidos, de 263%, fluctuando en un rango entre 129% y 472%. En tanto que se mantuvo un riesgo de liquidez, de acuerdo con la normatividad vigente, en un rango entre \$512,613 MM y \$850,850 MM.

### **Riesgo de Mercado**

Se define como la posible pérdida en el valor del patrimonio por cambios en los precios y tasas del mercado. Para tal efecto, se promulgan políticas diferentes en las posiciones del libro bancario y en el libro de tesorería para limitar las pérdidas y buscar mayor rentabilidad.

A partir de 2004 se incrementó desde 80% hasta 100%, para todos los intermediarios de crédito, el consumo de capital por riesgo de mercado, medido de acuerdo con la metodología de la Circular Externa 042 de 2001 emitida por la Superintendencia Bancaria. El rango de fluctuación estuvo entre \$38,624 MM y \$59,329 MM con un

promedio de \$45,777, explicado aproximadamente en un 88% por la posible variación en los precios del portafolio de acciones. Esta medición asegura el cuidado con el que se manejan los demás activos y la conservadora exposición al riesgo de la Corporación en el resto de posiciones.

Consolidando el riesgo de mercado de Corfinsura con el de sus filiales financieras a las que hace referencia la normatividad vigente, este resulta menor que el de la Corporación medido independientemente, fluctuando para 2004 en un rango entre \$40,217 MM y \$53,246 MM con un promedio de \$33,145. Esto demuestra la diversificación del riesgo que se alcanza con los negocios de las filiales y la unidad de política existente para ser prudentes en la asunción de riesgos.

### **Libro Bancario**

Entre las diversas acciones que se toman en el cuidado del riesgo de tasa de interés del libro bancario, se encuentran las políticas en las operaciones de redescuento mediante las cuales se busca que los recursos provenientes de este fondeo se dirijan a activos en condiciones iguales en plazo, monto y tasa de interés, vigilando que cualquier variación del mercado tenga el mínimo impacto sobre la rentabilidad de estos créditos. Adicionalmente, en conjunto con el riesgo de liquidez se establecen plazos de captación y colocación de recursos que aseguren un nivel de tolerancia al riesgo, buscando incrementar el margen de intermediación.

Diariamente se mide el riesgo de tasa de interés en el libro bancario para cada moneda y, en conjunto con el riesgo de liquidez, se buscan ajustes en la captación y colocación de recursos que aseguren el cumplimiento de las políticas que semanalmente divulga el Comité de GAP.

### **Libro de Tesorería**

La fluctuación de los activos de tesorería exige un cuidado continuo durante el día de las posiciones de especulación. En consecuencia, existen herramientas de medición y simulación del riesgo asumido en las posiciones, ante cambios en la volatilidad de los factores del mercado.

De las cinco posiciones existentes se relacionan a continuación los rangos y promedios de los valores en riesgo de cada portafolio, medidos por un modelo interno con un nivel de confianza del 99% y períodos de tenencia acordes con la liquidación de cada portafolio:

En millones de pesos

	Promedio	Mínimo	Máximo
<b>Deuda Publica Interna</b>	722	75	1,886
<b>Deuda Privada interna</b>	1,352	161	6,231
<b>Títulos Externos</b>	181	11	586
<b>Dólares (Spot)</b>	139	0	3,559
<b>Euros (Spot)</b>	18	0	166

Durante 2004 se desarrolló una nueva metodología para la medición del VaR (valor en riesgo) de la Corporación. Se busca a través de métodos más avanzados, de acuerdo con las recientes investigaciones, asegurar mejores pronósticos de las volatilidades y mejores resultados de back testing. Actualmente se encuentra operando para los portafolios de monedas y durante 2005 se adaptará a los demás portafolios antes relacionados.

Los portafolios de derivados de tasa de interés y de monedas se vigilan permanentemente con simulación de escenarios, obligando a calzarlos cuando hay excesos con relación a los límites que se imponen sobre la totalidad del portafolio o por bandas de tiempo.

Adicionalmente, se vigila también la posible pérdida ante escenarios históricos extremos (stress test) con las posiciones mantenidas. Los Comités de GAP y de Inversiones son los que toman las decisiones de operar o cerrar los portafolios en momentos convulsionados del mercado, cercanos a escenarios de stress, por atribuciones impartidas por la Junta Directiva.

### Tipo de cambio

Las posiciones que tiene la Corporación en las diferentes monedas son consolidadas diariamente y controladas a través de la metodología de valor en riesgo. En todo caso, aún cuando los límites internos lo permitieran, se atienden las restricciones legales a la posición propia y a la posición de contado.

La posición propia se define como la diferencia entre activos y pasivos en moneda extranjera y su rango se encuentra entre el -5% y el 20% del patrimonio técnico. La posición de contado excluye de la posición propia los contratos de derivados, y fluctúa entre el 0 y el 50% del patrimonio técnico.

