SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

Prospecto de Colocación Acciones Ordinarias de Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana

Domicilio

Carrera 64B No. 49 A - 30, Edificio Suramericana, Medellín

Actividad Principal

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A., SURAMERICANA se dedica a la inversión en bienes muebles e inmuebles. Además de inversión en bienes muebles lo puede hacer en acciones, cuotas o partes en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita inversión de recursos. Así mismo puede invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros.

Información General de la Oferta

Clase de Título Ofrecido:	**Acciones Ordinarias.**
Valor Nominal por Acción:	**Ciento ochenta y siete pesos con cincuenta centavos ($187.50).**
Número de Acciones a Emitir:	**Dieciocho millones (18,000,000) de Acciones ordinarias.**
Precio de Suscripción:	**Las acciones ofrecidas se suscribirán al precio que determine la Junta Directiva de la compañía, mediante comunicación escrita dirigida por el Representante Legal a la Superintendencia de Valores con 5 días comunes de anterioridad a la realización de la oferta pública, el cual no será inferior al valor nominal de la acción y será publicado en el primer aviso de oferta pública.**
Ley de Circulación:	**Nominativas.**
Destinatarios de la Oferta:	**(a) Actuales Accionistas, (b) Público en General (Personas Naturales y Persona Jurídicas) y (c) Inversionistas Institucionales. Según las condiciones descritas en el numeral 1.1.5 del presente Prospecto.**
Inversión Mínima:	**Primera vuelta: inversionistas (a) una acción. Segunda vuelta: inversionistas (a), (b) y (c): cien (100) acciones. Tercera vuelta: inversionistas (a) una acción.**
Mercado al que se dirige:	**La oferta de las Acciones de que trata el presente Prospecto de colocación se dirigirá al Mercado Principal.**
Modalidad de inscripción:	**Las acciones objeto de la oferta de que trata el presente Prospecto han sido inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.**
Valor Intrínseco de la Acción a 31/12/2001:	**Dos mil seiscientos treinta y ocho pesos con sesenta y cuatro centavos m/l ($2,638.64).**
Valor Intrínseco de la Acción a 31/12/2002:	**Tres mil doscientos cincuenta y un pesos con treinta y ocho centavos m/l ($3,251.38).**
Valor Intrínseco de la Acción a 31/12/2003:	**Cinco mil cincuenta pesos con veinticuatro centavos m/l ($5,050.24).**
Valor Intrínseco de la Acción a 31/12/2004:	**Nueve mil trescientos veintidós pesos con once centavos ($9,322.11).**
Bolsa de Valores:	**Los títulos estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.**
Plazo de Suscripción:	**Primera vuelta: Quince (15) días hábiles, que se contarán a partir de la fecha en que se publique el primer aviso de oferta. Segunda vuelta: Quince (15) días hábiles, contados a partir del día hábil siguiente de la terminación del plazo de la primera vuelta. Tercera vuelta: Cinco (5) días hábiles, contados a partir del día hábil siguiente de la terminación del plazo de la segunda vuelta.**

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA, ha tomado las medidas correspondientes para dar cumplimiento a las normas sobre Buen Gobierno expedidas por la Superintendencia de Valores, en especial a la Resolución 275 del 2001 y a todas aquellas que la modifican y adicionan. El Código de Buen Gobierno de la Compañía fue inicialmente aprobado por la Junta Directiva el 14 de Febrero de 2002 (Acta No.51) y ha sido modificado en varias oportunidades, siendo las principales modificaciones las aprobadas 29 de julio (Acta No. 83) y 26 agosto (Acta No. 84) de 2004 y el 22 de abril de 2005 (Acta No. 93). Puede ser consultado en la página www.surainversiones.com

La información financiera incluida en el presente Prospecto de Colocación se encuentra actualizada al 31 de diciembre de 2004. A partir de esta fecha, dicha información se puede consultar en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, en la página web de la Superintendencia de Valores www.supervalores.gov.co y en la Bolsa de Valores de Colombia donde están inscritas las acciones.

SE CONSIDERA INDISPENSABLE LA LECTURA DEL PROSPECTO, PARA QUE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS PUEDAN EVALUAR ADECUADAMENTE LA CONVENIENCIA DE LA INVERSIÓN.

LA INSCRIPCIÓN DE LOS TÍTULOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS Y LA AUTORIZACIÓN PARA REALIZAR LA OFERTA PUBLICA, NO IMPLICAN CERTIFICACIÓN SOBRE LA BONDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

Estructurador

CORFINSURA
CORPORACION FINANCIERA NACIONAL Y SURAMERICANA S.A.

Agentes Colocadores

SURAMERICANA DE VALORES
SUVALOR
COMISIONISTA DE BOLSA

COMISIONISTA DE COLOMBIA
Comisionista de Bolsa S.A.

INVERSIONISTAS DE COLOMBIA S.A.
COMISIONISTA DE BOLSA

Mayo de 2005

ÍNDICE

1 CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LOS TÍTULOS, CONDICIONES FINANCIERAS Y REGLAS DE LA EMISIÓN 15

1.1 CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS CONDICIONES Y REGLAS DE LA EMISIÓN .. 15

1.1.1 CLASE DE TÍTULO OFRECIDO 15
1.1.2 LEY DE CIRCULACIÓN Y NEGOCIACIÓN SECUNDARIA 15
1.1.3 CANTIDAD DE ACCIONES DE QUE CONSTA LA EMISIÓN Y MONTO DE LA OFERTA 15
1.1.4 VALOR NOMINAL 15
1.1.5 DESTINATARIOS DE LA OFERTA 16
1.1.6 NÚMERO MÍNIMO DE ACCIONES A SUSCRIBIR: 16
1.1.7 PRECIO DE SUSCRIPCIÓN 16
1.1.8 DERECHOS POLÍTICOS Y ECONÓMICOS QUE INCORPORAN LAS ACCIONES ORDINARIAS 17
1.1.9 OBLIGACIONES DE LOS TITULARES DE LAS ACCIONES 17
1.1.10 MATERIALIZACIÓN TOTAL DE LA EMISIÓN 17
1.1.11 FRACCIONAMIENTO, ENGLOBE Y REPOSICIÓN DE ACCIONES 18
1.1.12 ADMINISTRADOR DE LA EMISIÓN 18
1.1.13 OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DE LA EMISIÓN 18
1.1.14 BOLSA DE VALORES DONDE ESTARÁN INSCRITOS LOS TÍTULOS 18
1.1.15 COMPORTAMIENTO MENSUAL DE LAS ACCIONES DE SEPTIEMBRE DE 2003 A MARZO DE 2005 18

1.2 CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN 19

1.2.1 PLAZO DE SUSCRIPCIÓN Y VIGENCIA DE LA OFERTA 19
1.2.2 MEDIOS PARA FORMULAR LA OFERTA 19
1.2.3 PROPORCIÓN Y FORMA DE LA OFERTA 20
1.2.4 PLAZO Y FORMA DE PAGO DE LAS ACCIONES 20
1.2.5 REGLAS GENERALES PARA LA COLOCACIÓN Y LA NEGOCIACIÓN 21
1.2.6 PROCEDIMIENTO PARA LA ADJUDICACIÓN DE LOS TÍTULOS 21
1.2.7 PERFECCIONAMIENTO DE LA COMPRAVENTA DE LAS ACCIONES 22
1.2.8 PROCEDIMIENTOS PARA LA EJECUCIÓN DE MOROSOS EN EL PAGO DE LAS ACCIONES 22
1.2.9 FACULTADES 22
1.2.10 OTRAS CARACTERÍSTICAS DE LAS ACCIONES 23
1.2.11 CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO 23

2 DATOS RELATIVOS A LA ENTIDAD EMISORA 25

2.1 INFORMACIÓN GENERAL DE SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA 25

2.1.1 RESEÑA HISTÓRICA 25
2.1.2 DENOMINACIÓN SOCIAL 25
2.1.3 NATURALEZA JURÍDICA 25
2.1.4 REGIMEN JURÍDICO 25
2.1.5 DOMICILIO 26
2.1.6 MISIÓN 26
2.1.7 VISIÓN 26
2.1.8 OBJETO SOCIAL 26
2.1.9 DURACIÓN DE LA COMPAÑÍA 26
2.1.10 CAUSALES DE DISOLUCIÓN 26
2.1.11 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA 27
2.1.12 CAPITAL DE LA COMPAÑÍA Y VALOR NOMINAL DE LA ACCIÓN 30
2.1.13 VALOR INTRÍNSECO 30
2.1.14 SITUACIÓN DE SUBORDINACIÓN 31
2.1.15 POLÍTICAS DE ENDEUDAMIENTO Y DE DIVIDENDOS 34
2.1.16 FORTALEZAS DE LA COMPAÑÍA 35
2.1.17 PRINCIPALES SUCESOS FUTUROS E INCIERTOS 35
2.1.18 ASPECTOS LABORALES 36
2.1.19 PATENTES, MARCAS Y OTROS DERECHOS DE PROPIEDAD 36

2.1.20 PROTECCIÓN GUBERNAMENTAL....36
2.1.21 PRINCIPALES PROVEEDORES....36
2.1.22 PRINCIPALES CLIENTES....37
2.1.23 PLANES DE CAPITALIZACIÓN....37
2.1.24 PROVISIONES Y RESERVAS PARA LA READQUISICIÓN DE ACCIONES....37
2.1.25 POLITICAS DE MANEJO DE LOS ACTIVOS....37
2.1.26 INFORMACIÓN A DICIEMBRE DE 2004....38
2.1.27 PERSPECTIVA DE PROYECTOS DE EXPANSIÓN Y DESARROLLO....39
2.1.28 EMPRESAS FILIALES, OPERACIONES CON ÉSTAS Y OTRAS INVERSIONES DE SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA....39

3 MODELOS PARA DETERMINAR EL PRECIO DE VENTA....43

3.1 PARTICIPACIÓN EN OTRAS SOCIEDADES - DICIEMBRE 31 DE 2004....43

3.2 VALOR PROMEDIO EN BOLSA DE LOS ÚLTIMOS SEIS MESES DEL 2004 DE LAS ACCIONES EN OTRAS SOCIEDADES....44

3.3 ANÁLISIS DE METODOLOGÍAS PARA DETERMINAR EL PRECIO DE VENTA....44

4 INFORMACIÓN FINANCIERA DE SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA....47

4.1 INDICADORES FINANCIEROS....47

4.2 INFORME A LOS ACCIONISTAS 2004....48

4.3 ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2004 Y 2003....55

4.3.1 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL PARA DICIEMBRE DE 2003....60
4.3.2 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS PARA LOS PERÍODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003....61

4.4 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS A DICIEMBRE DE 2004 Y 2003....72

4.4.1 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL PARA LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PARA LOS PERÍODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003....77
4.4.2 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PARA LOS PERÍODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003....78

4.5 ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2003 Y 2002....93

4.5.1 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL PARA DICIEMBRE DE 2003....98
4.5.2 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS PARA LOS PERÍODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002....99

4.6 ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 CONSOLIDADOS....109

4.6.1 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS 2003....115
4.6.2 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS POR LOS AÑOS TERMINADOS EN DICIEMBRE DE 2003 Y 2002....116

5 REQUISITOS FORMALES DE LA EMISIÓN....131

5.1 APROBACIONES Y AUTORIZACIONES....131

5.2 ADVERTENCIA....131

5.3 CERTIFICACIONES....132

5.3.1 DEL REPRESENTANTE LEGAL Y LA REVISORÍA FISCAL DEL EMISOR....132
5.3.2 DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PUBLICO DEL EMISOR....133
5.3.3 DEL ASESOR Y COORDINADOR DE LA OFERTA....134

6 FORMATOS SUPERINTENDENCIA DE VALORES....135

7 ESTADOS FINANCIEROS DE ENTIDADES SUBORDINADAS 149

7.1 ADMINISTRADORA SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. 149
7.1.1 INFORME ANUAL 2004 149
7.1.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 153
7.1.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 154
7.1.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 159
7.1.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE ADMINISTRADORA SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. 166

7.2 BANCO CORFINSURA INTERNACIONAL INC. 167
7.2.1 INFORME SOBRE LOS RESULTADOS 2004 167
7.2.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 169
7.2.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 172
7.2.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 176
7.2.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE BANCO CORFINSURA INTERNACIONAL INC. 181

7.3 CENTRO PARA LOS TRABAJADORES IPS S.A. 182
7.3.1 INFORME DEL GERENTE 2004 182
7.3.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 183
7.3.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 184
7.3.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 189
7.3.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE CENTRO PARA LOS TRABAJADORES – IPS S.A. 196

7.4 COMPAÑÍA SURAMERICANA ADMINISTRADORA DE RIESGOS PROFESIONALES Y SEGUROS DE VIDA S.A. "SURATEP S.A." 197
7.4.1 INFORME DE GESTIÓN 2004 197
7.4.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 203
7.4.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 204
7.4.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 208
7.4.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE SURATEP S.A. 233

7.5 COMPAÑÍA SURAMERICANA DE ARRENDAMIENTO OPERATIVO S.A. "SURENTING S.A." 234
7.5.1 INFORME DE LA JUNTA DIRECTIVA Y DEL PRESIDENTE A LOS SEÑORES ACCIONISTAS DE SURENTING S.A. 234
7.5.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 237
7.5.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE DE 2004 Y 2003 239
7.5.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE DE 2004 Y 2003 244
7.5.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE SURENTING S.A. 258

7.6 COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CAPITALIZACIÓN S.A. 259
7.6.1 INFORME ANUAL 2004 259
7.6.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 261
7.6.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 262
7.6.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 267
7.6.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CAPITALIZACIÓN S.A. 291

7.7 COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CONSTRUCCIONES S.A. 292
7.7.1 INFORME ANUAL 2004 292
7.7.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 293
7.7.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 294
7.7.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 299
7.7.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CONSTRUCCIONES S.A. 311

7.8 COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SEGUROS S.A. 312
7.8.1 INFORME ANUAL ACCIONISTAS 2004 312
7.8.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 314
7.8.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 315
7.8.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 319

7.8.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SEGUROS S.A. 353

7.9 COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SEGUROS DE VIDA S.A. 354

7.9.1 INFORME DE ACCIONISTAS 2004 354
7.9.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 357
7.9.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 358
7.9.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 362
7.9.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SEGUROS DE VIDA S.A. 390

7.10 COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SERVICIOS DE SALUD S.A. SUSALUD MEDICINA PREPAGADA 391

7.10.1 INFORME DE ACCIONISTAS 2004 391
7.10.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 398
7.10.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 399
7.10.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 404
7.10.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE SUSALUD S.A. 416

7.11 COMPAÑÍA SURAMERICANA DE VALORES S.A. SUVALOR COMISIONISTA DE BOLSA 417

7.11.1 INFORME ANUAL 2004 417
7.11.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 419
7.11.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 420
7.11.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 425
7.11.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE SUVALOR S.A. 451

7.12 CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL Y SURAMERICANA S.A. 452

7.12.1 INFORME ANUAL 2004 452
7.12.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 472
7.12.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 473
7.12.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 478
7.12.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE CORFINSURA S.A. 512

7.13 FIDUCIARIA CORFINSURA S.A. 513

7.13.1 INFORME ANUAL 2004 513
7.13.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 516
7.13.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 517
7.13.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 521
7.13.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE FIDUCIARIA CORFINSURA S.A. 529

7.14 INTEROCEÁNICA DE SEGUROS S.A. 530

7.14.1 INFORME DE ASAMBLEA 2004 530
7.14.2 INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DIRECTIVA DE INTEROCEANICA DE SEGUROS, S.A. 2004 535
7.14.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 536
7.14.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 545
7.14.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE INTEROCEÁNICA DE SEGUROS S.A. 550

7.15 INVERSIONES C.F.N.S. LTDA. 551

7.15.1 INFORME DE GESTION 551
7.15.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 552
7.15.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 553
7.15.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 558
7.15.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE INVERSIONES CFNS LTDA. 563

7.16 INVERSIONES GVCS S.A. 564

7.16.1 INFORME ANUAL ACCIONISTAS 2004 564
7.16.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 565
7.16.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 566
7.16.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 571

7.16.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE INVERSIONES GVCS S.A. 576

7.17 INVERSIONES SPC S.A. 577
7.17.1 INFORME DE GESTIÓN 2004 577
7.17.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 578
7.17.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 579
7.17.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 584
7.17.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE INVERSIONES SPC S.A. 590

7.18 INVERSURA BVI CORPORATION 591
7.18.1 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 591
7.18.2 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE SURAMERICANA B.V.I CORP. 594

7.19 INVERSURA S.A. 595
7.19.1 INFORME DE GESTIÓN 2004 595
7.19.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 606
7.19.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 608
7.19.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 613
7.19.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE INVERSURA S.A. 620

7.20 IPS PUNTO DE SALUD S.A. ASISTENCIA MÉDICA Y ODONTOLÓGICA 621
7.20.1 INFORME EJECUTIVO 2004 621
7.20.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 632
7.20.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 633
7.20.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 638
7.20.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE I.P.S. PUNTO DE SALUD S.A. 645

7.21 LEASING SURAMERICANA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL S.A. SULEASING 646
7.21.1 INFORME DE ASAMBLEA 2004 646
7.21.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 653
7.21.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 654
7.21.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 659
7.21.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE Suleasing S.A. 690

7.22 PORTAFOLIO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A. 691
7.22.1 INFORME ANUAL 2004 691
7.22.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 693
7.22.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 694
7.22.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 699
7.22.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE PORTAFOLIO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A. 709

7.23 SERVICIO DE REPARACIÓN INTEGRAL AUTOMOTRIZ SERIAUTO S.A. 710
7.23.1 INFORME ANUAL 2004 710
7.23.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004 717
7.23.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 718
7.23.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 728
7.23.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE SERIAUTO S.A. 736

7.24 SULEASING INTERNACIONAL S.A. 737
7.24.1 INFORME ANUAL 2004 737
7.24.2 INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES 2004 748
7.24.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003 752
7.24.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003 756
7.24.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE SULEASING INTERNACIONAL S.A. Y SUBORDINADA. 771

7.25 SURAMERICANA B.V.I. CORPORATION 772
7.25.1 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 772
7.25.2 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE SURAMERICANA B.V.I CORP. 776

NOTIFICACIÓN

La información contenida en este Prospecto ha sido preparada para asistir a posibles inversionistas interesados en realizar su propia evaluación del presente proceso de emisión de Acciones Ordinarias. No pretende contener toda la información que un posible comprador pueda requerir.

CORFINSURA, por no estar dentro de la órbita de sus funciones, no ha auditado independientemente la información fuente que sirvió de base para la elaboración de este Prospecto, por lo tanto, no tendrá responsabilidad alguna por cualquier afirmación o certificación (explícita o implícita) contenida en el mismo.

Ni **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA**, ni los asesores de aquella tendrán la obligación de reembolsar ni compensar a los potenciales inversionistas cualquier costo o gasto incurrido por éstos al evaluar o proceder de acuerdo con el Prospecto, o incurrido de otra manera con respecto a la transacción.

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA se reserva el derecho a su entera discreción y sin tener que dar explicación alguna, de revisar la programación o procedimientos relacionados con cualquier aspecto del trámite de autorización de la oferta ante la Superintendencia de Valores. En ningún evento se podrá entablar una demanda o reclamación de cualquier naturaleza contra **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** o contra cualquiera de sus representantes, asesores o empleados como resultado de dicha decisión.

EL PROSPECTO NO CONSTITUYE UNA OFERTA NI UNA INVITACIÓN POR O A NOMBRE DEL EMISOR, EL ESTRUCTURADOR, EL AGENTE LÍDER O LOS COLOCADORES, A SUSCRIBIR O COMPRAR CUALQUIERA DE LOS VALORES SOBRE LOS QUE TRATA EL MISMO.

DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO

Este Prospecto contiene declaraciones enfocadas hacia el futuro de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** como Emisor de proceso de emisión de acciones ordinarias, las cuales están incluidas en varios apartes del mismo. Tales manifestaciones incluyen información referente a estimaciones o expectativas actuales de la compañía relacionadas con la futura condición financiera y con sus resultados operacionales. Se les advierte a los potenciales inversionistas que tales declaraciones sobre el futuro no son una garantía del desempeño, riesgo o incertidumbre que se puedan presentar posteriormente, y que los resultados reales pueden variar sustancialmente con respecto a los enunciados sobre el futuro, debido a factores diversos.

SE CONSIDERA INDISPENSABLE LA LECTURA TANTO DE ESTE RESUMEN COMO DEL PROSPECTO EN GENERAL, PARA QUE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS PUEDAN EVALUAR ADECUADAMENTE LA CONVENIENCIA DE LA OPERACIÓN.

RIESGO DE INVERTIR EN EL MERCADO DE RENTA VARIABLE

La rentabilidad que se puede generar de la tenencia de una acción, es producto del nivel de los dividendos que pague dicha acción, y de las ganancias o pérdidas que el precio de dicha acción experimente mientras se es titular de ella.

Las inversiones de renta variable, como en el caso de las acciones, la ganancia futura es incierta ya que puede verse afectada por los resultados de la Compañía Emisora, los factores de la economía y el comportamiento del mercado público de valores. A diferencia, las inversiones de renta fija, perciben un rendimiento fijo pactado de antemano.

Así puede superar las expectativas de ganancia, vía dividendos o la valorización del precio de la acción, pero también puede que por diversas circunstancias no se devengue la utilidad calculada inicialmente y, eventualmente, se genere una pérdida. La inversión en acciones es considerada de mediano y largo plazo.

Antes de realizar una inversión en valores de renta variable se debe tener conciencia que se puede ganar, o perder el capital invertido.

CRITERIOS PARA DETERMINAR LA COMPOSICIÓN DE SU PORTAFOLIO

La aversión o aceptación al riesgo determinará la composición de un portafolio de inversiones, pues a mayor riesgo mayor rentabilidad y a menor riesgo menor rentabilidad y bajo este principio financiero el inversionista diseñará su portafolio.

Los criterios que se deben tener en cuenta para inversiones en renta fija son la solidez del emisor, el respaldo de éste y de los títulos, la rentabilidad que ofrecen frente a las condiciones ofrecidas en el mercado y sus perspectivas de cambio. En el mercado de renta fija la rentabilidad de su inversión, está dada por una tasa fija de interés, pactada para todo el período de duración de la inversión.

Contrario al mercado de renta fija, en el mercado de renta variable no está predeterminada ni asegurada la rentabilidad de la inversión, pues se encuentra ligada a las potenciales utilidades obtenidas por la empresa en que se invierte, así como a las posibles variaciones en los precios de los títulos por las condiciones existentes en el mercado.

Para inversiones de renta variable se debe considerar, la solvencia del emisor, el nivel de bursatilidad, que es la categoría que otorga la Superintendencia de Valores a las acciones que se negocian en la bolsa dependiendo del volumen y frecuencia de negociación, las expectativas del sector en el que se desenvuelve la empresa emisora, la evolución económica y política del país, etc.

BOLSA DE VALORES, SOCIEDADES COMISIONISTAS Y DEMÁS COLOCADORES

La Bolsa de Valores de Colombia, es una sociedad anónima, de carácter privado, vigilada por la Superintendencia de Valores, cuya función principal es la de organizar y mantener el adecuado funcionamiento del mercado de valores. En ella se realizan, diariamente las negociaciones sobre los valores allí inscritos.

Las sociedades comisionistas, son profesionales dedicados a realizar, por cuenta de un tercero pero a nombre propio, un negocio que le han ordenado perfeccionar, a cambio de una contraprestación denominada comisión. La labor de intermediación implica la recepción de órdenes de sus clientes, para la compra o venta de títulos valores en las mejores condiciones que ofrezca el mercado, así como prestar una asesoría integral a sus clientes, haciéndoles conocer las mejores opciones del mercado, de una manera objetiva, equitativa y segura.

Las bolsas de valores y las sociedades comisionistas, que participan como colocadores se encuentran sometidas a la vigilancia de la Superintendencia de Valores, quien asegura el cumplimiento de las disposiciones legales.

GLOSARIO DE TÉRMINOS DE LA EMISIÓN

Para los efectos de la interpretación del presente Prospecto de Colocación los términos que a continuación se definen tendrán el significado y alcance que se les asigna a continuación:

- **ACCIÓN:** Título de propiedad de carácter negociable representativo de una parte alícuota del patrimonio de una sociedad o compañía. Otorga a sus titulares derechos que pueden ser ejercidos colectivamente y/o individualmente.

- **ACCIÓN NOMINATIVA:** Acción que identifica el nombre de su propietario. Su transferencia debe ser registrada en un libro denominado Libro de Registro de Acciones, que lleve el emisor o el administrador de la emisión. Actualmente, de acuerdo con las normas del Pacto Andino, las acciones en Colombia sólo son de esta clase.

- **ACCIÓN ORDINARIA:** Acción, que tiene la característica de conceder a su titular derechos políticos y económicos consagrados en la ley.

- **ACCIONES EN CIRCULACIÓN:** Son las acciones emitidas y colocadas por una compañia emisora, cuya titularidad esta en cabeza de los accionistas para su libre negociación.

- **ACCIONISTA MINORITARIO:** Es aquel titular de las acciones que no haga parte, directa o indirectamente, del grupo controlante.

- **ACEPTACIÓN DE LA OFERTA:** Es la declaración de voluntad irrevocable y unilateral por medio de la cual el suscriptor formula aceptación de la suscripción de las acciones ordinarias, y se obliga a suscribir y pagar las acciones que adquiera.

- **ADMINISTRADOR DE LA EMISIÓN:** Entidad encargada de realizar la custodia y administración de la emisión, ejerciendo, entre otras, las actividades relacionadas con el fraccionamiento y englobe de los títulos, la tenencia y manejo del libro de accionistas, si así se pacta en el contrato, y el pago de los derechos incorporados en los títulos.

- **AVISO DE OFERTA PÚBLICA:** Aviso de oferta pública de las acciones que será publicado por **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** en un diario de amplia circulación nacional.

- **BOLSA DE VALORES:** Lugar donde personas calificadas realizan operaciones de compraventa de valores por orden de sus clientes. Es un mercado centralizado y regulado.

- **COLOCACIÓN LIBRE:** Las acciones no suscritas en la primera vuelta serán ofrecidas al público en general el día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la primera vuelta.

- **CONTROL DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES:** El control de la Superintendencia de Valores hace referencia a aquel ejercido sobre los emisores que por virtud del interés público involucrado en el servicio que prestan o en la actividad económica que desarrollan, se encuentran sometidos por ley a la inspección y vigilancia de otra entidad del Estado. Respecto de tales emisores la función de la Superintendencia se limitará a velar por la calidad, oportunidad y suficiencia de la información que éstos deben suministrar al mercado y porque ajusten sus operaciones a las normas que lo regulan.

- **CUOTA:** Significa la cuota inicial y cada una de las cuotas mensuales que deberá pagar cada uno de los suscriptores a plazo.

- **CUOTA INICIAL:** Depósito equivalente al cuarenta por ciento (40%) de la inversión que cualquier suscriptor pretenda realizar.

- **DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENCIAL:** Es el derecho que tienen los accionistas a suscribir preferencialmente en toda nueva emisión de acciones, una cantidad proporcional a las que posean en la fecha en que se apruebe el reglamento. Este derecho se ejerce a partir de la publicación del aviso de oferta o de la comunicación de la oferta por parte de los accionistas que se encuentren inscritos en el libro de registro de accionistas. Por estipulación estatutaria o por voluntad de la asamblea, podrá decidirse, que las acciones se coloquen sin sujeción al derecho de preferencia. (Ver proporción).

- **DEPÓSITO CENTRALIZADO DE VALORES:** Es la entidad de carácter privado que, en caso de ser contratada por un emisor para tal fin, se encarga de recibir en depósito, custodiar y administrar los títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como de llevar el registro de las enajenaciones y gravámenes comunicados por el depositante respectivo y que mediante un sistema computarizado de alta seguridad administra la emisión eliminando el riesgo de su manejo físico en transferencias, registros, pagos de derechos, etc.

- **DEPOSITANTE DIRECTO:** Son las entidades, que de acuerdo con el reglamento de operaciones de la Sociedad aprobado por la Superintendencia de Valores pueden acceder directamente a sus servicios y han suscrito el Contrato de Depósito de Valores, bien sea a nombre y por cuenta propia y/o en nombre y por cuenta de terceros.

- **DIVIDENDO ORDINARIO:** Es la parte de las utilidades generadas por la compañía, que es decretada o pagada a favor de los accionistas, en dinero o en acciones, como retribución por su inversión. El dividendo es proporcional a la cantidad de acciones de que es titular el accionista.

- **EMISIÓN:** Conjunto de valores emitidos por una entidad (emisor), definidos y reglamentados por ésta conforme a las normas legales, a los cuales dará origen en un mismo acto, con el propósito de obtener recursos económicos al ser puestos en circulación y absorbidos por el mercado.

- **EMISOR:** Entidad que tiene valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. En este caso **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA**., la entidad que emitirá las Acciones Ordinarias.

- **ENTIDAD COLOCADORA:** Entidad a través de la cual se desarrollará la labor de promoción y colocación de las acciones ordinarias.

- **INSCRIPCIÓN ANTICIPADA:** Modalidad de inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que permite que los valores, se puedan ofrecer públicamente dentro de los dos (2) años siguientes a la ejecutoria del acto que ordene la inscripción anticipada de los mismos en el citado Registro.

- **INVERSIÓN MÍNIMA:** Valor o cantidad mínima de títulos que el inversionista puede adquirir en una oferta de valores, tanto en mercado primario como en mercado secundario.

- **LEY DE CIRCULACIÓN:** Mecanismo o forma a través de la cual se transfiere la propiedad de un título valor. Existen tres formas: (i) Al portador: con la simple entrega; (ii) A la orden: mediante endoso y entrega; y (iii) Nominativa: mediante endoso, entrega e inscripción en el libro de registro de accionistas que lleve el emisor o el administrador de la emisión.

- **MERCADO PRINCIPAL:** Es aquel conformado por personas naturales y/o jurídicas sin condicionamiento alguno en cuanto a su capacidad para adquirir o negociar, los cuales son destinatarios del ofrecimiento y de la negociación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios .

- **MERCADO PÚBLICO DE VALORES:** Conforman el mercado público de valores la emisión, suscripción, intermediación y negociación de los documentos emitidos en serie o en masa, respecto de los cuales se realice oferta pública, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de participación y de tradición o representativos de mercancía.

- **OFERTA PÚBLICA:** Es la manifestación dirigida a personas no determinadas o a cien o más personas determinadas, con el fin de suscribir, enajenar o adquirir documentos emitidos en serie o en masa, que otorguen a sus titulares derechos de crédito de participación y de tradición o representativos de mercancías. No se considera pública la oferta de acciones que esté dirigida a los accionistas de la comapñía emisora, siempre que sean menos de quinientos (500) los destinatarios de la misma. Las ofertas que tengan por destinatarios a los accionistas y éstos sean menos de quinientos, y a cien o más personas determinadas, serán públicas.

- **PLAZO DE SUSCRIPCIÓN:** Plazo estipulado por una compañía emisora durante el cual puede realizar la oferta pública de los títulos que comprende la emisión. El plazo de la oferta de acciones, no debe ser inferior a quince (15) días hábiles ni superior a tres (3) meses. Por tanto, se debe contar tal plazo a partir de la publicación del aviso de oferta o de la comunicación de la misma y dado que las acciones pueden comprender una o más vueltas, la sumatoria de los plazos de cada una y el tiempo de intervalo entre vuelta y vuelta, si se prevé, no debe ser superior a tres meses. Numeral 3º del artículo 386 del Código de Comercio. En todo caso cuando la oferta se dirija a los accionistas de la compañía en ejercicio del derecho de preferencia, el plazo para suscribir no podrá ser inferior a 15 días hábiles.

- **PRECIO DE SUSCRIPCIÓN:** Es el precio de venta de las acciones establecido por la compañía emisora. Dicho precio no podrá ser inferior a su valor nominal.

- **PROPORCIÓN:** Es el monto o porcentaje de acciones que cada accionista tiene derecho a suscribir preferencialmente en cada emisión de acciones. La proporción. se establece en la fecha en que el órgano social competente aprueba el reglamento de colocación de acciones y se calculará dividiendo el número de acciones que se ofrecerán entre el número de acciones en circulación.

- **PRIMERA VUELTA:** El plazo de suscripción será de quince (15) días hábiles, que se contarán a partir de la fecha en que se publique el aviso de oferta. Se tendrá derecho de preferencia

- **REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS:** El mercado público de valores colombiano cuenta con un instrumento para la inscripción de documentos e intermediarios que lo conforman, denominado Registro Nacional de Valores e Intermediarios. El fundamento de este registro es mantener un adecuado sistema de información sobre los activos financieros que circulan y los emisores e intermediarios,. El funcionamiento del Registro Nacional de Valores e Intermediarios está asignado a la Superintendencia de Valores, quien es la responsable de velar por la organización, calidad, suficiencia y actualización de la información que lo conforma.

- **REGLAMENTO DE EMISIÓN:** Significa el Reglamento de Emisión y Suscripción de Acciones aprobado por la Junta Directiva

- **SEGUNDA VUELTA:** El día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la primera vuelta, se ofrecerán las acciones en segunda vuelta.

- **TERCERA VUELTA:** El día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la segunda vuelta, se ofrecerán las acciones en tercera vuelta.

- **TÍTULO VALOR:** Documento necesario para legitimar el ejercicio del derecho literal y autónomo que en él se incorpora. Puede ser de contenido crediticio, corporativo o de participación y de tradición o representativo de mercancías.

- **VALOR NOMINAL:** Valor que aparece consignado en el documento representativo del título valor correspondiente, para el caso de las acciones, es el establecido en los estatutos sociales.

- **VALOR PATRIMONIAL O INTRÍNSECO:** Valor que resulta de dividir el valor del patrimonio del emisor sobre el número de acciones en circulación del mismo. Este resultado muestra la relación existente entre los bienes de la empresa y el valor de la acción.

RESUMEN DEL PROSPECTO DE COLOCACIÓN

El presente resumen ha sido preparado con el único objeto de facilitar el conocimiento general de la compañía emisora y de la oferta por parte del potencial inversionista. Por consiguiente, para todos los efectos legales, cualquier interesado deberá consultar la totalidad de la información contenida en el presente Prospecto.

LA ENTIDAD EMISORA

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A., SURAMERICANA S.A.

OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DE LA EMISIÓN

Los recursos de esta emisión serán destinados en un 100% para realizar nuevas inversiones.

OBJETO SOCIAL DE SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

La Sociedad se dedicará a la inversión en bienes muebles e inmuebles. Tratándose de inversiones en bienes muebles, además de cualquier clase de bienes muebles, ella lo podrá hacer en acciones, cuotas o partes en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita inversión de recursos. Así mismo podrá invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros.

Para lograr el cabal cumplimiento de su objeto, la sociedad podrá adquirir, dar en garantía, explotar, entregar en fiducia o en encargo fiduciario, y enajenar toda clase de bienes muebles, inmuebles; celebrar operaciones de crédito dando o recibiendo de o a sus socios o a terceros dinero en mutuo sin que esto implique desarrollo de actividades de intermediación financiera, como actividad ocasional y sin interés especulativo y con el único objeto de la consecución de fondos requeridos para el cumplimiento del fin social; dar, aceptar, negociar, enajenar, pagar, celebrar cesiones a cualquier título de toda clase de instrumentos negociables y suscribir todo tipo de documentos civiles y comerciales; y en general, celebrar todos los actos y todos los contratos que tengan relación directa con el objeto social y los que tengan como finalidad ejercer los derechos y cumplir las obligaciones legal o convencionalmente derivadas de la existencia de la sociedad y de las actividades desarrolladas por la compañía.

LA OFERTA

Clase de Título Ofrecido:	Acciones ordinarias
Valor nominal por acción:	Ciento ochenta y siete pesos con cincuenta centavos ($187.50)
Número de Acciones a Emitir:	Dieciocho millones (18,000,000) Acciones ordinarias
Precio de Suscripción:	Las Acciones ofrecidas se suscribirán al precio que determine la Junta Directiva de la Compañía, mediante comunicación escrita dirigida por el Representante Legal a la Superintendencia de Valores con 5 días comunes de anterioridad a la realización de la oferta pública, el cual no será inferior al valor nominal de la acción y será publicado en el primer aviso de oferta pública.
Ley de Circulación:	Nominativas
Destinatarios de la Oferta:	(a) Actuales Accionistas, (b) Público en General (Personas Naturales y Personas Jurídicas) y (c) Inversionistas Institucionales. Según las condiciones descritas en el numeral 1.1.5.
Inversión Mínima:	Primera vuelta: inversionistas (a) una acción Segunda vuelta: inversionistas (a), (b) y (c): cien (100) acciones Tercera vuelta: inversionistas (a) una acción
Mercado al que se dirige:	La oferta de las acciones de que trata el presente Prospecto de colocación se dirigirá al Mercado Principal.
Modalidad de inscripción:	Las acciones objeto de la oferta de que trata el presente Prospecto han sido inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
Valor Intrínseco de la Acción a 31/12/2001:	Dos mil seiscientos treinta y ocho pesos con sesenta y cuatro centavos m/l ($2,638.64)
Valor Intrínseco de la Acción a 31/12/2002:	Tres mil doscientos cincuenta y un pesos con treinta y ocho centavos m/l ($3,251.38)
Valor Intrínseco de la Acción a 31/12/2003:	Cinco mil cincuenta pesos con veinticuatro centavos m/l ($5,050.24)
Valor Intrínseco de la Acción a 31/12/2004:	Nueve mil trescientos veintidós pesos con once centavos ($9,322.11)
Bolsa de Valores:	Los títulos estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.
Plazo de Suscripción:	Primera vuelta; Quince (15) días hábiles, que se contarán a partir de la fecha en que se publique el primer aviso de oferta. Segunda vuelta: Quince (15) días hábiles, contados a partir del día hábil siguiente de la terminación del plazo de la primera vuelta. Tercera vuelta: Cinco (5) días hábiles, contados a partir del día hábil siguiente de la terminación del plazo de la segunda vuelta.

1 CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LOS TÍTULOS, CONDICIONES FINANCIERAS Y REGLAS DE LA EMISIÓN

1.1 CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS CONDICIONES Y REGLAS DE LA EMISIÓN

1.1.1 CLASE DE TÍTULO OFRECIDO

Los títulos objeto del presente Prospecto de Colocación, son acciones ordinarias (en adelante las "Acciones"), de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA**, nominativas y libremente negociables. Serán ofrecidas mediante oferta pública y cuyo reglamento de emisión y colocación fue aprobado por la Junta Directiva de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** (en adelante la "Compañía") mediante Acta No. 93 de su sesión del 22 de abril de 2005.

1.1.2 LEY DE CIRCULACIÓN Y NEGOCIACIÓN SECUNDARIA

Las acciones objeto de la oferta son ordinarias, nominativas y libremente negociables.

La transferencia de las Acciones se sujetará a lo señalado en la Ley. Pagadas íntegramente las Acciones se cambiarán los certificados provisionales por títulos definitivos. Cada título deberá expedirse por un número entero de Acciones.

Las Acciones tendrán mercado secundario a través de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. y podrán ser negociadas directamente a través de sus tenedores legítimos.

Las Acciones cuyo pago se efectúe a plazos podrán ser negociadas en el mercado secundario, pero el suscriptor y los adquirentes subsiguientes serán solidariamente responsables del importe no pagado de las mismas.

1.1.3 CANTIDAD DE ACCIONES DE QUE CONSTA LA EMISIÓN Y MONTO DE LA OFERTA

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA emite dieciocho millones (18,000,000) Acciones de treinta y cinco millones trescientas seis mil novecientas noventa y un (35,306,991) Acciones que se encuentran en reserva, según las condiciones indicadas por la Junta Directiva de la Compañía mediante Acta No. 93 de su sesión del 22 de abril de 2005, la reglamentación del Código de Comercio, las Resoluciones 400 y 1200 del 22 de mayo y 22 de diciembre de 1995 respectivamente, expedidas por la Sala General de la Superintendencia de Valores y las normas que las modifiquen y/o adicionen.

1.1.4 VALOR NOMINAL

El valor nominal de cada acción es de ciento ochenta y siete pesos con cincuenta centavos M/L colombiana ($187.50), que multiplicado por el número de acciones nominativas y ordinarias que se emiten (18,000,000), arroja un valor nominal de emisión de tres mil trescientos setenta y cinco millones de pesos ($3,375,000,000) moneda legal colombiana.

La diferencia entre el valor nominal de cada Acción y su precio de colocación, constituirá prima en colocación de acciones.

Cada título deberá expedirse por un número entero de Acciones.

1.1.5 DESTINATARIOS DE LA OFERTA

Serán destinatarios de la emisión y colocación de las Acciones las personas que a continuación se señalan, a las cuales se les ofrecerán las mismas mediante oferta pública en tres vueltas conforme al numeral siguente del presente Prospecto:

(a) Actuales Accionistas: Se consideran actuales accionistas todas aquellas personas, naturales o jurídicas, que tengan acciones ordinarias a la fecha de publicación del primer aviso de oferta pública de las Acciones y que se encuentren debidamente inscritos como tales en el libro de accionistas de la Compañía.

(b) Público en General: Harán parte de esta categoría todas las personas naturales y jurídicas, que se describen a continuación:

(b1) Personas Naturales: Harán parte de esta categoría todas las personas naturales, menores o mayores de edad que posean cédula de ciudadanía, documento de identificación personal, así como los extranjeros residentes en Colombia que tengan cédula de extranjería.

(b2) Personas Jurídicas: Harán parte de esta categoría todas las personas jurídicas que acrediten su existencia y representante legal mediante el certificado expedido por la entidad competente, y las entidades mencionadas en el literal (c) siguiente.

(c) Inversionistas Institucionales: Harán parte de esta categoría todos los sindicatos de trabajadores, federaciones de sindicatos de trabajadores y confederaciones de sindicatos de trabajadores, los fondos de empleados, los fondos mutuos de inversión, los fondos institucionales de inversión extranjera autorizados para operar en Colombia, los fondos de cesantías y los de pensiones, los fondos comunes, los fondos de valores y, en general, los inversionistas calificados de acuerdo con lo establecido en el Artículo 1.4.0.5 de la Resolución 400 de 1995 expedida por la Superintendencia de Valores.

1.1.6 NÚMERO MÍNIMO DE ACCIONES A SUSCRIBIR:

El número mínimo de acciones a suscribir por cada destinatario de la oferta en cada vuelta será así:

En la Primera Vuelta: El número mínimo de acciones a suscribir durante la primera vuelta por cada uno de los destinatarios establecidos en la categoría (a) Actuales Accionistas, será de una (1) Acción.

En la Segunda Vuelta: El número mínimo de acciones a suscribir durante la segunda vuelta por cada uno de los destinatarios de las categorías (a) Actuales Accionistas (b) Público en General (Personas Naturales y Personas Jurídicas) es de cien (100) Acciones.

En la Tercera Vuelta: El número mínimo de acciones a suscribir durante la tercera vuelta por cada uno de los destinatarios establecidos en la categoría (a) Actuales Accionistas será de una (1) Acción.

1.1.7 PRECIO DE SUSCRIPCIÓN

Las Acciones se suscribirán al precio que determine la Junta Directiva, mediante comunicación escrita dirigida por el Representante Legal de la Compañía a la Superintendencia de Valores con cinco (5) días comunes de anterioridad a la realización de la oferta pública, el cual no será inferior al valor nominal de la acción.

1.1.8 DERECHOS POLÍTICOS Y ECONÓMICOS QUE INCORPORAN LAS ACCIONES ORDINARIAS

Las acciones tienen los derechos consagrados en el artículo 379 del Código de Comercio.

- El de participar en las deliberaciones de la asamblea general de accionistas y votar en ella.
- El de recibir una parte proporcional de los beneficios sociales establecidos por los balances de fin de ejercicio, con sujeción a lo dispuesto en la ley o en los estatutos.
- El de negociar libremente las acciones, a menos que se estipule el derecho de preferencia a favor de la Compañía o de los accionistas, o de ambos.
- El de inspeccionar, libremente, los libros y papeles sociales dentro de los quince días hábiles anteriores a las reuniones de la asamblea general en que se examinen los balances de fin de ejercicio.
- El de recibir una parte proporcional de los activos sociales, al tiempo de la liquidación y una vez pagado el pasivo externo de la Compañía.
- El de retirarse de la Compañía en los eventos previstos en la ley.
- El de suscribir preferencialmente en toda nueva emisión de acciones.
- El de impugnar las decisiones adoptadas por la asamblea general de accionistas.

En cualquier caso, todos los titulares de acciones ordinarias gozarán de los mismos derechos.

1.1.9 OBLIGACIONES DE LOS TITULARES DE LAS ACCIONES

Los accionistas, tienen las siguientes obligaciones:

- Cumplir con los estatutos de la Compañía.
- Colaborar con el desarrollo del objeto social.
- Acatar y cumplir las decisiones de los órganos sociales.
- Abstenerse de realizar actos que impliquen conflictos de interés.
- Pagar las acciones que haya suscrito en los plazos y los términos indicados en el correspondiente reglamento de suscripción.
- Acudir a las reuniones de la Asamblea General de Accionistas.

Dado que las acciones se encuentran inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia, la negociación de las mismas, se sujeta a lo establecido en la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores y las normas que la modifiquen, adicionen o sustituyan.

1.1.10 MATERIALIZACIÓN TOTAL DE LA EMISIÓN

La totalidad de la emisión se adelantará de forma materializada.

A opción y costo del suscriptor podrá solicitarse la desmaterialización de los títulos. El inversionista deberá solicitar a su depositante directo o en los casos de no tener depositante directo a la Compañía, que entregue al Depósito Centralizado de Valores - Deceval los valores. El depositante directo deberá haber verificado previamente, su autenticidad e integridad, la cadena de endosos, la identificación del último endosante, el endoso en administración a favor del Depósito, y la inscripción en el libro del emisor cuando se trate de títulos nominativos. Deceval recibe los valores, verifica la información, expedirá una "constancia de depósito", no negociable, por cada valor para que su entidad controle su cuenta de depósito de valores y habilita su circulación. Desde ese momento el accionista podrá empezar a negociar libremente su título en el mercado.

1.1.11 FRACCIONAMIENTO, ENGLOBE Y REPOSICIÓN DE ACCIONES

Teniendo en cuenta que la emisión de las Acciones va a efectuarse de manera materializada, el fraccionamiento, englobe y reposición de las mismas se efectuará en los siguientes términos:

Fraccionamiento y englobe: A solicitud del titular de las Acciones y con el fin de facilitar su negociación secundaria, la Compañía o el administrador de la emisión podrá fraccionar los títulos en dos ó más, con las mismas características del título original, o podrá englobar dos o más en uno solo. No obstante cada uno de los títulos resultantes deberá contener un número entero de Acciones.

Reposición: En caso de hurto, extravío o destrucción del título se aplicará lo establecido en el artículo 402 del Código de Comercio, sin cuyo cumplimiento la Compañía no estará obligada a sustituir los títulos correspondientes. En caso de deterioro del título, la expedición del duplicado requerirá entrega por parte del tenedor del título original a la Compañía, quién anulará el título deteriorado y expedirá uno nuevo en su reemplazo.

Gravámenes o embargos: Los gravámenes, embargos o cualquier otra limitación al dominio sobre los derechos consignados en los valores, surtirán efectos de acuerdo con lo previsto en las normas legales vigentes.

1.1.12 ADMINISTRADOR DE LA EMISIÓN

La totalidad de la emisión se adelantará en forma materializada y a opción y costo de los suscriptores podrá solicitarse la desmaterialización de las Acciones. La administración de la emisión será realizada directamente a través de la Compañía, la cual realizará los pagos por concepto de dividendos.

1.1.13 OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DE LA EMISIÓN

Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión serán destinados en un ciento por ciento (100%) para realizar nuevas inversiones.

1.1.14 BOLSA DE VALORES DONDE ESTARÁN INSCRITOS LOS TÍTULOS

Las Acciones Ordinarias de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A., SURAMERICANA** estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

1.1.15 COMPORTAMIENTO MENSUAL DE LAS ACCIONES DE SEPTIEMBRE DE 2003 A MARZO DE 2005

MES	COTIZACIÓN PROMEDIO*	MONTO TRANSADO	VOLUMEN TRANSADO
Septiembre 2003	$ 3,663.82	992,397.00	$ 3,653,764,904.26
Octubre 2003	$ 3,667.48	4,621,467.00	$ 16,885,156,961.53
Noviembre 2003	$ 3,901.00	2,369,804.00	$ 9,217,677,589.22
Diciembre 2003	$ 4,225.55	3,229,407.00	$ 13,670,204,435.35
Enero 2004	$ 4,684.40	4,518,847.00	$ 21,746,706,059.64
Febrero 2004	$ 5,861.55	5,979,100.00	$ 35,664,930,576.44
Marzo 2004	$ 6,172.27	6,828,754.00	$ 41,762,613,702.61
Abril 2004	$ 6,498.00	3,978,209.00	$ 25,724,253,833.11
Mayo 2004	$ 5,570.25	3,343,845.00	$ 18,660,999,921.81

MES	COTIZACIÓN PROMEDIO*	MONTO TRANSADO	VOLUMEN TRANSADO
Junio 2004	$ 5,590.00	2,868,072.00	$ 16,387,822,566.94
Julio 2004	$ 5,313.00	1,319,775.00	$ 6,809,735,490.00
Agosto 2004	$ 4,975.24	3,211,343.00	$ 16,013,398,650.00
Septiembre 2004	$ 6,430.00	12,266,231.00	$ 80,074,240,427.44
Octubre 2004	$ 7,235.50	7,989,665.00	$ 57,650,655,900.04
Noviembre 2004	$ 7,870.50	10,352,482.00	$ 81,432,079,010.00
Diciembre 2004	$ 7,901.43	10,169,196.00	$ 80,455,759,141.22
Enero 2005	$ 7,966.00	10,411,439.00	$ 82,805,499,420.00
Febrero 2005	$ 9,251.00	20,815,915.00	$ 193,177,494,560.03
Marzo 2005	$ 8,908.00	10,035,700.00	$ 92,106,743,340.00

*La cotización promedio de cada mes fue calculada con los precios de cierre de los días en que hubo sesión de Bolsa.

1.2 CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN

1.2.1 PLAZO DE SUSCRIPCIÓN Y VIGENCIA DE LA OFERTA

La oferta se deberá realizar dentro de los dos (2) años siguientes a la fecha de ejecutoria de la resolución mediante la cual la Superintendencia de Valores autoriza la oferta pública.

Para efectos de la oferta a que hace referencia este Prospecto de Colocación, los plazos vencerán el día señalado. Si el día del vencimiento del plazo fuere sábado, domingo o feriado, se entenderá como vencimiento del plazo el día hábil siguiente.

Los Plazos de suscripción y vigencia de la oferta para cada vuelta serán así:

Primera Vuelta: Para la suscripción en la primera vuelta, el plazo será de quince (15) días hábiles contados a partir de la fecha de publicación del primer aviso de oferta.

Segunda Vuelta: Para la suscripción en la segunda vuelta, el plazo será de quince (15) días hábiles contados a partir del día hábil siguiente al de la terminación del plazo de la primera vuelta.

Tercera Vuelta: Para la suscripción en la tercera vuelta, el plazo será de cinco (5) días hábiles contados a partir del día hábil siguiente de la terminación del plazo de la segunda vuelta.

La suscripción para la primera vuelta se hará haciendo uso del derecho de preferencia y para la segunda y tercera vuelta, las aceptaciones a la oferta se recibirán y serán atendidas en estricto orden cronológico hasta agotarse la cantidad de Acciones.

1.2.2 MEDIOS PARA FORMULAR LA OFERTA

La oferta se formulará mediante publicación del aviso de oferta pública, el cual se realizará a través de un diario de amplia circulación nacional.

Igualmente, cualquier información referente a la emisión que la Compañía considere que deban conocer los destinatarios de la oferta, se dará a conocer al menos a través de un diario de amplia circulación nacional.

1.2.3 PROPORCIÓN Y FORMA DE LA OFERTA

Las Acciones se ofrecerán públicamente en tres (3) vueltas así:

PRIMERA VUELTA.- DERECHO DE PREFERENCIA: Tendrán derecho a suscribir preferencialmente las Acciones quienes tengan la calidad de Actuales Accionistas de la Compañía, de conformidad con el articulo 6 de los Estatutos Sociales que establece que "*los accionistas tendrán derecho a suscribir preferencialmente en toda nueva emisión de acciones una cantidad proporcional a las que posean a la fecha en que se apruebe el reglamento por la Junta Directiva*"

En virtud de lo anterior, cada uno de los Actuales Accionistas podrá suscribir preferencialmente en esta primera vuelta un número máximo de Acciones equivalente al número entero resultante de multiplicar (i) el número de acciones poseídas por dicho accionista a la fecha de publicación del primer aviso de oferta pública por (ii) un factor de cero punto cero cuatro nueve tres cinco seis cinco ocho cero ocho nueve tres (0.049356580893) resultante de dividir (a) el número de las Acciones objeto de la emisión (18,000,000) entre (b) el número de Acciones en circulación en la fecha de aprobación del presente Prospecto (364,693,009).

Si al aplicar la proporción indicada anteriormente resultaren fracciones, éstas podrán ser negociadas total o parcialmente a partir de la fecha de publicación del primer aviso de oferta y durante el término de vigencia de la primera vuelta.

El derecho de suscripción preferente puede negociarse total o parcialmente sólo a partir de la fecha de publicación del primer aviso de oferta. Igualmente, las fracciones que resulten en los cómputos que se realicen podrán ser negociadas por los Actuales Accionistas dentro del plazo establecido para la primera vuelta, pero en todo caso la suscripción se hará por un número entero de Acciones.

Para la cesión del derecho de suscripción preferente bastará que el titular de dicho derecho indique por escrito a la Compañía el nombre e identificación del cesionario o cesionarios, teniendo en cuenta que en caso de que los cesionarios de dichos derechos deseen suscribir las Acciones, deberán hacerlo en las condiciones y plazos previstos en éste Prospecto.

SEGUNDA VUELTA.- COLOCACIÓN LIBRE: Las Acciones no suscritas en la primera vuelta quedarán a disposición para ser suscritas libremente por los destinatarios establecidos en las categorías (a) Actuales Accionistas, (b) Público en General y (c) Inversionistas Institucionales descritas en el numeral 1.1.5 del presente Prospecto, el día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la primera vuelta, al mismo precio y condiciones de pago establecidas para la primera vuelta.

TERCERA VUELTA.- COLOCACIÓN A ACTUALES ACCIONISTAS: Las Acciones no suscritas en la primera y segunda vuelta quedarán a disposición para ser suscritas por los Actuales Accionistas de la Compañía, el día hábil inmediatamente siguiente a aquel en que haya vencido el término de la segunda vuelta, al mismo precio y condiciones de pago establecidas para la primera vuelta.

Las acciones que no sean suscritas dentro de los plazos de la oferta, retornarán automáticamente a la reserva en calidad de ordinarias y a disposición de la Junta Directiva de la Compañía.

1.2.4 PLAZO Y FORMA DE PAGO DE LAS ACCIONES

Las Acciones se pagarán en dinero (efectivo o cheque) y de contado o por cuotas, de conformidad con las siguientes condiciones:

Suscripción con Pago del Precio de Contado: Al momento de la aceptación de la oferta el suscribiente pagará el cien por ciento (100%) del monto solicitado como inversión a la entidad colocadora.

Suscripción con Pago del Precio por Cuotas: Para efectos de pagar el precio de suscripción por cuotas se aplicarán las siguientes condiciones:
Al momento de la aceptación de la oferta El suscribiente pagará a la entidad colocadora una cuota equivalente al cuarenta por ciento (40%) del precio de suscripción;

El saldo restante deberá ser cancelado mediante consignación o depósito realizado directamente en la Compañía, en tres (3) instalamentos mensuales iguales y consecutivos, pagaderos mes vencido. El primer instalamento será pagado al mes siguiente a la fecha de vencimiento de la vigencia de la oferta pública y así sucesivamente. En el evento en que el día de pago no sea día hábil, se pagará en el día hábil inmediatamente posterior. En todo caso, se admitirá realizar pagos anticipados de los instalamentos pendientes de pago;

A las suscripciones con pago del precio por cuotas se les aplicará una tasa de interés del cero punto cero cero cero cero por ciento (0.0000%) efectivo anual;

Las acciones suscritas y pendientes de pago, así como las cuotas pagadas, respaldarán el pago de las cuotas pendientes de pago; sin perjuicio de los arbitrios establecidos en el siguiente numeral del presente prospecto.

Se podrá pagar el precio de suscripción por cuotas siempre y cuando el suscriptor esté facultado legalmente para hacerlo y suscriba un número de Acciones igual o menor a ciento quince mil (115,000). En caso de que suscriba más de ciento quince mil (115,000) acciones, el monto equivalente a la diferencia entre el precio de las acciones efectivamente adquiridas y el precio de las primeras ciento quince mil (115,000) acciones, deberá ser pagado de contado.

Se admitirá en el pago del precio por cuotas, realizar prepagos anticipados de las cuotas pendientes.

1.2.5 REGLAS GENERALES PARA LA COLOCACIÓN Y LA NEGOCIACIÓN

La suscripción de las Acciones podrá efectuarse a través de la Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A. - Corfinsura, quién actuará como Agente líder Colocador y Estructurador, o en el evento de perfeccionarse una fusión de esta entidad, a través de la sociedad que, en razón de dicha fusión, adquiera sus derechos y contraiga sus obligaciones, o a través de una subordinada de ésta última que tenga plena capacidad legal para desempeñarse como tal.

Igualmente, Corfinsura podrá designar otras firmas comisionistas inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. y/o corporaciones financieras para conformar un grupo de colocador mediante delegación o cesión. Lo anterior previo consentimiento de la Compañía emisora y atendiendo, si fuere el caso, recomendaciones u objeciones de esta.

La colocación se adelantará mediante el mecanismo de *Underwriting* al Mejor Esfuerzo. El valor de la inversión realizada deberá ser pagado de acuerdo a lo estipulado en el numeral 1.2.4 del presente Prospecto.

1.2.6 PROCEDIMIENTO PARA LA ADJUDICACIÓN DE LOS TÍTULOS

La suscripción para la primera vuelta se realizará haciendo uso del derecho de preferencia y para la segunda vuelta y tercera vuelta la suscripción se hará en la medida en que se presenten las

aceptaciones de oferta a la Compañía, respetando como prelación la fecha y hora de llegada de cada una de ellas.

1.2.7 PERFECCIONAMIENTO DE LA COMPRAVENTA DE LAS ACCIONES

La compraventa de las acciones se perfecciona en la fecha de registro en el Libro de Registro de Accionistas de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA**, sin perjuicio de la aplicación del Artículo 397 del Código de Comercio.

1.2.8 PROCEDIMIENTOS PARA LA EJECUCIÓN DE MOROSOS EN EL PAGO DE LAS ACCIONES

Las suscripciones con pago del precio por cuotas se sujetarán a las siguientes condiciones:

Suspensión de Derechos: De acuerdo con lo establecido en el Artículo 397 del Código de Comercio, en caso de mora en el pago de cualquiera de las sumas debidas por un suscriptor a la Compañía por concepto de la suscripción de las Acciones, a éste le serán suspendidos los derechos políticos y económicos inherentes a las Acciones.

Mora: Para los efectos de este Prospecto, se entenderá por mora el incumplimiento en el pago o el simple atraso de en una (1) o más cuotas por parte de los suscriptores. Se considera estar en mora desde el día calendario siguiente al cual se debió haber efectuado el pago, sin necesidad de requerimientos especiales.

Arbitrios de la Compañía: En caso de mora por parte de cualquier suscriptor con pago del precio por cuotas superior a treinta (30) días, se dará aplicación a lo establecido en el Artículo 397 del Código de Comercio y la Compañía procederá a imputar las sumas recibidas a la liberación del número de acciones que corresponda a las cuotas pagadas, tomando como valor de las mismas el precio al cual fueron colocadas, previa deducción de un veinte por ciento (20%) a título de indemnización de perjuicios, que se presumirán causados. Así mismo, la Compañía suspenderá la recepción de pagos al suscriptor que haya incurrido en mora.

Las acciones no liberadas y retiradas al suscriptor moroso, serán colocadas por la Compañía en el mercado, a la mayor brevedad posible, de conformidad con lo establecido en el artículo 397 del Código de Comercio.

Para efectos de la aplicación del mecanismo establecido anteriormente, la Compañía podrá tomar todas las medidas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en este artículo, sin que para estos propósitos sea necesario el consentimiento o aceptación del Suscriptor, pues se entiende que tal procedimiento ha sido aceptado por el Suscriptor al aceptar las condiciones de la Oferta.

1.2.9 FACULTADES

La Junta Directiva autorizó al Representante Legal de la Compañía para resolver las dudas que se presenten en relación con la interpretación y aplicación del Reglamento de Emisión y Suscripción, y facultarlo para efectuar las modificaciones de carácter no esencial que sean exigidas por las autoridades de control y vigilancia que tengan que ver con la autorización de la presente emisión y colocación.

1.2.10 OTRAS CARACTERÍSTICAS DE LAS ACCIONES

a) Para todos los efectos se entenderá por FECHA DE EMISIÓN el día hábil en que se publique el primer aviso de oferta pública, en el que son ofrecidos los títulos.
b) Para todos los efectos se entenderá como FECHA DE SUSCRIPCIÓN, la fecha en la cual sea colocado y pagado originalmente cada título.
c) Para todos los efectos se entenderá como FECHA DE EXPEDICIÓN, la fecha en la cual se expidan los títulos para su suscripción original o su reemplazo por deterioro, pérdida, hurto, fraccionamiento, englobe, etc.
d) Los gravámenes, embargos, demandas civiles y otros eventos de tipo legal relativos a los títulos, se perfeccionarán de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 27 de 1990 y las normas que lo reglamenten.
e) Las Acciones son indivisibles y, en consecuencia, cuando por cualquier causa legal o convencional una acción pertenezca a varias personas, éstas deberán designar un representante único que ejerza los derechos correspondientes a la calidad de tenedor legítimo. En el evento de no ser realizada y comunicada tal designación a la administradora, ésta podrá aceptar como representante, para todos los efectos, a cualquiera de los titulares de la acción que exhiba el certificado correspondiente.
f) El inversionista se hace responsable, para todos los efectos legales, de la información que suministre a la entidad colocadora de la emisión o a la entidad administradora de la emisión, para la administración del título.
g) Los rendimientos financieros de las Acciones se someterán a la retención en la fuente, de acuerdo con las normas tributarias vigentes y los conceptos de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales – DIAN-. Para estos efectos cuando el título sea expedido a nombre de dos beneficiarios, estos indicarán la participación individual en los derechos del título; así mismo si a ello hubiese lugar, acreditarán que no están sujetos a la retención en la fuente.
h) Los titulares de las Acciones podrán en forma conjunta o individual ejercer sus derechos.

1.2.11 CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA, con el fin de dar cumplimiento a las normas expedidas por la Superintendencia de Valores, en especial a la Resolución 275 del 2001 y a todas aquellas que la modifican y adicionan, adoptó el Código de Buen Gobierno, el cual fue aprobado por la Junta Directiva en reunión del 14 de Febrero de 2002 (Acta No.51).

En adición a la adopción del Código de Buen Gobierno, la Junta Directiva de la Compañía tiene entre sus funciones velar por su efectivo cumplimiento y aprobar las modificaciones y actualizaciones que sean necesarias en cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias que regulen la materia. Así mismo debe velar por el respeto de los derechos de todos sus accionistas y demás inversionistas de valores.

En ejercicio de estas funciones, el Código ha sido modificado en varias oportunidades, siendo las principales el 29 de julio (Acta No. 83) y 26 agosto (Acta No. 84) de 2004 y el 22 de abril de 2005 (Acta No. 93).

Así mismo, la Asamblea General de Accionistas aprobó las reformas necesarias para adaptar los estatutos sociales de la Compañía a las normas sobre Buen Gobierno. La última reforma de los estatutos con este propósito consta en la Escritura Pública No. 548 del 14 de abril de 2005 de la Notaría 14 de Medellín, debidamente registrada en la Cámara de Comercio de esta ciudad.

HOJA EN BLANCO INTENCIONAL

2 DATOS RELATIVOS A LA ENTIDAD EMISORA

2.1 INFORMACIÓN GENERAL DE SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

2.1.1 RESEÑA HISTÓRICA

En diciembre de 1997, la compañía Suramericana de Seguros es reestructurada a través de una escisión, mediante la cual se separa la actividad operativa de seguros de la de inversión, como resultado de la misma nace la compañía **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A., SURAMERICANA**, convirtiéndose ésta última la compañía matriz.

Con la separación de las dos actividades se buscaba adecuar la operación aseguradora a las condiciones del mercado de la época y aprovechar las oportunidades internacionales de expansión, por otro lado administrar el portafolio de inversiones como otra actividad separada en cabeza de la compañía holding Suramericana de Inversiones.

Suramericana de Inversiones directamente y a través de sus filiales, participa en empresas en sectores como financiero, seguros y seguridad social, cementos, alimentos, comercio y textil, entre otros. En estos también tiene inversión en la Comunidad Andina y Centro América. Entre las marcas más reconocidas con las que operan algunas de sus inversiones están Suramericana de Seguros, Bancolombia, Conavi, Corfinsura, Cemento Argos, Compañía Nacional de Chocolates, Protección AFP, Susalud y Suratep.

La acción de Suramericana de Inversiones, la cual se cotiza en la Bolsa de Valores de Colombia (bajo el nombre SURAMINV), desde sus comienzos ha aportado a sus accionistas una empresa sólida y una de las acciones más rentables del mercado colombiano.

2.1.2 DENOMINACIÓN SOCIAL

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA constituida mediante escritura pública No. 2.295, otorgada en la Notaría 14ª de la ciudad de Medellín el 24 de diciembre de 1997, adicionada mediante escritura pública No. 38 del 13 de enero de 1998 otorgada en la Notaría 14ª de la ciudad de Medellín y última reforma estatutaria mediante escritura No. 548 del 14 de abril de 2005 otorgada en la Notaría 14ª de la ciudad de Medellín.

2.1.3 NATURALEZA JURÍDICA

La naturaleza jurídica de la compañía es la de una sociedad anónima, con sus acciones inscritas en el mercado público de valores de Colombia.

2.1.4 REGIMEN JURÍDICO

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A., SURAMERICANA se rige por la normatividad vigente en el código de comercio para sociedades anónimas. Adicionalmente la Compañía es vigilada por la Superintendencia de Sociedades y controlada por la Superintendencia de Valores, por estar inscrita en el registro nacional de valores como emisora de títulos ya que sus acciones se cotizan en bolsa.

2.1.5 DOMICILIO

La Compañía tiene su domicilio principal en Medellín, la dirección para notificaciones es Carrera 64B No. 49A-30, Edificio Suramericana, Medellín, Antioquia.

2.1.6 MISIÓN

Somos una Compañía anónima, interesada en la gestión y realización de inversiones en sectores estratégicos de la economía colombiana y latinoamericana, con el compromiso de generar valor a sus accionistas y participar en el progreso social y económico de Colombia.

2.1.7 VISIÓN

Crear un mayor valor a través de la administración eficiente y transparente del Portafolio y del acercamiento a los Inversionistas.

2.1.8 OBJETO SOCIAL

La Sociedad se dedicará a la inversión en bienes muebles e inmuebles. Tratándose de inversiones en bienes muebles, además de cualquier clase de bienes muebles, ella lo podrá hacer en acciones, cuotas o partes en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita inversión de recursos. Así mismo podrá invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros.

Para lograr el cabal cumplimiento de su objeto, la sociedad podrá adquirir, dar en garantía, explotar, entregar en fiducia o en encargo fiduciario, y enajenar toda clase de bienes muebles, inmuebles; celebrar operaciones de crédito dando o recibiendo de o a sus socios o a terceros dinero en mutuo sin que esto implique desarrollo de actividades de intermediación financiera, como actividad ocasional y sin interés especulativo y con el único objeto de la consecución de fondos requeridos para el cumplimiento del fin social; dar, aceptar, negociar, enajenar, pagar, celebrar cesiones a cualquier título de toda clase de instrumentos negociables y suscribir todo tipo de documentos civiles y comerciales; y en general, celebrar todos los actos y todos los contratos que tengan relación directa con el objeto social y los que tengan como finalidad ejercer los derechos y cumplir las obligaciones legal o convencionalmente derivadas de la existencia de la sociedad y de las actividades desarrolladas por la compañía.

2.1.9 DURACIÓN DE LA COMPAÑÍA

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA no se halla disuelta y su duración es hasta el 15 de abril del año 2102.

2.1.10 CAUSALES DE DISOLUCIÓN

La Compañía se disolverá:

a) Por vencimiento del término previsto para su duración, si no fuere prorrogado válidamente antes de su expiración;

b) Por la imposibilidad se desarrollar la empresa social, por la terminación de la misma o por la extinción de la cosa o cosas cuya explotación constituye su objeto;

c) Por la reducción del número de asociados a menos del requerido en la Ley para su formación o funcionamiento;
d) Por decisión de la Asamblea General de Accionistas;
e) Por decisión de autoridad competente en los casos expresamente previstos en las leyes;
f) Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento (50%) de su capital suscrito;
g) Cuando el noventa y cinco por ciento (95%) o más de las acciones suscritas llegue a pertenecer a un solo accionista; y
h) Por las demás causales que la Ley determine de manera general para todas las sociedades comerciales.

2.1.11 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA, para fines de su dirección y administración, la Compañía tiene los siguientes órganos:
a) ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS;
b) JUNTA DIRECTIVA, y
c) PRESIDENTE

2.1.11.1 ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS

La Asamblea General ordinaria de accionistas tendrá su reunión cada año, a más tardar, el treinta y uno (31) de marzo, por convocatoria de la Junta Directiva o del presidente.

2.1.11.2 JUNTA DIRECTIVA

La Junta directiva de la Compañía está compuesta por 6 miembros principales y por 6 miembros suplentes personales. Los miembros de la Junta son elegidos por la Asamblea General de Accionistas por un período de dos años contados a partir de la fecha de su elección, sin perjuicio de que puedan ser reelegidos o removidos libremente en cualquier momento por la misma Asamblea.

La Junta Directiva se reúne mensualmente.

PRINCIPALES	SUPLENTES
José Alberto Vélez Cadavid	Germán Botero Arango
Luis Fernando Vergara Munárriz	Luis Fernando Ochoa Acevedo
Carlos Enrique Piedrahita Arocha	Jorge Eusebio Arango López
Darío Múnera Arango	Ricardo Toro Ludeke
Maristela Sanín Posada	Rafael Aubad López
Antonio de Roux Rengifo	Lucía Margarita González González

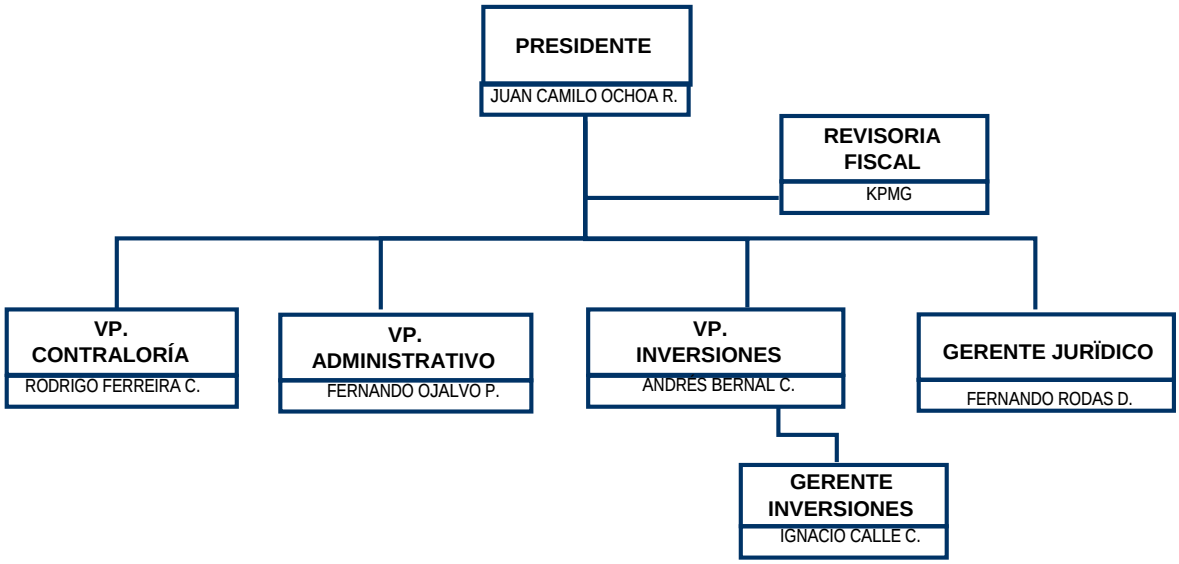
2.1.11.3 PERSONAL DIRECTIVO

Presidente:	Juan Camilo Ochoa Restrepo
Vicepresidente de Contraloría:	Rodrigo Ferreira Camacho
Vicepresidente Administrativo:	Fernando Ojalvo Prieto
Vicepresidente de Inversiones:	Andrés Bernal Correa
Gerente Jurídico:	Fernando Rodas D.
Gerente de Inversiones:	Ignacio Calle Cuartas

2.1.11.4 REVISORIA FISCAL

La Asamblea General de Accionistas elige al Revisor Fiscal y su suplente para períodos anuales pudiendo ser reelegidos indefinidamente. El Revisor Fiscal se obliga a adoptar las funciones previstas en el Código de Comercio, sujetándose a lo allí establecido, sin perjuicio de lo prescrito por otras normas y por la Asamblea General de Accionistas en cuanto resulte compatible con sus obligaciones legales, velando por consiguiente porque no se ocasionen perjuicios a la Compañía, accionistas o terceros. La Asamblea eligió a la firma KPMG Ltda. como Revisores Fiscales en su reunión del 25 de marzo de 2004, por un período de dos años, quienes a su vez designaron a Susana Contreras Poveda como principal y a Isabel Cristina Montoya Lopera como suplente. Esta firma presta sus servicios a **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** desde junio de 1995.

2.1.11.5 ORGANIGRAMA



2.1.11.6 ACCIONISTAS Y COMPOSICIÓN ACCIONARIA AL 31 DE DICIEMDRE DE 2004

ACCIONISTAS DE SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.
31 de Diciembre de 2004

COMPAÑÍA	ACCIONES	PARTICIPACIÓN
Cementos del Caribe S.A.	70,091,148	19.22%
Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	28,943,014	7.94%
Inversiones Nacional de Chocolates S.A.	28,487,939	7.81%
Valores Nacionales S.A.	22,592,359	6.19%
Compañía de Cemento Argos S.A.	18,822,364	5.16%
Cementos el Cairo S.A.	15,323,757	4.20%
Compañía Colombiana de Clinker S.A.	13,079,504	3.59%
Cementos Paz del Río S.A.	12,504,281	3.43%
Cementos Río Claro S.A.	11,296,931	3.10%
Cementos del Valle S.A.	10,751,089	2.95%
Inversiones Reacol S.A.	9,204,701	2.52%
Cales y Cementos de Toluviejo S.A. Tolcemento	8,810,717	2.42%
Manuel Jara Albarracin	7,279,563	2.00%
Inveralimenticas Noel S.A.	6,452,891	1.77%
Fundación Fraternidad Medellin	5,537,853	1.52%
Compañía de Inversiones la Merced S.A.	4,870,670	1.34%
Inversiones e Industrias S.A.	4,000,000	1.10%
Fondo de Pensiones Horizonte	2,830,118	0.78%
Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir	2,118,735	0.58%
Fundación Sofía Perez de Soto	1,889,504	0.52%
Accionistas Mayoritarios	**284,887,138**	**78.12%**
Subfondo Pensioenfonds PGGM	1,466,388	0.40%
The Pension Reserve Investment Trust Fund	1,152,404	0.32%
Emerging Markets Invr Omnibus	1,149,649	0.32%
Stichting Pensionfonds ABP	752,389	0.21%
The G.M. Employees Global Group Pension Trust	591,386	0.16%
Mineworkers Pension Scheme	537,201	0.15%
The Emerging Markets Strategic Fund	462,828	0.13%
Krip Emerging Markets	263,253	0.07%
Iowa Public Employees Retirement System	219,389	0.06%
Stichting Blue Sky Active Equity Emerging Markets	144,405	0.04%
The Rockefeller Foundation	143,439	0.04%
Salt y Co.	128,000	0.04%
Kodak Pension Plan BSOF	106,088	0.03%
Yale University	96,086	0.03%
Balzac Umbrella Index Comp. Balzac Eme. L.A.	94,062	0.03%
Managed Pension Funds Limited	44,164	0.01%
Patrimoine Invest	15,845	0.00%
Aravis Clipper Fund Limited	5,000	0.00%
The Image Bridge Latin America Ltda..	2,800	0.00%
Subfondo MLPF&S Inc Fund Omnibus	600	0.00%
Subfondo Fleming Invest Mgmt Fund	216	0.00%

COMPAÑÍA	ACCIONES	PARTICIPACIÓN
Total Fondos Extranjeros	**7,375,592**	**2.02%**
Personas Naturales - 4,287	**46,811,876**	**12.84%**
Otros – 456	**25,618,403**	**7.02%**
TOTAL ACCIONES EN CIRCULACIÓN	**364,693,009**	**100.00%**
NÚMERO DE ACCIONISTAS	**4,784**	

2.1.12 CAPITAL DE LA COMPAÑÍA Y VALOR NOMINAL DE LA ACCIÓN

La Compañía tiene un Capital autorizado de SETENTA Y CINCO MIL MILLONES DE PESOS M/L ($75.000'000.000) dividido en CUATROCIENTOS MILLONES (400.000.000) de acciones de un valor nominal de CIENTO OCHENTA Y SIETE PESOS CON CINCUENTA CENTAVOS ($187.50) cada una.