### Posiciones

En caso de presentarse, las posiciones de especulación en el libro bancario son aprobadas en el Comité de GAP y vigiladas diariamente mediante los límites que se aprueben. En tanto, en el libro de tesorería se mantienen posiciones en siete portafolios: deuda pública interna, deuda privada interna, títulos externos, posición en euros, posición en dólares, derivados de monedas y derivados de tasa de interés.

A continuación se detallan los rangos de variación de cada portafolio durante 2004:

En millones de pesos

		Máximo	Mínimo	Promedio
<b>Deuda Pública Interna</b>	Millones de \$	194,202	44,382	110,401
<b>Deuda Privada Interna</b>	Millones de \$	224,566	89,245	163,041
<b>Títulos Externos</b>	Millones de \$	27,636	(17,128)	10,200
<b>Derivados de Monedas (Derechos)</b>	Dólares	628,662,328	294,438,067	388,060,502
<b>Derivados de Monedas (Obligaciones)</b>	Dólares	517,555,411	246,513,134	335,739,203
<b>Derivados de Tasa de Interés (Derechos)</b>	Millones de \$	130,409	100,984	121,236
<b>Derivados de Tasa de Interés (Obligaciones)</b>	Millones de \$	124,210	95,783	115,407
<b>Spot Euro/Dólar</b>	Euros	2,300,488	(1,756,138)	(127,830)
<b>Spot Dólar/Peso</b>	Dólares	22,876,261	(13,491,606)	(606,505)

### Riesgo Operacional

Se define como la pérdida probable ocasionada por fallas en los sistemas, errores de las personas o diseño de los procesos. En 2004, se continuó con la tarea de recolección de pérdidas, identificación de riesgos en los macroprocesos y diseño de indicadores de riesgo operacional.

A través de las autoevaluaciones es posible identificar los riesgos de los macroprocesos y obtener el resultado del riesgo residual para tomar decisiones de asunción, transferencia a través de seguros o ejecución de planes de acción para el control o autocontrol de los mismos.

Utilizando los métodos que sugiere el Comité de Basilea, a saber: básico, estándar y estándar alternativo, se organizó la información contable para conocer el impacto de cada uno de ellos en la relación de solvencia. A continuación se muestra un resumen de las mediciones realizadas para este riesgo:

En millones de pesos

	Indicador Básico	Estándar	Estándar Alternativo
Riesgo Operacional Promedio 2004	25,962	29,165	29,749
Riesgo Operacional Máximo 2004	30,905	33,596	33,681
Riesgo Operacional Mínimo 2004	23,664	25,961	26,739
Relación Solvencia con Riesgo Operacional (Dic)	18.26%	18.11%	18.11%
Diferencia con Relación Solvencia sin Riesgo Operacional (Dic)	-1.34%	-1.49%	-1.49%

## Filiales

En 2004, se logró un trabajo más cercano con las filiales participando activamente en los Comités de Riesgo de las mismas y compartiendo metodologías que aseguren que el valor en riesgo calculado y la forma de gestionarlo guardan unidad de política con Corfinsura.

Diariamente se consolida la base de datos con las filiales para el cálculo del valor en riesgo en el libro bancario, y se está trabajando para hacerlo de la misma forma en el libro de tesorería.

La metodología de riesgo operacional ha sido extendida a las filiales para su ejecución, y se ha desarrollado un aplicativo de recolección de pérdidas multicompañía, para tener una base de datos útil en el momento de calcular el Optar (VaR Operacional).

## NOTA 33 – CONTINGENCIAS JURÍDICAS

A 31 de diciembre de 2004 la Corporación posee \$ 5,408 de contingencias jurídicas por demandas y, conforme a los conceptos jurídicos, la Corporación provisionó \$1,496, lo que se considera suficiente para cubrir cualquier eventual pérdida que se llegare a presentar.

## NOTA 34 – REVELACIONES ADICIONALES

### Gobierno Corporativo

Siguiendo los parámetros indicados en el nuevo acuerdo de Basilea, relacionados con el concepto del buen Gobierno Corporativo, revelamos las gestiones realizadas sobre los siguientes temas:

**Junta Directiva y Alta Gerencia:** Informamos que estos órganos o instancias están al tanto de la responsabilidad que implica el manejo de los diferentes riesgos y están debidamente enterados de los procesos y de la estructura de negocios, con el fin de brindar el apoyo, monitoreo y seguimiento debidos. También informamos que determinan las políticas y el perfil de riesgos de Corfinsura e intervienen en la aprobación de los límites de operación de las diferentes negociaciones, entre otros aspectos.