El Capital Suscrito y Pagado a la fecha es de SESENTA Y OCHO MIL TRECIENTOS SETENTA Y NUEVE MILLONES NOVECIENTOS TREINTA Y NUEVE MIL CIENTO OCHENTA Y OCHO PESOS ($68.379'939.188) dividido en TRECIENTAS SESENTA Y CUATRO MILLONES, SEISCIENTAS NOVENTA Y TRES MIL NUEVE (364.693.009) acciones de un valor nominal de CIENTO OCHENTA Y SIETE CON CINCUENTA CENTAVOS ($187,50) cada una.

La presente emisión correspondería al cuatro punto siete cero tres cinco por ciento (4.7035%) de la propiedad accionaria de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** en el evento que se ofrezcan y suscriban la totalidad de las acciones ordinarias ofrecidas (18,000,000), de acuerdo con el total del número de acciones en circulación después de la suscripción (382,693,009 acciones).

Esta emisión corresponde al 4.9357% del total de las acciones que hay actualmente en circulación (364.693.009 acciones)

2.1.13 VALOR INTRÍNSECO

Los siguientes han sido los valores intrínsecos o patrimoniales que han presentado las acciones de la Compañía:

MIL NOVECIENTOS CUARENTA Y UN PESOS CON QUINCE CENTAVOS M/L ($1.941,15) a diciembre 31 de 2000.

DOS MIL SEISCIENTOS TREINTA Y OCHO PESOS CON SESENTA Y CUATRO CENTAVOS ($2,638.64) a diciembre 31 de 2001.

TRES MIL DOSCIENTOS CINCUENTA Y UN PESOS CON TREINTA Y OCHO CENTAVOS M/L ($3,251.38) a diciembre 31 de 2002.

CINCO MIL CINCUENTA PESOS CON VEINTICUATRO CENTAVOS M/L ($5,050.24) a diciembre 31 de 2003.

NUEVE MIL TRESCIENTOS VEINTIDÓS PESOS CON ONCE CENTAVOS M/L ($9,322.11) a diciembre 31de 2004.

2.1.14 SITUACIÓN DE SUBORDINACIÓN

De acuerdo con los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, "Las sociedades subordinadas pueden ser filiales o subsidiarias. Se considerará filial la sociedad que esté dirigida o controlada económica, financiera o administrativamente por otra, que será la matriz. Será subsidiaria la compañía cuyo control o dirección lo ejerza la matriz por intermedio o con el concurso de una o varias filiales suyas, o de sociedades vinculadas a la matriz o a las filiales de esta"; por lo tanto:

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA tiene las siguientes compañías en calidad de Filiales.

RAZÓN SOCIAL	% DE PARTICIPACIÓN DICIEMBRE 2004	
	DIRECTA	TOTAL
Directamente:		
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	94.80	99.37
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.	55.12	88.01
Inversura S.A.	52.50	70.74
Inversiones SPC S.A.	43.73	99.63
Suramericana BVI	39.04	92.69
Corfinsura S.A.	7.16	38.88
I.P.S. Punto de Salud S.A.	0.01	70.45
Susalud S.A.	0.00	70.74
Suratep S.A.	0.00	60.13
Seriauto S.A.	0.00	70.82
Indirectamente:		
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.		71.60
Compañía Suramericana de Seguros S.A.		70.74
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.		70.74
Inversiones GVCS S.A.		70.74
Compañía Suramericana de Capitalización S.A.		70.73
Centro Para los Trabajadores – IPS S.A.		60.66
Banco Corfinsura Internacional Inc.		38.88
Suleasing S.A.		38.88
Suvalor S.A.		38.88
Inversiones CFNS Ltda.		38.94
Fiduciaria Corfinsura S.A.		38.88
Interoceanía de Seguros S.A.		38.18
Suleasing Internacional Inc. y Subordinada.		29.55
Surenting S.A.		29.36
Inversura BVI Corp		70.74

A continuación se describen las entidades subordinadas, su actividad principal, domicilio, nacionalidad, área geográfica de operaciones y fecha de constitución:

- **Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.**
  Inversión en bienes muebles e inmuebles, además, lo podrá hacer en acciones, cuotas o partes en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita inversión de recursos. Así mismo podrá invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros. Su domicilio

principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 15 de septiembre de 1997.

- **Compañía Suramericana de Construcciones S.A.**
  Es una entidad que se dedica a la construcción, adquisición y enajenación, por sí o por terceros, de locales, casas y edificios y en inversión de su propio capital y reservas de acciones, cuotas, o partes de interés de otras sociedades dedicadas a la explotación de cualquier actividad económica lícita, al igual que en bonos, títulos valores, cédulas y bienes mercantiles similares. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 22 de octubre de 1954.

- **Inversura S.A.**
  Inversión de bienes muebles e inmuebles, estén o no inscritos en el mercado público de valores, de carácter público o privado, nacionales o extranjeros. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento local, sociedad constituida el 25 de mayo de 1999.

- **Inversiones SPC**
  La Sociedad se dedicará a la inversión de bienes muebles. Tratándose de inversión en bienes muebles, además de cualquier clase de bienes muebles en especial lo hará en acciones, cuotas o partes de sociedades. En todo caso los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros. Para lograr el cabal cumplimiento de su objeto, la Sociedad podrá adquirir, dar en garantía, explotar, entregar en fiducia o encargo fiduciario, y enajenar toda clase de bienes muebles, celebrar operaciones de crédito.

- **Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A. - Corfinsura**
  Realización de negocios propios de los establecimientos de crédito denominados "Corporaciones Financieras" y, por consiguiente, el ejercicio de las actividades autorizadas por la Ley a esta clase de instituciones financieras, ya que las operaciones que puede ejecutar se determinan íntegramente por las disposiciones legales que regulan el funcionamiento de las corporaciones financieras. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 30 de junio de 1993.

- **I.P.S. Punto de Salud Asistencia Médica y Odontológica S.A.**
  El objeto social de la sociedad es la prestación de servicios médicos, paramédicos y odontológicos. Para el desarrollo de su objeto social principal puede realizar las siguientes actividades: promoción de la salud, prevención, diagnóstico y tratamiento de la enfermedad, mediante la consulta médica general y especializada, atención de urgencias, exámenes diagnósticos de laboratorio clínico e imagenología, procedimientos quirúrgicos, hospitalización, consulta y tratamiento odontológico, cirugía oral y todas aquellas actividades necesarias para la prestación de servicios de salud en los diferentes niveles de atención. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 19 de diciembre de 1996.

- **Administradora Suramericana de Inversiones S.A.**
  Administración del Fondo Suramericana de Inversiones y el Fondo Suramericana de Renta Fija y Crecimiento. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 24 de julio del 1964.

- **Compañía Suramericana de Seguros S.A.**
  Realiza operaciones de seguro y de reaseguro de bienes, bajo las modalidades y los ramos facultados expresamente por la ley. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 12 de diciembre de 1944.

- **Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.**
  Seguros y reaseguros de personas sobre la vida y las que tengan carácter complementario, bajo las modalidades y los ramos facultados expresamente por la ley. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 4 de agosto de 1947.

- **Susalud S.A.**
  Prestación de servicios de salud como entidad promotora de salud y entidad de medicina prepagada. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 31 de enero de 1990.

- **Inversiones GVCS S.A.**
  Inversión en bienes muebles en especial de acciones, cuotas o partes de sociedades. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 6 de diciembre de 2002.

- **Compañía Suramericana de Capitalización S.A.**
  Celebración de contratos de capitalización o formación de capitales con cualquier persona, en consideración al pago de cuotas únicas o periódicas, con o sin posibilidad de pagos anticipados por medio de sorteos, de conformidad con la ley y la reglamentación de la Superintendencia Bancaria. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 10 de marzo de 1958.

  La compañía suspendió, desde enero de 2004, la venta de títulos de capitalización, hecho informado a la Superintendencia Bancaria.

- **Seriauto S.A.**
  Establecimiento y funcionamiento de talleres de reparación de toda clase de vehículos automotores; la importación, compra y venta de repuestos y accesorios para los mismos; la compra y venta de vehículos automotores y cualquier otro acto o inspección y revisión de vehículos. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 9 de diciembre de 1976.

- **Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A.**
  Prestación de servicios de salud en todas las áreas de la salud humana, comprendiendo los servicios de urgencias, consulta externa general y especializada, medicina diagnóstica y terapéutica, cirugía y exámenes diagnósticos. Igualmente tendrá por objeto la importación y compra de medicamentos, equipos médicos, arrendamiento de prótesis y aparatos de complemento terapéutico. La sociedad también podrá actuar como representante de otras sociedades nacionales o extranjeras que tengan objeto similar a los aquí descritos y en concordancia con las disposiciones legales y las normas de la Superintendencia Nacional de Salud. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento en Medellín y Bogotá D.C., sociedad constituida el 19 de diciembre de 1996.

- **Suratep S.A.**
  Operación del ramo de riesgos profesionales. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 9 de noviembre de 1995.

- **Banco Corfinsura Internacional Inc.**
  Entidad bancaria internacional, la cual realiza operaciones de banca comercial, servicios generales, arrendamientos financieros, valores y corretaje; su domicilio es Puerto Rico Estados Unidos y su cubrimiento es internacional, sociedad constituida el 3 de abril de 1998.

- **Suleasing S.A.**
  El desarrollo de operaciones de arrendamiento financiero leasing, en todas sus modalidades o alternativas existentes o que llegaren a existir en el futuro. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 1º de enero de 1990.

- **Suvalor S.A.**
  Compra venta de títulos valores como intermediaria del mercado bursátil y administradora de fondos de valores. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 21 de mayo de 1991.

- **Inversiones C.F.N.S. Ltda.**
  Fue establecida de acuerdo con las leyes colombianas el 6 de abril de 1998 y tiene por objeto social principal la adquisición a cualquier título de bienes corporales o incorporales y la prestación de asesoría técnica, administrativa, comercial y financiera. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín. El término de duración de la Sociedad expira el 6 de abril del año 2048.

- **Fiduciaria Corfinsura S.A.**
  Sociedad de Servicios Financieros Fiduciarios. se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, sociedad constituida el 2 de mayo de 2002. Se creó con el objeto específico y restringido de prestar una atención personalizada a los clientes nacionales y extranjeros, especialmente con quienes desarrolla actividades de banca e inversión.

- **Interoceánica de Seguros S.A.**
  La realización de operaciones de seguro y de reaseguro de bienes y de personas, bajo las modalidades y los ramos facultados expresamente por la ley. Su domicilio principal se encuentra en Panamá, República de Panamá.

- **Suleasing Internacional S.A. y Subordinada**
  Desarrollo de operaciones de leasing internacional, con domicilio principal en la República de Panamá, sociedad constituida el 23 de agosto de 1993 y su Matriz constituida en noviembre de 2003 en los Estados Unidos.

- **Surenting S.A.**
  Dar vehículos automotores en alquiler a personas naturales o jurídicas. Se entienden incluidos en el objeto social, los actos directamente relacionados con el mismo y los que tengan como finalidad ejercer los derechos o cumplir las obligaciones, legal o convencionalmente derivados de la existencia y actividad de la sociedad. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 8 de octubre de 1997.

- **Inversura BVI Corp.**
  Inversiones en papeles negociables. Su sede es Islas Vírgenes Británicas, con cubrimiento local, sociedad constituida el 24 de diciembre de 2002.

- **Suramericana BVI Corp.**
  Inversiones en papeles negociables. Su sede es Islas Vírgenes Británicas, con cubrimiento local, sociedad constituida el 29 de abril de 1998.

2.1.15 POLÍTICAS DE ENDEUDAMIENTO Y DE DIVIDENDOS

La política de endeudamiento de la compañía se desprende de sus necesidades de financiación que varían de acuerdo con sus estrategias de inversión y desinversión, las cuales son definidas por la Alta Dirección de la organización.

El porcentaje de utilidades distribuidas durante los últimos cinco años ha sido el siguiente:

Año de Decreto*	Dividendo decretado por acción** Col$/Acción	Utilidad Neta Millones de Col$	Dividendo Decretado Total** Millones de Col$	Dividendo / Utilidad
1999	108.00	16,178.14	26,361.35	162.9%
2000	120.00	31,377.43	29,290.39	93.3%
2001	120.00	32,451.10	39,000.00	120.2%
2002	140.00	114,052.88	48,707.15	42.7%
2003	160.00	289,490.40	58,350.88	20.2%
2004	176.00	293,579.62	64,185.97	21.9%

* Año para el cual se decretan los dividendos, los cuales son pagados al año siguiete.
** Se pagan en el año siguiente al decreto.

La política del dividendo es definida por la Junta Directiva de acuerdo con las consideraciones de Utilidad distribuible y del Flujo de Caja.

2.1.16 FORTALEZAS DE LA COMPAÑÍA

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA posee un portafolio de inversiones de renta variable compuesto de la siguiente manera: Bancolombia 30%, Argos 17%, Inversura 17%, Inversiones Nacional de Chocolates 13%, Corfinsura 9%, Conavi 2%, Protección - AFP 1% y Otras 11%.

Adicionalmente la compañía presenta las siguientes fortalezas:

- Estándares de Buen Gobierno Corporativo, con representación de los accionistas minoritarios en la Junta.
- Interacción continúa con el mercado, a través de divulgación y publicación de resultados periódicos.
- Talento humano comprometido y con reconocida capacidad de gestión, organizado en una estructura eficiente.

2.1.17 PRINCIPALES SUCESOS FUTUROS E INCIERTOS

2.1.17.1 RIESGOS DE LA OPERACIÓN

El desempeño de la compañía podrá verse afectado favorablemente o desfavorablemente por fluctuaciones en las condiciones macroeconómicas del país y de los mercados financieros mundiales. Estas fluctuaciones afectan directamente a los mercados accionarios y de dinero; las oscilaciones en precios de éstos mercados afectan el Balance de la compañía en cuanto al valor de sus activos y en el Estado de Resultados los rubros de ingresos y egresos.

2.1.17.2 RIESGO MACROECONÓMICO

El gobierno colombiano y la mayor exposición económica a los mercados globales ha ejercido una influencia importante en la economía del país, la cual a su vez puede reflejarse directa o indirectamente en el desarrollo de las empresas, dentro de las cuales se encuentra **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA.**

El desempeño de la compañía y en especial su situación financiera podrán verse afectados positiva o negativamente por fluctuaciones en las condiciones macroeconómicas del país, tales como, inflación, devaluación y especialmente, la exposición a los movimientos bursátiles.

2.1.17.3 RIESGOS DE COMPETENCIA

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA es una compañía Inversionista, dedicada a la inversión, por lo tanto no se ubica en un sector específico de producción económica, no teniendo así competidores directos por un mercado objetivo.

2.1.17.4 PROCESOS JUDICIALES A DICIEMBRE DE 2004

A la fecha **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** no se encuentra vinculada en procesos judiciales en su contra.

2.1.18 ASPECTOS LABORALES

2.1.18.1 Planta de Personal

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA cuenta con 17 (diecisiete) empleados, vinculados directamente.

2.1.18.2 Relaciones Laborales

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA no tiene sindicato. No existen pactos colectivos. Al personal se le notifica el aumento salarial año a año y sus prestaciones extralegales.

Los empleados son contratados directa o indirectamente a través de Sodexho o de las empresas filiales.

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA no tiene procesos laborales en su contra.

Todos los empleados se encuentran bajo el régimen de la Ley 50.

2.1.19 PATENTES, MARCAS Y OTROS DERECHOS DE PROPIEDAD

La compañía ha realizado la solicitud de registro del nombre **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA**.

2.1.20 PROTECCIÓN GUBERNAMENTAL

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA no tiene ningún tipo de Protección Gubernamental.

2.1.21 PRINCIPALES PROVEEDORES

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA es una compañía Inversionista, dedicada a la inversión, por lo tanto no se ubica en un sector específico de producción económica, así por su naturaleza la compañía solo incurre en servicios administrativos contratados mediante proveedores externos.

2.1.22 PRINCIPALES CLIENTES

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA es una compañía Inversionista, dedicada a la inversión, por lo tanto no se ubica en un sector específico de producción económica, no teniendo así clientes directos.

2.1.23 PLANES DE CAPITALIZACIÓN

En el momento actual, la Compañía se encuentra en proceso de realizar una emisión de acciones ordinarias las cuales están descritas en el presente Prospecto.

2.1.24 PROVISIONES Y RESERVAS PARA LA READQUISICIÓN DE ACCIONES

La compañía no tiene constituidas reservas para tal fin.

2.1.25 POLITICAS DE MANEJO DE LOS ACTIVOS

Suramericana de Inversiones busca maximizar el retorno de sus accionistas a través de un proceso estructurado de administración de su portafolio de inversiones. De esta manera se concentra en las compañías que tengan o puedan llegar a tener un buen rendimiento.

El portafolio está compuesto por diferentes perfiles de empresas, las cuales obedecen a estrategias de retorno definidas:

- Compañías Consolidadas: Son empresas sólidas, líderes en sus mercados, tanto por su visión empresarial, como por sus modelos de negocios sostenidos en el tiempo. Cuentan entre sus principales activos con algunas de las marcas más reconocidas del país y posicionamiento creciente en el exterior. Gran parte de ellas se encuentran inscritas en bolsa y tienen un excelente historial de pago de dividendos. La Estrategia es generar Valor.
- Compañías en Etapa de Alto Crecimiento: son empresas en sectores nuevos, ágiles, cuyos modelos de negocio han funcionado en otros lugares del mundo. Cuentan con un grupo directivo sólido, y están apoyadas en un claro plan de crecimiento.

Las empresas en las cuales se desea invertir deben compartir los principios de calidad, ética y de negocio. Se buscará que cumplan con estándares de gobierno corporativo, igualmente con las normas ambientales, de salud ocupacional y de seguridad del Gobierno Colombiano y del Banco Mundial/IFC. Como sectores estratégicos de inversión se tiene definidos los siguientes: Financiero, Seguros y Seguridad Social, Cementos y Alimentos.

Las nuevas oportunidades de inversión son propuestas por socios del Grupo, observadas internamente o redireccionadas por el mercado. Éstas se evalúan a través de la realización del due diligence financiero, operacional, jurídico y cultural, teniendo en cuenta aspectos tan importantes como su administración y entorno. Dicho análisis va acompañado de la valoración de la compañía, e igualmente se definen los posibles mecanismos de salida.

El portafolio se analiza mensualmente en el Comité de Inversiones teniendo en cuenta la información financiera y bursátil. También se analiza el riesgo por compañía y sector de industria al cual pertenece. Las fuentes de información para el análisis de la inversión son: Informes de Junta Directiva, retroalimentación con miembros de Junta Directiva, análisis bursátil, sectorial y macroeconómico con agentes especializados o entes de vigilancia y control.

Para efectos de valuación, las inversiones se clasifican de acuerdo con:

- La intención de realización: negociables y permanentes.

- El rendimiento que generan: de renta fija, variable o mixta.
- El control que se ejerza sobre el emisor: de controlantes y de no controlantes.
- La causa o razón que motiva la inversión: voluntarias o forzosas
- El derecho que incorpore el título: participativas y no participativas

La valuación de inversiones se efectúa como sigue:

- Inversiones negociables: al valor de mercado, registrando en cuentas de resultado las variaciones con respecto al último valor contabilizado, con afectación directa de cada inversión.
- Inversiones de controlantes: son Sociedades donde la participación es mayor al 50% y aquellas inscritas en el registro mercantil como de control por parte de la Compañía; dentro del procedimiento contable inicialmente se registran al costo ajustado por inflación para posteriormente aumentar o disminuir su valor de acuerdo con los cambios en el patrimonio de la subordinada subsecuentes a su adquisición, en lo que corresponda según su porcentaje de participación, el ajuste se registra tanto en el estado de resultados como en el superávit de capital.
- Inversiones permanentes (no controlantes): si el valor de realización es superior al costo en libros, la diferencia genera una valorización en el ejercicio, que se llevará en cuentas cruzadas de valuación. (Valorización contra superávit por Valorización). Si el valor de realización es inferior al costo en libros, la diferencia afectará en primer lugar la valorización y el superávit de la misma, hasta su monto si existiere y en el evento de ser mayor, tal valor constituye una desvalorización, la cual afectará las cuentas antes mencionadas como un menor valor de las mismas, sin perjuicio que el saldo neto de éstas llegare a ser de naturaleza contraria.

No existen restricciones a la venta de inversiones siempre y cuando se cumplan con las condiciones de ley en cuanto la tenencia mínima de inversiones de acuerdo con la clasificación de éstas. Sí la inversión está inscrita en bolsa, se pactan precios de venta por bloques. En las inversiones que no se tiene la mayoría, se pactan acuerdos de salida: opción put, derechos de primera opción, derechos de arrastre, liquidación en bolsa o venta a otros socios.

En cuanto a la subordinación, se busca mantener el control de la inversión ya sea de forma individual o conjuntamente con otras empresas del Grupo. En caso de no tener el control de la inversión se negocian derechos de minoría. Constantemente se hacen recomendaciones a las compañías para mejorar su operación y rentabilidad para con ello aumentar su valor.

Con relación a los gravámenes sobre acciones, se constituyen pignoraciones sobre acciones para respaldar pasivos con los establecimientos de crédito cuando éstos lo requieran de acuerdo con las exigencias de la Superintendencia Bancaria.

A diciembre 31 de 2004 se tenían pasivos con entidades financieras por un valor de $50 millones (cincuenta millones de pesos).

2.1.26 INFORMACIÓN A DICIEMBRE DE 2004

2.1.26.1 GARANTÍAS OTORGADAS A FAVOR DE TERCEROS

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA a favor de:

	EMISOR	No. ACCIONES
Bancolombia	Corfinsura S.A.	3,355,600
	Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	130,900
	Inversiones Reacol S.A.	37,800,000
Banco de Crédito	Corfinsura S.A.	6,419,563
BBVA Ganadero	Compañía de Cemento Argos S.A.	3,200,000

	EMISOR	No. ACCIONES
	Bancolombia S.A.	6,100,000
Corfivalle	Inversiones Reacol S.A.	15,400,000
CONAVE	Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	229,000
Bancafé	Inversiones Nacional de Chocolates S.A.	1,000,000
Banco de Bogotá	Bancolombia S.A.	2,700,000

2.1.26.2 DESCRIPCIÓN DE LOS ACTIVOS FIJOS

La compañía no posee activos fijos en sus Estados Financieros.

2.1.26.3 OTRAS INVERSIONES QUE EXCEDEN EL 10% DEL TOTAL DE LOS ACTIVOS FIJOS

No aplica porque **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** no tiene activos fijos.

2.1.26.4 OBLIGACIONES FINANCIERAS A DICIEMBRE 30 DE 2004

ENTIDAD	MONTO CREDITO	FECHA DE EMISIÓN	VENCIMIENTO	TASA SPREAD
CORRIENTES				
Conavi S.A.	$ 51,651,051	Dic-04	Ene-05	0%
Papeles Comerciales	$ 45,000,000,000	12-Agosto-04	10-Feb-05	DTF+1.06%
Papeles Comerciales	$105,000,000,000	12-Agosto-04	11-Ago-05	DTF+1.57%
TOTAL CORRIENTE	**$153,599,327,478**			

Actualmente no existen provisiones para modificar los términos o condiciones de las emisiones de los títulos colocados mediante oferta pública.

2.1.27 PERSPECTIVA DE PROYECTOS DE EXPANSIÓN Y DESARROLLO

La compañía se encuentra actualmente en un proceso de consolidación y fortalecimiento de sus inversiones en sus sectores estratégicos que son: servicios financieros, seguros y seguridad social, cemento y alimentos procesados. Actualmente no hay ningún proyecto de expansión o inversión en otras compañías.

2.1.28 EMPRESAS FILIALES, OPERACIONES CON ÉSTAS Y OTRAS INVERSIONES DE SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

Transacciones con partes relacionadas

Para las transacciones con partes relacionadas se tomaron las siguientes compañías:

Compañía Suramericana de Seguros S.A.
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.
Servicio de Reparación Integral Automotriz Ltda.
Compañía Suramericana de Capitalización S.A.
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.
Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A.
Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial S.A. Suleasing

Compañía Suramericana de Valores S.A. Suvalor comisionista de Bolsa
Compañía Suramericana de Servicios de Salud S.A. Susalud medicina prepagada
Centro para los Trabajadores I.P.S. S.A.
I.P.S. Punto de salud S.A. Asistencia medica y odontológica
Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A.
Banco Corfinsura Internacional Inc.
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A.
Suleasing International S.A.
Suleasing International USA Inc.
Suramericana BVI Corp.
Inversura BVI Corp.
Interoceánica de Seguros S.A.
Inversiones SPC S.A.
Inversiones CFNS Ltda.
Inversura S.A.
Inversiones GVCS S.A
Fiduciaria Corfinsura S.A.

El siguiente es el detalle de transacciones con partes relacionadas por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Activos			
Deudores	$	2,630,133	9,215,888
Pasivo			
Otras obligaciones financieras		-	13,962,058
Cuentas por pagar		58,499	663,522
	$	58,499	14,625,580
Ingresos			
Operacionales	$	1,612,617	59,684,072
Gastos			
Operacionales		13,898	-
No operacionales		6,204,538	8,301,756
	$	6,218,436	8,301,756

Nota: Las operaciones con partes relacionadas fueron realizadas a precios y en condiciones normales de mercado.

RELACION DE OPERACIONES ENTRE COMPAÑIAS VINCULADAS
(EN MILLONES DE PESOS)

UNIDAD CAPTURA	DESCRIPCION RENGLONES	FILIAL	SUBSIDIARIA	TOTAL
01	005 Cuentas por cobrar		258,308,675,00	258,308,675,00
	010 venta de propiedad			
	015 Venta de materia prima			
	020 Venta de producto terminado			
	025 Venta de mercancías			
	030 Venta de otros bienes y servicios	1,093,278,920.00		1,093,278,920.00
	035 Prestamos otorgados	2,371,824,220.75		2,371,824,220.75

UNIDAD CAPTURA	DESCRIPCION RENGLONES	FILIAL	SUBSIDIARIA	TOTAL
	040 Interese recibidos	167,741,754.00	351,596,052.23	519,337,806.23
	045 Ingresos por dividendos			
	090 Otras cuentas activas			
	999 Subtotal	3,632,844,894.75	609,904,727.23	4,242,749,621.98
02	005 Cuentas por pagar	58,498,536.50		58,498,536.50
	010 Compra de propiedades			
	015 Compra de materia prima			
	020 Compra de producto terminado			
	025 Compra de mercancías			
	030 Compra de otros bienes y servicios			
	035 Pago de dividendos en efectivo			
	040 Pago de dividendos en nuevas acciones			
	045 Prestamos recibidos			
	050 Intereses pagados	224,572,903.00	4,703,197,698.73	4,927,770,601.73
	090 Otra cuentas pasivas			
	999 Subtotal	283,071,439.50	4,703,197,698.73	4,986,269,138.23

HOJA EN BLANCO INTENCIONAL

3 MODELOS PARA DETERMINAR EL PRECIO DE VENTA

3.1 PARTICIPACIÓN EN OTRAS SOCIEDADES - DICIEMBRE 31 DE 2004

COMPAÑÍA	ACCIONES POSEÍDAS	PARTICIPACIÓN	PATRIMONIO Dic 2004 [MM COL$]	PATRIMONIO X PARTICIPACIÓN [MM COL$]
Portafolio de Inversiones Suramericana	1,042,800	94.80%	1,461,230	1,385,246
Inversura	63,993	52.50%	971,264	509,940
Inversiones SPC	92,418	43.73%	1,116,832	488,441
Cemento Argos	8,386,948	5.20%	3,752,753	195,068
Inversiones Reacol	523,388,222	23.62%	710,976	167,920
Inversiones Nacional de Chocolates	20,523,189	5.92%	1,929,407	114,234
Bancolombia	29,924,491	5.19%	1,943,966	100,872
Compañía Suramericana de Construcciones	2,503,923	55.12%	181,696	100,142
Corfinsura	10,332,347	7.16%	1,186,794	85,003
Conavi	1,370,262,229	13.17%	402,560	53,037
Suramericana BVI	25,569,462	39.04%	100,525	39,243
Compañía de Inversiones La Merced	10,290	12.28%	265,332	32,586
Colinversiones	1,610,440	2.53%	1,060,131	26,869
Makro de Colombia	1,459,437,529	8.18%	306,895	25,115
Protección - AFP	3,255,263	18.84%	130,111	24,511
Cementos del Caribe	805,122	0.63%	2,680,502	16,792
CPR - Cementos Paz del Río	1,506,392	1.35%	567,358	7,646
Almacenes Exito	789,857	0.38%	1,844,870	6,972
Coltabaco	1,610,440	2.53%	204,004	5,171
Vidrio Andino	1,369,460	11.41%	41,553	4,742
Crediseguro	216	30.00%	11,636	3,491
Sodexho Pass de Colombia	117,338	22.00%	3,542	779
Sodexho Colombia	687,435	15.00%	4,772	716
Enka de Colombia	9,981,305	0.17%	335,981	567
Promotora de Proyectos	18,000	1.71%	382	7
Suratep - ARP	22	0.00%	40,227	1
IPS Punto de Salud	10	0.01%	4,576	0
Seriauto	10	0.00%	2,956	0
Susalud - EPS	10	0.00%	34,972	0
3001 S.A.	5,000	0.04%	-11,530	-5
				3,395,106

Número de Acciones en Circulación	364,693,009
Valor Intrínseco Col$	9,322.11
Precio por Acción según participación patrimonial en las inversiones Col$	9,309.49

3.2 VALOR PROMEDIO EN BOLSA DE LOS ÚLTIMOS SEIS MESES DEL 2004 DE LAS ACCIONES EN OTRAS SOCIEDADES

COMPAÑÍA	ACCIONES POSEÍDAS	PARTICI-PACIÓN	Precio Promedio [COL$] 1-Jul-04 31-Dic-04	VALOR COMERCIAL DE LA INVERSION [MM COL$]
Portafolio de Inversiones Suramericana	1,042,800	94.80%	-	1,385,246.47
Inversura	63,993	52.50%	-	509,940.24
Inversiones SPC	92,418	43.73%	-	488,441.13
Cemento Argos	8,386,948	5.20%	19,064.9	159,896.52
Inversiones Reacol	523,388,222	23.62%	-	167,920.33
Inversiones Nacional de Chocolates	20,523,189	5.92%	7,254.3	148,881.53
Bancolombia	29,924,491	5.19%	5,705.0	170,718.07
Compañía Suramericana de Construcciones	2,503,923	55.12%	-	100,142.17
Corfinsura	10,332,347	7.16%	6,451.8	66,661.92
Conavi	1,370,262,229	13.17%	-	53,036.84
Suramericana BVI	25,569,462	39.04%	-	39,242.83
Compañía de Inversiones La Merced	10,290	12.28%	-	32,586.16
Colinversiones	1,610,440	2.53%	8,214.2	13,228.40
Makro de Colombia	1,459,437,529	8.18%	-	25,114.52
Protección - AFP	3,255,263	18.84%	-	24,510.61
Cementos del Caribe	805,122	0.63%	14,736.6	11,864.77
CPR - Cementos Paz del Río	1,506,392	1.35%	4,833.6	7,281.32
Almacenes Exito	789,857	0.38%	4,277.3	3,378.43
Coltabaco	1,610,440	2.53%	10,532.6	16,962.15
Vidrio Andino	1,369,460	11.41%	-	4,742.05
Crediseguro	216	30.00%	-	3,490.85
Sodexho Pass de Colombia	117,338	22.00%	-	779.15
Sodexho Colombia	687,435	15.00%	-	715.86
Enka de Colombia	9,981,305	0.17%	-	566.88
Promotora de Proyectos	18,000	1.71%	-	6.54
Suratep - ARP	22	0.00%	-	1.00
IPS Punto de Salud	10	0.01%	-	0.27
Seriauto	10	0.00%	-	0.08
Susalud - EPS	10	0.00%	-	0.03
3001 S.A.	5,000	0.04%	-	-4.56
				3,435,352.57

Fuente precio en bolsa de las acciones: Suvalor

Número de Acciones en Circulación	364,693,009
Valor Intrínseco Col$	9,322.11
Precio por Acción según Valor Comercial de las Inversiones Col$	9,419.85

3.3 ANÁLISIS DE METODOLOGÍAS PARA DETERMINAR EL PRECIO DE VENTA

Existen diversas maneras de valorar una compañía y por ende el precio de sus acciones. En la teoría, todas estas metodologías deberían confluir hacía un valor muy similar, pues todas parten de los mismos principios de ingeniería económica y finanzas corporativas. Sin embargo en países con alto nivel de incertidumbre, como el caso Colombiano, donde las percepciones frente a las variables

pueden ser tan diversas, el llegar a una valoración que satisfaga tanto a compradores como a vendedores es una labor que puede ser sujeta a todo tipo de contradicciones. Las partes pueden no ponerse de acuerdo con el costo de capital correspondiente a la compañía, con sus proyecciones de ingresos, con las proyecciones de egresos, con los niveles de endeudamiento futuros, y así sucesivamente. El proceso mediante el cual se llega a un acuerdo en las variables de la valoración, y por tanto en precio, sólo es factible en procesos de negociación, donde las partes pueden discutir directamente los parámetros del modelo de fijación de precio.

En segunda instancia se puede tomar las participaciones en otras sociedades inscritas en bolsa. El valor de esas inversiones corresponderá al valor promedio de sus cotizaciones en bolsa durante un determinado período de tiempo. Este tipo de metodología puede omitir una participación importante del portafolio, por lo cual no reflejaría un valor representativo.

Por último, una de la manera más eficiente para determinar cuál es el valor que los diferentes agentes económicos (tanto posibles vendedores como compradores) le están asignando a una compañía, es el valor al que se transan en el mercado. En Colombia, se podría decir que esta afirmación es cierta en las acciones de alta y media bursatilidad, donde la demanda de acciones podría ser satisfecha con cambios en el precio, gracias al flotante disponible.

Es por esto que con las condiciones de volatilidad que caracterizan a la economía y los mercados financieros en Colombia, **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** consideró que la manera más aproximada a la realidad para asignar un valor de su acción, es relacionarlo con el precio que se registra en el mercado secundario en un determinado período de tiempo.

El precio de suscripción será determinado por la Junta Directiva de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** con base en un promedio de precios de cierre de la acción durante un período de tiempo a ser definido por la Junta, y el cual se redondeará hacia arriba o abajo, para facilitar su presentación y cálculos. Este precio se informará mediante comunicación escrita firmada por el Representante Legal y dirigida a la Superintendencia de Valores con cinco (5) días comunes de anterioridad a la realización de la oferta pública, precio que rige para las tres vueltas de conformidad.

HOJA EN BLANCO INTENCIONAL

4 INFORMACIÓN FINANCIERA DE SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

4.1 INDICADORES FINANCIEROS

INDICADOR	2001	2002	2003	2004
RENTABILIDAD				
Margen Operacional	53.02%	88.94%	107.63%	92.25%
Margen Neto	32.62%	68.12%	99.90%	82.16%
Rendimiento del Patrimonio	4.03%	11.21%	18.65%	9.45%
LIQUIDEZ				
Razón Corriente	1.10	0.91	1.43	1.38
Prueba Ácida	0.67	0.68	1.34	1.33
Solidez	31.54%	19.14%	8.08%	5.01%
ENDEUDAMIENTO				
Endeudamiento Total	31.54%	19.14%	8.08%	5.01%
Apalancamiento a Corto Plazo	40.04%	60.23%	89.21%	100.00%
Cubrimiento de Intereses (EBITDA/Intereses)	189.25%	289.19%	1,221.79%	2401.67%
OTROS				
Valor del Patrimonio (miles de pesos)	837,612,754	1,131,181,474	1,841,787,120	3,399,709,971
Valor intrínseco (Valor patrimonial de la acción)	2,638.64	3,251.38	5,050.24	9,322.11
Utilidad por Acción	119.20	333.32	803.03	805.00
Dividendo por Acción	$120 Anual	$120 Anuales	$140 Anuales	$160 Anuales
Valor Intrínseco / Utilidad por Acción	22.14	9.75	6.29	11.58
Valor intrínseco / Dividendo por Acción	21.99	27.09	36.07	58.26
Precio de Cierre en Bolsa	1,200.00	2,300.00	4,297.00	8,000.00
Precio Promedio en Bolsa*	1,200.00	2,318.06	4,290.24	7,994.32
Precio Promedio en Bolsa / Utilidad por Acción	10.07	6.95	5.34	9.93
Precio Promedio en Bolsa / Dividendo por Acción	10.00	19.32	30.64	49.96
Precio Promedio en Bolsa / Valor Intrínseco	0.45	0.71	0.85	0.86

* El precio Promedio en Bolsa es el precio promedio ponderado de las transacciones ralizadas durante la última sesión de Bolsa del año. (Fuente: Superintendencia de Valores)

4.2 INFORME A LOS ACCIONISTAS 2004

Señores Accionistas:

En cumplimiento de las disposiciones legales y estatutarias, nos permitimos presentar el informe de las actividades realizadas y de los resultados obtenidos en el año 2004.

El buen ambiente económico del año y la acertada dirección y administración le permitió a las empresas que hacen parte del portafolio de Suramericana de Inversiones tener muy buenos resultados. El mercado premió este desempeño y en consecuencia la acción de la Compañía se valorizó un 86.2% en el año, sin incluir dividendos. Al cierre de 2003 el precio de la acción en la bolsa era de $4,297 y en la misma fecha de 2004 el precio había alcanzado los $8,000. Es interesante anotar que el número de accionistas pasó de 3,006 en diciembre de 2003 a 4,784 en diciembre de 2004; un aumento del 59.1% en el número de accionistas en el último año, es revelador de la confianza de los ahorradores e inversionistas institucionales en esta acción. La acción ocupó el segundo lugar en bursatilidad el año pasado después de la acción de ISA. En total, en el año se transaron 72,825,519 acciones, equivalentes al 20.0% de las acciones en circulación de la Compañía. El valor total de estas transacciones fue de $482,383 millones.

RESULTADOS DE SURAMERICANA DE INVERSIONES

Las utilidades netas de la Compañía llegaron a $293,580 millones durante el año; los ingresos operacionales alcanzaron la suma de $357,311 millones, de los cuales, $38,773 millones provienen de dividendos del portafolio, $13,871 millones por utilidades en venta de inversiones, $98,208 millones por valoración a precios de mercado de las inversiones negociables y $204,911 millones por el efecto del método de participación de las inversiones controladas. Las utilidades fueron un 1.4% mayores que en el año 2003. Los egresos operacionales de la Compañía fueron de $38,381 millones. Los gastos administrativos disminuyeron un 27.9% y los gastos financieros y comisiones un 42.5%. Un análisis del estado de resultados de la Compañía revela que el buen comportamiento de los precios en bolsa, los resultados de las inversiones controladas y la reducción de los gastos administrativos y financieros son los principales componentes de la utilidad neta del año.

PRINCIPALES CIFRAS DEL BALANCE

La Compañía terminó el año con un activo total de $3,579,082 millones lo cual representa un aumento de un 78.6% sobre el activo al finalizar el año 2003. Las inversiones negociables de renta variable pasaron de $192,595 millones al cierre de 2003 a $237,384 millones al cierre de 2004, efecto de la notable mejoría de los precios de la bolsa durante el año. En gran parte por la misma razón, el valor de las inversiones controlantes y permanentes, pasó de $1,789,302 millones en el balance de 2003 a $3,325,755 millones a fines de 2004. Como consecuencia del aumento en los activos de la Compañía y de un crecimiento de sólo un 10.8% en el pasivo total, el patrimonio de los accionistas, que al terminar el año 2003 era de un poco más de $1.84 billones, terminó el año 2004 en $3.40 billones.

PRINCIPALES INVERSIONES

Suramericana de Inversiones es una compañía cuyas inversiones se concentran en el sector financiero y de seguros. Al corte del año, conjuntamente con sus filiales, poseía el 70.7% de Inversura, donde se reúnen las actividades de seguros de vida, seguros generales, seguros médicos, riesgos profesionales, capitalización y administración de inversiones. En el sector financiero, las mismas compañías poseen el 27.3% de las acciones de Bancolombia (ordinarias y preferenciales)-el 39.6% de las ordinarias-, el 42.2% de Corfinsura, el 19.9% de Conavi y el 18.8% de Protección, que es el segundo fondo de pensiones privado del país. Vale la pena anotar que se posee el 54.0% de la Compañía Interoceánica de Seguros en Panamá y participaciones menores en otras compañías de América Latina.

Además de las inversiones en el sector financiero y de seguros, la Compañía y sus filiales tienen una importante participación - de carácter estratégico - en los sectores de alimentos y cemento. En el sector de alimentos, la participación en Inversiones Nacional de Chocolates es de 22.5% y en la Compañía de Cemento Argos es de 23.5%.

Además de estas inversiones que son, o bien el núcleo de sus negocios, o de carácter estratégico, la Compañía y sus filiales poseen un amplio portafolio de inversiones en los sectores de tabaco (Coltabaco y Colinversiones), textil (Fabricato-Tejicóndor, Enka y Fabrisedas) y de confecciones (Confecciones Colombia), en cadenas de grandes superficies de comercio mayorista (Makro) y minorista (Exito), en servicios (Sodexho) y en otra variedad de sectores. Un detalle del portafolio se encuentra al final de este informe.

A continuación se da alguna información relevante sobre las principales inversiones.

SEGUROS Y SEGURIDAD SOCIAL

Inversura, que como se anotó anteriormente, reúne las actividades de seguros y seguridad social, es una sociedad que además del 70.7% de participación que posee Suramericana de Inversiones, tiene como socios a Munich Re. y a la Corporación Financiera Internacional del Banco Mundial (IFC). La utilidad neta de esta compañía pasó de $139,239 millones en 2003 a $221,333 millones en 2004; una variación del 59.0% en el año. El patrimonio, a fines de 2004, ya llega a $971,264 millones, con un crecimiento del 55.6% en el año. Para los negocios de seguros generales, vida, capitalización y administración de inversiones, Inversura dispone de 33 puntos de atención al cliente entre oficinas, sucursales, y promotorías en todo el país.

La Compañía Suramericana de Seguros (seguros generales o de daños) ocupaba el tercer lugar por primas emitidas entre las compañías de este ramo al finalizar el año 2004. Su participación de mercado era, en esa fecha, de un 10.8% muy cerca de la segunda (La Previsora con un 10.9%) y de la primera (Colseguros con un 11.9%). El patrimonio de esta compañía, $355,815 millones al cierre de 2004, creció un 58.8% en el año. La utilidad neta en el año 2004 fue de $72,511 millones con un crecimiento del 20.9% con respecto al año anterior.

Suramericana de Seguros de Vida es la primera del país por primas emitidas con una participación del 22.2% del mercado. Es claramente la empresa líder del mercado en este importante ramo. Esta compañía generó una utilidad neta de $87,471 millones en el año 2004 con un crecimiento del 19.1% con respecto al año anterior. Su patrimonio creció un 64.5% en el mismo período.

Las dos compañías de seguros (vida y generales) recibieron calificación de riesgo AAA por parte de la firma calificadora Duff & Phelps de Colombia por su fortaleza financiera.

La compañía de riesgos profesionales – Suratep – que se considera una compañía de seguros de vida, tiene una participación de un 4.9% en el mercado de seguros de vida, de tal manera que conjuntamente, estas dos compañías, atienden al 27.1% del mercado de seguros de vida cuando se incluyen las compañías de vida y riesgos profesionales. Esta compañía arrojó una utilidad neta de $11,547 millones en el año 2004 con un crecimiento del 43.6% con respecto al año anterior. Suratep cuenta con 506 empleados directos, que junto a los temporales y subcontratados, suman 625. Además cuenta con nueve oficinas ubicadas en ocho ciudades. La participación en el mercado privado en riesgos profesionales es de 28.2% en primas y 25.7% en número de afiliados.

En resumen, en el negocio de seguros (sólo vida y generales), las primas emitidas por las compañías de Suramericana llegaron a $967,542 millones en el año 2004 con un crecimiento del 6.8% con respecto a 2003. La participación conjunta en el mercado fue de 15.7%. Si se incluye a Suratep, las primas emitidas fueron de $1,098,665 millones con un aumento del 8.0% sobre el año anterior y una participación del 17.8% en el mercado.

Al cierre de 2004 Susalud contaba con 895,975 afiliados en el Programa Obligatorio de Salud (POS), 9,642 afiliados en Planes Complementarios y en los Planes Adicionales de Salud 47,151 afiliados. En el año 2004 la utilidad neta fue de $414 millones y el patrimonio al terminar el año alcanzaba los $34,972 millones.

La Compañía Suramericana de Capitalización, a pesar de que está en un proceso de marchitamiento puesto que ha suspendido la venta de títulos de capitalización, arrojó una utilidad neta de $42,755 millones, gracias al producto de sus inversiones. Su patrimonio terminó el año en $134,720 millones con un crecimiento del 103.1% con respecto a 2003. La actividad de esta compañía se limita al cumplimiento de las obligaciones contraídas con anterioridad y al manejo de su portafolio de inversiones.

SECTOR FINANCIERO

Bancolombia es el primer banco comercial del país; con sus filiales, Colcorp, Fiducolombia, Comisionista de Colombia, Leasing Colombia, Sufinanciamiento, Bancolombia Panamá, Cayman y Almacenar, entre otras, consolida activos por $17.4 billones al cierre de 2004, con un crecimiento del 15.2% con respecto al año anterior. Son notables el crecimiento del 31% en la cartera de crédito productiva y del 51% en las inversiones en títulos de deuda, ambas en moneda legal. El patrimonio de los accionistas creció un 23.8% y al final del año ya superaba ligeramente los dos billones de pesos. La utilidad neta consolidada fue de $578,678 millones, un 23.3% mayor que el año anterior. El Banco tiene más de 370 sucursales en 25 departamentos y en 122 poblaciones del país; posee más de 450 cajeros automáticos propios en el territorio nacional. En el Banco y sus filiales trabajan 8,609 personas.

Corfinsura es la primera corporación financiera del país. En conjunto con sus filiales: Suvalor, Suleasing, Suleasing Internacional, Surenting, Banco Corfinsura en Puerto Rico y la Fiduciaria Corfinsura, terminó el año con activos consolidados por $6.4 billones, lo cual representa un crecimiento del 32%. Su cartera de crédito y leasing creció un 20% y sus inversiones un 74%. La utilidad neta consolidada fue de $250,966 millones con un crecimiento del 169% en el año, en parte por el aumento de valor de las inversiones de su portafolio y por un crecimiento de un 96% de la utilidad operacional. El patrimonio de los accionistas de la corporación creció un 70% en el año al pasar de $699,999 millones al cierre de 2003 a $1,192,335 millones a fines de 2004. Corfinsura cuenta con cuatro oficinas regionales en Medellín, Bogotá, Cali y Cartagena. En la Corporación trabajan 568 empleados. La calificadora Duff & Phelps de Colombia le otorgó la calificación AAA para su deuda de largo plazo y DP1+ para la de corto plazo.

Conavi es un banco comercial y de ahorros especializado en banca hipotecaria y de ahorros. Cuenta con más de 238 sucursales y más de 568 cajeros automáticos propios en el país. El banco posee el 21.9% de la cartera hipotecaria privada y sus cuentas de ahorro representan el 22.8% del total de los bancos hipotecarios colombianos. Su deuda de largo plazo ha sido calificada con AA+ y la de corto plazo con DP1+ por la calificadora Duff & Phelps de Colombia. Conavi tenía activos totales por valor de $4.6 billones al final de 2004, con un crecimiento en el año del 10%. El patrimonio de los accionistas creció un 11% y al final de 2004 era de $402,508 millones. La utilidad neta pasó de $103,595 millones en el año 2003 a $109,829 millones en 2004, con un crecimiento del 6% en el año. En Conavi trabajan 3,977 personas.

El valor del fondo de pensiones obligatorio de Protección era de casi $6.4 billones al último día del año 2004. Este ahorro pertenecía a 1,215,302 afiliados. La participación de mercado en esa fecha era de 24.0% en el valor y de 21.1% en el número de afiliados. En total, incluyendo cesantías y fondos de pensiones voluntarios, Protección administraba $8.1 billones en fondos en esa fecha. El patrimonio de la administradora era de $130,111 millones y generó una utilidad neta de $40,077 millones en el año 2004.

INVERSIONES DE CARÁCTER ESTRATÉGICO

Cemento Argos es una compañía inversionista enfocada en el sector de cemento y productos afines con presencia en Colombia y el continente americano. Sus principales empresas asociadas en el país son Cementos del Caribe, Colclínker, Tolcemento, Cementos Rioclaro, Cementos El Cairo, Cementos del Nare, Cementos Paz del Río y Cementos del Valle. En el exterior, sus principales compañías asociadas son Cementos Andino en Venezuela, Corporación Incem en Panamá, Cementos Colón en República Dominicana y Cimenterie Nationale d'Haiti en Haití. Cuenta así con doce plantas de cemento, ocho en Colombia y cuatro en el exterior. Además tiene inversiones en Estados Unidos representadas en tres terminales marítimos en la costa este de esta nación.

Cemento Argos reafirmó su liderazgo en 2004 al obtener ingresos en sus empresas asociadas en el país por $1 billón, exportaciones desde Colombia por US$100 millones y ventas en empresas asociadas del exterior por US$182 millones. De los volúmenes producidos en Colombia en 2004 el 50% se vendió en el mercado local y el otro 50% en mercados internacionales. Sus productos fueron comercializados en 18 países del continente americano, donde Estados Unidos fue el principal destino con una participación de 85% de los volúmenes exportados. En el país participó con alrededor de 50% del mercado de cemento.

Al cierre de 2004 los activos de la compañía matriz Cemento Argos crecieron 53% con respecto al cierre del año 2003, alcanzando $3.8 billones, y el patrimonio de los accionistas fue $3.7 billones con un crecimiento de 54%. Por su parte la utilidad neta fue $187,118 millones, 20% más que la obtenida el año anterior.

Inversiones Nacional de Chocolates es una compañía inversionista especializada en alimentos y es el principal grupo de alimentos de la industria colombiana. Las principales empresas del grupo son: Compañía Nacional de Chocolates, Inveralimenticias, Zenú, Rica Rondo, Hermo de Venezuela, Tecniagro, Galletas Noel, Colcafé, Pastas Doria, Dulces de Colombia, varias distribuidoras internacionales y otras no menos importantes. Sus principales líneas de productos son: chocolates de mesa, golosinas de chocolate, modificadores, productos cárnicos, café molido y soluble, galletas, dulces y pastas. Este grupo tiene alianzas estratégicas con Mitsubishi Corporation de Japón, Bimbo de México, TSIT Wing Coffee de Hong Kong y Griffith Laboratories de Estados Unidos. El grupo exporta sus productos a más de 70 países.

Como hechos destacados en el año, cabe mencionar: la adquisición de dos plantas en Costa Rica y una serie de marcas regionales de chocolates y galletas, la constitución de seis distribuidoras en igual número de países de Centro América y la adquisición de Boricua Empaque Inc., compañía de distribución en Puerto Rico. Inversiones Nacional de Chocolates generó una utilidad neta de $116,656 millones en el año 2004 y su crecimiento con respecto al año anterior fue del 10.5%. El patrimonio de los accionistas creció un 34.5% en el año y terminó en un poco más de $1.9 billones.

OTROS HECHOS RELEVANTES

Durante el año 2004 se realizaron desinversiones aprovechando coyunturas favorables de precios en la bolsa y oportunidades de venta de algunas inversiones. La más importante fue la venta de un pequeño porcentaje de Argos (2.6%) por valor de $64,852 millones, dinero que se utilizó para reducción de deuda de la Compañía y sus filiales. También se realizaron las siguientes de carácter no estratégico:

Transmetano:	$5,355 millones
Tablemac:	$5,900 millones
Meriléctrica:	$13,700 millones
Guásimo:	$2,652 millones
Inmobiliarias:	$5,000 millones

La Compañía emitió, en el mes de agosto, con mucha aceptación en el mercado, $150,000 millones en papeles comerciales, a un costo promedio ponderado del DTF + 1.42% que fueron utilizados para

mejorar el costo y el perfil del endeudamiento de corto plazo. En el mes de febrero de 2005, se renovó el primer tramo de $45,000 millones a una tasa del DTF + 0.43%, con un plazo de 364 días.

PROYECTO DE FUSIÓN DE TRES ENTIDADES FINANCIERAS

En la Junta Directiva del mes de septiembre de 2004, Suramericana de Inversiones discutió la conveniencia de realizar estudios encaminados a promover la integración o fusión de las tres entidades financieras en las cuales la Compañía es principal accionista: Corfinsura, Conavi y Bancolombia. Por razones de transparencia con el mercado y con todos sus accionistas, la Junta decidió comunicar esta decisión como información eventual a la Superintendencia de Valores y en horas de la tarde realizó una rueda de prensa para hacer más pública esta decisión.

Convencidos de la conveniencia de esta integración para los accionistas y para el país, desde un principio, la Compañía ha seguido muy de cerca, este proceso teniendo como prioridad la equidad, la transparencia, el ajuste estricto a las normas y el óptimo aprovechamiento de los recursos humanos. El día 18 de febrero de 2005, la banca de inversión contratada para realizar el estudio técnico de valoración (BNP Paribas) le rindió informe a las tres Juntas Directivas sobre los términos de intercambio de las acciones de Conavi y Corfinsura por acciones de Bancolombia. Al mismo tiempo, las tres bancas de inversión internacionales contratadas por cada una de las entidades financieras rindieron su dictamen sobre la equidad y justicia de estas relaciones. En consecuencia, las Juntas Directivas aprobaron llevar a las próximas asambleas de accionistas la propuesta de fusión para su consideración.

GOBIERNO CORPORATIVO

El Código de Buen Gobierno establece, conforme a la ley y los Estatutos Sociales, disposiciones fundamentales para la dirección y el control de Suramericana de Inversiones encaminados a una buena y responsable gestión empresarial, transparente y comprensible; dirigida a fomentar la confianza de los inversionistas nacionales e internacionales, clientes, colaboradores y de la comunidad en general.

En desarrollo de las responsabilidades asignadas a la Junta Directiva, ésta, conjuntamente con la Administración, durante el año anterior continuaron creando las bases para el Buen Gobierno Corporativo de la sociedad y sus filiales, no sólo con la información suministrada a accionistas e inversionistas, sino también con la puesta en ejecución de los Comités de Asuntos de Junta y de Inversiones Estratégicas.

En el año 2004 se efectuaron varias reuniones con los diferentes actores del mercado, entre ellos los fondos de pensiones, los corredores de bolsa y las entidades internacionales; en dichas reuniones se presentó la información de los resultados y proyectos de la Compañía. Igualmente, se publicaron los informes y se realizaron teleconferencias con los resultados de cada trimestre.

La Junta deja expresa constancia de que durante el año 2004 no fue puesto en su conocimiento ningún caso de conflicto de intereses en transacciones, o cuestiones que hubieran podido afectar los intereses de la Sociedad.

PROYECCIÓN SOCIAL

La Fundación Suramericana, fundada hace 34 años para apoyar y fomentar iniciativas innovadoras y sustentables de apoyo social y comunitario, cultural y educativo, que mejoren la calidad de vida y contribuyan a fortalecer el tejido social de nuestro país, durante el ejercicio que culminó, destinó $1,504 millones a la inversión social. Su inversión social en el campo de la educación y la cultura, sigue siendo prioritaria. La asistencia para el desarrollo social de las comunidades en que actúan la Compañía y sus filiales fue también objeto de atención.

En el área cultural, la Fundación, con el apoyo de Suramericana de Seguros, realizó importantes exposiciones y conciertos como una forma más de contribuir al proceso de formación de la sociedad.

Igualmente, la Compañía pagó por impuestos, tasas y contribuciones, entre otros, $6,979 millones.

OPERACIONES CON ADMINISTRADORES Y SOCIOS

Las operaciones realizadas con Socios y Administradores se han ajustado a la normatividad vigente y han tenido el mismo tratamiento que reciben los demás accionistas.

EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

El año 2004 fue un año con un crecimiento aceptable para la economía mundial y latinoamericana, con cifras un poco mejores que en años recientes pero todavía insuficientes para lograr la equidad y el ritmo de desarrollo deseable para la disminución de la pobreza en los países emergentes.

Para Latinoamérica en el año 2005 se espera un crecimiento un poco más débil que el observado en 2004. Si en Colombia se mantiene la ortodoxia económica que ha primado en los últimos años, si el Banco de la República logra mantener su independencia y continuar con la correcta política monetaria, de control de la inflación y de estímulo al empleo y al desarrollo que lo ha caracterizado en el pasado reciente, si en conjunto con la Tesorería General de la Nación mantienen la liquidez en un nivel conveniente, y si, finalmente, el Ejecutivo logra la aprobación del Congreso para las urgentes reformas estructurales pendientes, con seguridad se mantendrán la estabilidad en las tasas de interés y en la inflación que se requieren para un adecuado ritmo de crecimiento. En un año preelectoral, es importante que los gobiernos nacionales y departamentales mantengan una estricta disciplina fiscal.

Por otra parte, se espera que la tendencia del dólar débil se conserve por lo menos durante el primer semestre de 2005; para la segunda mitad la incertidumbre es un poco mayor. A nivel regional latinoamericano, el entorno económico se verá afectado por las campañas electorales que comenzarán a finales de 2005 como antesala a las elecciones presidenciales en Colombia, México, Brasil y Perú.

El año 2005 será un año muy importante para el sector financiero debido a las integraciones que se vienen realizando. Las bajas tasas de interés y el buen comportamiento de la inflación con respecto a años anteriores auguran un buen crecimiento de la cartera de crédito y del negocio bancario en general.

El reto más importante para el sector asegurador consiste en las consecuencias del Tratado de Libre Comercio (TLC) sobre los clientes individuales y empresariales y sobre el ahorro nacional. Existe preocupación en el sector por la posibilidad de que se autorice el comercio transfronterizo de seguros. Las filiales de Inversura se han venido preparando para hacerle frente a este eventual reto. La buena suscripción y el valor agregado al cliente, deberán garantizar la estabilidad futura en medio de un ambiente de alta competencia.

La construcción seguirá siendo uno de los motores más importantes de la economía tanto por el desarrollo de la vivienda como por las obras de infraestructura que tanto requiere el país. Otros sectores como el de alimentos vienen enfocando con mucho éxito sus estrategias en las exportaciones y conquista de mercados regionales.

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS DESPUÉS DEL EJERCICIO

La Compañía no ha tenido información de hechos importantes ocurridos luego del cierre contable y al día de hoy, que puedan tener efecto en detrimento de su patrimonio.

PROPIEDAD INTELECTUAL Y DERECHOS DE AUTOR

Las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor han sido respetadas por la Compañía, todas sus adquisiciones por estos conceptos se han efectuado a través de proveedores autorizados y legalmente establecidos. La Compañía sólo usufructúa propiedad intelectual debidamente adquirida, por lo tanto reconoce el derecho de propiedad moral de los autores y protege el derecho de propiedad comercial de los dueños. Hace su mejor esfuerzo para que internamente se cumpla con este principio que es fundamental para estimular la actividad creadora, evitar el plagio y fomentar el desarrollo de la economía basada en el conocimiento.

RECONOCIMIENTOS

Expresamos nuestro emotivo reconocimiento al Doctor Nicanor Restrepo Santamaría quien después de más de 20 años de excelentes servicios prestados a la Suramericana, dejó la Organización.

Igualmente registramos los retiros de los doctores Juan Sebastián Betancur Escobar y Juan David Vieira Fernández a quienes agradecemos los invaluables aportes dados a la Compañía.

AGRADECIMIENTOS

Manifestamos especial agradecimiento a todos aquellos que contribuyeron al buen desempeño de la Compañía y sus filiales durante el año anterior, especialmente a los accionistas, inversionistas, clientes y empleados que nos han acompañado de manera decidida; a las autoridades y entes reguladores de la actividad; así como a nuestros proveedores; por el apoyo que nos han ofrecido en todas y cada una de las actividades que adelantamos.

A todos ellos los invitamos a que continúen acompañándonos en el proceso de desarrollo de nuestra Organización, seguros de que estaremos respondiendo con compromiso, seriedad y transparencia a los retos que impone el desarrollo de nuestra actividad diaria.

4.3 ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

BALANCES GENERALES

31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en miles de pesos)

	2004	2003	
		Valor en Libros	Reexpresado
Activo			
Activo corriente:			
Disponible (Nota 3)	283,288	528,755	560,057
Inversiones negociables de renta variable (Nota 4)	237,384,051	192,595,462	203,997,113
Deudores (Notas 5 y 15)	10,212,478	13,638,012	14,445,382
Gastos pagados por anticipado	220,299	-	-
Total activo corriente	248,100,116	206,762,229	219,002,553
Deudores (Nota 5)	5,226,822	7,589,493	8,038,791
Inversiones permanentes (Notas 4 y 6)	3,010,597,054	1,739,192,870	1,842,153,088
Valorizaciones (Notas 4 y 6)	315,157,534	50,109,053	53,075,509
Total activo	3,579,081,526	2,003,653,645	2,122,269,941
Cuentas de orden (Nota 14)	1,984,274,109	1,522,489,926	1,612,621,330
Pasivo y Patrimonio de los Accionistas			
Pasivo corriente:			
Obligaciones financieras (Nota 7)	51,651	70,571,424	74,749,252
Papeles comerciales (Nota 8)	150,000,000	-	-
Otras obligaciones financieras (Notas 9 y 15)	-	54,931,058	58,182,977
Cuentas por pagar (Notas 10 y 15)	21,101,479	5,599,935	5,931,451
Obligaciones laborales	83,166	74,209	78,602
Ingresos recibidos por anticipado	2,079,059	4,145,738	4,391,166
Pasivos estimados y provisiones (Nota 11)	6,056,200	9,073,998	9,611,179
Total pasivo corriente	179,371,555	144,396,362	152,944,627
Obligaciones financieras a largo plazo (Nota 7)	-	17,193,972	18,211,855
Otras obligaciones financieras a largo plazo (Nota 9)	-	276,191	292,542
Total pasivo	179,371,555	161,866,525	171,449,023
Patrimonio de los accionistas:			
Capital suscrito y pagado (Nota 12)	68,379,939	68,379,939	68,379,939
Prima en colocación de acciones	131,796,380	131,796,380	131,796,380
Reserva legal (Nota 13)	34,189,969	33,298,979	33,298,979
Reservas ocasionales	359,847,238	129,598,708	129,598,708
Revalorización del patrimonio	483,812,547	379,585,274	468,514,784
Superávit método de participación	1,712,946,749	759,528,386	759,528,386
Valorizaciones (Notas 4 y 6)	315,157,534	50,109,053	53,075,509
Resultado del ejercicio	293,579,615	289,490,401	306,628,233
Total patrimonio de los accionistas	3,399,709,971	1,841,787,120	1,950,820,918
Total pasivo y patrimonio	3,579,081,526	2,003,653,645	2,122,269,941
Cuentas de orden por contra (Nota 14)	1,984,274,109	1,522,489,926	1,612,621,330

Véase las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T. P. 16951 - T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P. 11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 24 de febrero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

ESTADOS DE RESULTADOS

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en miles de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

	2004	2003	
		Valor en Libros	Reexpresado
Ingresos operacionales (Nota 15):			
Dividendos	38,772,928	43,483,402	46,057,619
Intereses	1,547,205	2,798,396	2,964,061
Utilidad por método de participación, neto	204,911,467	90,119,777	95,454,868
Utilidad en venta de inversiones, neto	13,871,111	86,901,495	92,046,063.5
Valoración precios de mercado	98,208,359	66,476,228	70,411,621
	357,311,070	289,779,298	306,934,232
Gastos operacionales de administración:			
Provisión de inversiones (Nota 4)	29,015,813	21,126,095	22,376,760
Recuperación de provisión inversiones (Nota 4)	(1,359,431)	(49,206,985)	(52,120,039)
Recuperación de provisión impuestos	(3,950,225)	-	-
Ajuste por diferencia en cambio, inversiones	10,673,972	196,629	208,269
Gastos de personal	2,055,861	2,236,981	2,369,410
Honorarios	508,463	812,191	860,273
Impuestos	540,666	1,513,222	1,602,805
Seguros	306,332	457,180	484,245
Contribuciones y afiliaciones	324,112	240,402	254,634
Diversos	265,687	287,726	304,759
	38,381,250	(22,336,559)	(23,658,883)
Utilidad operacional	318,929,820	312,115,857	330,593,116
Egresos (Ingresos) no operacionales (Nota 15):			
Ajuste por diferencia en cambio	167,514	(305,986)	(324,100)
Intereses	13,723,926	25,528,290	27,039,565
Gastos bancarios – Comisiones	1,562,541	1,047,410	1,109,417
Gastos Extraordinarios	2,739	-	-
Impuesto al patrimonio	202,070	-	-
Diversos	21,170	(475,058)	(503,181)
	15,679,960	25,794,656	27,321,700
Utilidad antes de ajustes por inflación e impuesto sobre la renta	303,249,860	286,321,201	303,271,416
(Pérdida) utilidad por exposición a la inflación (Nota 16)	(4,247,245)	7,690,200	8,145,460
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	299,002,615	294,011,401	311,416,876
Impuesto sobre la renta y complementarios (Nota 17)	(5,423,000)	(4,521,000)	(4,788,643)
Utilidad neta	293,579,615	289,490,401	306,628,233
Utilidad neta por acción	805.00	803.03	850.57

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T. P. 16951 - T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P. 11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 24 de febrero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en miles de pesos)

	2004	2003	
		Valor Libros	Reexpresados
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad del ejercicio	293,579,615	289,490,401	306,628,233
Conciliación entre el resultado del ejercicio y el flujo			
de efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Provisión inversiones	29,015,813	21,126,095	22,376,760
Recuperación de provisión inversiones	(1,359,431)	(49,206,985)	(52,120,039)
Recuperación de provisión impuestos	(3,950,225)	(486,223)	(515,007)
Utilidad en venta de inversiones	(13,871,111)	(86,901,495)	(92,046,064)
Ajuste por diferencia en cambio - inversiones	10,673,972	196,629	208,269
Utilidad método de participación	(204,911,467)	(90,119,777)	(95,454,868)
Valoración a precios de mercado	(98,208,359)	(66,476,228)	(70,411,621)
Ajustes por inflación, neto	4,247,245	(7,690,200)	(8,145,460)
	15,216,052	9,932,217	10,520,204
Cambios en partidas operacionales:			
Deudores	5,788,205	15,317,074	16,223,845
Gastos pagados por anticipado	(220,299)	388,605	411,610
Cuentas por pagar	4,090,348	(3,671,128)	(3,888,459)
Obligaciones laborales	8,957	31,507	33,372
Ingresos recibidos por anticipado	(2,066,679)	(929,784)	(984,827)
Pasivos estimados y provisiones	932,427	1,580,291	1,673,844
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	23,749,011	22,648,782	23,989,590
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Producto de la venta de inversiones	102,656,563	250,148,571	264,957,366
Aumento de inversiones, neto	(105,237,701)	(176,268,641)	(186,703,745)
Dividendos compañías controlantes	18,447,339	19,182,356	20,317,951
Disminución en propiedades, planta y equipo	-	2,590	2,743
Efectivo provisto por las actividades de inversión	15,866,201	93,064,876	98,574,317
Flujos de efectivo por actividades de financiación:			
Capital social	-	3,147,145	3,333,456
Prima en colocación de acciones	-	32,100,878	34,001,250
Papeles comerciales	150,000,000	-	-
	(142,920,994)	(102,342,377)	(108,401,046)
Dividendos pagados	(46,939,685)	(48,701,600)	(51,584,735)
Efectivo usado en las actividades de financiación	(39,860,679)	(115,795,954)	(122,651,074)
Disminución neta en efectivo	(245,467)	(82,296)	(87,168)
Efectivo al inicio del año	528,755	611,051	647,225
Efectivo al final del año	283,288	528,755	560,057

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T. P. 16951 - T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P. 11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 24 de febrero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en miles de pesos)

	2004	2003	
		Valor en Libros	Reexpresado
Fuentes de capital de trabajo:			
Utilidad neta	293,579,615	289,490,401	306,628,233
Partidas que no utilizan (proveen) capital de trabajo:			
Provisión inversiones	29,015,813	21,126,095	22,376,760
Recuperación provision de inversiones	(1,359,431)	(49,206,985)	(52,120,039)
Utilidad en venta de inversiones	(13,871,111)	(86,901,495)	(92,046,064)
Ajuste por diferencia en cambio - inversiones	10,673,972	196,629	208,269
Utilidad en método de participación	(204,911,467)	(90,119,777)	(95,454,868)
Ajustes por inflación:			
Inversiones	(99,980,028)	(74,992,613)	(79,432,176)
Patrimonio	104,227,273	67,302,413	71,286,716
Capital de trabajo provisto por las operaciones	117,374,636	76,894,668	81,446,832
Producto de la venta de inversiones	102,656,563	250,148,571	264,957,366
Propiedades planta y equipos	-	2,590	2,743
Suscripción de acciones	-	3,147,145	3,333,456
Prima en colocación de acciones	-	32,100,878	34,001,250
Disminución en deudores porción no corriente	2,362,671	-	-
Dividendos recibidos compañías controlantes	18,447,339	19,182,356	20,317,951
	240,841,209	381,476,208	404,059,600
Usos del capital de trabajo:			
Aumento inversiones	158,657,471	158,681,468	168,075,411
Aumento en deudores porción no corriente	-	7,589,493	8,038,791
Dividendos decretados	58,350,881	48,707,153	51,590,616
Disminución obligaciones financieras	17,470,163	88,983,020	94,250,815
Aumento del capital de trabajo	6,362,694	77,515,074	82,103,966
	240,841,209	381,476,208	404,059,600
Cambios en los componentes del capital de trabajo:			
Aumento (disminución) en el activo corriente:			
Disponible	(245,467)	(82,296)	(87,168)
Inversiones	44,788,589	84,063,401	89,039,954
Deudores	(3,425,534)	(22,906,567)	(24,262,636)
Gastos pagados por anticipado	220,299	(388,605)	(411,610)
	41,337,887	60,685,933	64,278,540
Aumento (disminución) en el pasivo corriente:			
Obligaciones financieras	(70,519,773)	(39,853,529)	(42,212,858)
Papeles comerciales	150,000,000	-	-
Otras obligaciones financieras	(54,931,058)	26,494,172	28,062,627
Cuentas por pagar	15,501,544	(4,151,798)	(4,397,584)
Obligaciones laborales	8,957	31,507	33,372
Ingresos recibidos por anticipado	(2,066,679)	(929,784)	(984,827)
Pasivos estimados y provisiones	(3,017,798)	1,580,291	1,673,844
	34,975,193	(16,829,141)	(17,825,426)
Aumento en el capital de trabajo	6,362,694	77,515,074	82,103,966

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T. P. 16951 - T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P. 11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 24 de febrero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en miles de pesos)

	Acciones comunes	Prima en colocación de acciones	Reserva legal	Reservas Ocasio-nales	Revalori-zación del patrimonio	Superávit método de participación	Valoriza-ciones	Resultado del ejercicio	Total Patri-monio
Saldo al 31 de diciembre de 2002 $	65,232,794	99,695,502	21,893,691	75,658,268	312,282,861	424,192,228	18,173,249	114,052,881	1,131,181,474
Distribución Resultados 2002 según acta de asamblea general de accionistas # 6 del 27 de marzo de 2003:									
Liberación reserva para protección de inversiones	-	-	-	(75,658,268)	-	-	-	-	(75,658,268)
Incremento reserva legal	-	-	11,405,288		-	-	-	(11,405,288)	-
Reserva para protección de inversiones	-	-	-	129,598,708	-	-	-		129,598,708
Ajuste reserva para protección de inversiones	-	-	-	-	-	-	-	(53,940,440)	(53,940,440)
Capital Suscrito (suscripción 16.784.773 acc a $187.50, pesos)	3,147,145	-	-	-	-	-	-	(3,147,145)	-
Prima en colocación de acciones (suscripción 16.784.773 acc. a $2.100, pesos)	-	32,100,878	-	-	-	-	-	(32,100,878)	-
Pago de dividendos ($140.00 por acción)	-	-	-	-	-	-	-	(13,459,130)	(13,459,130)
Ajustes por Inflación	-	-	-	-	67,302,413	-	-	-	67,302,413
Método Participación	-	-	-	-	-	335,336,158	-	-	335,336,158
Valorizaciones	-	-	-	-	-	-	31,935,804	-	31,935,804
Resultados del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	289,490,401	289,490,401
Saldo al 31 de diciembre de 2003	68,379,939	131,796,380	33,298,979	129,598,708	379,585,274	759,528,386	50,109,053	289,490,401	1,841,787,120
Distribución Resultados 2003 según acta de asamblea general de accionistas # 7 del 25 de marzo de 2004:									
Liberación reserva para proteccion de inversiones	-	-	-	(129,598,708)	-	-	-	129,598,708	-
Incremento reserva legal	-	-	890,990		-	-	-	(890,990)	-
Reserva para protección de inversiones	-	-		359,847,238	-	-	-	(359,847,238)	-
Pago de dividendos ($160.00 por acción)	-	-	-	-	-	-	-	(58,350,881)	(58,350,881)
Ajustes por Inflacion	-	-	-	-	104,227,273	-	-	-	104,227,273
Método Participación	-	-	-	-	-	953,418,363	-	-	953,418,363
Valorizaciones	-	-	-	-	-	-	265,048,481	-	265,048,481
Resultados del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	293,579,615	293,579,615
Saldo al 31 de diciembre de 2004 $	68,379,939	131,796,380	34,189,969	359,847,238	483,812,547	1,712,946,749	315,157,534	293,579,615	3,399,709,971

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T. P. 16951 - T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P. 11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 24 de febrero de 2005)

4.3.1 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL PARA DICIEMBRE DE 2003

Señores Accionistas
SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

He examinado los balances generales de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoría para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros; además, incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones hechas por la Administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente la situación financiera de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados de manera uniforme.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

a) La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.
b) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea.
c) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas, los libros de actas y de registro de accionistas se llevan y se conservan debidamente.
d) Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.
e) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores.
f) La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al sistema de Seguridad Social.

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA**
Tarjeta Profesional No. 11017 - T
Miembro de KPMG Ltda

24 de febrero de 2005

4.3.2 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS PARA LOS PERÍODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en miles de pesos)

(1) Ente económico

Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana, se constituyó con motivo de la escisión de Compañía Suramericana de Seguros S.A., según Escritura Pública No. 2295 del 24 de diciembre de 1997 de la Notaría 14 de Medellín, formalizada contablemente el 1° de enero de 1998; el domicilio principal es la ciudad de Medellín, pero podrá tener sucursales, agencias, oficinas y representaciones en otras plazas del país y del extranjero, cuando así lo determine su Junta Directiva. La duración de la Compañía es hasta el año 2097.

Su objeto social es la inversión en bienes muebles e inmuebles, además, lo podrá hacer en acciones, cuotas o partes en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita inversión de recursos. Así mismo podrá invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros.

El ejercicio social se ajustará al año calendario, anualmente, con efecto a treinta y uno (31) de diciembre. Según estatutos, la Compañía hará corte de cuentas para producir el balance general, el estado de pérdidas y ganancias correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha.

La Compañía es vigilada por la Superintendencia de Sociedades y controlada por la Superintendencia de Valores, por estar inscrita en el registro nacional de valores como emisora de títulos.

(2) Resumen de las principales políticas contables

(a) Normas básicas de contabilidad
Los registros contables y de preparación de los estados financieros de la Compañía, están de acuerdo con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia.

(b) Ajustes integrales por inflación
Los estados financieros son ajustados para reconocer el efecto de la inflación. El ajuste se registra por el procedimiento mensual con base en el Índice de Precios al Consumidor-IPC para ingresos medios establecido por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística- DANE. El PAAG publicado por el DANE fue 5.92% para el 2004 y 6.12% para el 2003.

El ajuste por inflación se aplica sobre los activos y pasivos no monetarios y al patrimonio, con excepción del superávit por valorizaciones. Se registra con cargo o abono a los resultados del ejercicio siempre y cuando los activos estén en uso.