**Políticas y División de Funciones:** Informamos que la política de gestión de riesgos ha sido impartida desde la alta dirección y esa política está integrada con la gestión de riesgos de las demás actividades de la institución.

**Reportes a la Junta Directiva:** La información acerca de las posiciones en riesgo se reporta debidamente, con la periodicidad adecuada, a la Junta Directiva y a la Alta Gerencia. Existen además los reportes y medios de comunicación de este tipo de información, que son claros, concisos, ágiles y precisos, los cuales contienen como mínimo las exposiciones por tipo de riesgo, por área de negocio y por portafolio, así como los incumplimientos de los límites, operaciones poco convencionales o por fuera de las condiciones de mercado y las operaciones con empresas o personas vinculadas a Corfinsura.

**Infraestructura Tecnológica:** Las áreas de control y gestión de riesgos cuentan con la infraestructura tecnológica adecuada. Ésta brinda la información y los resultados necesarios, tanto por el tipo de operaciones que realiza, como por el volumen de las mismas, existiendo un monitoreo de la gestión de riesgo de acuerdo con la complejidad de las operaciones realizadas.

**Metodologías para Medición de Riesgos:** Las metodologías existentes identifican perfectamente los diferentes tipos de riesgo, para lo cual existen diversos sistemas de medición para cada uno, con el objeto de que se pueda determinar con un alto grado de confiabilidad las posiciones en riesgo.

**Sistema de Administración de Riesgo Crediticio (SARC):** Dando cumplimiento a lo establecido en el capítulo II de la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Bancaria, la Corporación ha organizado completamente el Sistema de Administración del Riesgo Crediticio – SARC -. En el mismo, hay una participación muy amplia de toda la organización. Se desarrollaron modelos completos que permiten calcular la pérdida esperada para cada uno de los créditos y con base en ello elaborar provisiones individuales de cartera.

También se presenta a la Superintendencia Bancaria una metodología para el manejo de provisión contra cíclica.

Creemos así haber cumplido con las distintas fases de desarrollos; sin embargo, estamos pendientes de una visita de evaluación de la Superintendencia Bancaria que pueda generar ajustes a la metodología.

**Estructura Organizacional:** En la Corporación existe independencia entre las áreas de negociación, control de riesgos y de contabilización, y a la vez son dependientes de áreas funcionales diferentes, sin perjuicio del volumen o tipo de operaciones que la entidad realice.

**Recurso Humano:** Las personas que están involucradas con el área de riesgos están a su vez altamente calificadas y preparadas, tanto académicamente como a nivel de experiencia profesional.

**Verificación de Operaciones:** Corfinsura cuenta con mecanismos de seguridad óptimos en la negociación, los cuales permiten constatar que las operaciones se hacen en los medios de comunicación propios de la entidad asegurando la comprobación de las condiciones pactadas para evitar errores en el momento de la verificación de las operaciones. La contabilización de las operaciones se realiza de una manera rápida y precisa, evitando incurrir en errores que puedan significar pérdidas o utilidades equivocadas.

**Auditoría:** Las auditorías interna y externa de la Corporación están al tanto de las operaciones de Corfinsura. Las revisiones se efectúan periódicamente y las recomendaciones que realizaron con relación al cumplimiento de límites han sido tenidas en cuenta, al igual que las correspondientes al cierre de operaciones, relación entre las condiciones del mercado y los términos de las operaciones realizadas, así como las operaciones efectuadas entre empresas o personas vinculadas con la entidad.

La Corporación por intermedio de la Auditoría y la Gerencia de Riesgo, y con el apoyo de herramientas tecnológicas, ha desarrollado e implantado una estructura de control y monitoreo a las diversas operaciones realizadas en cada área, la cual, fundamentada en los diferentes niveles de riesgo, permite ejercer acciones oportunas sobre la razonabilidad, efectividad y seguridad de éstas.

De acuerdo con el tipo de operación y nivel de riesgo, el control y monitoreo se ejerce en forma permanente, en especial en el cumplimiento de cupos y límites, comportamientos de mercado, tasas, cierre de operaciones y demás operaciones que puedan generar impactos en los resultados e imagen de la Corporación.

Las recomendaciones presentadas por Auditoría al cumplimiento y alcance de las políticas y procedimientos de control y a la gestión realizada en las diferentes operaciones son conocidas por la administración y el Comité de Auditoría de Junta Directiva, y han sido evaluadas y aplicadas según corresponda.

**Controles de Ley:** Corfinsura ha venido cumpliendo durante los años que se reportan con los requerimientos de encaje, posición propia, capitales mínimos, relación de solvencia, inversiones obligatorias, entre otros.

**Otros aspectos de Interés:** No se presentaron asuntos de importancia con posterioridad a la fecha de corte que puedan afectar la situación financiera y económica de la Corporación.