Para propósitos de presentación, los estados financieros de 2003 han sido reexpresados con base en el PAAG - porcentaje de ajuste del año gravable establecido por el DANE para 2004 (5.92%). El efecto de la reexpresión incrementó el patrimonio de los accionistas al 31 de diciembre de 2003 en $ 109,033,798 y el resultado del año que terminó en esa fecha en $17,137,832. Lo anterior no significó registro contable alguno, por lo tanto los estados financieros de 2003 permanecen inmodificables para todos los efectos legales.

(c) Inversiones
Para efectos de valuación, las inversiones se clasifican de acuerdo con:
- La intención de realización: negociables y permanentes.
- El rendimiento que generan: de renta fija, variable o mixta.
- El control que se ejerza sobre el emisor: de controlantes y de no controlantes.
- La causa o razón que motiva la inversión: voluntarias o forzosas
- El derecho que incorpore el título: participativas y no participativas

La valuación de inversiones se efectúa como sigue:
- Inversiones negociables: al valor de mercado, registrando en cuentas de resultado las variaciones con respecto al último valor contabilizado, con afectación directa de cada inversión.
- Inversiones de controlantes: son Sociedades donde la participación es mayor al 50% y aquellas inscritas en el registro mercantil como de control por parte de la Compañía; dentro del procedimiento contable inicialmente se registran al costo ajustado por inflación para posteriormente aumentar o disminuir su valor de acuerdo con los cambios en el patrimonio de la subordinada subsecuentes a su adquisición, en lo que corresponda según su porcentaje de participación, el ajuste se registra tanto en el estado de resultados como en el superávit de capital.
- Inversiones permanentes (no controlantes): si el valor de realización es superior al costo en libros, la diferencia genera una valorización en el ejercicio, que se llevará en cuentas cruzadas de valuación. (Valorización contra superávit por

Valorización). Si el valor de realización es inferior al costo en libros, la diferencia afectará en primer lugar la valorización y el superávit de la misma, hasta su monto si existiere y en el evento de ser mayor, tal valor constituye una desvalorización, la cual afectará las cuentas antes mencionadas como un menor valor de las mismas, sin perjuicio que el saldo neto de éstas llegare a ser de naturaleza contraria.

- La Compañía evaluó y calificó bajo el riesgo crediticio las inversiones en títulos participativos de no controlantes. Para los títulos calificados con C, D y E, se constituyó provisión (Ver nota 4).

(d) Gastos pagados por anticipado

La compañía registra en los gastos anticipados los seguros, los cuales se amortizan durante la vigencia de la póliza

(e) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en el estado de resultados por el sistema de causación.

(f) Conversión de saldos en moneda extranjera

Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio vigente a la fecha de la transacción. Los saldos de activos y pasivos expresados en dólares estadounidenses son convertidos a pesos colombianos a las tasas representativas del mercado de $2.389.75 (en pesos) y $2.807.20 (en pesos) al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente. La diferencia en cambio se capitaliza o se lleva a resultados según su origen.

(g) Valorizaciones

La valorización para las inversiones permanentes se determina de acuerdo con las normas sobre valoración de inversiones, según se describe en el literal 2 (c) precedente.

(h) Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se calcula tomando como base las acciones en circulación durante el año 2004, que fueron de 364.693.009 y el promedio ponderado para el año 2003.

(i) Partes relacionadas

Los vinculados económicos son las empresas bajo control directo o indirecto

(j) Concepto de materialidad

El reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hacen de acuerdo con su importancia relativa. Un hecho económico es material cuando debido a su naturaleza o cuantía, su conocimiento o desconocimiento, teniendo en cuenta las circunstancias, puede alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información. Al preparar los estados financieros, la materialidad, para propósitos de presentación, se determinó aplicando un 5% con relación al activo total, pasivo total, al capital de trabajo, al patrimonio y a los resultados del ejercicio, según corresponda.

(k) Cuentas de orden

En estas cuentas se registran las operaciones con terceros que, por su naturaleza, no afectan la situación financiera de la entidad e incluyen cuentas de registros utilizadas para efectos de control e información general, así mismo, las diferencias entre el patrimonio contable y el fiscal, entre la utilidad contable y la renta gravable y entre la cuenta de corrección monetaria contable y fiscal.

(3) Disponible

El siguiente es el detalle del disponible al 31 de diciembre:

		2004	2003
Caja	$	300	300
Bancos del país		29,581	123,581
Bancos del exterior		197,686	244,052
Cuentas de Ahorro		55,721	160,822
	$	283,288	528,755

El disponible está libre de restricciones o gravámenes.

(4) Inversiones

El siguiente es el detalle de las inversiones, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Negociables renta variable	$	237,384,051	192,595,462
Permanentes:			
De no controlantes		467,233,581	393,780,775
De controlantes		2,598,118,956	1,377,063,498

	3,065,352,537	1,770,844,273
Provisión inversiones permanentes	(54,755,483)	(31,651,403)
$	3,010,597,054	1,739,192,870

Inversiones al 31 de diciembre de 2004

Negociables renta variable

Razón social	Número Acciones	Actividad Económica		Saldo contable	% Participación	Utilidad Realizada	N° Acciones en Garantia
Compañía de Cemento Argos S.A.	5,685,341	Industria	$	122,532,800	3.52	49,485,549	3,200,000
Vidrio Andino S.A.	1,000,002	Manufactura		3,402,527	8.33	320,861	-
Bancolombia S.A.	11,152,419	Financiera		83,090,207	1.93	38,997,221	5,700,000
Inversiones Nacional de Chocolates S.A.	12,000	Financiera		103,928	-	56,427	-
Cementos del Caribe	805,122	Industria		13,971,322	0.63	6,090,038	-
Cementos Paz Del Rio	1,506,392	Industria		7,332,212	1.34	3,088,444	-
Sodexho Colombia S.A.	687,435	Servicios		716,053	15.00	371,243	-
Sodexho Pass de Colombia S.A.	117,338	Servicios		808,881	22.00	430,039	-
Derechos de recompra inversiones Suvalor S.A.		Financiera		5,408,390	-	351,596	-
Derechos fiduciarios Fiducolombia.		Financiera		17,731	-	10,891	-
			$	237,384,051		99,202,309	

Permanentes:
De no controlantes:

Razón social	Número Acciones	Actividad Económica		Saldo contable	% participación	Utilidad (pérdida) realizada	N° Acciones en Garantia
Coltabaco S.A.	1,610,440	Manufactura	$	3,410,548	2.53	512,120	-
Inversiones Nacional de Chocolates S.A.	20,511,189	Financiera		87,683,548	5.91	3,135,580	1,000,000
Almacenes Exito S.A.	789,857	Comercio		5,847,644	0.39	913,148	-
Makro de Colombia S.A.	1,459,437,529	Comercio		30,743,701	8.18	(1,016,637)	-
Cemento Argos S.A.	2,701,607	Industria		44,707,534	1.67	5,173,140	-
Crediseguro S.A.	216	Seguros		3,092,347	30.00	123,981	-
Protección S.A.	3,255,263	Segur. Soc.		13,726,490	18.84	3,787,733	-
Bancolombia S.A.	18,772,072	Financiera		45,339,207	3.25	8,195,870	3,100,000
Conavi S.A.	1,370,262,229	Financiera		49,782,691	13.17	11,125,879	-
Inver. Reacol S.A., en liquidación	523,388,222	Financiera		86,302,045	23.62	3,437,388	53,200,000
Enka de Colombia S.A.(*)	9,981,305	Manufactura		1,171,252	0.17	(49,729)	-
Colinversiones S.A.	1,610,440	Financiera		7,677,059	2.53	66,678	-
Suramericana B.V.I. (*)	25,569,462	Financiera		61,104,622	39.04	(26,545,365)	-
Servicios Técnicos 3001 S. A. (*)	5,000	Servicios		6,363	0.04	(355)	-
Compañía de Inv. La Merced	10.290	Financiera		16,833,364	12.28	2,198,779	-
Vidrio Andino S.A.	369,458	Manufactura		1,256,757	3,08	-	-
Promotora de Proyectos S.A (*)	18,000	Financiera		20,795	1.71	(5,628)	-
Bonos opcionalmente convertibles en acciones (Bocas) - Conavi		Financiera		7,874,750		200,611	-
Obligatorias – Bonos para la Paz				652,864		29,454	-
			$	467,233,581		11,282,647	

De controlantes: [1]

Razón social	Número Acciones	Actividad económica		Saldo Contable	% participación	Utilidad (Pérdida) Método participación	N° Acciones en Garantia
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.	2,503,923	Construcción	$	100,176,608	55.12	(10,133,852)	-
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	1,042,800	Financiera		1,385,246,472	94.80	91,038,189	359,900
Corfinsura S.A.	10,332,347	Financiera		88,393,073	7.16	17,047,317	9,775,163
Inversura S.A.	63,993	Financiera		535,860,140	52.50	122,670,661	-
Inversiones SPC S.A.	92,418	Financiera		488,441,125	43.73	(15,711,111)	-
IPS Punto de Salud S.A.	10	Salud		273	0.01	12	-
Susalud S.A.	10	Salud		34	0.00	-	-
Suratep S.A.	22	A.R.P.		1,148	0.00	276	-
Seriauto S.A.	10	Servicios		83	0.00	(25)	-
			$	2,598,118,956		204,911,467	

[1] El control por participación directa e indirecta

Del valor total de las inversiones, $551,997,177, se encuentran restringidos para garantizar préstamos otorgados a la Compañía.

Inversiones al 31 de diciembre de 2003

Negociables renta variable

Razón social	Número Acciones	Actividad económica		Costo	% participación	Utilidad (pérdida) Realizada	N° Acciones en Garantia
Compañía de Cemento Argos S.A.	10,786,615	Industria	$	138,590,205	6.69	45,345,527	3,507.500
Vidrio Andino S.A.	1,000,002	Manufactura		3,081,666	8.33	243,060	-
Almacenes Éxito S.A.	500,000	Comercio		1,726,850	1.04	125,790	500,000
Bancolombia S.A.	11,300,013	Financiera		44,676,522	1.96	24,982,445	-
Inversiones Nacional de Chocolates S.A.	3,000	Financiera		47,501	-	7,588	-
Sodexho Colombia S.A.	687,435	Servicios		655,194	15.00	424,019	-
Sodexho Pass de Colombia S.A.	117,338	Servicios		699,921	22.00	395,379	-
Derechos de recompra inversiones					-		-
Suvalor S.A.		Financiera		3,117,000		85,554	
Derechos fiduciarios Fiducolombia.		Financiera		603	-	3,637	-
			$	192,595,462		71,612,999	

Permanentes:

De no controlantes:

Razón social	Número Acciones	Actividad económica	Saldo contable	% participación	Utilidad (pérdida) realizada	N° Acciones en Garantia
Coltabaco S.A.	1,610,440	Manufactura	3,220,054	2.53	428,377	-
Inversiones Nacional de Chocolates S.A.	4,476,546	Financiera	59,824,961	5.17	27,449,888	1,300,000
Almacenes Exito S.A.	1,600,000	Comercio	11,786,051	1.04	(100,418)	1,600,000
Makro de Colombia S.A.	1,459,437,529	Comercio	29,026,534	8.18	1,464,123	-
Crediseguro S.A.	216	Seguros	2,919,627	30.00	260,236	-
Protección S.A.	3,255,263	Segur. Soc.	12,959,807	18.84	2,714,889	2,354,267
Bancolombia S.A.	15,670,411	Financiera	27,433,955	2.72	6,870,459	3,100,000
Conavi S.A.	1,370,262,229	Financiera	47,002,116	13.17	15,335,592	1,273,832,364
Inversiones Reacol S.A.	202,199,319	Financiera	81,478,983	23.62	23,882,110	53,200,000
Tablemac S.A.	2,170,447,538	Manufactura	13,382,009	16.83	(772,100)	-
Enka de Colombia S.A.	9,981,305	Manufactura	1,105,833	0.22	(602,434)	-
Colinversiones S.A.	1,610,440	Financiera	7,248,263	2.53	2,368,891	-
Suramericana B.V.I.	25,569,462	Financiera	71,778,594	39.04	(17,411,877)	-
Servicios Técnicos 3001 S. A.	5,000	Servicios	6,008	0.04	(5,347)	-
Compañía de Inv. La Merced	15.497		23,935,483	12.91	4,649,100	-
Promotora de Proyectos S.A	18,000	Financiera	19,633	1.71	(14,779)	-
Obligatorias – Bonos para la Paz			652,864		18,657	-
			393,780,775		66,535,367	

De controlantes

Razón social	Número Acciones	Actividad económica	Costo	% Participación	Utilidad (pérdida) Método de participación	N° Acciones En Garantia
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.	2,503,923	Construcción	96,915,972	55.12	(6,338,101)	-
Corfinsura S.A.	10,332,347	Financiera	51,633,544	7.16	6,965,536	9,775,163
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	1,042,800	Financiera	674,440,415	94.80	47,876,718	359,900
Inversura S.A.	63,993	Financiera	327,694,463	52.50	73,104,287	5,138
Inversiones SPC S.A.	92,418	Financiera	226,377,904	43.73	(31,488,829)	-
IPS Punto de Salud S.A.	10	Salud	245	0.01	(34)	-
Susalud S.A.	10	Salud	33	0.00	3	-
Suratep S.A.	22	A.R.P.	815	0.00	193	-
Seriauto S.A.	10	Servicios	108	0.00	4	-
			1,377,063,498		90,119,777	

Las inversiones en sociedades controlantes vigiladas por superintendencias diferentes a la de Valores, tienen un proceso de revisión del respectivo ente de control. La aplicación del método de participación se basa en los estados financieros al 31 de diciembre de 2004 y 2003, en proceso de revisión antes enunciado pero debidamente certificados.

Del total de las inversiones $404,053,208, se encuentran restringidos para garantizar préstamos otorgados a la Compañía.

Las inversiones de no controlantes se evalúan y se califican bajo el riesgo crediticio; afectando el estado de resultados en $23,566,605 y $18,890,268 para los años 2004 y 2003, respectivamente.

Provisión de inversiones

El movimiento de la provisión de inversiones por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Saldo inicial	$	12,761,135	59,732,294
Provisión ajuste por inflación [1]		5,449,207	2,235,826
Reintegro a cuentas de resultado		(1,359,431)	(49,206,985)
Cancelación provisión – ventas		(4,552,302)	-
Saldo final		12,298,609	12,761,135
Provisión riesgo crediticio			
Saldo inicial		18,890,268	-
Provisión cargada a gastos de operación [1]		23,566,606	18,890,268
Cancelación provisión por ventas			-
		42,456,874	18,890,268
	$	54,755,483	31,651,403

Total provisión según estado de resultados $29,015,813 y $21,126,095, para los años 2004 y 2003, respectivamente.

El siguiente es un detalle de las inversiones contabilizadas por el sistema de método de participación patrimonial:

		2004			
Compañía	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad o Pérdida
Corfinsura S.A.	4,144,882,401	2,958,089,249	1,186,793,152	210,049,600
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	1,674,603,155	213,372,698	1,461,230,457	101,875,752
Inversura S.A.	972,410,165	1,146,655	971,263,510	221,332,900
Inversiones SPC S.A.	1,297,265,890	180,433,403	1,116,832,487	22,195,258
Cía Suramericana de Construcciones S.A.	276,822,939	95,126,493	181,696,446	-17,491,000
Suratep S.A.	219,061,904	178,605,978	40,455,926	11,776,500
Seriauto S.A.	3,878,547	922,143	2,956,404	-896,400
I P S Punto de Salud S.A.	10,386,700	5,810,700	4,576,000	194,900
Susalud S.A.	89,302,562	54,330,860	34,971,702	413,900
$	8,688,614,263	3,687,838,179	5,000,776,084	549,451,410
Efecto en resultados por el método de participación utilidad (pérdida)				204,911,467
Efecto en el superávit por el método de participación				953,418,363

		2003		
Compañía	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad o Pérdida
Corfinsura S.A.	3,179,996,303	2,483,660,599	696,335,704	76,654,500
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	909,538,125	198,103,090	711,435,035	69,984,546
Inversura S.A.	627,586,402	3,439,394	624,147,008	139,238,900
Inversiones SPC S.A.	779,034,700	261,416,100	517,618,600	-71,999,972
Cía Suramericana de Construcciones S.A.	288,756,439	112,913,554	175,842,885	4,285,800
Suratep S.A.	179,327,588	147,975,678	31,351,910	8,041,300
Seriauto S.A.	4,739,959	936,425	3,803,534	157,200
I P S Punto de Salud S.A.	10,955,000	6,820,500	4,134,500	70,200
Susalud S.A.	71,887,686	39,480,227	32,407,459	2,554,600
	6,051,822,202	3,254,745,567	2,797,076,635	228,987,074
Efecto en resultados por el método de participación utilidad (pérdida)				90,119,777
Efecto en el superávit por el método de participación				340,966,931

(5) Deudores

El siguiente es el detalle de la cuenta deudores al 31 de diciembre:

		2004	2003
Corriente:			
Compañías vinculadas:			
Inversiones SPC S.A.	$	-	7,801,354
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.		1,721,347	-
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.		650,478	-
Dividendos por cobrar		4,925,777	4,145,738
Intereses por cobrar		40,556	330,042
Anticipo de impuestos		2,873,021	1,359,663
Anticipo empleados		1,299	1,215
	$	10,212,478	13,638,012
No corriente:			
Comerciales – Particulares	$	5,226,822	7,589,493

Intereses: entre el DTF + 3 y DTF + 5, modalidad: SV, vencimiento 2009.

(6) Valorización

El siguiente es el detalle de las valorizaciones al 31 de diciembre:

		2004	2003
Inversiones permanentes renta variable:			
Valorizaciones	$	317,460,302	61,931,181
Desvalorizaciones		(2,302,768)	(11,822,128)
	$	315,157,534	50,109,053

Las compañías que registran valorización (desvalorización) al 31 de diciembre son las siguientes:

2004

Razón social		Costo ajustado	Valor Comercial	Valorización	Desvalorización
Coltabaco S.A	$	3,410,548	17,569,530	14,158,982	-
Crediseguro S.A.		3,092,347	3,429,135	336,788	-
Protección S.A.		13,726,490	22,300,667	8,574,178	-
Bancolombia S.A.		45,339,207	139,859,821	94,520,614	-
Inversiones Nacional de Chocolates S.A.		87,683,548	177,640,229	89,956,681	-
Almacenes Éxito S.A		5,847,644	3,665,560	-	177,501
Cemento Argos S.A.		44,707,534	58,226,142	13,518,608	
Colinversiones S.A.		7,677,059	15,243,539	7,566,480	
Compañía de Inversiones La Merced		16,833,364	24,609,665	7,776,302	-
Vidrio Andino S.A.		1,256,757	1,257,088	331	
Conavi S.A.		49,782,691	47,369,965	-	2, 125,267
Inversiones Reacol S.A.		86,302,045	167,353,384	81,051,338	-
	$	365,659,233	678,524,725	317,460,302	2,302,768

2003

Razón social		Costo Ajustado	Valor Comercial	Valorización	Desvalorización
Coltabaco S.A	$	3,220,054	6,114,406	2,894,352	-
Crediseguro S.A.		2,919,627	3,345,501	425,874	-
Protección S.A.		12,959,807	20,504,055	7,544,248	-
Bancolombia S.A.		27,433,955	61,955,634	34,521,679	-
Suramericana B.V.I.		52,937,890	52,309,153	-	628,737
Inversiones Nacional de Chocolates S.A.		59,824,961	70,879,525	11,054,564	-
Tablemac S.A.		11,701,179	2,647,946	-	9,053,233
Almacenes Éxito S.A		6,984,000	5,525,920	-	1,458,080
Compañía de Inversiones La Merced		23,935,483	26,328,999	2,393,516	-
Conavi S.A.		46,791,402	46,109,324	-	682,078
Inver. Reacol S.A. –En liquidación		81,478,983	84,575,931	3,096,948	-
	$	330,187,341	380,296,394	61,931,181	11,822,128

(7) Obligaciones financieras

El siguiente es el detalle de las obligaciones financieras al 31 de diciembre:

2004

Emisor	Capital	Intereses	Garantía	Vencimiento			Intereses pagados
				Corrientes	Largo Plazo		
				Menos 1 año	Entre 1 y 3 años	Más de 3 Años	
Conavi	51,651		Pagaré	51,651	-	-	19,256

2003

Emisor	Capital	Intereses	Garantía	Vencimiento			Intereses pagados
				Corrientes	Largo Plazo		
				Menos 1 año	Entre 1 y 3 años	Más de 3 Años	
Suvalor S.A.	70,506,784	11.50 EA		70,506,784	-	-	6,767,069
Conavi	64,640		Pagaré	64,640	-	-	2,042,778
Subtotal	70,571,424			70,571,424	-	-	8,809,847
Fogafin	17,193,972	DTF + 3,00 SV	Acciones	-	-	17,193,972	2,582,644

(8) Papeles Comerciales

La Superintendencia de Valores autorizó la emisión de $150,000,000 de Papeles Comerciales con un valor nominal de $1.000.000 (pesos) por Papel Comercial, los cuales fueron inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A., colocados en su totalidad en el mercado el 12 de agosto de 2004. Los Papeles Comerciales tienen una calificación DP1+ por parte de la firma calificadora Duff & Phelps de Colombia S.A.

El siguiente es el detalle de papeles comerciales al 31 de diciembre:

2004

Capital	Intereses	Modalidad	Vencimiento			Intereses causados
			Corrientes	Largo Plazo		
			Menos 1 año	Entre 1 y 3 años	Más de 3 Años	
$ 105,000,000	DTF +1.57	S.V.	105,000,000	-	-	3,869,574
45,000,000	DTF +1.06	A.V.	45,000,000	-	-	1,525,599
$ 150,000,000			$ 150,000,000	-	-	5,395,173

(9) Otras Obligaciones Financieras

El siguiente es el detalle de otras obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2003:

Emisor	Capital	Intereses	Garantía	Vencimiento			Intereses pagados
				Corrientes	Largo Plazo		
				Menos 1 año	Entre 1 y 3 años	Más de 3 Años	
Compañía de Inversiones La Merced S.A.	$ 11,655,000	DTF + 4.5 TV	Pagaré	11,655,000	-	-	3,437,435
Compañía de Inversiones La Merced S.A.	9,314,000	9,8 EA	Pagaré	9,314,000	-	-	
Cementos Río Claro	20,000,000	DTF + 2 MV	Pagaré	20,000,000	-	-	97,880
Compañía de Suramericana de Construcciones S.A.	9,756,096	DTF MV	Pagaré	9,756,096	-	-	17,716
Portafolio Suramericana de Inversiones S.A.	4,205,962	DTF MV	Pagaré	4,205,962	-	-	62,243
	$ 54,931,058			$ 54,931,058	-	-	3,615,274
Destino Comercial	$ 276,191			$ -	276,191	-	-

(10) Cuentas por pagar

El siguiente es el detalle de las cuentas por pagar al 31 de diciembre:

		2004	2003
Costos y gastos	$	5,689,139	1,562,229
Dividendos		15,359,469	3,948,273
Retención en la fuente		23,137	45,612
Impuesto a las ventas retenido		581	10,032
Retenciones y aportes nómina		29,153	33,789
	$	21,101,479	5,599,935

(11) Pasivos estimados y provisiones

El siguiente es el detalle de los pasivos estimados y provisiones al 31 de diciembre:

		2004	2003
Provisión de renta y complementarios	$	5,014,122	7,262,276
Industria y Comercio		540,666	1,400,722
Sobretasa Impuesto de renta		501,412	411,000
	$	6,056,200	9,073,998

(12) Capital Suscrito y Pagado

El capital autorizado de la sociedad está constituido por 400,000,000 acciones de valor nominal de $187.50 (en pesos) cada una. El capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es de 364.693.009 acciones.

(13) Reserva Legal

De acuerdo con disposiciones legales, la Compañía debe constituir una reserva legal apropiando el 10% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, hasta llegar al cincuenta por ciento del capital suscrito. La reserva podrá ser reducida a menos del cincuenta por ciento del capital suscrito, cuando tenga por objeto enjugar pérdidas en exceso de utilidades no repartidas. La reserva no podrá destinarse al pago de dividendos, ni a cubrir gastos o pérdidas durante el tiempo en que la Compañía tenga utilidades no repartidas

(14) Cuentas de orden

El siguiente es el detalle de las cuentas de orden al 31 de diciembre:

		2004	2003
Cuentas de orden deudoras:			
Deudoras fiscales	$	520,269,375	403,977,303
Valores entregados en garantía		551,997,177	404,053,208
Ajustes por inflación activos		406,602,411	316,930,426
		1,478,868,963	1,124,960,937
Cuentas de orden acreedoras:			
Promesas de compraventa		14,233,244	11,583,119
Ajuste por inflación patrimonio		483,812,547	379,585,274
Acreedoras fiscales		7,359,355	6,360,596
		505,405,146	397,528,989
	$	1,984,274,109	1,522,489,926

(15) Transacciones con partes relacionadas

Para las transacciones con partes relacionadas se tomaron las siguientes compañías:

Compañía Suramericana de Seguros S.A.
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.
Servicio de Reparación Integral Automotriz Ltda. Seriauto
Compañía Suramericana de Capitalización S.A.
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.
Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A. Corfinsura
Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial S.A. Suleasing
Compañía Suramericana de Valores S.A. Suvalor comisionista de Bolsa
Compañía Suramericana de Servicios de Salud S.A. Susalud medicina prepagada

Centro para los Trabajadores I.P.S.S.A.
I.P.S. Punto de salud S.A. Asistencia medica y odontológica
Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A. Suratep
Banco Corfinsura Internacional Inc.
Fiduciaria Corfinsura S.A.
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A. - Surentig
Suleasing International S.A.
Suleasing International USA Inc.
Suramericana BVI Corp.
Inversura BVI Corp.
Interoceánica de Seguros S.A.
Inversiones SPC S.A.
Inversiones CFNS Ltda.
Inversura S.A.
Inversiones GVCS S.A

El siguiente es el detalle de transacciones con partes relacionadas por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Activos – Deudores	$	2,630,133	9,215,888
Pasivo			
Otras obligaciones financieras		-	13,962,058
Cuentas por pagar		58,499	663,522
	$	58,499	14,625,580
Ingresos			
Operacionales	$	1,612,617	59,684,072
Gastos			
Operacionales		13,898	
No operacionales		6,204,538	8,301,756
	$	6,218,436	8,301,756

Nota: Las operaciones con partes relacionadas fueron realizadas a precios y en condiciones normales de mercado.

(16) (Pérdida) utilidad por exposición a la inflación

El siguiente es el detalle de la (pérdida) utilidad por corrección monetaria en los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Inversiones	$	99,980,028	74,992,613
Patrimonio		(104,227,273)	(67,302,413)
	$	(4,247,245)	7,690,200

(17) Impuesto sobre la renta

La siguiente es la conciliación entre la utilidad contable y la renta gravable estimada por los años que terminaron el 31 de diciembre:

Resultados del ejercicio y la renta líquida gravable:

		2004	2003
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	$	299,002,615	294,011,401
Más partidas que incrementan la utilidad fiscal:			
Multas y sanciones en el pago de impuestos		4,040	3,237
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia temporal		540,666	1,400,722
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia permanente		29,015,813	21,126,095
Pérdida en la venta de acciones		-	10,960,187
Pérdida en la venta de equipos		-	2,590
Gravamen Movimientos Financieros		106,409	93,784
Impuesto para preservar la Seguridad democrática		202,070	(486,223)
Ingreso adicional por corrección monetaria fiscal		10,262,649	2,280,944
Pérdida en método de participación		25,844,988	37,826,968

		2004	2003
Otros gastos no deducibles		38,667,868	1,454,850
Menos partidas que disminuyen la utilidad fiscal:			
Reintegro impuesto de renta		(3,152,276)	
Utilidad en venta de inversiones		(25,054,261)	(37,177,335)
Reintegro provisión de inversiones		(1,359,431)	(49,206,985)
Reintegro impuesto de industria y comercio		(797,949)	-
Utilidad método de participación		(230,756,455)	(127,946,745)
Pérdidas fiscales		(14,386,445)	(71,684,275)
Pagos impuesto de industria y comercio		(481,105)	(620,548)
Dividendos y participaciones no gravados		(29,450,837)	(15,562,438)
Ingresos por valoración inversiones de renta variable		(98,208,359)	(66,476,229)
Total renta gravable estimada		-	-
Renta presuntiva aplicable sobre patrimonio liquido		13,324,324	11,108,108
Provisión Impuesto sobre la renta a la tasa nominal 35% *		4,930,000	4,110,000
Provisión sobretasa impuesto a la renta 10%		493,000	411,000
Total provisión Impuesto sobre la renta y complementarios	$	5,423,000	4,521,000

(*) Para los años 2004 y 2003, la tarifa del impuesto sobre la renta es del 35% según lo establecido en la Ley 223 de 1995. No obstante la Compañía provisiona un porcentaje del 37% en razón al litigio que se tiene por el contrato de estabilidad tributaria suscrito con la Administración de impuestos.

Para los años 2004 y 2003, según lo establecido en la Ley 863 de 2003 y la Ley 788 de 2002 respectivamente se creó una sobretasa de impuesto sobre la renta equivalente al 10% básico de renta, la Compañía liquidó y contabilizó la sobretasa.

La siguiente es la conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

		2004	2003
Patrimonio contable	$	3,399,709,971	1,841,787,120
Más partidas que incrementan el patrimonio para efectos fiscales:			
Provisión no deducible que constituye diferencia Temporal		540,666	4,552,998
Dividendos no exigibles		2,079,059	4,145,738
Menos dividendos y comisiones		(2,079,059)	(4,145,738)
Patrimonio fiscal	$	3,400,250,637	1,846,340,118

El saldo neto de la cuenta corrección monetaria contable, difiere de la cuenta corrección monetaria fiscal por lo siguiente:

		2004	2003
Corrección monetaria contable	$	(4,247,245)	7,690,200
Menos Ingreso adicional al fiscal por ajustes a las inversiones en acciones		13,452,939	3,778,302
Mas ajuste al patrimonio fiscal sobre el contable		(3,190,290)	(1,497,358)
Corrección monetaria fiscal	$	6,015,404	9,971,144

El siguiente es un detalle de las pérdidas fiscales por amortizar, ajustadas por inflación al 31 de diciembre de 2004:

	Año		
Generadas en:	1999	$	39,730,852
	2000		24,897,394
		$	64,628,246

Las pérdidas fiscales obtenidas con antelación al año 2003 se pueden compensar con la renta líquida determinada, dentro de los cinco años siguientes al período fiscal en el cual se generó.

El siguiente es un detalle de los excesos de renta presuntiva ajustados por inflación al 31 de diciembre de 2004:

	Año		
Generadas en:	2002	$	14,435, ,049
	2003		12,182,980
		$	26,618,029

El exceso de renta presuntiva se puede compensar con la renta bruta determinada dentro de los cinco años siguientes al período fiscal en el cual se generó.

La declaración de renta del año 2003 está sujeta a revisión por parte de la DIAN.

(18) Presentación

Algunas cifras de los Estados Financieros de 2004 y 2003 fueron reclasificadas para propósitos de presentación.

4.4 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS A DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA
BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en millones de pesos)

		2004	2003	
			Libros	Reexpresado
Activo				
Activo corriente:				
Disponible	$	128,873	159,649	169,100
Inversiones temporales (notas 3 y 9)		3,126,952	2,052,183	2,173,672
Deudores excluida porción a largo plazo (nota 4)		4,218,723	2,856,262	3,025,353
Inventarios		7,006	6,886	7,294
Bienes realizables y recibidos en pago (nota 5)		6,079	10,565	11,190
Total activo corriente		7,487,633	5,085,545	5,386,609
Inversiones permanentes (nota 3)		2,307,260	1,908,301	2,021,272
Deudores a largo plazo (nota 4)		9,984	4,799	5,083
Propiedades, planta y equipo (nota 6 y 9)		332,286	974,731	1,032,435
Intangibles		4,571	4,951	5,244
Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos (nota 7)		48,734	56,698	60,055
Otros activos (nota 8 y 9)		48,599	40,557	42,958
Exceso del costo en inversiones recíprocas		32,670	136,016	144,068
Valorizaciones (nota 9)		1,383,969	494,257	523,517
Total activos	$	11,655,706	8,705,855	9,221,242
Cuentas de orden (nota 20)	$	341,140,157	289,491,039	306,628,909
Pasivo, interés minoritario y patrimonio de los accionistas				
Pasivo corriente:				
Porción corriente de obligaciones financieras (nota 10)		2,391,064	1,420,599	1,504,698
Certificado de depósito a término		1,300,889	1,087,977	1,152,385
Proveedores		39,133	30,419	32,220
Cuentas por pagar (nota 11)		212,258	171,773	181,942
Impuestos, gravámenes y tasas		18,191	15,615	16,539
Obligaciones laborales		18,576	16,360	17,329
Porción corriente de pensiones de jubilación (nota 16)		1,534	1,356	1,436
Reservas técnicas de seguros (nota 12)		1,218,928	1,099,573	1,164,668
Pasivos estimados y provisiones (nota 13)		100,605	130,200	137,908
Ingresos diferidos		47,551	56,877	60,244
Otros pasivos (nota 14)		23,150	19,555	20,713
Total pasivo corriente		5,371,879	4,050,304	4,290,081
Obligaciones financieras excluida porción corriente (nota 10)		564,198	1,075,526	1,139,197
Bonos y papeles comerciales (nota 15)		1,329,815	946,992	1,003,054
Pensiones de jubilación excluida porción corriente (nota 16)		11,420	11,767	12,464
Total pasivo		7,277,312	6,084,589	6,444,796
Interés minoritario		998,888	719,079	761,648
Total pasivo e interés minoritario		8,276,200	6,803,668	7,206,444
Patrimonio de los accionistas				
Capital suscrito y pagado (nota 17)		68,380	68,380	68,380
Superávit de capital (nota 18)		438,281	229,926	229,926
Reservas (nota 19)		803,859	511,358	511,358
Revalorización del patrimonio		492,100	408,367	479,750
Pérdida de ejercicios anteriores		(79,476)	(12,258)	(12,258)
Utilidad del ejercicio		285,907	228,136	241,642
Superávit por valorizaciones		1,370,455	468,278	496,000
Patrimonio, neto		3,379,506	1,902,187	2,014,798
Total pasivo, interés minoritario y patrimonio de los accionistas	$	11,655,706	8,705,855	9,221,242
Cuentas de orden por el contrario (nota 20)	$	341,140,157	289,491,039	306,628,909

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951 - T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P.11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 4 de marzo de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en millones de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

		2004	2003	
			Libros	Reexpresado nota 2 (a)
Ingresos operacionales:				
Actividad aseguradora	$	2,088,024	1,866,595	1,977,097
Planes de salud		378,647	324,832	344,062
Intereses, corrección monetaria, descuento amortizado		305,052	275,143	291,431
Cambios		49,867	3,906	4,137
Dividendos y participaciones		155,620	170,877	180,993
Arrendamiento de bienes en leasing		106,836	79,059	83,739
Derivados		183,012	869	920
Utilidad en venta de activos, neto		31,291	53,515	56,683
Valoración de inversiones, neto		513,859	301,357	319,197
Otros		207,872	157,822	167,165
		4,020,080	3,233,975	3,425,426
Gastos operacionales:				
Actividad aseguradora		1,857,835	1,629,868	1,726,356
Planes de salud		276,541	235,188	249,111
Intereses, corrección monetaria, descuento amortizado		348,726	277,666	294,104
Amortización de descuentos		3,420	42,977	45,521
Derivados		151,851	-	-
Gastos de personal		220,019	196,416	208,044
Cambios		91,273	8,273	8,763
Otros		337,804	317,282	336,065
		3,287,469	2,707,670	2,867,964
Resultado operacional antes de provisiones, depreciaciones y amortizaciones		732,611	526,305	557,462
Provisiones:				
Inversiones		30,747	73,423	77,770
Deudores		29,708	44,825	47,479
Otras		10,817	24,249	25,685
		71,272	142,497	150,933
Depreciaciones		39,798	33,960	35,970
Amortizaciones		12,998	9,050	9,586
Resultado operacional neto		608,543	340,798	360,973
Otros ingresos (egresos), neto				
Ingresos		64,667	156,887	166,175
Egresos		(60,024)	(94,281)	(99,862)
Utilidad antes de ajustes por inflación		4,643	62,606	66,312
Pérdida por exposición a la inflación		(91,840)	(42,883)	(45,422)
Utilidad antes de impuestos e interés minoritario		521,346	360,521	381,864
Impuesto de renta y complementarios (nota 21)		35,681	36,804	38,983
Utilidad antes de interés minoritario		485,665	323,717	342,881
Interés minoritario		(199,758)	(95,581)	(101,239)
Utilidad del ejercicio	$	285,907	228,136	241,642
Utilidad neta por acción	$	783.97	632.84	670.30

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951 - T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P.11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 4 de marzo de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en millones de pesos)

		2004	2003	
			Libros	Reexpresado nota 2 (a)
Flujos de efectivo por actividades de operación:				
Utilidad neta	$	285,907	228,136	241,642
Conciliación entre la utilidad neta del ejercicio y el flujo de efectivo neto (usado) provisto por las actividades de operación:				
Depreciación		39,798	33,960	35,970
Amortización		12,998	9,050	9,586
Provisiones (recuperaciones),neto		51,263	(12,391)	(13,124)
Aumento en reservas técnicas de seguros		119,355	144,513	153,068
Utilidad en venta de activos		(31,291)	(53,515)	(56,683)
Valoración de inversiones, neto		(513,859)	(301,357)	(319,198)
Interés minoritario		199,758	95,581	101,239
Ajustes por inflación, neto		91,840	42,883	45,422
		255,770	186,861	197,923
Cambios en partidas operacionales:				
Deudores		(1,396,707)	(7,836)	(8,300)
Otros activos		(28,845)	1,886	1,998
Intangibles		380	(3,459)	(3,664)
Bienes realizables y recibidos en pago		8,901	3,734	3,955
Cargos diferidos		(5,035)	4,379	4,638
Inventarios		247	6,301	6,674
Pensiones de jubilación		(169)	1,809	1,916
Cuentas por pagar		41,953	23,623	25,021
Pasivos estimados y provisiones		(28,855)	26,543	28,114
Proveedores		8,714	19,085	20,215
Otros pasivos		3,595	560	593
Imptos gravámenes y tasas		2,576	(3,769)	(3,992)
Ingresos diferidos		(9,326)	10,706	11,340
Obligaciones laborales		2,216	555	588
Aumento interés minoritario		92,516	113,413	120,127
Producto de la venta de activos		810,972	1,248,503	1,322,415
Adquisición de inversiones		(1,499,203)	(1,318,407)	(1,396,457)
Exceso del costo en inversiones recíprocas		103,346	(32,038)	(33,935)
Bonos papeles comerciales		382,823	(92,226)	(97,686)
Certificados de depósito a término		212,912	151,828	160,816
Efectivo (usado) provisto en actividades de operación		(1,041,217)	342,050	362,299
Flujo de efectivo por actividades de inversión:				
Disminición (Adquisición) de propiedades, planta y equipo		629,750	(600,002)	(635,522)
Flujo de efectivo por actividades de financiación:				
Obligaciones financieras		459,137	346,440	366,949
Dividendos decretados en efectivo		(78,615)	(30,514)	(32,321)
Efectivo neto provisto por actividades de financiación		380,522	315,926	334,628
(Disminución) Aumento neto en efectivo		(30,945)	57,973	61,405
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del año		159,818	101,845	107,874
Efectivo al final del año	$	128,873	159,818	169,280

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951 - T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P.11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 4 de marzo de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en millones de pesos)

		2004	2003	
			Libros	Reexpresado nota 2 (a)
Fuentes de capital de trabajo:				
Utilidad neta	$	285,907	228,136	241,642
Partidas que no utilizan (proveen) capital de trabajo:				
Depreciación		39,798	33,960	35,970
Amortización		12,998	9,050	9,586
Provisiones (recuperaciones), neto		58,660	(24,983)	(26,462)
Utilidad en venta de activos		(31,237)	(53,515)	(56,683)
Valoración de inversiones, neto		(513,859)	(301,357)	(319,198)
Interés minoritario		199,758	95,581	101,239
Ajustes por inflación:				
Inversiones		(38,409)	(48,880)	(51,774)
Propiedad, planta y equipo		(5,694)	(4,590)	(4,861)
Otros activos		(243)	(592)	(627)
Patrimonio		136,552	97,619	103,398
Capital de trabajo provisto por las operaciones		144,233	30,429	32,230
Usos de capital de trabajo				
Producto de la venta de Activos		810,149	1,248,503	1,322,415
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo		629,750	-	-
Aumento pensiones de jubilación, excluido porción corriente			-	1,677
Aumento obligaciones financieras		-	151,091	160,036
Disminución gastos pagados por anticipado y cargos diferidos			-	4,379
Disminución otros activos		-	1,886	1,998
Disminución intangibles		380	-	-
Aumento bonos papeles comerciales		382,823	-	-
Capitalización por dividendos		-	3,147	3,333
Prima en colocación de acciones por dividendo		-	32,101	34,001
Exceso del costo en inversiones recíprocas		103,346	-	-
Aumento interés minoritario		92,516	113,413	120,127
	$	2,163,198	1,586,626	1,680,554
Adquisición de inversiones permanentes		424,270	556,412	589,352
Aumento deudores a largo plazo		34,246	16,480	17,456
Aumento propiedades, planta y equipo		-	600,002	635,522
Aumento intangibles		-	3,459	3,664
Aumento gastos pagados por anticipado y cargos diferidos		5,035	-	-
Aumento otros activos		28,845	-	-
Disminución pensiones de jubilación, excluido porción corriente		347	-	-
Disminución obligaciones financieras		511,328	-	-
Disminución bonos papeles comerciales		-	92,226	97,686
Dividendos decretados en efectivo		78,615	65,768	69,662
Exceso del costo en inversiones recíprocas		-	32,038	33,935
Aumento del capital de trabajo		1,080,513	220,241	233,279
	$	2,163,198	1,586,626	1,680,555
Cambios en los componentes del capital de trabajo:				
Aumento (disminución) en el activo corriente:				
Disponible		(30,776)	57,804	61,226
Inversiones temporales		1,074,769	762,165	807,285
Deudores, excluída porción a largo plazo		1,362,461	(8,644)	(9,156)
Inventarios		120	(5,628)	(5,961)
Bienes realizables y recibidos en pago		(4,486)	(18,204)	(19,282)
		2,402,088	787,493	834,113
Aumento (disminución) en el pasivo corriente:				
Porción corriente de obligaciones financieras		970,465	195,349	206,914
Certificados de depósito a término		212,912	151,828	160,816
Proveedores		8,714	19,085	20,215
Cuentas por pagar		40,485	22,552	23,887
Impuestos gravámenes y tasas		2,576	(3,769)	(3,992)
Obligaciones laborales		2,216	555	588
Porción corriente de pensiones de jubilación		178	132	140
Reservas técnicas de seguros		119,355	144,513	153,068
Pasivos estimados y provisiones		(29,595)	25,741	27,265
Ingresos diferidos		(9,326)	10,706	11,340
Otros pasivos		3,595	560	593
		1,321,575	567,252	600,834
Aumento en el capital de trabajo	$	1,080,513	220,241	233,279

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951 - T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P.11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 4 de marzo de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

ESTADO CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en millones de pesos)

		Capital social	Superávit De capital	Reservas	Revalori-zación del patrimonio	Utilidad del ejercicio	Pérdida de ejercicios anteriores	Valori-zaciones	Patrimonio neto
Saldo al 31 de diciembre de 2002	$	65,233	106,452	261,661	316,661	55,499	(7,284)	260,809	1,059,031
Distribución resultado del ejercicio 2002 :									
Pago de dividendos ($140.00 por acción)		-	-		-	(13,459)	-	-	(13,459)
Liberación de reserva para protección de Inversiones.		-	-	(75,658)	-	-	-	-	(75,658)
Reserva para protección de inversiones				129,599					129,599
Incremento reserva legal		-	-	11,405	-	(11,405)	-	-	-
Ajuste Reserva para protección de inversiones		-	-	-	-	(53,940)	-	-	(53,940)
Capital Suscrito (suscripción de 16.784.773 acc. A $187,50 pesos)		3,147	-	-	-	(3,147)	-	-	-
Prima en colocación de acciones (suscripción 16.784.773 acc a $2,100 pesos)		-	32,101	-	-	(32,101)	-	-	-
Ajustes por inflación		-	-	-	67,302	-	-	-	67,302
Valorizaciones		-	-	-	-	-	-	31,936	31,936
Resultado del ejercicio		-	-	-	-	289,490	-	-	289,490
Movimiento neto consolidación		-	91,373	184,351	24,404	(2,801)	(4,974)	175,533	467,886
Saldo al 31 de diciembre de 2003		68,380	229,926	511,358	408,367	228,136	(12,258)	468,278	1,902,187
Distribución resultado del ejercicio 2003:									
Pago de dividendos ($160.00 por acción)		-	-	-	-	(58,351)	-	-	(58,351)
Liberación de reserva para protección de Inversiones.		-	-	(129,599)	-	129,599	-	-	-
Reserva para protección de Inversiones		-	-	359,847	-	(359,847)	-	-	-
Incremento reserva legal		-	-	891	-	(891)	-	-	-
Ajustes por inflación		-	-	-	104,227	-	-	-	104,227
Valorizaciones		-	-	-	-	-	-	265,048	265,048
Resultado del ejercicio		-	-	-	-	293,580	-	-	293,580
Movimiento neto consolidación		-	208,355	61,362	(20,494)	53,681	(67,218)	637,129	872,815
Saldo al 31 de diciembre de 2004	$	68,380	438,281	803,859	492,100	285,907	(79,476)	1,370,455	3,379,506

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951 - T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P.11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 4 de marzo de 2005)

4.4.1 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL PARA LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PARA LOS PERÍODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

Señores Accionistas
SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

He examinado los balances generales de Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana y sus subordinadas al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados consolidados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros consolidados son responsabilidad de la Administración de la Compañía; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoría para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros consolidados. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros consolidados; además, incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones hechas por la Administración de la Compañía y subordinadas, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros consolidados en conjunto. Considero que mis auditorías proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros consolidados mencionados y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente la situación financiera consolidados de Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana y Subordinadas al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo consolidados por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados de manera uniforme.

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal de Suramericana de
Inversiones S.A. Suramericana
Tarjeta Profesional No. 11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
4 de marzo de 2005

4.4.2 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PARA LOS PERÍODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en miles de pesos)

(1) Ente económico

Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana (Sociedad Matriz), se constituyó, según Escritura Pública No. 2295 del 24 de diciembre de 1997 de la Notaría 14 de Medellín, formalizada contablemente el 1° de enero de 1998, su domicilio principal es la ciudad de Medellín, pero podrá tener sucursales, agencias, oficinas y representaciones en otras plazas del país y del extranjero, cuando así lo determine su Junta Directiva. La duración de la Sociedad es hasta el año 2097.

El objeto social de la compañía es la inversión en bienes muebles e inmuebles, además, lo podrá hacer en acciones, cuotas o partes en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita inversión de recursos. Así mismo podrá invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros.

La Compañía es vigilada por la Superintendencia de Sociedades y controlada por la Superintendencia de Valores, por estar inscrita en el registro nacional de valores como emisora de títulos.

Principios de consolidación
Los estados financieros consolidados incluyen los de las compañías subordinadas (donde se posee más del 50% del capital social o se ejerce control sobre los mismos), aplicando el método de integración global, el cual consiste en incorporar a los estados financieros de la Matriz los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las subordinadas, previa eliminación de la inversión, patrimonio y las operaciones y saldos recíprocos existentes. Los saldos y operaciones recíprocas importantes entre compañías fueron eliminados en la consolidación.

El siguiente es un detalle de las compañías involucradas en la consolidación y la proporción en la que participan:

Razón social	% de Participación Directa	% Participación Total	
		2004	2003
Directamente:			
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.	55.12	88.01	86.67
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	94.80	99.37	99.99
Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A. Corfinsura	7.16	38.88	39.05
Inversiones en Seguros y Seguridad Social Suramericana S.A. Inversura	52.50	70.74	67.49
I.P.S. Punto de Salud S.A.	0.01	70.45	67.65
Suramericana BVI	39.04	92.69	91.87
Inversiones SPC S.A.	43.73	99.63	100.00
Indirectamente:			
Compañía Suramericana de Seguros S.A.		70.74	67.49
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.		70.74	67.49
Compañía Suramericana de Capitalización S.A.		70.73	67.48
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.		71.60	68.45
Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A. Suratep		60.13	57.37
Centro Para los Trabajadores I.P.S. S.A.		60.66	57.88
Compañía Suramericana de Servicios de Salud S.A. Susalud medicina prepagada		70.74	67.49
Servicio de Reparación Integral Automotriz S.A. Seriauto		70.82	67.31
Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial S.A. Suleasing		38.88	39.05
Suleasing Internacional S.A. y Subordinada		29.55	20.52
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A. Surenting		29.36	19.92
Compañía Suramericana de Valores S.A. Suvalor		38.88	39.05
Electroquímica West S.A.		-	39.05
Banco Corfinsura Internacional Inc.		38.88	39.05
Prospección S.A. (en liquidación)		-	77.26
Interoceánica de Seguros S.A.		38.18	36.09
Inversiones CFNS Ltda.		38.94	39.05
Inversiones GVCS S.A..		70.74	67.49
Fiducorfinsura S.A.		38.88	39.05
Inversura BVI		70.74	67.49

A continuación se describen las entidades involucradas en la consolidación, su objeto social principal, domicilio, nacionalidad, área geográfica de operaciones y fecha de constitución:

- **Compañía Suramericana de Seguros S.A.**
  Realiza operaciones de seguro y de reaseguro de bienes, bajo las modalidades y los ramos facultados expresamente por la ley. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 12 de diciembre de 1944.

- **Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.**
  Seguros y reaseguros de personas sobre la vida y las que tengan carácter complementario, bajo las modalidades y los ramos facultados expresamente por la ley. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 4 de agosto de 1947.

- **Compañía Suramericana de Capitalización S. A.**
  Celebración de contratos de capitalización o formación de capitales con cualquier persona, en consideración al pago de cuotas únicas o periódicas, con o sin posibilidad de pagos anticipados por medio de sorteos, de conformidad con la ley y la reglamentación de la Superintendencia Bancaria. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 10 de marzo de 1958.

  La compañía suspendió, desde enero de 2004, la venta de títulos de capitalización, hecho informado a la Superintendencia Bancaria.

- **Administradora Suramericana de Inversiones S.A.**
  Administración del Fondo Suramericana de Inversiones y el Fondo Suramericana de Renta Fija y Crecimiento. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 24 de julio del 1964.

- **Compañía Suramericana de Construcciones S.A.**
  Es una entidad que se dedica a la construcción, adquisición y enajenación, por sí o por terceros, de locales, casas y edificios y en inversión de su propio capital y reservas de acciones, cuotas, o partes de interés de otras sociedades dedicadas a la explotación de cualquier actividad económica lícita, al igual que en bonos, títulos valores, cédulas y bienes mercantiles similares. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 22 de octubre de 1954.

- **Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.**
  Inversión en bienes muebles e inmuebles, además, lo podrá hacer en acciones, cuotas o partes en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita inversión de recursos. Así mismo podrá invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 15 de septiembre de 1997.

- **Corfinsura S.A.**
  Realización de negocios propios de los establecimientos de crédito denominados "Corporaciones Financieras" y, por consiguiente, el ejercicio de las actividades autorizadas por la Ley a esta clase de instituciones financieras, ya que las operaciones que puede ejecutar se determinan íntegramente por las disposiciones legales que regulan el funcionamiento de las corporaciones financieras. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 30 de junio de 1993.

- **Inversura S.A.**
  Inversión de bienes muebles e inmuebles, estén o no inscritos en el mercado público de valores, de carácter público o privado, nacionales o extranjeros. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento local, sociedad constituida el 25 de mayo de 1999.

- **I.P.S. Punto de Salud Asistencia Médica y Odontológica S.A.**
  El objeto social de la sociedad es la prestación de servicios médicos, paramédicos y odontológicos. Para el desarrollo de su objeto social principal puede realizar las siguientes actividades: promoción de la salud, prevención, diagnóstico y tratamiento de la enfermedad, mediante la consulta médica general y especializada, atención de urgencias, exámenes diagnósticos de laboratorio clínico e imagenología, procedimientos quirúrgicos, hospitalización, consulta y tratamiento odontológico, cirugía oral y todas aquellas actividades necesarias para la prestación de servicios de salud en los diferentes niveles de atención. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 19 de diciembre de 1996.

- **Suramericana B.V.I.**
  Inversiones en papeles negociables. Su sede es Islas Vírgenes Británicas, con cubrimiento local, sociedad constituida el 29 de abril de 1998.

- **Inversiones SPC**
  La Sociedad se dedicará a la inversión de bienes muebles. Tratándose de inversión en bienes muebles, además de cualquier clase de bienes muebles en especial lo hará en acciones, cuotas o partes de sociedades. En todo caso los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros. Para lograr el cabal cumplimiento de su objeto, la Sociedad podrá adquirir, dar en garantía, explotar, entregar en fiducia o encargo fiduciario, y enajenar toda clase de bienes muebles, celebrar operaciones de crédito, sociedad constituida el 28 de mayo de 2002.

- **Suratep S.A.**
  Operación del ramo de riesgos profesionales. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 9 de noviembre de 1995.

- **Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A.**
  Prestación de servicios de salud en todas las áreas de la salud humana, comprendiendo los servicios de urgencias, consulta externa general y especializada, medicina diagnóstica y terapéutica, cirugía y exámenes diagnósticos. Igualmente tendrá por objeto la importación y compra de medicamentos, equipos médicos, arrendamiento de prótesis y aparatos de complemento terapéutico. La sociedad también podrá actuar como representante de otras sociedades nacionales o extranjeras que tengan objeto similar a los aquí descritos y en concordancia con las disposiciones legales y las normas de la Superintendencia Nacional de Salud. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento en Medellín y Bogotá D.C., sociedad constituida el 19 de diciembre de 1996.

- **Susalud S.A.**
  Prestación de servicios de salud como entidad promotora de salud y entidad de medicina prepagada. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 31 de enero de 1990.

- **Seriauto S.A.**
  Establecimiento y funcionamiento de talleres de reparación de toda clase de vehículos automotores; la importación, compra y venta de repuestos y accesorios para los mismos; la compra y venta de vehículos automotores y cualquier otro acto o inspección y revisión de vehículos. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 9 de diciembre de 1976.

- **Suleasing S.A.**
  El desarrollo de operaciones de arrendamiento financiero leasing, en todas sus modalidades o alternativas existentes o que llegaren a existir en el futuro. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 1º de enero de 1990.

- **Suleasing Internacional S.A. y Subordinada.**
  Desarrollo de operaciones de leasing internacional, con domicilio en la República de Panamá, sociedad Matriz constituida el 23 de agosto de 1993 y su Subordinada constituida en noviembre de 2003 en los Estados Unidos de Norteamérica.

- **Surenting S.A.**
  Dar vehículos automotores en alquiler a personas naturales o jurídicas. Se entienden incluidos en el objeto social, los actos directamente relacionados con el mismo y los que tengan como finalidad ejercer los derechos o cumplir las obligaciones, legal o convencionalmente derivados de la existencia y actividad de la sociedad. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 8 de octubre de 1997.

- **Suvalor S.A.**
  Compra venta de títulos valores como intermediaria del mercado bursátil y administradora de fondos de valores. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 21 de mayo de 1991.

- **Banco Corfinsura Internacional Inc.**
  Entidad bancaria internacional, la cual realiza operaciones de banca comercial, servicios generales, arrendamientos financieros, valores y corretaje; su domicilio es Puerto Rico Estados Unidos y su cubrimiento es internacional, sociedad constituida el 3 de abril de 1998.

- **Interoceánica de Seguros S.A.**
  La realización de operaciones de seguro y de reaseguro de bienes y de personas, bajo las modalidades y los ramos facultados expresamente por la ley. Su domicilio principal se encuentra en Panamá, República de Panamá.

- **Inversiones C.F.N.S. Ltda.**
  Fue establecida de acuerdo con las leyes colombianas el 6 de abril de 1998 y tiene por objeto social principal la adquisición a cualquier título de bienes corporales o incorporales y la prestación de asesoría técnica, administrativa, comercial y financiera. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín. El término de duración de la Sociedad expira el 6 de abril del año 2048.

- **Inversiones GVCS S.A.**
  Inversión en bienes muebles en especial de acciones, cuotas o partes de sociedades. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 6 de diciembre de 2002.

- **Fiduciaria Corfinsura S.A.**
  Sociedad de Servicios Financieros Fiduciarios. se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, sociedad constituida el 2 de mayo de 2002. Se creó con el objeto específico y restringido de prestar una atención personalizada a los clientes nacionales y extranjeros, especialmente con quienes desarrolla actividades de banca e inversión.

- **Inversura B.V.I.**
  Inversiones en papeles negociables. Su sede es Islas Vírgenes Británicas, con cubrimiento local, sociedad constituida el 24 de diciembre de 2002.

La relación en la estructura de los estados financieros de la Matriz sobre el consolidado es la siguiente:

	Matriz	Consolidado	Efecto de la consolidación
Total activo	$ 3,579,082	11,655,706	8,076,624
Total pasivo	179,372	7,277,312	7,097,940
Patrimonio	3,399,710	3,379,506	20,204
Interés minoritario	-	998,888	998,888
Resultados del ejercicio	293,580	285,907	(7,673)

La siguiente es la conciliación de la utilidad neta de la Matriz con la utilidad neta consolidada para los años que terminaron el 31 de diciembre:

	2004	2003
Utilidad neta de la Matriz	$ 293,580	289,490
Resultado neto de las subordinadas	809,525	410,462
	1,103,105	699,952

Eliminaciones que afectaron los resultados Consolidados:

Método de participación	(513,696)	(239,140)
Intereses minoritarios	(199,758)	(95,581)
Pérdida (utilidad) generadas en la venta de inversiones, prestación de servicios u otras operaciones en la consolidación	1,703	(53,054)
Provisión de inversiones, ajustes por inflación, dividendos, entre las compañías de la consolidación.	(105,447)	(84,041)
Utilidad neta consolidada	$ 285,907	228,136

El siguiente es un detalle del personal empleado por las entidades que consolidan al 31 de diciembre de 2004:

Número total		5,530
Clasificación:		
Dirección y confianza		2,270
Otros		3,260
Gastos de personal:		
Dirección y confianza	$	137,434
Otros		82,585
Total gastos de personal	$	220,019

La siguiente es la composición de activos, pasivos, patrimonio y utilidad (pérdida) del ejercicio de cada una de las compañías que se consolidan:

	Activo		Pasivo		Patrimonio		Utilidad (Pérdida)	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Cía. Suramericana de Seguros S.A. $	751,954	574,907	396,139	350,891	355,815	224,016	72,511	59,975
Cía Suramericana de Seguros de Vida S.A.	1,212,203	919,947	800,616	669,774	411,587	250,173	87,471	73,447
Cía Suramericana de Capitalización S.A.	217,289	194,349	82,569	128,029	134,720	66,320	42,755	2,147
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.	6,854	6,716	579	725	6,275	5,991	573	953
Cía Suramericana de Construcciones S.A.	276,823	288,756	95,127	112,914	181,697	175,842	-17,491	4,286
Suratep S.A.	219,062	179,328	178,606	147,976	40,456	31,352	11,777	8,041
Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A	1,846	1,437	918	584	928	853	44	98
Suramericana B.V.I	100,525	158,419	-	24,423	100,525	133,996	8,998	5,601
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	1,674,603	909,538	213,373	198,103	1,461,230	711,435	101,876	69,985

	Activo		Pasivo		Patrimonio		Utilidad (Pérdida)	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Susalud S.A.	89,303	71,888	54,331	39,480	34,972	32,408	414	2,555
I.P.S.Punto de Salud S.A.	10,387	10,955	5,811	6,821	4,576	4,134	195	70
Inversura S.A.	972,410	627,586	1,147	3,439	971,263	624,147	221,333	139,239
Seriauto S.A.	3,879	4,740	922	936	2,957	3,804	-896	157
Corfinsura S.A.	4,144,882	3,179,996	2,958,089	2,483,661	1,186,793	696,335	210,050	76,655
Suleasing S.A.	1,263,207	883,436	1,168,808	806,651	94,399	76,785	10,626	10,413
Suleasing Internacional S.A.y Subordinada	116,163	84,419	90,577	55,428	25,586	28,991	907	226
Surenting S.A.	125,767	99,492	84,031	67,694	41,736	31,798	8,820	3,368
Suvalor S.A.	490,783	299,365	449,399	270,070	41,384	29,295	11,311	10,707
Electróquímica West S.A.	-	4,613	-	633	-	3,980	-	461
Banco Corfinsura Internacional Inc.	505,836	486,530	457,565	444,203	48,271	42,327	12,238	9,539
Inversiones CFNS Ltda..	9,147	7,238	226	2	8,921	7,236	182	1,187
Interoceánica de Seguros S.A.	35,245	40,834	18,932	23,112	16,313	17,722	1,434	1,293
Inversiones SPC S.A.	1,297,266	779,035	180,433	261,416	1,116,833	517,619	22,195	-72,000
Inversiones GVCS S.A.	57,038	37,744	489	1,353	56,549	36,391	1,185	1,841
Fiduciaria Corfinsura S.A.	5,112	4,150	255	208	4,857	3,942	916	249
Inversura BVI	9,641	10,185	-	-	9,641	10,185	101	-
Prospección S.A. "En liquidación"	-	23	-	0.2	-	23	-	-32
	13,597,225	9,865,626	7,238,941	6,098,526	6,358,284	3,767,100	809,525	410,461
Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana	3,579,082	2,003,654	179,372	161,867	3,399,710	1,841,787	293,580	289,490
Eliminaciones	(5,520,601)	(3.163.425)	(141,001)	(175,804)	(5,379,600)	(3,087,621)	(617,440)	(376,234)
Interés minoritario	-	-	998,888	719,079	(998,888)	(719,079)	(199,758)	(95,581)
Consolidado neto $	11,655,706	8,705,855	8,276,200	6,803,668	3,379,506	1,902,187	285,907	228,136

(2) Resumen de las principales políticas de contabilidad

(a) Bases de preparación y presentación

Las políticas de contabilidad y la preparación de los estados financieros consolidados están de acuerdo con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia y a las normas establecidas por la Superintendencia de Valores.

Para propósitos de presentación, los estados financieros consolidados de 2003 han sido reexpresados con base en el Porcentaje de Ajuste del Año Gravable (PAAG) establecido por el DANE para 2004 (5.92%). El efecto de la reexpresión incrementó el patrimonio al 31 de diciembre de 2003 en $112,611 y el resultado del año que terminó en esa fecha en $13,506; lo anterior no significó registro contable por lo tanto, los estados financieros consolidados de 2003 permanecen inmodificables para todos los efectos legales.

(b) Ajustes integrales por inflación

Los principios contables que le aplican a la Matriz y algunas de sus subordinadas requieren que se ajusten los estados financieros para reconocer el efecto de la inflación de sus activos y pasivos no monetarios, patrimonio (con excepción del superávit por valorizaciones) y cuentas de orden aplicando el procedimiento mensual. El costo de los activos sujetos a esta norma, más el efecto de los ajustes por inflación, se denomina costo ajustado.

Las compañías subordinadas vigiladas por la Superintendencia Bancaria y Superintendencia de Valores no requieren ajustes por inflación por norma expresa, por lo tanto, para efectos de esta consolidación se efectuaron ajustes por inflación a estas compañías, con base en los parámetros aplicados por la compañía matriz.

El porcentaje de ajuste de cada mes es el PAAG (Porcentaje de Ajuste del Año Gravable), que equivale a la variación porcentual del índice de precios al consumidor para ingresos medios elaborado por el DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística), registrado en el mes inmediatamente anterior al del ajuste.

(c) Inversiones

Para entidades emisoras de títulos:

Para efectos de valuación, las inversiones se clasifican de acuerdo con:

- La intención de realización: negociables y permanentes.
- El rendimiento que generan: de renta fija, variable o mixta.
- El control que se ejerza sobre el emisor: controlantes y no controlantes.
- La causa o razón que motiva la inversión: voluntarias o forzosas.
- El derecho que incorpore el título: participativas y no participativas.

La valuación y contabilización de inversiones se efectúa como sigue:

- Inversiones negociables: al valor de mercado, registrando en cuentas de resultado las variaciones con respecto al último valor contabilizado, con afectación directa de cada inversión.
- Inversiones de controlantes: son Sociedades donde la participación es mayor al 50% y aquellas inscritas en el registro mercantil como de control por parte de la Compañía; dentro del procedimiento contable inicialmente se registran al costo ajustado por inflación para posteriormente aumentar o disminuir su valor de acuerdo con los cambios en el patrimonio de la subordinada subsecuentes a su adquisición, en lo que corresponda según su porcentaje de participación, el ajuste se registra tanto en el estado de resultados como en el superávit de capital.
- Inversiones permanentes (no controlantes): si el valor de realización es superior al costo en libros, la diferencia genera una valorización en el ejercicio, que se llevará en cuentas cruzadas de valuación. (Valorización contra superávit por Valorización). Si el valor de realización es inferior al costo en libros, la diferencia afectará en primer lugar la valorización y el superávit de la misma, hasta su monto si existiere y en el evento de ser mayor, tal valor constituye una desvalorización, la cual afectará las cuentas antes mencionadas como un menor valor de las mismas, sin perjuicio que el saldo neto de éstas llegare a ser de naturaleza contraria.

(d) Deudores

Los deudores incluyen saldos a favor de las subordinadas generados en el ejercicio de su objeto social.

La provisión se determina con base en la cobrabilidad estimada de los saldos, según su naturaleza, siendo los más relevantes:

En las subordinadas del sector financiero (establecimientos de crédito), que son vigiladas por la Superintendencia Bancaria, se determina de acuerdo con su valuación, calificación y garantías recibidas; al cumplir determinado vencimiento los rendimientos que genera el préstamo suspenden su causación en ingresos y se contabilizan en cuentas de orden hasta su recaudo.

Las entidades vigiladas por la Superintendencia de Salud aplican los principios generales de cobrabilidad de la cartera para calcular la provisión; para las cuentas médicas expedidas que cumplan más de seis meses de vencidas, se provisionan en el 100%.

Las demás subordinadas registran la provisión con base en la estimación de la gerencia respecto a su cobrabilidad.

(e) Cuentas en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera incluidas en la consolidación son convertidas a pesos colombianos a la tasa de cambio representativa del mercado, certificada por la Superintendencia Bancaria en la fecha de la operación. Los saldos en moneda extranjera se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado del último día del mes que fue $2.389.75 (en pesos) y $2,807.20 (en pesos) al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente. La diferencia en cambio se registra en el estado de resultados.

(f) Inventarios

Los inventarios de mercancías están valuados al menor entre costo de adquisición o producción y mercado; su valorización se establece por el método promedio.

Los inventarios en bienes raíces para la venta y terrenos para construcción, ya sea por cuenta propia o en asocio con otros; (tanto los terrenos como las construcciones en curso y los edificios) se registran al costo, el cual no excede al valor de mercado.

(g) Bienes realizables y recibidos en pago

Registran el valor ajustado por inflación de los bienes realizables para la venta y los recibidos en pago de saldos no cancelados provenientes de obligaciones a favor de las compañías.

Los bienes recibidos 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.

Se registra una provisión con cargo a gastos del ejercicio cuando el avalúo o el valor de mercado es inferior al costo del bien ajustado por inflación; adicionalmente las subordinadas vigiladas por la Superintendencia Bancaria, se aplica el procedimiento impartido por esa entidad.

(h) Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo ajustado, del cual forman parte los costos y gastos directos e indirectos causados hasta el momento en que el activo se encuentra en condiciones de utilización.

Las adiciones, mejoras y reparaciones extraordinarias, que aumenten significativamente la vida útil de los activos, se registran como mayor valor del costo y los desembolsos por mantenimiento y reparaciones se cargan a gastos, a medida que se causan.

La depreciación se registra utilizando el método de línea recta de acuerdo con el número de años de vida útil estimado de los activos. Las tasas anuales de depreciación para cada rubro de activos son:

Edificios	5%
Equipo, muebles y enseres de oficina	10%
Equipo de computación	20%
Vehículos	20%

Los bienes dados en leasing se registran por una suma igual al valor presente de los cánones y opción de compra pactados, calculado a la fecha de iniciación del contrato y a la tasa pactada en el mismo.

(i) Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos

Corresponden principalmente a gastos pagados por anticipado, tales como, seguros, intereses, comisiones a intermediarios por primas pendientes y cargos diferidos por concepto de remodelaciones, programas para computador, útiles y papelería, mejoras de bienes tomados en arrendamiento, impuesto de renta diferido "débito" por diferencias temporales, bonificaciones reconocidas al personal del programa de retiro voluntario o de índole similar, organización y preoperativos, publicidad y propaganda, contribuciones y afiliaciones.

Los gastos pagados por anticipado se amortizan de acuerdo al período en el que se recibe el beneficio por el que se incurrió el desembolso.

Los cargos diferidos se amortizan así:
Programas de computador máximo a 3 años
Útiles y papelería según su consumo
Organización y preoperativos máximo a 5 años

Impuesto de renta diferido "débito" por diferencias temporales, se amortiza en el momento mismo que se cumplan los requisitos de ley y reglamentarios de que tratan las disposiciones fiscales, según la naturaleza de la deducción pertinente o cuando desaparezcan las causas que las originaron.

Las de bienes tomados en arrendamiento se amortizan entre el período de la vigencia del contrato y su vida útil probable, el que sea menor.

Las bonificaciones reconocidas al personal del programa de retiro voluntario o de índole similar, publicidad y propaganda, contribuciones y afiliaciones se amortizan a 12 meses.

(j) Valorizaciones

Para las compañías controladas por la Superintendencia de Valores la norma contable establece que se registren como valorizaciones la diferencia que resulta entre el valor intrínseco y/o valor de mercado y valor en libros.

Las valorizaciones de bienes inmuebles se determinaban por la diferencia entre el avalúo comercial, técnicamente practicado, y su costo en libros.

Las variaciones patrimoniales de las inversiones disponibles para la venta de títulos participativos de baja, mínima bursatilidad o que no cotizan en bolsa se llevan como valorización, para las Compañías vigiladas por la Superintendencia Bancaria y de Valores.

(k) Ingresos Diferidos

Registra los ingresos diferidos y los recibidos por anticipado, los cuales se amortizan durante el período en que se causen o se presten los servicios.

(l) Pensiones de Jubilación

El pasivo por pensiones de jubilación corresponde a la Compañía Suramericana de Seguros S.A. y se calcula con base en estudios actuariales, los cuales se preparan de acuerdo con los requisitos legales. La amortización de las pensiones de jubilación se efectúa según los porcentajes establecidos por la ley. La porción corriente se determina por el estimado de pagos a efectuar en el año siguiente.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 la Compañía ha amortizado en su totalidad el valor de sus pensiones de jubilación. El pago a los pensionados se realizan con cargo a la provisión.

(m) Cuentas de Orden

Se registra en cuentas de orden los hechos o circunstancias de los cuales se pueden generar derechos y compromisos que puedan afectar su estructura financiera, así como también las que se requieren para el control activos, pasivos, patrimonio y las diferencias entre los registros contables y las declaraciones tributarias.

Cuentas de orden fiduciarias

Las cuentas de orden fiduciarias reflejan los activos, los pasivos, el patrimonio y las operaciones de terceros, que por virtud de las normas legales o de un contrato se encuentren bajo su administración.

También se registran todos aquellos actos en virtud de los cuales una persona entrega a la Compañía uno o más bienes, con el propósito de que ésta cumpla una finalidad específica, en beneficio del Fideicomitente.

Los registros corresponden al valor consolidado de las actividades desarrolladas por la Compañía, sin perjuicio del manejo contable independiente para cada fondo de valores o portafolio administrado y de la necesidad de preparar estados financieros separados para los negocios que así lo requieran.

Cuentas de orden administradora de fondos de inversión
La administradora registra en sus cuentas de orden los activos, los pasivos, el patrimonio y las operaciones de terceros, que por virtud de las normas legales o de un contrato se encuentren bajo su administración.

El Fondo destina el dinero recaudado de los suscriptores, según su criterio y previa investigación, a la adquisición de inversiones por intermedio de la Bolsa de Valores o directamente ante los emisores; según las Leyes vigentes sobre la materia, cada suscriptor será propietario de partes alícuotas sobre el capital, a prorrata de sus aportes.

(n) Actividad Aseguradora

Provisión para primas por recaudar
Las Compañías constituyen provisión de primas por recaudar sobre las primas devengadas y gastos de expedición pendientes de cobro con más de 75 días comunes contados a partir de la iniciación de la vigencia técnica de la póliza, de los certificados, de los anexos que se expidan con fundamento en ella, utilizando el método de octavos previsto por la circular externa 003 de 1997, excepto para las primas por recaudar a cargo de la Nación o del Banco de la República, siempre y cuando exista contrato estatal debidamente perfeccionado, se tenga el correspondiente certificado de disponibilidad presupuestal y se haya efectuado el registro presupuestal respectivo para atender su cancelación.

Las administradoras de Riesgos Profesionales deben realizar una provisión con cargo al estado de resultados equivalente al cien por ciento (100%) de la cotización a partir del primer mes en que el empleador presente mora en el pago.

Reservas técnicas de seguros y capitalización

Técnica para riesgos en curso
De conformidad con la Ley 45 de 1990 y el Decreto 839 de 1991, las subordinadas determinan la reserva técnica para riesgos en curso sobre el 80% de las primas retenidas durante el año, de acuerdo con el método de octavos, excepto para los siguientes ramos:

Base de Ramo	% de retención (%)	Reserva	Período
Aviación, navegación y riesgo de minas y petróleos	100	10	Anual
Manejo global bancario e infidelidad y riesgos financieros	100	20	Anual
Transportes	100	50	Trimestral

Para los seguros con vigencias menores a un año, la reserva se calcula en forma proporcional a la vigencia del seguro.

Para depósitos por primas cedidas exterior:
La reserva para depósitos por primas cedidas en reaseguro al exterior, se determina con base en los siguientes porcentajes: Aviación, navegación y riesgos de minas y petróleos el 10%; manejo global bancario e infidelidad y riesgos financieros el 10%, transportes el 20% y los demás ramos el 20%. Se puede constituir por cuenta propia el depósito retenido que le correspondería al reasegurador en los ramos de seguros de aviación, navegación, minas y petróleos y manejo en los seguros globales bancarios, cuando pacten no hacerlo o se efectúe por un porcentaje inferior.

Para siniestros avisados por liquidar
La reserva para siniestros avisados por liquidar se constituye con cargo a resultados, por el valor estimado de los reclamos individuales avisados, tanto por los retenidos por la Compañía, como por reaseguro aceptado.

Para los siniestros avisados invalidez y sobrevivencia, se registra el valor estimado de la indemnización que corresponde a la Compañía por cada siniestro avisado no liquidado.

Para siniestros incurridos no reportados
Para los seguros de daños y vida se constituye una reserva para siniestros incurridos no reportados por la cifra que resulta del promedio de pagos de siniestros no avisados de vigencias anteriores, efectuados en los tres últimos años, parte retenida, calculado en precios constantes según el índice de precios al consumidor, del último año.

Para los seguros previsionales la reserva para siniestros pendientes no avisados de vigencias anteriores para el ramo de invalidez y sobrevivencia se ajusta trimestralmente y se calcula para cada póliza sobre la parte devengada del riesgo, dando cumplimiento al Decreto 2345 de 1995.

Para el ramo de riesgos profesionales, la reserva para siniestros ocurridos no avisados se determina trimestralmente, por la diferencia entre el 94% del 50% de las cotizaciones devengadas (primas netas retenidas) en el mismo período y la sumatoria de los siniestros pagados y los incrementos en la reserva matemática y de siniestros pendientes avisados, registrados durante dicho trimestre.

En todo caso, esta reserva no podrá ser inferior al 5% de las cotizaciones devengadas durante el trimestre, ni superior al 25% de las cotizaciones devengadas durante los últimos doce meses.

El saldo de la reserva constituida hasta noviembre de 1998 no podrá ser disminuido ni liberado. Según Decreto 4310 del 21 de diciembre de 2004 del Ministerio de Hacienda y Crédito Publico el cual modifica el art. 1° del Decreto 231 de 2002, " a partir del 1° de enero del año 2010, la reserva para siniestros ocurridos no avisados del ramo seguro de riesgos profesionales se sujetará al régimen general previsto en el artículo 7° del Decreto 839 de 1991 o la norma que lo modifique, adiciones o sustituya".

Para desviación de siniestralidad
Para las compañías de seguros se determina en un 40% de las primas netas retenidas, en los riesgos de terremoto, acumulativa hasta el doble de pérdida máxima probable del cúmulo retenido por la Compañía en la zona sísmica de mayor exposición.