## **EVENTOS SUBSECUENTES**

El día 18 de febrero de 2005, la Junta Directiva de CORFINSURA, autorizó a la administración para adelantar el proceso de fusión con BANCOLOMBIA y CONAVI, en los siguientes términos:

### **1. Etapas de la Integración**

Para el proceso de integración entre las entidades, se contempla en primer lugar una escisión parcial de CORFINSURA, a la cual se le segregará parte del portafolio de inversiones que posee en acciones, especialmente en el sector real, junto con una porción del pasivo y patrimonio, todo lo cual pasará a una sociedad, inversionista no financiera, que se creará con tal portafolio.

Los accionistas de la sociedad que se crea, serán los accionistas de CORFINSURA quienes participarán en el capital de dicha sociedad en la misma proporción que lo hacen en el capital de CORFINSURA, de tal forma que por cada acción que posean en CORFINSURA recibirán una acción ordinaria de la nueva sociedad. Las acciones de la nueva sociedad estarán inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios R.N.V.I y en la Bolsa de Valores de Colombia B.V.C.

La escisión de CORFINSURA se hace tomando como base de evaluación de sus activos, pasivos y patrimonio que se transfieren a la nueva sociedad, los valores registrados en sus libros de contabilidad, cortados a diciembre 31 de 2004.

La escisión de CORFINSURA quedará sometida a la condición de que las asambleas de CONAVI y BANCOLOMBIA aprueben la fusión con CORFINSURA, una vez escindida. Por consiguiente, si alguna de estas últimas asambleas no aprueba la fusión, no se perfeccionaría la escisión de CORFINSURA.

Una vez se perfeccione la escisión parcial antes mencionada, se procederá a formalizar la fusión entre Corfinsura (ya escindida), Conavi y Bancolombia. Esta última será la entidad absorbente.

La fusión de Conavi y Bancolombia con Corfinsura, quedará sometida a la condición de que, previamente, se perfeccione la escisión de Corfinsura.

## **2. Valoración de las entidades y relación de intercambio**

La Junta analizó el estudio técnico independiente de valoración presentado por BNP Paribas S.A. que comprende, entre otros: la valoración relativa de las contribuciones respectivas de Corfinsura, Bancolombia y Conavi, y la relación de intercambio aplicable en el proceso de fusión proyectado entre dichas entidades.

De conformidad con el estudio técnico, los valores relativos de cada una de las entidades son: Bancolombia 75.5%, Corfinsura después de la escisión 12.7% y Conavi 11.8%.

Según el mismo estudio, la relación de intercambio propuesta para los accionistas de Corfinsura será de una acción ordinaria o una acción preferencial y sin derecho a voto de Bancolombia, a elección de accionista, por 1.48709574 acciones de Corfinsura, una vez escindida. La relación de intercambio propuesta para los accionistas de Conavi será de una acción ordinaria o una acción preferencial y sin derecho a voto de Bancolombia, a su elección, por 115.39184295 acciones de Conavi.

## **3. Opinión de Equidad o Justicia**

La Junta Directiva consideró, también, la Opinión de Equidad o Justicia emitida por NM Rothschild & Sons (Mexico) S.A. de C.V., según la cual la valoración de las entidades y los valores relativos de cada una de las entidades, establecidos en el estudio técnico preparado por BNP Paribas S.A. son razonables desde un punto de vista financiero.

## **4. Decisiones de la Junta Directiva**

Con base en los antecedentes expuestos, la Junta Directiva de CORFINSURA decidió someter a consideración de la próxima asamblea de accionistas la aprobación de su escisión parcial y de su fusión con Bancolombia y Conavi, para ello en forma particular decidió:

1. Autorizar a la administración la suscripción del Compromiso de Fusión con BANCOLOMBIA y CONAVI, que recoge los términos propuestos en el Informe Técnico de Valoración presentado por BNP Paribas S.A.
2. Autorizar a la administración para que adelante todos los trámites necesarios para llevar a buen término la escisión y la fusión, incluyendo la obtención de las autorizaciones requeridas.

La transacción proyectada estará sujeta a la aprobación por parte de las Asambleas Generales de Accionistas de las tres entidades y de los entes de supervisión competentes.

## **5. Motivos de la Integración**

Para consolidar una institución capaz de responder a las exigencias de la dinámica económica actual, las Juntas Directivas de BANCOLOMBIA, CONAVI y CORFINSURA, consideraron que la fusión de estas tres entidades es la mejor opción para lograr su propósito, una decisión que consideramos acertada por la proyección y la solidez que traerá a nuestra compañía.