Para riesgos profesionales la reserva de desviación de siniestralidad es acumulativa y se incrementa trimestralmente en un monto equivalente al 4% de las cotizaciones devengadas del período, en la porción retenida del riesgo, sin que el saldo acumulado de la reserva supere el 25% de las cotizaciones registradas en los últimos 12 meses, menos la mitad del valor asegurado en excesos de pérdidas catastróficos que cubran estos riesgos. Tal como lo estipula el Decreto 2347 de 1995, esta reserva podrá ser utilizada para el pago de siniestros que por su monto o naturaleza puedan justificadamente ser considerados como catastróficos

Reserva Matemática
Para las Compañías de Seguros de Vida, se constituye la reserva matemática, póliza por póliza, según cálculo actuarial, cuya determinación se ajusta a la nota técnica presentada ante la Superintendencia Bancaria, utilizando para cada modalidad de seguro el mismo interés técnico y la misma tabla de mortalidad que haya servido de base para el cálculo de la prima.

Para las Sociedades de Capitalización, las reservas de títulos vigentes al día y en mora y la reservas de intereses sobre títulos en mora, son hechas con cálculos actuariales y son aprobadas por la Superintendencia Bancaria (reserva matemática).

Para riesgos profesionales, se debe constituir en forma individual, a partir de la fecha en que se determine la obligación de reconocer la pensión de invalidez o de sobrevivientes. El monto corresponde al valor esperado actual de las erogaciones a cargo de la administradora por concepto de mesadas.

La reserva se calcula mediante el sistema de rentas fraccionadas vencidas y de acuerdo a lo establecido en las Resoluciones 585 y 610 de 1994 de la Superintendencia Bancaria o las normas que las sustituyan.

Reservas especiales – riesgos profesionales
La Circular Externa 091 del 23 de diciembre de 1998, de la Superintendencia Bancaria, establece el régimen gradual para la constitución de la Reserva de Enfermedad Profesional, la cual sólo podrá destinarse a cubrir los montos que la entidad transfiera a otras administradoras de riesgos profesionales, que repitan contra ella por prestaciones económicas derivadas de enfermedad profesional.

Esta reserva es acumulativa y corresponde al dos por ciento (2%) de las cotizaciones mensuales devengadas.

(o) Concepto de materialidad
En los estados financieros consolidados y sus notas se revelan de manera integral los hechos económicos que afectaron la situación financiera y los resultados de la Matriz y subordinadas. Se considera que no existen asuntos de importancia no revelados, que pudieran alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información mencionada.

(p) Utilidad por Acción
La utilidad neta por acción se calcula tomando como base las acciones en circulación durante el año 2004, que fueron de 364.693.009 y el promedio ponderado para el año 2003.

(3) Inversiones

El siguiente es el detalle de las inversiones:

		2004	2003
Temporales:			
Negociables en Títulos de Deuda:			
Títulos emitidos por la Nación	$	219,067	184,633
Títulos emitidos por el Banco de la República		51,534	86,320
Títulos emitidos por entidades públicas del orden Nacional		59,328	33,663
Títulos emitidos por instituciones financieras		297,195	165,666
Títulos emitidos por entidades del sector real		266,398	172,220
Otros títulos de inversión extranjera		169,919	98,180
Títulos Emitidos Avalados o Garantizados por Organizaciones Multilaterales de Crédito		51,868	18,346
Títulos derivados de procesos de titularización		280,776	179,107
Otros		321,885	198,802
		1,717,970	1,136,937

		2004	2003
Negociables en títulos participativos:			
Acciones:			
Sector financiero		240,807	474,789
Con alta liquidez bursátil		304,402	392,039
Sector real		370,356	9,343
Participación en Fondo de Valores		18,623	30,735
Títulos mixtos derivados de procesos de titularizaciones		3,425	1,924
Otros entes		7,889	-
Derechos de recompra		223,848	-
Compromiso reventa inversiones en operaciones simultaneas		204,889	-
Otros títulos		34,743	6,416
		1,408,982	915,246
Total Temporales:	**$**	**3,126,952**	**2,052,183**
Permanentes:			
Disponibles para la venta en títulos participativos			
Acciones:			
Sector Financiero		250	7,008
Alta liquidez bursátil		794,274	401,642
Con media liquidez bursátil		-	4,002
Con baja o mínima liquidez bursátil		278,020	234,895
Otros		287	5,785
Sector Real		75	-
		1,072,906	653,332
Otras Inversiones			
Derechos Fiduciarios		27,130	-
Cuentas en participación		864	2,846
Otros		-	3,044
		1,100,900	659,222
Inversiones permanentes en títulos participativos			
Acciones:			
Sector Financiero		912,787	694,720
Sector Real		129,559	335,539
Otros Residentes en Exterior		188,294	220,994
Bonos:			
Derechos Fiduciarios		-	170
Otros		-	12
		1,230,640	1,251,435
Inversiones para mantener hasta el vencimiento en títulos deuda:			
Títulos Deuda Publica Interna Emitidos por la Nación		90,776	62,014
Títulos Deuda Publica Externa Emitidos por la Nación		11,741	13,972
Otros Títulos Deuda Publica		618	-
Otros Títulos		6,878	45,250
		110,013	121,236
Inversiones disponibles para venta en títulos deuda:			
Títulos deuda publica interna emitidos por la nación		8,805	1,695
Total Permanentes		**2,450,358**	**2,033,588**
Menos Provisión		(143,098)	(125,287)
Total Permanentes menos provisiones		**2,307,260**	**1,908,301**
Total Inversiones menos provisiones	$	**5,434,212**	**3,960,484**

(4) Deudores

El siguiente es el detalle de los deudores al 31 de diciembre:

		2004	2003
Pactos de reventa	$	6,012	1,040
Cuentas por cobrar		3,994,732	2,668,908
Anticipos y avances		5,703	7,525
Depósitos		978	2,165

	2004	2003
Ingresos por cobrar	59,001	43,616
Anticipos, impuestos y contribuciones	20,567	11,920
Cuentas por cobrar trabajadores	9,984	4,799
Cuentas por cobrar actividad aseguradora	185,330	168,032
Pagos por cuenta de terceros	60	2,000
Préstamos a particulares	18,571	38,169
Deudores varios	59,861	52,056
	4,360,799	3,000,230
Provisiones	(132,092)	(139,169)
	4,228,707	2,861,061
Menos porción a largo plazo	9,984	4,799
Porción corriente	$ 4,218,723	2,856,262

(5) Bienes realizables y recibidos en pago

El siguiente es el detalle de los bienes realizables y recibidos en pago al 31 de diciembre:

	2004	2003
Costo	$ 25,540	32,394
Ajustes por inflación	763	2,543
	26,303	34,937
Provisión	(20,224)	(24,372)
	$ 6,079	10,565

(6) Propiedades, planta y equipo

El siguiente es el detalle de las propiedades, planta y equipo al 31 de diciembre:

	2004	2003
Terreno, edificios y construcciones en curso	$ 67,604	63,539
Equipo, muebles y enseres de oficina	143,388	107,953
Equipo de computación	68,149	57,891
Bienes dados en leasing	22,710	729,192
Otros	158,696	128,437
Ajustes por inflación	22,840	29,444
	483,387	1,116,456
Depreciación	(147,787)	(126,309)
Provisión	(3,314)	(15,416)
	$ 332,286	974,731

(7) Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos

El siguiente es el detalle de los gastos pagados por anticipado y cargos diferidos al 31 de diciembre:

	2004	2003
Gastos pagados por anticipado	$ 5,565	5,045
Cargos diferidos		
Comisión de intermediación	31,982	30,747
Desvalorizaciones inversiones forzosas	-	7,211
Otros	11,187	13,695
	$ 48,734	56,698

(8) Otros Activos

El siguiente es el detalle de otros activos al 31 de diciembre:

		2004	2003
Bienes de arte y cultura	$	1,107	1,034
Créditos a empleados		16,476	16,157
Cartas de crédito de pago diferido		5,292	8,331
Bienes por colocar en contratos de arrendamiento Financiero		11,134	5,280
Derechos fiduciarios		3,530	2,070
Otros		10,340	8,377
Ajustes por inflación		1,138	1,043
		49,017	42,292
Provisión		(418)	(1,735)
	$	48,599	40,557

(9) Valorizaciones

El siguiente es el detalle de las valorizaciones al 31 de diciembre:

		2004	2003
De inversiones	$	1,324,479	440,013
Propiedades, planta y equipo		51,660	46,223
De otros activos		7,830	8,021
	$	1,383,969	494,257

(10) Obligaciones financieras

El siguiente es el detalle de las obligaciones financieras al 31 de diciembre:

		2004	2003
Descubiertos en cuenta corriente	$	5,559	8,570
Créditos bancos y entidades financieras		1,208,296	1,443,439
Bancos del exterior		1,048,920	690,884
Obligaciones de leasing		1,261	-
Banco de la República y entes de orden nacional		34,706	-
Otras entidades		656,520	353,232
		2,955,262	2,496,125
Menos porción largo plazo		564,198	1,075,526
Porción corriente	$	2,391,064	1,420,599

(11) Cuentas por pagar

El siguiente es el detalle de las cuentas por pagar al 31 de diciembre:

		2004	2003
Actividad aseguradora	$	56,555	59,086
Cuentas corrientes comerciales		209	118
Costos y gastos por pagar		90,745	63,449
Dividendos o participaciones por pagar		18,230	5,948
Retención en la fuente		9,551	10,682
Retenciones y aportes de nómina		8,480	7,389
Acreedores varios		28,488	25,101
	$	212,258	171,773

(12) Reservas técnicas de seguros

El siguiente es el detalle de las reservas técnicas de seguros al 31 de diciembre:

		2004	2003
De riesgos en curso	$	890,473	816,880
Depósitos retenidos a reaseguradores del exterior		43,507	46,296
Reserva de desviación de siniestralidad		67,483	58,664

		2004	2003
Reserva de siniestros pendientes parte compañía		154,188	128,145
Reserva siniestros pendientes parte reaseguradores		63,277	49,588
	$	1,218,928	1,099,573

(13) Pasivos estimados y provisiones

El siguiente es el detalle de los pasivos estimados y provisiones al 31 de diciembre:

		2004	2003
Obligaciones laborales	$	373	625
Obligaciones fiscales		30,440	36,416
Comisiones causadas sobre primas por recaudar		46,699	40,476
Otros		23,093	52,683
	$	100,605	130,200

(14) Otros pasivos

El siguiente es el detalle de otros pasivos al 31 de diciembre:

		2004	2003
Anticipos y avances recibidos	$	11,952	11,729
Diversos		11,087	7,826
	$	23,150	19,555

(15) Bonos y papeles comerciales

A continuación se describe la información de las compañías que al 31 de diciembre tienen bonos en circulación:

Suramericana de Inversiones S.A.,Suramericana
La Superintendecia de Valores autorizó la emisión de $150.000 de Papeles Comerciales con un valor nominal de $1.000.000 (pesos) por Papel Comercial, los cuales fueron inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A., colocados en su totalidad en el mercado el 12 de agosto de 2004. Los Papeles Comerciales tiene una calificación DP1+ por la firma calificadora Duff & Phelps de Colombia S.A. El saldo a diciembre de 2004 es de $150.000

Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.
La Superintendencia de Valores autorizó una emisión de 150.000 Bonos ordinarios a un valor nominal de $1.000 (pesos) por bono, los cuales fueron inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios al 31 de diciembre de 1999, fueron colocados en su totalidad en el mercado y obtuvieron una calificación "AA^{+}" (doble A Más) por parte de la firma calificadora Inverstor Services S. A. El saldo asciende a la suma de $132.125

En agosto 24 de 2004 se rendimientos $19.508 incluido los intereses que correspondían a los primeros 60 meses de su emisión.

Suleasing S.A.
La Compañía, debidamente autorizada por la Superintendencia Bancaria, captó ahorro del público mediante la emisión de bonos, los cuales devengan intereses que oscilan entre 8.79% y 10.85% efectivo anual durante el 2004.

Al 31 de diciembre de 2004 la Compañía tenía en circulación dos emisiones de bonos: Emisión de bonos 2001 triple AAA y Emisión de bonos 2002 doble AA, El saldo a diciembre de 2004 asciende a $240,872

Surenting S.A.
La Compañía debidamente autorizada por la Superintendencia de Valores tiene en circulación bonos ordinarios con un saldo a 31 de diciembre de 2004 de: $5.300 para el corto plazo, con vencimiento en agosto 30 de 2005 y $48.000 para el largo plazo

Suvalor S.A.
La Asamblea General de Accionistas celebrada el 15 de marzo de 2001, autorizó la emisión de 2.000 millones de Boceas, representadas en 2.000 unidades (títulos con valor nominal $1 millón cada uno, plazo de 60 meses y tasa de colocación del DTF., con modalidad de pago de intereses mes vencido).

Al 31 de diciembre de 2004 el saldo de los bonos y papeles comerciales asciende a $7,703 los cuales se eliminaron en el proceso de consolidación.

Corfinsura S.A.
Debidamente autorizada por la Superintendencia Bancaria captó ahorro del público mediante la emisión de bonos de garantía general. El saldo al 31 de diciembre de 2004 es de $753,518, los cuales devengan intereses un promedio del 9.92% E.A.

(16) Pensiones de Jubilación

El siguiente es el detalle del valor acumulado por pensiones de jubilación al 31 de diciembre:

		2004	2003
Cálculo actuarial	$	12,954	13,123
Amortización acumulada		12,954	13,123
Porción Corriente		(1,534)	(1,356)
	$	11,420	11,767

Numero de personas cobijadas: 152

(17) Capital suscrito y pagado

El capital social está conformado por 364,693,009 acciones comunes, suscritas y pagadas de valor nominal de ciento ochenta y siete pesos con cincuenta centavos cada una , para los años 2004 y 2003.

(18) Superávit de capital

El siguiente es el detalle del superávit de capital al 31 de diciembre:

		2004	2003
Prima en colocación de acciones	$	131,797	131,797
Ganancia o pérdidas no realizadas en inversiones disponibles para la venta		306,484	98,129
	$	438,281	229,926

(19) Reservas

El siguiente es el detalle de las reservas al 31 de diciembre:

		2004	2003
Obligatorias	$	227,841	149,601
Ocasionales		576,018	361,757
	$	803,859	511,358

(20) Cuentas de orden

El siguiente es un detalle de las cuentas de orden al 31 de diciembre:

		2004	2003
Cuentas contingentes	$	2,087,015	1,826,374
Responsabilidades Contingentes		176,198,559	149,793,538
Cuentas Fiscales		5,356,641	4,539,385
Otras cuentas de orden		157,497,942	133,331,742
	$	341,140,157	289,491,039

(21) Impuesto sobre la renta

Los gastos de impuesto sobre la renta, por valor de $35,681 y $36,804 para 2004 y 2003 respectivamente, corresponden a los cálculos realizados individualmente por cada una de las compañías incluidas en la consolidación.

Para el año 2004, la ley 863 de 2003 creó una sobretasa de impuesto sobre la renta equivalente al 10% básico de renta, las compañías incluidas en la consolidación liquidaron y contabilizaron la sobretasa.

(22) Contingencias

A continuación se relacionan los litigios más representativos de las compañías subordinadas.

Compañía Suramericana de Seguros S.A.
Al 31 de diciembre de 2004, había procesos laborales con pretensiones aproximadas de $684 los cuales se encuentran provisionados en su totalidad.

Compañía Suramericana de Seguros S.A., Suramericana de Seguros de Vida S.A. y Suramericana de Capitalización S.A.
Existen dos procesos relativos al impuesto de industria y comercio de la ciudad de Medellín, el punto de desacuerdo es dilucidar si la competencia para determinar la base gravable del gravamen es la Superintendencia Bancaria o la administración municipal. Los valores fueron pagados y si el fallo favorece a la compañía se tramitará la devolución correspondiente.

La Compañía solicitó a la Administración de Impuestos derecho de estabilidad tributaria contenido en el artículo 240-1 del Estatuto Tributario; con base en la respuesta de la Entidad Fiscal, la Compañía instauró proceso ante el Honorable Consejo de Estado, sala de lo Contencioso Administrativo y liquidó los dos puntos porcentuales adicionales definidos en la norma

Susalud S.A.
Al 31 de diciembre de 2004 la Compañía afronta procesos de responsabilidad civil contractual y extracontractual, cuyas pretensiones estimadas en las respectivas demandas son de $2.587.

Suratep S.A.
La Compañía tiene procesos judiciales, por concepto de prestaciones económicas, cuyas cuantías de las pretensiones se establecerán en la sentencia que defina en forma definitiva el litigio, para lo cual se tienen reservas según la opinión de los apoderados y el avance de los procesos.

Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A. -CORFINSURA-
Al 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, el cual se considera suficiente para cubrir cualquier eventual pérdida que se llegare a presentar.

(23) Reclasificaciones

Para propósitos de presentación y comparación, algunas cifras de los estados financieros del año anterior fueron reclasificadas.

4.5 ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

BALANCES GENERALES

31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresados en miles de pesos)

		2003	2002	
			Valor en Libros	Reexpresado
Activo				
Activo corriente:				
Disponible (Nota 3)	$	528,755	611,051	648,447
Inversiones negociables de renta variable (Nota 4)		192,595,462	108,532,061	115,174,223
Deudores (Notas 5 y 14)		13,638,012	36,544,579	38,781,107
Gastos pagados por anticipado		-	388,605	412,388
Total activo corriente		206,762,229	146,076,296	155,016,165
Deudores, excluyendo vencimientos corrientes (Nota 5)		7,589,493	-	-
Inversiones permanentes (Nota 4)		1,739,192,870	1,234,608,025	1,310,166,036
Propiedades, planta y equipo		-	2,590	2,749
Valorizaciones (Nota 6)		50,109,053	18,173,249	19,285,452
Total activo	$	2,003,653,645	1,398,860,160	1,484,470,402
Cuentas de orden (Nota 13)	$	1,522,489,926	3,544,070,968	3,760,968,111
Pasivo y Patrimonio de los Accionistas				
Pasivo corriente:				
Obligaciones financieras (Nota 7)		70,571,424	110,424,953	117,182,960
Otras obligaciones financieras (Notas 8 y 14)		54,931,058	28,436,886	30,177,223
Cuentas por pagar (Notas 9 y 14)		5,599,935	9,751,733	10,348,539
Obligaciones laborales		74,209	42,702	45,315
Ingresos recibidos por anticipado		4,145,738	5,075,522	5,386,144
Pasivos estimados y provisiones (Nota 10)		9,073,998	7,493,707	7,952,322
Total pasivo corriente		144,396,362	161,225,503	171,092,504
Obligaciones financieras, excluyendo porción corriente (Nota 7)		17,193,972	93,632,683	99,363,003
Otras obligaciones financieras, excluyendo porción corriente (Nota 8)		276,191	12,820,500	13,605,115
Total pasivo		161,866,525	267,678,686	284,060,622
Patrimonio de los accionistas:				
Acciones comunes de valor nominal ($187.50 en pesos) c/u Autorizadas, 400,000,000 suscritas y pagadas (Nota 11)		68,379,939	65,232,794	65,232,794
Prima en colocación de acciones		131,796,380	99,695,502	99,695,502
Reserva legal (Nota 12)		33,298,979	21,893,691	21,893,691
Reservas ocasionales		129,598,708	75,658,268	75,658,268
Revalorización del patrimonio		379,585,274	312,282,861	373,418,928
Superávit método de participación		759,528,386	424,192,228	424,192,228
Valorizaciones		50,109,053	18,173,249	19,285,452
Resultado del ejercicio		289,490,401	114,052,881	121,032,917
Total patrimonio de los accionistas		1,841,787,120	1,131,181,474	1,200,409,780
Total pasivo y patrimonio	$	2,003,653,645	1,398,860,160	1,484,470,402
Cuentas de orden por contra (Nota13)	$	1,522,489,926	3,544,070,968	3,760,968,111

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
NICANOR RESTREPO SANTAMARÍA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P.11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 6 de febrero de 2004)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

ESTADOS DE RESULTADOS

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresados en miles de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

		2003	2002	
			Valor en Libros	Reexpresado
Ingresos operacionales (Nota 14):				
Dividendos	$	43,483,402	26,830,209	28,472,218
Intereses		2,798,396	5,073,720	5,384,232
Utilidad por método de participación, neto		90,119,777	66,394,045	70,457,361
Utilidad en venta de inversiones, neto		86,901,495	37,076,276	39,345,344.1
Valoración precios de mercado		66,476,228	32,046,154	34,007,379
		289,779,298	167,420,404	177,666,533
Gastos operacionales de administración:				
Provisión de inversiones		21,126,095	33,156,144	35,185,300
Reintegro de provisiones		(49,206,985)	(23,087,175)	(24,500,110)
Gastos de personal		2,236,981	2,143,746	2,274,943
Honorarios		812,191	4,483,807	4,758,216
Impuestos		1,924,222	845,722	897,480
Seguros		457,180	342,975	363,965
Contribuciones y afiliaciones		240,402	366,054	388,457
Diversos		287,726	264,068	280,229
		-22,122,188	18,515,341	19,648,480
Utilidad operacional		311,901,486	148,905,063	158,018,053
Egresos (Ingresos) no operacionales (Nota 14):				
Ajuste por diferencia en cambio		(109,357)	(11,534,167)	(12,240,058)
Intereses		25,528,290	51,490,207	54,641,408
Gastos bancarios - Comisiones		1,047,410	734,793	779,762
Gastos Extraordinarios		-	1,947,127	2,066,291
Donaciones		-	1,891,315	2,007,063
Diversos		(475,058)	(124,600)	(132,226)
		25,991,285	44,404,675	47,122,241
Utilidad antes de ajustes por inflación e impuesto sobre la renta		285,910,201	104,500,388	110,895,812
Utilidad por exposición a la inflación (Nota 15)		7,690,200	15,922,493	16,896,950
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		293,600,401	120,422,881	127,792,761
Impuesto sobre la renta y complementarios (Nota 16)		(4,110,000)	(6,370,000)	(6,759,844)
Utilidad neta	$	289,490,401	114,052,881	121,032,917
Utilidad neta por acción	$	803.03	333.32	353.71

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
NICANOR RESTREPO SANTAMARIA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P. 11017 - T
Miembro de KPMG Ltda
(Véase mi dictamen del 6 de febrero de 2004)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresados en miles de pesos)

		2003	2002	
			Valor en Libros	Reexpresado
Flujos de efectivo por actividades de operación:				
Utilidad del ejercicio	$	289,490,401	114,052,881	121,032,917
Conciliación entre el resultado del ejercicio y el flujo de efectivo neto provisto por las actividades de operación:				
Provisión inversiones		21,126,095	33,156,144	35,185,300
Recuperaciones - inversiones		(49,206,985)	(23,053,867)	(24,464,764)
Recuperaciones - otras		(486,223)	(33,308)	(35,346)
Utilidad en venta de inversiones		(86,901,495)	(37,076,276)	(39,345,344)
Utilidad método de participación		(90,119,777)	(66,394,045)	(70,457,361)
Valoración a precios de mercado		(66,476,228)	(32,046,154)	(34,007,379)
Ajustes por inflación, neto		(7,690,200)	(15,922,492)	(16,896,949)
		9,735,588	(27,317,117)	(28,988,925)
Cambios en partidas operacionales:				
Deudores		15,317,074	30,554,614	32,424,556
Gastos pagados por anticipado		388,605	(106,761)	(113,295)
Cuentas por pagar		(3,671,128)	917,381	973,525
Obligaciones laborales		31,507	42,702	45,315
Ingresos recibidos por anticipado		(929,784)	2,573,525	2,731,025
Pasivos estimados y provisiones		1,580,291	6,678,876	7,087,623
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		22,452,153	13,343,220	14,159,825
Flujos de efectivo por actividades de inversión:				
Producto de la venta de inversiones		250,148,571	139,654,222	148,201,060
Adquisición de inversiones		(156,889,656)	(39,800,176)	(42,235,947)
Disminución en propiedades, planta y equipo		2,590	(2,590)	(2,749)
Efectivo provisto por las actividades de inversión		93,261,505	99,851,456	105,962,365
Flujos de efectivo por actividades de financiación:				
Capital social		3,147,145	5,712,488	6,062,092
Prima en colocación de acciones		32,100,878	27,800,776	29,502,183
Disminución créditos de bancos y otras obligaciones financieras		(102,342,377)	(123,641,588)	(131,208,453)
Dividendos pagados		(48,701,600)	(45,297,784)	(48,070,008)
Efectivo usado en las actividades de financiación		(115,795,954)	(135,426,108)	(143,714,186)
Disminución neta en efectivo		(82,296)	(22,231,432)	(23,591,996)
Efectivo al inicio del año		611,051	22,842,483	24,240,443
Efectivo al final del año	$	528,755	611,051	648,447

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
NICANOR RESTREPO SANTAMARÍA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T. P. 16951 - T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P.11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 6 de febrero de 2004)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresados en miles de pesos)

		2003	2002	
			Valor en Libros	Reexpresado
Fuentes de capital de trabajo:				
Utilidad neta	$	289,490,401	114,052,881	121,032,917
Partidas que no utilizan (proveen) capital de trabajo:				
Provisión inversiones		21,126,095	33,156,144	35,185,300
Recuperaciones- inversiones		(49,206,985)	(23,053,867)	(24,464,764)
Utilidad en venta de inversiones		(86,901,495)	(37,076,276)	(39,345,344)
Utilidad en método de participación		(90,119,777)	(66,394,045)	(70,457,361)
Ajustes por inflación:				
Inversiones		(74,992,613)	(75,367,149)	(79,979,619)
Patrimonio		67,302,413	59,444,657	63,082,670
Capital de trabajo provisto por las operaciones		76,698,039	4,762,345	5,053,801
Producto de la venta de inversiones		250,148,571	139,654,222	148,201,060
Propiedades planta y equipos		2,590	(2,590)	(2,749)
Suscripción de acciones		3,147,145	5,712,488	6,062,092
Prima en colocación de acciones		32,100,878	27,800,776	29,502,183
Disminución del capital de trabajo		-	31,268,438	33,182,066
	$	362,097,223	209,195,679	221,998,455
Usos del capital de trabajo:				
Aumento inversiones		139,302,483	43,695,350	46,369,505
Aumento en deudores porción no corriente		7,589,493	-	-
Dividendos decretados		48,707,153	40,618,268	43,104,106
Disminución obligaciones financieras		88,983,020	124,882,061	132,524,843
Aumento del capital de trabajo		77,515,074	-	-
	$	362,097,223	209,195,679	221,998,455
Cambios en los componentes del capital de trabajo:				
Aumento (disminución) en el activo corriente:				
Disponible		(82,296)	(22,231,432)	(23,591,996)
Inversiones		84,063,401	28,150,980	29,873,820
Deudores		(22,906,567)	(30,554,614)	(32,424,556)
Gastos pagados por anticipado		(388,605)	106,761	113,295
		60,685,933	(24,528,305)	(26,029,437)
(Disminución) aumento en el pasivo corriente:				
Vencimiento corriente de obligaciones financieras		(39,853,529)	(17,196,396)	(18,248,815)
Otras obligaciones		26,494,172	18,436,869	19,565,205
Cuentas por pagar		(4,151,798)	(3,762,135)	(3,992,378)
Obligaciones laborales		31,507	42,702	45,315
Ingresos recibidos por anticipado		(929,784)	2,573,525	2,731,025
Pasivos estimados y provisiones		1,580,291	6,645,568	7,052,277
		(16,829,141)	6,740,133	7,152,629
Aumento (disminución) en el capital de trabajo	$	77,515,074	(31,268,438)	(33,182,066)

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
NICANOR RESTREPO SANTAMARÍA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P.11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 6 de febrero de 2004)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresados en miles de pesos)

	Acciones comunes	Primas en colocación de acciones	Reserva legal	Reservas ocasionales	Revalo-rización del patrimonio	Superávit Método De partici-pación	Superávit Déficit por Valoriza-ciones	Resultado del ejercicio	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2001 $	59,520,306	71,894,726	18,648,579	87,070,526	252,838,204	329,406,609	(14,217,318)	32,451,122	837,612,754
Distribución Resultados 2001 según acta de asamblea general de accionistas # 5 del 18 de marzo de 2002:									
Liberación reserva para proteccion de inversiones Decr. 2636	-	-	-	(80,344,012)	-	-	-	-	(80,344,012)
Incremento reserva legal	-	-	3,245,112	-	-	-	-	(3,245,112)	-
Reserva para proteccion de inversiones Decreto 2636	-	-	-	74,849,134	-	-	-	-	74,849,134
Reserva a disposicion junta para pago dividendos	-	-	-	(4,299,112)	-	-	-	-	(4,299,112)
Pago de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(13,800,941)	(13,800,941)
Ajuste reserva Decreto 2336 de 1995	-	-	-	-	-	-	-	9,793,990	9,793,990
Capital Suscrito (suscripción 22.908.236 acc. A $187.50, pesos)	4,295,294	-	-	-	-	-	-	(4,295,294)	0
Capital Suscrito por Cobrar (suscripción 7.558.368 acciones a $1.100)	1,417,194	6,897,011	-	-	-	-	-	-	8,314,205
Prima en colocación de acciones (suscripción 22.908.236 acc. a $1.100)	-	20,903,765	-	-	-	-	-	(20,903,765)	0
Pago de dividendos	-	-	-	(1,618,268)	-	-	-		(1,618,268)
Ajustes por Inflacion	-	-	-	-	59,444,657	-	-	-	59,444,657
Metodo Participación	-	-	-	-	-	94,785,619	-	-	94,785,619
Valorizaciones	-	-	-	-	-	-	32,390,567	-	32,390,567
Resultados del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	114,052,881	114,052,881
Saldo al 31 de diciembre de 2002 $	65,232,794	99,695,502	21,893,691	75,658,268	312,282,861	424,192,228	18,173,249	114,052,881	1,131,181,474
Distribución Resultados 2002 según acta de asamblea general de accionistas # 6 del 27 de marzo de 2003:									
Liberación reserva para proteccion de inversiones Decreto 2336 de 1995				(75,658,268)					(75,658,268)
Incremento reserva legal			11,405,288					(11,405,288)	-
Reserva para proteccion de inversiones Decreto 2336 de 1995				129,598,708					129,598,708
Ajuste reserva Decreto 2336 de 1995								(53,940,440)	(53,940,440)
Capital Suscrito (suscripción 16.784.773 acc a $187.50, pesos)	3,147,145	-	-	-	-	-	-	(3,147,145)	-
Prima en colocación de acciones (suscripción 16.784.773 acc. a $2.100, pesos)	-	32,100,878	-	-	-	-	-	(32,100,878)	-
Pago de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	(13,459,130)	(13,459,130)
Ajustes por Inflacion	-	-	-	-	67,302,413	-	-	-	67,302,413
Metodo Participación	-	-	-	-	-	335,336,158	-	-	335,336,158
Valorizaciones	-	-	-	-	-	-	31,935,804	-	31,935,804
Resultados del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	289,490,401	289,490,401
Saldo al 31 de diciembre de 2003 $	68,379,939	131,796,380	33,298,979	129,598,708	379,585,274	759,528,386	50,109,053	289,490,401	1,841,787,120

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
NICANOR RESTREPO SANTAMARÍA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P.11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 6 de febrero del 2004)

4.5.1 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL PARA DICIEMBRE DE 2003

Señores Accionistas
SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA.

He examinado los balances generales de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** al 31 de diciembre de 2003 y 2002 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoría para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros; además, incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones hechas por la Administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente la situación financiera de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados de manera uniforme.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

a) La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.
b) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea.
c) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas, los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente.
d) Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.
e) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores, y.
f) La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al sistema de Seguridad Social Integral correspondientes a los años 2003 y 2002, en particular, la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al sistema de Seguridad Social.

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Miembro de KPMG Ltda.
Revisor Fiscal de la Compañía
SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA
T.P. 11017 - T

6 de febrero de 2004

4.5.2 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS PARA LOS PERÍODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre de 2003 y 2002
(Expresadas en miles de pesos)

(1) Ente económico

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA, se constituyó con motivo de la escisión de Compañía Suramericana de Seguros S.A., según Escritura Pública No. 2295 del 24 de diciembre de 1997 de la Notaría 14 de Medellín, formalizada contablemente el 1° de enero de 1998; el domicilio principal es la ciudad de Medellín, pero podrá tener sucursales, agencias, oficinas y representaciones en otras plazas del país y del extranjero, cuando así lo determine su Junta Directiva. La duración de la Compañía es hasta el año 2097.

Su objeto social es la inversión en bienes muebles e inmuebles, además, lo podrá hacer en acciones, cuotas o partes en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita inversión de recursos. Así mismo podrá invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros.

El ejercicio social se ajustará al año calendario, anualmente, con efecto a treinta y uno (31) de diciembre. Según estatutos, la Compañía hará corte de cuentas para producir el balance general, el estado de pérdidas y ganancias correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha.

La Compañía es vigilada por la Superintendencia de Sociedades y controlada por la Superintendencia de Valores, por estar inscrita en el registro nacional de valores como emisora de títulos ya que sus acciones se cotizan en bolsa.

(2) Resumen de las principales políticas contables

(a) Normas básicas de contabilidad
Los registros contables y de preparación de los estados financieros de la Compañía, están de acuerdo con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia.

(b) Ajustes integrales por inflación
Los estados financieros son ajustados para reconocer el efecto de la inflación de acuerdo con el Sistema Integral de Ajustes por Inflación, aplicando el procedimiento mensual.

El porcentaje de ajuste de cada mes es el PAAG (Porcentaje de Ajuste del Año Gravable), que equivale a la variación porcentual del índice de precios al consumidor para ingresos medios elaborado por el DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística), registrado en el mes inmediatamente anterior al del ajuste.

El ajuste por inflación se aplica sobre los activos no monetarios, patrimonio, cuentas contingentes y cuentas de orden.

Para propósitos de presentación, los estados financieros de 2002 han sido reexpresados con base en el PAAG - porcentaje de ajuste del año gravable establecido por el DANE para 2003 (6.12%). El efecto de la reexpresión incrementó el patrimonio de los accionistas al 31 de diciembre de 2002 en $ 69,228,306 y el resultado del año que terminó en esa fecha en $6,980,036. Lo anterior no significó registro contable alguno, por lo tanto los estados financieros de 2002 permanecen inmodificables para todos los efectos legales.

(c) Inversiones
Para efectos de valuación, las inversiones se clasifican de acuerdo con:

- La intención de realización: negociables y permanentes.
- El rendimiento que generan: de renta fija, variable o mixta.
- El control que se ejerza sobre el emisor: de controlantes y de no controlantes.
- La causa o razón que motiva la inversión: voluntarias o forzosas
- El derecho que incorpore el título: participativas y no participativas

La valuación de inversiones se efectúa como sigue:

- Inversiones negociables: al valor de mercado, registrando en cuentas de resultado las variaciones con respecto al último valor contabilizado, con afectación directa de cada inversión.
- Inversiones de controlantes: son Sociedades donde la participación es mayor al 50% y aquellas inscritas en el registro mercantil como de control por parte de la Compañía; dentro del procedimiento contable inicialmente se registran al costo ajustado por inflación para posteriormente aumentar o disminuir su valor de acuerdo con los cambios en el patrimonio de la subordinada subsecuentes a su adquisición, en lo que corresponda según su porcentaje de participación, el ajuste se registra tanto en el estado de resultados como en el superávit de capital.

- Inversiones permanentes (no controlantes): si el valor de realización es superior al costo en libros, la diferencia genera una valorización en el ejercicio, que se llevará en cuentas cruzadas de valuación. (Valorización contra superávit por Valorización). Si el valor de realización es inferior al costo en libros, la diferencia afectará en primer lugar la valorización y el superávit de la misma, hasta su monto si existiere y en el evento de ser mayor, tal valor constituye una desvalorización, la cual afectará las cuentas antes mencionadas como un menor valor de las mismas, sin perjuicio que el saldo neto de éstas llegare a ser de naturaleza contraria.

(d) Gastos pagados por anticipado

La compañía registra en los gastos anticipados los seguros, los cuales se amortizan durante la vigencia de la póliza

(e) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en el estado de resultados por el sistema de causación.

(f) Conversión de saldos en moneda extranjera

Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio vigente a la fecha de la transacción. Los saldos de activos y pasivos expresados en dólares estadounidenses son convertidos a pesos colombianos a las tasas representativas del mercado de $2,807.20 (en pesos) y $2,814.89 (en pesos) al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente. La diferencia en cambio se capitaliza o se lleva a resultados según su origen.

(g) Valorizaciones

La valorización para las inversiones permanentes se determina de acuerdo con las normas sobre valoración de inversiones, según se describe en el literal 2 (c) precedente.

(h) Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se calcula tomando como base el promedio ponderado de las acciones en circulación durante el año; que fue de 364,693,009 y 347,908,236 para los años que terminaron el 31 de diciembre de 2003 y 2002.

(i) Partes relacionadas

Los vinculados económicos son las empresas bajo control directo o indirecto, los administradores de la Compañía, así como los miembros de la Junta Directiva.

(j) Concepto de materialidad

El reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hacen de acuerdo con su importancia relativa. Un hecho económico es material cuando debido a su naturaleza o cuantía, su conocimiento o desconocimiento, teniendo en cuenta las circunstancias, puede alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información. Al preparar los estados financieros, la materialidad, para propósitos de presentación, se determinó aplicando un 5% con relación al activo total, pasivo total, al capital de trabajo, al patrimonio y a los resultados del ejercicio, según corresponda.

(k) Cuentas de orden

En estas cuentas se registran las operaciones con terceros que, por su naturaleza, no afectan la situación financiera de la entidad e incluyen cuentas de registros utilizadas para efectos de control e información general, así mismo, las diferencias entre el patrimonio contable y el fiscal, entre la utilidad contable y la renta gravable y entre la cuenta de corrección monetaria contable y fiscal.

(3) Disponible

El siguiente es el detalle del disponible al 31 de diciembre:

		2003	2002
Caja	$	300	435
Bancos del país		123,581	35,413
Bancos del exterior		244,052	46,320
Cuentas de Ahorro		160,822	528,883
	$	528,755	611,051

El disponible está libre de restricciones o gravámenes.