La integración, que se propone a ustedes, busca aprovechar al máximo las sinergias y complementariedades entre los tres negocios, cuyas marcas tienen un altísimo reconocimiento en el mercado. Esta operación, que nos permitirá consolidar la organización financiera más importante del país y una de las más grandes de América Latina, ofrece otras ventajas significativas como la reducción de costos operativos en el mediano plazo, la diversificación del riesgo mediante la superación de los niveles de centralización de los mismos, la generación de un portafolio integrado de servicios, entre otros. Esta integración posibilitará, así mismo, un acrecentamiento del patrimonio individual que permitirá el financiamiento de proyectos de mayor magnitud en comparación con los financiados por cada una de las entidades individualmente consideradas.

La nueva entidad, mediante la consolidación de sus operaciones activas y pasivas, podría obtener beneficios ampliados incrementando el número de sucursales y puntos de venta para los productos de cada banco, al tiempo que lograría las economías propias del uso de una estructura para producir diversos servicios.

La racionalidad económica de este proceso de concentración está enfocada, entre otros, a la captura de los ahorros de costos que son inherentes a las fusiones de este tipo y a la obtención de las sinergias que surgen de la integración de los servicios financieros en entidades de mayor tamaño, en forma mediata. De igual manera, la fusión permitirá la creación de perfiles unificados de clientes, con un efecto positivo sobre la medición y la gestión del riesgo crediticio.

La equidad entre los intereses del sistema financiero y los de la economía, después de la crisis de 1998 y 1999, parece estar más cerca de una estructura con entidades de mayor tamaño, que de una estructura dispersa y fragmentada. Teniendo en cuenta el desempeño actual del sector financiero, unido al favorable contexto internacional, y a las múltiples ventajas que se obtendrían con la fusión, la nueva entidad buscará trasladar estos beneficios al sector real y a la comunidad en general.

Pensando pues en el objetivo fundamental de un mejor éxito empresarial, con el consecuente beneficio para los accionistas, los empleados, los clientes y la comunidad, se ha decidido integrar, en una sola organización, todo este conjunto de empresas, con lo cual, en resumen, se busca:

1. El mayor beneficio para los accionistas, al contar con una inversión con mayor liquidez, mayor fortaleza competitiva, que reúne unas marcas valiosas y capitaliza una exitosa trayectoria en los diferentes negocios.
2. Fomentar el desarrollo de los empleados, quienes encontrarán en la nueva institución mayores espacios para su crecimiento profesional y personal, en

una organización que reunirá las fortalezas de la cultura, la experiencia y el conocimiento de las entidades de hoy.

3. Entregar al país y a la economía, una entidad financiera más moderna y mejor capacitada, para enfrentar los retos de productividad que el crecimiento y el proceso de globalización demandan.

Para ello, desde el mes de Septiembre, hemos venido adelantando un proceso de evaluación y de diseño de esta integración, en el cual hemos trabajado con equipos especializados de las instituciones y con consultores externos, que nos ha llevado a reforzar nuestra convicción en la bondad de la fórmula, que por esa razón se presenta a ustedes para su discusión en esta Asamblea.

Resultados de la fusión: Tamaño absoluto y tamaño relativo del nuevo banco: complementariedades

BANCOLOMBIA, CONAVI y CORFINSURA son reconocidas actualmente como entidades líderes en el mercado. BANCOLOMBIA, la entidad financiera de mayor tamaño en el sistema colombiano, con un volumen de activos consolidados a 31 de diciembre de 2004 de \$17,48 billones de pesos, es el primero en productos de captación, colocación, y en general en toda la gama de servicios financieros; CONAVI un banco especializado en el crédito de vivienda y líder en este mercado tiene un volumen de activos, a la misma fecha, de \$4,64 billones y CORFINSURA es la corporación financiera de mayor tamaño y liderazgo en banca comercial.

Con la fusión de las tres entidades se consolidará el banco con la red de sucursales más grande del país, y la posibilidad de proveer el más completo portafolio de servicios que satisfaga las necesidades de nuestros clientes.

Considerando las cifras a 31 de diciembre de 2004, la nueva entidad tendrá una participación superior al 21% en los activos del sistema bancario, con el 21.9% de la cartera y el 21.7% del portafolio de inversiones, y una participación cercana al 19% en el total de depósitos del sistema.

El patrimonio de la Organización nos permitirá estar preparados para enfrentar de la mejor manera, las condiciones exigidas por el mercado financiero internacional, al que estamos expuestos cada vez más y en el que buscamos una participación importante.

El mercado accionario nacional e internacional, los analistas que se ocupan de estudiar el sector y nuestra entidad, nuestros clientes y nuestros funcionarios, han manifestado su respaldo a la propuesta, como se puede deducir del comportamiento del mercado, de las expresiones recogidas en diferentes publicaciones y como lo hemos podido comprobar en encuestas de opinión que para el efecto hemos adelantado. De otra parte, hemos visto en el mercado, que otras entidades han asumido decisiones similares, las cuales consideramos son muy positivas para el desarrollo de nuestra comunidad. Este respaldo que ha recibido hasta ahora la propuesta, constituye un valioso apoyo y un gran reto, para la administración que debe enfrentar el complejo proceso de la integración que nos proponemos.

## **6. Condiciones de la escisión:**

- 6.1. CORFINSURA se escinde sin disolverse para crear con el Patrimonio Escindido la Sociedad Beneficiaria por Creación, una sociedad comercial de naturaleza anónima, no financiera, de nacionalidad colombiana.

6.2. La escisión de CORFINSURA estará sometida a la condición suspensiva de que las asambleas de CORFINSURA, CONAVI y BANCOLOMBIA aprueben la fusión, por ser la escisión de CORFINSURA un paso previo y necesario para la fusión de CORFINSURA, BANCOLOMBIA y CONAVI. Por consiguiente, si alguna de estas asambleas no aprueba la fusión no se perfeccionará la escisión de CORFINSURA.

6.3. La Sociedad Beneficiaria tendrá como accionistas los mismos accionistas de CORFINSURA, quienes participarán en el capital de dicha sociedad en la misma proporción que lo hacen en CORFINSURA, de tal forma que la participación accionaria será "espejo".

6.4. El proceso de valoración que sirvió de base para establecer los términos de intercambio, para el caso de CORFINSURA, partió del supuesto fundamental de que CORFINSURA se divide en dos negocios, y para el efecto BNP Paribas S.A., en sus proyecciones los manejó separadamente, partiendo de los estados financieros a diciembre 31 de 2004. En consecuencia, a partir del 1 de enero de 2005, CORFINSURA se considera dividido en dos "bloques patrimoniales" independientes, tal como se definieron en los balances especiales con motivo de la escisión. Cada uno de tales "bloques patrimoniales" mantendrá, en forma independiente, la gestión particular sobre su actividad comercial y asumirá para sí los efectos que se produjeran sobre los resultados de su gestión, sin afectarse mutuamente. En la determinación de los resultados se tendrá en cuenta el costo del pasivo requerido para financiar el portafolio de acciones de la Sociedad Beneficiaria por Creación, a una tasa del 7.0% efectiva anual, en proporción al período entre el 1 de enero de 2005 y el momento de perfeccionamiento de la escisión. Tal costo se llevará contra los resultados del bloque patrimonial que contendrá el portafolio de acciones y a favor del bloque patrimonial que corresponderá a Corfinsura después de la escisión.

En consecuencia, al momento de perfeccionarse la escisión, el pasivo que asume la Sociedad Beneficiaria de la escisión será el que se estableció con las cifras a diciembre 31 de 2004, el cual se incrementará con los intereses correspondientes al período transcurrido desde el 1º de enero de 2005 hasta tal fecha, tal como ha quedado indicado, y con las nuevas inversiones que se efectúen en tal período. De otro lado, tal pasivo se disminuirá en el monto de las ventas de las inversiones que se escinden, que sean enajenadas durante tal período y con los dividendos que efectivamente reciba de las inversiones que conforman el patrimonio que se escinde.

6.5. Se escinde el patrimonio de CORFINSURA, disminuyendo el valor nominal de las acciones emitidas por esta sociedad en un peso (\$1.00). El número de las acciones en circulación de CORFINSURA no se modifica, pero su valor nominal se disminuye a doscientos noventa y nueve pesos (\$299.00).

6.6. El patrimonio de la Sociedad Beneficiaria se formará con el Patrimonio Escindido, incluyendo parte de la cuenta prima en colocación de acciones, la revalorización del patrimonio, reservas patrimoniales y las valorizaciones o desvalorizaciones que reciba de la escidente (CORFINSURA).

6.7. La Sociedad Beneficiaria se constituye con un capital autorizado de CIENTO CINCUENTA MILLONES DE PESOS (\$150.000.000.00), dividido en 150.000.000 de acciones de valor unitario de UN PESO (\$1.00). El capital suscrito y pagado equivale a la suma de CIENTO CUARENTA Y CUATRO MILLONES DOSCIENTOS CINCUENTA Y OCHO MIL SETECIENTOS CINCUENTA Y SEIS PESOS (\$144.258.756.00), dividido en CIENTO CUARENTA Y CUATRO MILLONES DOSCIENTOS CINCUENTA Y OCHO MIL SETECIENTOS CINCUENTA Y SEIS (144.258.756) acciones ordinarias, de valor nominal de UN PESO (\$1.00) y queda pagado mediante la transferencia patrimonial que se produce con el perfeccionamiento de la escisión.

6.8. El capital suscrito y pagado de CORFINSURA pasa de \$43.277.626.800.00 a \$43.133.368.044.00 dividido en 144.258.756 acciones de valor nominal de doscientos noventa y nueve pesos (\$299.00) cada una.

6.9. Para los accionistas de CORFINSURA el valor intrínseco de las acciones de CORFINSURA en el momento inmediatamente anterior al perfeccionamiento de la escisión es equivalente a la suma del valor intrínseco de las acciones de la sociedad escindida, más el valor intrínseco que tendrán las acciones de la Sociedad Beneficiaria, en el momento inmediatamente siguiente al perfeccionamiento de la escisión.

6.10. Las acciones de las que es titular CORFINSURA en las sociedades que se relacionan más adelante, se encuentran registradas así: Las inversiones negociables y las inversiones disponibles para la venta en títulos participativos de alta y media bursatilidad, se valoran a valor en bolsa; las disponibles para la venta en títulos participativos de baja, mínima o sin cotización en bolsa, se valoran teniendo en cuenta el patrimonio de la sociedad emisora, al cual se le aplica el porcentaje de participación que posea CORFINSURA en la misma. Las citadas inversiones se transfieren a la nueva sociedad Beneficiaria por este mismo valor.

6.11. Con respecto a las acciones que le serán transferidas por virtud de la escisión, la Sociedad Beneficiaria por Creación será la titular de la totalidad de dividendos pendientes de pago, al momento de perfeccionarse la escisión.

6.12. Como consecuencia de la escisión, los accionistas de CORFINSURA, una vez escindida, conservan el mismo número de acciones que hoy en día tienen en CORFINSURA y tendrán además la calidad de accionistas de la Sociedad Beneficiaria por Creación, la cual se denominará CORFINVERSIONES S.A., en la misma proporción que tienen en aquella. Lo anterior quiere decir que por cada acción de CORFINSURA en la fecha de inscripción en el registro mercantil de la escritura pública de escisión, los accionistas de CORFINSURA recibirán una acción ordinaria de la Sociedad CORFINVERSIONES S.A., sobre la base de que la sociedad beneficiaria tendrá el mismo número de acciones en circulación que CORFINSURA. Estas acciones se emitirán de forma desmaterializada.

6.13. Las contingencias que tengan origen en el Patrimonio Escindido estarán a cargo de la Sociedad Beneficiaria. Si se originan en los activos, pasivos o patrimonio que quedan en CORFINSURA escindida, serán de cargo de esta última, la cual se proyecta fusionar con BANCOLOMBIA y CONAVI.

6.14. Una vez escindida, las obligaciones laborales en relación con los empleados que permanecen en CORFINSURA, continuarán a cargo de CORFINSURA.

## 7. Motivos de la escisión

Como parte importante de la actividad de una corporación financiera, Corfinsura ha mantenido un valioso portafolio de acciones en empresas del sector real, que un banco no puede poseer, por expresa disposición legal.

Como consecuencia de lo anterior, se hace necesario separar, antes de la fusión con las otras dos entidades, el portafolio de acciones mencionado. Quiere decir que el primer paso dentro del proceso de integración es la escisión de Corfinsura. Con ello se creará una nueva sociedad que se llamará **Corfinversiones S.A**, la cual recibe todas las acciones y participaciones en empresas que hoy tiene la Corporación, exceptuando las acciones que tiene en Conavi, en Deceval y en las filiales financieras (Suleasing, Suleasing Internacional, Surenting, Suvalor, Fiduciaria Corfinsura y el Banco Corfinsura) las cuales sí pueden quedar en el banco resultante de la fusión. **Corfinversiones S.A** asume una parte del pasivo, como se verá más adelante.

**Corfinsura escindida** (sin el portafolio que se va a separar) tendría un pasivo, tomando las cifras a diciembre 31 de 2004, de un tamaño tal, que la deje, a esa fecha, con un índice de solvencia, consolidado con sus filiales, del 10%.

Por la escisión, resultan, entonces, dos sociedades distintas, de propiedad de los mismos accionistas de Corfinsura, al momento de su formalización. Los balances de esas dos sociedades se resumen como sigue, usando, como se dijo, las cifras de la Corporación tomadas a diciembre 31 de 2004:

\$ millones <b>CORFINSURA S.A. (escindida)</b> (La porción bancaria)		\$ millones <b>CORFINVERSIONES S.A.</b> (Sociedad beneficiaria de la escisión)	
Cartera de créditos	2,105,860		
Inversiones en acciones (de filiales, Conavi y Deceval)	238,425	Inversiones en acciones	885,166
Inversiones renta fija	764,050		
Otros activos	151,382		
<b>Total del activo</b>	<b>3,259,717</b>	<b>Total del Activo (2)</b>	885,166
		Pasivo financiero	164,585
		Dividendos por pagar	3,916
<b>Total del pasivo (1)</b>	<b>2,789,588</b>	<b>Total del pasivo</b>	168,501
<b>Total del patrimonio</b>	<b>470,128</b>	<b>Total del patrimonio</b>	716,665

1) El pasivo de **Corfinsura escindida** es el necesario para que tenga un índice de solvencia, consolidado del 10%, a diciembre 31 de 2004.

2) Los activos de **Corfinversiones** son el portafolio de acciones distintas de Conavi, Deceval y las filiales. Si existen activos o pasivos que tengan que ver con ese portafolio escindido, también quedarían en esta sociedad que se crea.

## 8. Indicadores financieros

	CORFINSURA ANTES DE ESCISION Dic/2004	CORFINSURA DESPUES DE ESCISION Dic/2004
<b>1. Rentabilidad</b>		
- Rentabilidad del Patrimonio	17.70%	16.32%
- Rentabilidad del activo total	5.07%	2.35%
<b>2. Eficiencia</b>		
- Costo de los recursos totales	8.90%	8.91%
- Costo de los recursos con costo	8.88%	8.89%
- Margen de intermediación Bruta	114.10%	114.10%
- Margen operacional ajustado	39.42%	39.42%
- Incidencia de los gastos laborales	19.67%	19.67%
<b>3. Solvencia</b>		
- Relación de Operaciones Contingentes	44.86%	113.26%
- Patrimonio mas Boceas /Activo Total	28.63%	14.42%
<b>4. Riesgo</b>		
- Riesgo colocación cartera	3.89%	3.89%
- Relación cartera vencida	0.24%	0.24%
- Relación créditos aprobados no desembolsados	-7.90%	-7.90%
<b>5. Diversificación</b>		
- Participación cartera moneda extranjera	17.97%	17.97%

## 9. Fusión

Una vez separada la parte que no puede quedar en el banco resultante, se procede a integrar, por fusión, a **Corfinsura**, escindida como se acaba de mostrar (sólo la porción bancaria) con **Conavi** y **Bancolombia**.

El valor de las entidades que se fusionan y la relación de intercambio correspondiente, se atienen en todo a los resultados de un estudio técnico, contratado de común acuerdo por las tres, realizado por el Banco de inversión internacional **BNP Paribas S.A**, de amplio reconocimiento mundial, y cuya idoneidad e independencia fue calificada por la Superintendencia Bancaria de Colombia.

Corfinsura, por su parte, con el propósito de brindar a sus accionistas la mayor transparencia y seguridad en el proceso, contrató los servicios de **NM Rothschild & Sons México S.A. de CV**, banco de inversión de reconocido prestigio y experiencia, para que diera su opinión sobre la equidad y justicia de la operación, en los términos propuestos (en inglés se conoce como una *Fairness Opinion*)

Para el caso de Corfinsura, el estudio consideró que a la fusión solo entraría la **porción bancaria** de la Corporación, definida como se muestra en este informe. Su resultado determinó que los accionistas de Corfinsura (por la parte propiamente bancaria) recibirán una acción de **Bancolombia** por cada 1.48709574 acciones que posean en **Corfinsura**, al momento de formalizarse la operación.

### Corfinversiones S.A.

Como puede verse, las acciones que hoy tienen los accionistas de Corfinsura, serán cambiadas totalmente por acciones de **Bancolombia**. Pero, además, recibirán acciones de una nueva sociedad, **Corfinversiones S.A**, inscrita en la Bolsa de Valores de Colombia, y que conserva la propiedad del valioso portafolio de acciones del sector real y de Protección S.A, que hoy tiene la Corporación. De esta sociedad recibirán un número de acciones igual al que tengan en Corfinsura al momento de formalizarse la escisión.

Un resumen de los principales activos de la nueva sociedad, tomando las cifras del balance a diciembre 31 de 2004, es el siguiente:

Empresa	Participación	Vr. de Mercado* \$ millones
Inversiones Nacional de Chocolates S.A	15.9%	482,116
Cia. de Cemento Argos S.A	6.5%	228,849
Inveralimenticias Noel S.A	5.1%	53,874
Cia. Colombiana de Tabaco S.A	4.5%	30,604
Cia. Colombiana de inversiones S.A	4.5%	27,370
Protección S.A	22.0%	27,916
Makro de Colombia S.A	6.7%	9,115
Almacenes Éxito S.A	0.8%	7,871
Textiles Fabricato Tejicondor S.A	5.6%	7,078
Otras empresas		10,373
<b>Total del Portafolio</b>		<b>885,166</b>

\* El valor de mercado es el precio de Bolsa a diciembre 31 de 2004. Las acciones de baja o de ninguna bursatilidad se computan por su valor en libros.