(4) Inversiones

El siguiente es el detalle de las inversiones, al 31 de diciembre:

		2003	2002
Negociables renta variable	$	192,595,462	108,532,061
Permanentes:			
De no controlantes		393,780,775	479,265,656

De controlantes	1,377,063,498	815,074,663
	1,770,844,273	1,307,660,144
Provisión inversiones permanentes	(31,651,403)	(59,732,294)
$	1,739,192,870	1,234,608,025

Inversiones al 31 de diciembre de 2003

Negociables renta variable:

Razón social	Número Acciones	Actividad Económica		Saldo contable	% participación	Utilidad Realizada	N°Acciones en Garantía
Compañía de Cemento Argos S.A.	10,786,615	Industria	$	138,590,205	6.69	45,345,527	3,507,500
Vidrio Andino S.A.	1,000,002	Manufactura		3,081,666	8.33	243,060	-
Almacenes Éxito S.A.	500,000	Comercio		1,726,850	1.04	125,790	500,000
Bancolombia S.A.	11,300,013	Financiera		44,676,522	4.68	24,982,445	-
Inversiones Nacional de Chocolates S.A.	3,000	Financiera		47,501	5.17	7,588	-
Sodexho Colombia S.A.	687,435	Servicios		655,194	15.00	424,019	-
Sodexho Pass de Colombia S.A.	117,338	Servicios		699,921	22.00	395,379	-
Derechos de recompra inversiones Suvalor S.A.		Financiera		3,117,000	-	85,554	-
Derechos fiduciarios Fiducolombia.		Financiera		603	-	3,637	-
			$	192,595,462		71,612,999	

Permanentes:

De no controlantes:

Razón social	Número Acciones	Actividad económica		Saldo contable	% Partici-pación	Utilidad (pérdida) realizada	N°Acciones en Garantia
Coltabaco S.A.	1,610,440	Manufactura	$	3,220,054	2.53	428,377	-
Inversiones Nacional de Chocolates S.A.	4,476,546	Financiera		59,824,961	5.17	27,449,888	1,300,000
Almacenes Exito S.A.	1,600,000	Comercio		11,786,051	1.04	(100,418)	1,600,000
Makro de Colombia S.A.	1,459,437,529	Comercio		29,026,534	8.18	1,464,123	-
Crediseguro S.A.	216	Seguros		2,919,627	30.00	260,236	-
Protección S.A.	3,255,263	Segur. Soc.		12,959,807	18.84	2,714,889	2,354,267
Bancolombia S.A.	15,670,411	Financiera		27,433,955	4.68	6,870,459	3,100,000
Conavi S.A.	1,370,262,229	Financiera		47,002,116	13.17	15,335,592	1,273,832,364
Inversiones Reacol S.A.	202,199,319	Financiera		81,478,983	23.62	23,882,110	53,200,000
Tablemac S.A.	2,170,447,538	Manufactura		13,382,009	16.83	(772,100)	-
Enka de Colombia S.A.	9,981,305	Manufactura		1,105,833	0.22	(602,434)	-
Colinversiones S.A.	1,610,440	Financiera		7,248,263	2.53	2,368,891	-
Suramericana B.V.I.	25,569,462	Financiera		71,778,594	39.04	(17,411,877)	-
Servicios Técnicos 3001 S. A.	5,000	Servicios		6,008	0.04	(5,347)	-
Compañía de Inv. La Merced	15.497			23,935,483	12.91	4,649,100	-
Promotora de Proyectos S.A	18,000	Financiera		19,633	1.71	(14,779)	-
Obligatorias – Bonos para la Paz				652,864		18,657	-
			$	393,780,775		66,535,367	

De controlantes:[1]

Razón social	Número Acciones	Actividad económica		Saldo Contable	% participación	Utilidad (Pérdida) Realizada	N° Acciones en Garantia
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.	2,503,923	Construcción	$	96,915,972	55.12	(6,338,101)	-
Corfinsura S.A.	10,332,347	Financiera		51,633,544	7.16	6,965,536	9,775,163
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	1,042,800	Financiera		674,440,415	94.80	47,876,718	359,900
Inversura S.A.	63,993	Financiera		327,694,463	52.50	73,104,287	5,138
Inversiones SPC S.A.	92,418	Financiera		226,377,904	43.73	(31,488,829)	-
IPS Punto de Salud S.A.	10	Salud		245	0.01	(34)	-
Susalud S.A.	10	Salud		33	0.00	3	-
Suratep S.A.	22	A.R.P.		815	0.00	193	-
Seriauto S.A.	10	Servicios		107	0.00	4	-
			$	1,377,063,498		90,119,777	

[1] El control por participación directa o indirecta.

Del valor total de las inversiones, $404,053,208, se encuentran restringidos para garantizar préstamos otorgados a la Compañía.

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

Inversiones al 31 de diciembre de 2002

Negociables renta variable:

Razón social	Número Acciones	Actividad económica		Saldo contable	% participación	Utilidad (pérdida) Realizada	N° Acciones en Garantia
Compañía de Cemento Argos S.A.	10,786,615	Industria	$	97,613,257	6.69	35,723,970	3,507,500
Vidrio Andino S.A.	1,000,002	Manufactura		2,838,606	8.33	165,530	-
Almacenes Éxito S.A.	500,000	Comercio		1,601,060	1.04	(173,940)	500,000
Fiducolombia S.A.	17,333,504	Financiera		5,260,198	9.60	1,180,585	-
Sodexho Colombia S.A.	687,435	Servicios		578,043	15.00	351,232	-
Sodexho Pass de Colombia S.A.	117,338	Servicios		636,676	22.00	320,392	-
Derechos Fiduciarios				4,221	-	36,729	-
			$	108,532,061		37,604,498	

Permanentes:

De no controlantes:

Razón social	Número Acciones	Actividad Económica		Saldo Contable	% Participación	Utilidad (pérdida) Realizada	N° Acciones en Garantia
Coltabaco S.A.	1,610,440	Manufactura	$	3,034,267	2.53	425,156	-
Cía. Nacional de Chocolates S.A.	6,646,546	Manufactura		85,663,224	7.67	10,305,409	-
Almacenes Exito S.A.	1,600,000	Comercio		11,106,033	1.04	(80,208)	1,600,000
Makro de Colombia S.A.	1,650,664,523	Comercio		30,935,643	9.26	(2,029,058)	-
Crediseguro S.A.	216	Seguros		2,751,173	30.00	65,250	-
Protección S.A.	3,255,263	Segur. Soc		13,675,406	18.84	-	2,354,267
Bancolombia S.A.	65,483,391	Financiera		108,026,384	11.35	23,718,765	8,600,000
Conavi S.A.	1,736,392,988	Financiera		56,124,487	16.70	5,926,075	1,304,832,364
Inversiones Reacol S.A.	94,696,490	Financiera		76,777,902	23.46	(2,953,712)	53,200,000
Tablemac S.A.	2,170,447,538	Manufactura		10,646,797	16.92	(797,207)	-
Enka de Colombia S.A.	9,981,305	Manufactura		1,042,030	0.23	(124,200)	-
Colinversiones S.A.	1,610,440	Financiera		6,830,061	2.53	(131,948)	-
Suramericana B.V.I.	25,569,462	Financiera		71,975,223	39.37	-	-
Servicios Tecnicos 3001 S. A.	5,000	Servicios		5,661	0.05	(371)	-
Promotora de Proyectos S.A.	18,000	Financiera		18,501	1.72	(387)	-
Obligatorias – Bonos para la Paz				652,864	-	-	-
			$	479,265,656		34,323,564	

De controlantes:

Razón social	Número Acciones	Actividad Económica		Saldo contable	% Participación	Utilidad (pérdida) Realizada	N° Acciones en Garantía
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.	2,503,923	Construcción	$	75,708,157	55.12	(19,455,807)	-
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.	333,322	Financiera		5,674,029	95.00	907,773	-
Corfinsura S.A.	10,332,347	Financiera		37,893,757	7.16	3,153,776	9,775,163
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	1,042,800	Financiera		394,659,435	94.80	(3,028,175)	359,900
Inversura S.A.	63,992	Financiera		241,841,820	52.50	61,768,517	5,138
Inversiones S.P.C S.A.	30,348	Financiera		43,333,329	20.35	(2,125,751)	-
Sufinanciamiento S.A.	603,094,879	Financiera		15,963,035	40.44	2,056,268	-
IPS Punto de Salud S.A.	10	Salud		263	0.01	11	-
Susalud S.A.	10	Salud		31	0.00	4	-
Centro Para los Trabajadores	10	Salud		8	0.00	-	-
Suratep S.A.	22	A.R.P.		698	0.00	177	-
Seriauto S.A.	10	Servicios		101	0.00	4	-
			$	815,074,663		43,276,797	

Las inversiones en sociedades controlantes vigiladas por superintendencias diferentes a la de Valores, tienen un proceso de revisión del respectivo ente de control. La aplicación del método de participación se basa en los estados financieros en proceso de revisión antes enunciado pero debidamente certificados.

Del total de las inversiones $291,587,675, se encuentran restringidos para garantizar préstamos otorgados a la Compañía.

El siguiente es un detalle de las inversiones contabilizadas por el sistema de método de participación patrimonial:

Compañía		Activo 2003	Activo 2002	Pasivo 2003	Pasivo 2002	Patrimonio 2003	Patrimonio 2002
Sufinanciamiento S.A.	$	-	253,079,000	-	214,354,300	-	38,724,700
Suleasing S.A.		-	696,779,372	-	624,025,934	-	72,753,438
Corfinsura S.A.		3,179,996,303	2,742,547,400	2,483,660,599	2,241,665,700	696,335,704	500.881.700
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.		909,538,125	659,513,768	198,103,090	242,783,720	711,435,035	416,730,048
Administ. Suramericana de Inversiones S.A.		-	6,521,484	-	548,606	-	5,972,878
Inversura S.A.		627,586,402	464,781,050	3,439,394	4,147,060	624,147,008	460,633,990
Inversiones SPC S.A.		779,034,700	418,574,612	261,416,100	205,610,461	517,618,600	212,964,151
Suvalor S.A.		-	64,010,762	-	41,268,306	-	22,742,456
Cía Suramericana de Construcciones S.A.		288,756,439	296,920,482	112,913,554	159,556,748	175,842,885	137,363,734
Suratep S.A.		179,327,588	147,483,543	147,975,678	120,701,179	31,351,910	26,782,364
Seriauto S.A.		4,739,959	4,484,442	936,425	897,542	3,803,534	3,586,900
I P S Punto de Salud S.A.		10,955,000	7,929,321	6,820,500	6,087,321	4,134,500	1,842,000
Centro para los Trabajadores S.A.		-	1,232,197	-	519,989	-	712,208
Susalud S.A.		71,887,686	71,361,747	39,480,227	40,101,922	32,407,459	31,259,825
	$	6,051,822,202	5,835,219,180	3,254,745,567	3,902,268,789	2,797,076,635	1,432,068,692
Efecto en resultados por el método de participación utilidad (pérdida)						90,119,777	43,276,797
Efecto en el superávit por el método de participación						340,966,931	103,945,316

(5) Deudores

El siguiente es el detalle de la cuenta deudores al 31 de diciembre:

		2003	2002
Corriente:			
Compañías vinculadas:			
Inversiones S.P.C S.A.	$	7,801,354	-
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.		-	17,047,149
Compañía Suramericana de Capitalización S.A.		-	884,792
Compañía Suramericana de Seg. de Vida S.A.		-	2,345,943
Corporación Financiera Internacional IFC		-	8,211,690
Dividendos e intereses por cobrar		4,475,780	7,712,008
Anticipo de impuestos		1,359,663	341,672
Anticipo empleados		1,215	1,325
	$	13,638,012	36,544,579
No corriente:			
Comerciales - Particulares	$	7,589,493	-

(6) Valorización

El siguiente es el detalle de las valorizaciones al 31 de diciembre:

		2003	2002
Inversiones permanentes renta variable:			
Valorizaciones	$	61,931,181	48,789,161
Desvalorizaciones		(11,822,128)	(30,615,912)
	$	50,109,053	18,173,249

Las compañías que registran valorización (desvalorización) al 31 de diciembre son las siguientes:

		2003			
Razón social		**Costo ajustado**	**Valor Comercial**	**Valorización**	**Desvalorización**
Coltabaco S.A	$	3,220,054	6,114,406	2,894,352	-
Crediseguro S.A.		2,919,627	3,345,501	425,874	-
Protección S.A.		12,959,807	20,504,055	7,544,248	-
Bancolombia S.A.		27,433,955	61,955,634	34,521,679	-
Suramericana B.V.I.		52,937,890	52,309,153	-	628,737
Inversiones Nacional de Chocolates S.A.		59,824,961	70,879,525	11,054,564	-
Tablemac S.A.		11,701,179	2,647,946	-	9,053,233
Almacenes Éxito S.A		6,984,000	5,525,920	-	1,458,080
Compañía de Inversiones La Merced		23,935,483	26,328,999	2,393,516	-
Conavi S.A.		46,791,402	46,109,324	-	682,078
Inversiones Reacol S.A.		81,478,983	84,575,931	3,096,948	-
	$	330,187,341	380,296,394	61,931,181	11,822,128

Razón social		2002 Costo ajustado	Valor Comercial	Valorización	Desvalorización
Coltabaco S.A	$	3,034,267	6,320,558	3,286,291	
Crediseguro S.A.		2,751,173	3,080,864	329,691	
Protección S.A.		13,675,406	16,453,726	2,778,320	
Bancolombia S.A.		108,026,384	150,421,243	42,394,859	
Suramericana B.V.I.		71,975,223	55,852,773		16,122,450
Cía. Nacional de Chocolates S.A.		61,880,672	61,880,672		-
Tablemac S.A.		9,738,066	2,951,808		6,786,258
Enka de Colombia S.A.		898,317	724,442		173,875
Almacenes Éxito S.A.		6,984,000	5,123,392		1,860,608
Makro de Colombia S.A.		24,233,816	22,647,117		1,586,699
Promotora de Proyectos S.A.		18,114	8,654		9,460
Colinversiones S.A.		4,295,066	3,142,323		1,152,743
Conavi S.A.		55,440,512	53,932,366		1,508,146
Inversiones Reacol S.A.		55,924,480	54,508,807		1,415,673
	$	418,875,496	437,048,745	48,789,161	30,615,912

(7) Obligaciones financieras

El siguiente es el detalle de las obligaciones financieras al 31 de diciembre:

2003

Emisor	Capital	Intereses	Garantía	Vencimiento			Intereses pagados
				Corrientes	Largo Plazo		
				Menos 1 año	Entre 1 y 3 años	Más de 3 Años	
Suvalor S.A.	70,506,784	11.50 EA		70,506,784			6,767,069
Conavi	64,640		Pagaré	64,640			2,042,778
Subtotal	70,571,424			70,571,424	-	-	8,809,847
Fogafin	17,193,972	DTF+3.00 SV	Acciones	-	-	17,193,972	2,582,644

2002

Emisor	Capital	Intereses	Garantía	Vencimiento			Intereses pagados
				Corrientes	Largo Plazo		
				Menos 1 año	Entre 1 y 3 años	Más de 3 Años	
Banco Ganadero BBV	12,700,000	9.95 MV	Acciones	12,700,000			4,856,054
Banco Ganadero BBV	3,300,000	10.353 MV	Acciones	3,300,000			
Bancolombia	5,500,000	DTF + 3 MV	Pagaré	5,500,000			5,970,862
Bancolombia	6,500,000	DTF + 3 MV	Pagaré	6,500,000			
Banco ABN Amor	1,700,000	10.11 MV	Acciones	1,700,000			270,121
Bancafé	5,000,000	DTF + 2 TV	Pagaré	5,000,000			869,444
Bancafé	7,400,000	DTF + 2 TV	Pagaré	7,400,000			
Bancafé	2,100,000	DTF + 2 TV	Pagaré	2,100,000			
Banco Tequendama	4,000,000	DTF + 3 MV	Pagaré	4,000,000			494,943
Banco Tequendama	4,000,000	DTF + 3 MV	Pagaré	4,000,000			
Suvalor	58,224,953	11.12 EA	Acciones	58,224,953			5,534,948
Subtotal	110,424,953			110,424,953	-	-	17,996,372
Banco Ganadero BBV	7,500,000	DTF + 4.16 TV	Acciones		7,500,000		
Banco Ganadero BBV	10,700,000	DTF + 4.10 TV	Acciones		10,700,000		
Conavi	30,000,000	DTF + 4.50 TV	Acciones		30,000,000		4,464,423
Fogafin	29,132,683	DTF + 3.00 SV	Acciones			29,132,683	4,086,427
Bancolombia	11,000,000	DTF + 5.00 SV	Acciones			11,000,000	
Bancolombia	5,300,000	DTF + 5.00 SV	Acciones			5,300,000	
Subtotal	93,632,683				48,200,000	45,432,683	8.550.850

(8) Otras obligaciones financieras

El siguiente es el detalle de otras obligaciones financieras al 31 de diciembre:

2003

Emisor		Capital	Intereses	Garantía		Vencimiento Corrientes Menos 1 año	Vencimiento Largo Plazo Entre 1 y 3 años	Vencimiento Largo Plazo Más de 3 Años	Intereses pagados
Compañía de Inversiones La Merced S.A.	$	11,655,000	DTF + 4.5 TV	Pagaré		11,655,000			3,437,435
Compañía de Inversiones La Merced S.A.		9,314,000	9.8 EA	Pagaré		9,314,000			
Cementos Río Claro		20,000,000	DTF + 2 MV	Pagaré		20,000,000			97,880
Compañía de Suramericana de Construcciones S.A.		9,756,096	DTF MV	Pagaré		9,756,096			17,716
Portafolio Suramericana de Inversiones S.A.	$	4,205,962	DTF MV	Pagaré		4,205,962			62,243
		54,931,058			$	54,931,058	-	-	3,615,274
Destino Comercial	$	276,191			$	-	276,191	-	-

2002

Emisor	Capital	Intereses	Garantía		Vencimiento Corrientes Menos 1 año	Vencimiento Largo Plazo Entre 1 y 3 años	Vencimiento Largo Plazo Más de 3 Años	Intereses pagados
Compañía de Inversiones la Merced S.A.	9,314,000	DTF + 5.00 TV	Pagaré		9,314,000			19,567,658
Compañía de Inversiones la Merced S.A.	10,478,250	DTF + 5.00 TV	Pagaré		10,478,250			
Compañía de Inversiones la Merced S.A.	12,820,500	DTF + 5.00 TV	Pagaré			12,820,500		
Portafolio Suramericana de Inversiones S.A.	3,465,025	10% MV			3,465,025			489,443
Inversiones SPC S.A.	5,179,611	10% MV			5,179,611			
	41,257,386			$	28,436,886	12,820,500	-	20,057,316

(9) Cuentas por pagar

El siguiente es el detalle de las cuentas y documentos por pagar al 31 de diciembre:

		2003	2002
Costos y gastos	$	1,562,229	4,788,989
Dividendos		3,948,273	3,942,720
Retención en la fuente		45,612	24,813
Impuesto a las ventas retenido		10,032	736
Retenciones y aportes nómina		33,789	25,061
Impuestos Gravámenes y Tasas		-	969,414
	$	5,599,935	9,751,733

(10) Pasivos estimados y provisiones

El siguiente es el detalle de los pasivos estimados y provisiones al 31 de diciembre:

		2003	2002
Obligaciones laborales	$	-	3,022
Provisión de renta y complementarios		7,262,276	6,715,000
Industria y Comercio		1,400,722	775,685
Sobretasa Impuesto de renta		411,000	-
	$	9,073,998	7,493,707

(11) Capital Suscrito y Pagado

Mediante acta de Asamblea General de Accionistas número 6, del 27 de marzo de 2003, se aprobó el pago de dividendos opcional en efectivo o en acciones ordinarias quedando el capital suscrito y pagado así:

El Capital Suscrito de la Sociedad, se incrementó en $3,147,145, pasando de $65,232,794 a $68,379,939; por emisión de 16,784,773 acciones a $187.50 (pesos) Valor Nominal y generó un incremento en la prima de colocación de acciones $32,100,878

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

(12) Reserva Legal

De acuerdo con disposiciones legales, la Compañía debe constituir una reserva legal apropiando el 10% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, hasta llegar al cincuenta por ciento del capital suscrito. La reserva podrá ser reducida a menos del cincuenta por ciento del capital suscrito, cuando tenga por objeto enjugar pérdidas en exceso de utilidades no repartidas. La reserva no podrá destinarse al pago de dividendos, ni a cubrir gastos o pérdidas durante el tiempo en que la Compañía tenga utilidades no repartidas.

(13) Cuentas de orden

El siguiente es el detalle de las cuentas de orden al 31 de diciembre:

		2003	2002
Cuentas de orden deudoras:			
Deudoras fiscales	$	403,977,303	2,640,077,149
Valores entregados en garantía		404,053,208	291,587,675
Ajustes por inflación activos		316,930,426	285,539,937
		1,124,960,937	3,217,204,761
Cuentas de orden acreedoras:			
Valores recibidos en garantía		-	3,375,456
Promesas de compraventa		11,583,119	11,207,890
Ajuste por inflación patrimonio		379,585,274	312,282,861
Acreedoras fiscales		6,360,596	-
		397,528,989	326,866,207
	$	1,522,489,926	3,544,070,968

(14) Transacciones con partes relacionadas

Para las transacciones con partes relacionadas se tomaron las siguientes compañías:

- Compañía Suramericana de Seguros S.A.
- Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.
- Compañía Suramericana de Construcciones S.A.
- Servicio de Reparación Integral Automotriz Ltda.
- Compañía Suramericana de Capitalización S.A.
- Administradora Suramericana de Inversiones S.A.
- Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A.
- Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial S.A. Suleasing
- Compañía Suramericana de Valores S.A. Suvalor comisionista de Bolsa
- Compañía de Investigaciones Económicas Prospección S.A.- En liquidación
- Compañía Suramericana de Servicios de Salud S.A. Susalud medicina prepagada
- Centro para los Trabajadores I.P.S.S.A.
- I.P.S. Punto de salud S.A. Asistencia medica y odontológica
- Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A.
- Banco Corfinsura Internacional Inc.
- Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.
- Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A.
- Suleasing International S.A.
- Suramericana BVI Corp.
- Inversura BVI Corp.
- Interoceánica de Seguros S.A.
- Electroquímica West
- Inversiones SPC S.A.
- Inversiones CFNS Ltda.
- Inversura S.A.
- Inversiones GVCS S.A

El siguiente es el detalle de transacciones con partes relacionadas por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2003	2002
Activos			
Deudores	$	9,215,888	22,914,370
Pasivo			
Otras obligaciones financieras		13,962,058	8,644,637
Cuentas por pagar		663,522	1,219,299

	$	14,625,580	9,863,936
Ingresos Operacionales	$	59,684,072	22,649,617
Gastos			
Operacionales		-	1,289,367
No operacionales		8,301,756	7,382,864
	$	8,301,756	8,672,231

Nota: Las operaciones con partes relacionadas fueron realizadas a precios y en condiciones normales de mercado.

(15) Utilidad (pérdida) por exposición a la inflación

El siguiente es el detalle de la utilidad (pérdida) por corrección monetaria en los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2003	2002
Inversiones	$	74,992,613	75,367,149
Patrimonio		(67,302,413)	(59,444,656)
	$	7,690,200	15,922,493

(16) Impuesto sobre la renta

La siguiente es la conciliación entre la utilidad contable y la renta gravable estimada por los años que terminaron el 31 de diciembre:

a) Resultados del ejercicio y la renta líquida gravable:

		2003	2002
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	$	294,011,401	120,422,881
Más partidas que incrementan la utilidad fiscal:			
Multas y sanciones en el pago de impuestos		3,237	426
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia temporal		1,400,722	311,857
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia permanente		21,126,095	10,038,896
Pérdida en la venta de acciones		10,960,187	4,896,638
Pérdida en la venta de equipos		2,590	-
Gravamen Movimientos Financieros		93,784	256,488
Impuesto para preservar la Seguridad democrática		(486,223)	1,946,605
Ingreso adicional por corrección monetaria fiscal		2,280,944	1,059,602
Pérdida en método de participación		37,826,968	28,271,174
Costo contable donaciones		-	1,553,557
Otros gastos no deducibles		1,454,850	522
Menos partidas que disminuyen la utilidad fiscal:			
Reintegro impuesto de renta		-	(33,308)
Utilidad en venta de inversiones		(37,177,335)	-
Reintegro provisión de inversiones		(49,206,985)	(23,053,868)
Utilidad fiscal método de participación		(127,946,745)	(71,547,971)
Pérdidas fiscales		(71,684,275)	(27,597,337)
Pagos impuesto de industria y comercio		(620,548)	-
Dividendos y participaciones no gravados		(15,562,438)	(14,480,009)
Ingresos por valoración inversiones de renta variable		(66,476,229)	(32,046,154)
Total renta gravable estimada		-	-
Renta presuntiva aplicable sobre patrimonio liquido		11,108,108	19,735,499
Impuesto sobre la renta a la tasa nominal 37% *		4,521,000	7,302,134
Menos descuentos tributarios		-	(932,134)
Impuesto renta corriente	$	4,521,000	6,370,000

* Para los años 2003 y 2002, la tarifa del impuesto sobre la renta es del 35% según lo contemplado en 1995. No obstante la Compañía provisiona un porcentaje del 37% en razón al litigio que se tiene por estabilidad tributaria suscrito con la Administración de impuestos.

Para el año 2003, la ley 788 de 2002 creó una sobretasa de impuesto sobre la renta equivalente al 10% básico de renta, la Compañía liquidó y contabilizó la sobretasa.

b) Patrimonio contable y fiscal:

		2003	2002
Patrimonio contable	$	1,841,787,120	1,131,181,474
Más partidas que incrementan el patrimonio para efectos fiscales:			
Provisión no deducible que constituye diferencia Temporal		4,552,998	775,686
Dividendos no exigibles		4,145,738	-
Menos dividendos y comisiones		(4,145,738)	(5,075,522)
Patrimonio fiscal	$	1,846,340,118	1,126,881,638

c) El saldo neto de la cuenta corrección monetaria contable, difiere de la cuenta corrección monetaria fiscal por lo siguiente:

		2003	2002
Corrección monetaria contable	$	7,690,200	15,922,493
Menos Ingreso adicional al fiscal por ajustes a las inversiones en acciones		3,778,302	
Mas ajuste al patrimonio fiscal sobre el contable		(1,497,358)	1,059,602
Corrección monetaria fiscal	$	9,971,144	16,982,095

d) El siguiente es un detalle de las pérdidas fiscales por amortizar, ajustadas por inflación al 31 de diciembre:

	Año		2003	2002
Generadas en:	1997	$	-	73,188,184
	1998		24,159,995	22,766,040
	1999		37,511,714	35,347,407
	2000		23,506,769	22,150,503
		$	85,178,478	153,452,134

Las pérdidas fiscales se pueden compensar con la renta líquida determinada, dentro de los cinco años siguientes al período fiscal en el cual se generaron.

e) El exceso de la renta presuntiva sobre la renta ordinaria ajustado por inflación: al 31 de diciembre de 2003 asciende a la suma de $ 13,628,790 y no presenta saldo en el año 2002.

(17) Reclasificaciones

Para dar cumplimiento al Decreto 2649 de 1993, en cuanto a presentación de estados financieros, algunas cifras de 2002 fueron reclasificadas.

4.6 ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 CONSOLIDADOS

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA y Subordinadas
BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS
31 de diciembre de 2003 y 2002
(Expresados en millones de pesos)

		2003	2002	
			Valor en Libros	Reexpresado Nota 2 (a)
Activo				
Activo corriente:				
Disponible	$	159,649	101,845	108,078
Inversiones temporales (notas 3 y 9)		2,052,183	1,290,018	1,368,967
Deudores excluida porción a largo plazo (nota 4)		2,856,262	2,864,906	3,040,238
Inventarios		6,886	12,514	13,280
Bienes realizables y recibidos en pago (nota 5)		10,565	28,769	30,530
Total activo corriente		5,085,545	4,298,052	4,561,092
Inversiones permanentes (nota 3)		1,908,301	1,481,947	1,572,642
Deudores a largo plazo (nota 4)		4,799	5,498	5,834
Propiedades, planta y equipo (nota 6 y 9)		974,731	797,514	846,322
Intangibles		4,951	1,492	1,583
Cargos diferidos (nota 7)		56,698	70,126	74,418
Otros activos (nota 8 y 9)		40,557	42,186	44,768
Exceso del costo en inversiones recíprocas		136,016	103,978	110,341
Valorizaciones (nota 9)		494,257	307,224	326,026
Total activos	$	8,705,855	7,108,017	7,543,027
Cuentas de orden (nota 19)	$	289,491,039	243,481,223	258,382,274
Pasivo, interés minoritario y patrimonio de los accionistas				
Pasivo corriente:				
Porción corriente de obligaciones financieras (nota 10)		1,420,599	1,225,250	1,300,235
Certificado de depósito a término		1,087,977	936,149	993,441
Proveedores		30,419	11,334	12,028
Cuentas por pagar (nota 11)		171,773	149,221	158,353
Impuestos, gravámenes y tasas		15,615	19,384	20,570
Obligaciones laborales		16,360	15,805	16,772
Porción corriente de pensiones de jubilación (nota 16)		1,356	1,224	1,299
Reservas técnicas de seguros (nota 12)		1,099,573	955,060	1,013,510
Pasivos estimados y provisiones (nota 13)		130,200	104,459	110,852
Ingresos diferidos		56,877	46,171	48,997
Otros pasivos (nota 14)		19,555	18,995	20,157
Total pasivo corriente		4,050,304	3,483,052	3,696,214
Obligaciones financieras excluida porción corriente (nota 10)		1,075,526	924,435	981,010
Bonos y papeles comerciales (nota 15)		946,992	1,039,218	1,102,818
Pensiones de jubilación excluida porción corriente (nota 16)		11,767	10,090	10,708
Total pasivo		6,084,589	5,456,795	5,790,750
Interés minoritario		719,079	592,191	628,433
Total pasivo e interés minoritario		6,803,668	6,048,986	6,419,183
Patrimonio de los accionistas				
Capital suscrito y pagado (nota 17)		68,380	65,233	65,233
Superávit de capital		229,926	106,452	106,452
Reservas (nota 18)		511,358	261,661	261,661
Revalorización del patrimonio		408,367	316,661	362,116
Pérdida de ejercicios anteriores		(12,258)	(7,284)	(7,284)
Utilidad del ejercicio		228,136	55,499	58,896
Superávit (Déficit) por valorizaciones		468,278	260,809	276,771
Patrimonio, neto		1,902,187	1,059,031	1,123,844
Total pasivo, interés minoritario y patrimonio de los accionistas	$	8,705,855	7,108,017	7,543,027
Cuentas de orden por contra (nota 19)	$	289,491,039	243,481,223	258,382,274

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO
NICANOR RESTREPO SANTAMARÍA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951 - T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P.11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 3 de marzo de 2004)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA Y SUBORDINADAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresados en millones de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

		2003	2002	
			Valor en Libros	Reexpresado Nota 2 (a)
Ingresos operacionales:				
Actividad aseguradora	$	1,866,595	1,681,724	1,784,646
Intereses, corrección monetaria, descuento amortizado		275,143	299,157	317,465
Cambios		3,906	120,788	128,180
Dividendos y participaciones		170,877	84,937	90,135
Utilidad en venta de activos, neto		53,515	28,012	29,726
Valoración de inversiones, neto		301,357	283,764	301,130
Otros		562,582	479,685	509,042
		3,233,975	2,978,067	3,160,325
Gastos operacionales:				
Actividad aseguradora		1,629,868	1,448,189	1,536,818
Intereses, corrección monetaria, descuento amortizado		277,666	305,792	324,506
Amortización de descuentos		42,977	50,242	53,317
Gastos de personal		196,416	175,282	186,009
Cambios		8,273	101,392	107,597
Otros		552,470	592,458	628,716
		2,707,670	2,673,355	2,836,964
Resultado operacional antes de provisiones, depreciaciones y amortizaciones		526,305	304,712	323,360
Provisiones:				
Inversiones		73,423	36,471	38,703
Deudores		44,825	59,192	62,815
Otras		24,249	17,887	18,982
		142,497	113,550	120,499
Depreciaciones		33,960	28,814	30,577
Amortizaciones		9,050	10,718	11,374
Resultado operacional neto		340,798	151,630	160,910
Otros ingresos (egresos), neto				
Ingresos		156,887	101,256	107,453
Egresos		(94,281)	(96,254)	(102,145)
		62,606	5,002	5,308
Pérdida por exposición a la inflación		(42,883)	(8,515)	(9,036)
Utilidad antes de impuestos		360,521	148,117	157,182
Impuesto de renta y complementarios (nota 20)		36,804	30,948	32,842
Utilidad antes de interés minoritario		323,717	117,169	124,340
Interés minoritario		(95,581)	(61,670)	(65,444)
Utilidad del ejercicio	$	228,136	55,499	58,896
Utilidad neta por acción	$	632.84	163.09	173.07

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO
NICANOR RESTREPO SANTAMARÍA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951 - T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P.11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 3 de marzo de 2004)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA y Subordinadas

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Años que terminaron al 31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresados en millones de pesos)

		2003	2002	
			Valor en Libros	Reexpresado Nota 2 (a)
Flujos de efectivo por actividades de operación:				
Utilidad neta del ejercicio	$	228,136	55,499	58,896
Conciliación entre la utilidad neta del ejercicio y el flujo de efectivo neto provisto (usado) por las actividades de operación:				
Depreciación		33,960	28,814	30,577
Amortización		9,050	10,718	11,374
Provisiones,neto		(12,391)	67,338	71,459
Aumento en reservas técnicas de seguros		144,513	156,480	166,057
Utilidad en venta de activos		(53,515)	(28,012)	(29,727)
Valoración de inversiones, neto		(301,357)	(283,764)	(301,130)
Utilidad Interés minoritario		95,581	61,670	65,444
Ajustes por inflación, neto		42,883	8,515	9,036
		186,861	77,257	81,985
Cambios en partidas operacionales:				
Deudores		(7,836)	(321,361)	(341,028)
Otros activos		1,886	24,084	25,558
Intangibles		(3,459)	42	45
Bienes realizables y recibidos en pago		3,734	(1,868)	(1,982)
Cargos diferidos		4,379	3,201	3,397
Inventarios		6,301	1,472	1,562
Pensiones de jubilación		1,809	1,052	1,116
Cuentas por pagar		23,623	(66,966)	(71,064)
Pasivos estimados y provisiones		26,543	40,324	42,792
Proveedores		19,085	(20,414)	(21,663)
Otros pasivos		560	2,612	2,772
Imptos gravámenes y tasas		(3,769)	17,072	18,117
Ingresos diferidos		10,706	25,531	27,093
Obligaciones laborales		555	(212)	(225)
Aumento interés minoritario		113,413	129,790	137,733
Producto de la venta de activos		1,248,503	667,660	708,521
Adquisición de inversiones		(1,148,210)	(724,876)	(769,238)
Exceso del costo en inversiones recíprocas		(32,038)	(21,478)	(22,792)
Bonos papeles comerciales		(92,226)	37,920	40,241
Certificados de depósito a término		151,828	(78,536)	(83,342)
Efectivo provisto (usado) en actividades de operación		512,247	(207,694)	(220,405)
Flujo de efectivo por actividades de inversión:				
Adquisición de propiedades, planta y equipo		(600,002)	(60,191)	(63,875)
Flujo de efectivo por actividades de financiación:				
Aumento de capital		-	1,417	1,504
Prima en colocación de acciones		-	6,897	7,319
Obligaciones financieras		346,440	245,551	260,579
Dividendos pagados		(30,514)	(30,224)	(32,074)
Efectivo neto provisto por actividades de financiación		315,926	223,641	237,328
Aumento (dismunición) neta en efectivo		228,171	(44,244)	(46,952)
Efectivo al principio del año		101,845	146,089	155,030
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	$	330,016	101,845	108,078

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
NICANOR RESTREPO SANTAMARÍA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P.11017-T
Miembro de KPMG Ltda
(Véase mi dictamen del 3 de marzo de 2004)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA y Subordinadas

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

Años que terminaron al 31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresados en millones de pesos)

		2003	2002	
			Valor en Libros	Reexpresado Nota 2 (a)
Fuentes de capital de trabajo:				
Utilidad neta del ejercicio	$	228,136	-	-
Partidas que no utilizan (proveen) capital de trabajo:				
Depreciación		33,960	-	-
Amortización		9,050	-	-
Provisiones, neto		(24,983)	-	-
Utilidad en venta de activos		(53,515)	-	-
Valoración de inversiones, neto		(301,357)	-	-
Utilidad Interés minoritario		95,581	-	-
Ajustes por inflación:				
Inversiones		(48,880)	-	-
Propiedad, planta y equipo		(4,590)	-	-
Otros activos		(592)	-	-
Patrimonio		97,619	-	-
Capital de trabajo provisto por las operaciones		30,429	-	-
Producto de la venta de Activos		1,248,503	667,660	708,521
Aumento pensiones de jubilación, excluido porción corriente		1,677	970	1,029
Aumento obligaciones financieras		151,091	-	-
Aumento Bonos papeles comerciales		-	37,920	40,241
Disminución deudores a largo plazo		-	1,932	2,050
Disminución intangibles		-	42	45
Disminución cargos diferidos		4,379	3,201	3,397
Disminución otros activos		1,886	24,084	25,558
Aumento de capital		-	1,417	1,504
Prima en colocación de acciones por aumento de capital		-	6,897	7,319
Capitalización por dividendos		3,147	4,296	4,559
Prima en colocación de acciones por dividendo		32,101	20,904	22,183
Disminución del capital de trabajo		-	61,152	64,895
Aumento interés minoritario		113,413	129,790	137,733
	$	1,586,626	960,265	1,019,033
Usos de capital de trabajo:				
Utilidad neta del ejercicio		-	(55,499)	(58,896)
Partidas que no (utilizan) proveen capital de trabajo:				
Depreciación		-	(28,814)	(30,577)
Amortización		-	(10,718)	(11,374)
Provisiones, neto		-	(67,338)	(71,459)
Utilidad en venta de activos		-	28,012	29,727
Valoración de inversiones, neto		-	283,764	301,130
Utilidad Interés minoritario		-	(61,670)	(65,444)
Ajustes por inflación:				
Inversiones		-	60,163	63,845
Propiedad, planta y equipo		-	5,793	6,148
Otros activos		-	902	957
Patrimonio		-	(75,372)	(79,985)
Capital de trabajo usado por las operaciones		-	79,223	84,071
Adquisición de inversiones permanentes		556,412	432,842	459,332
Aumento deudores a largo plazo		16,480	-	-
Aumento propiedades, planta y equipo		600,002	60,191	63,875
Aumento intangibles		3,459	-	-
Disminución obligaciones financieras		-	237,252	251,772
Disminución bonos papeles comerciales		92,226	-	-
Disminución certificados de depósito a término		-	78,536	83,342
Dividendos decretados		65,768	50,743	53,849
Exceso del costo en inversiones recíprocas		32,038	21,478	22,792
Aumento del capital de trabajo		220,241	-	-
	$	1,586,626	960,265	1,019,033

	2003	2002	
		Valor en Libros	Reexpresado Nota 2 (a)
Cambios en los componentes del capital de trabajo:			
Aumento (disminución) en el activo corriente:			
Disponible	57,804	(44,244)	(46,952)
Inversiones temporales	762,165	292,034	309,906
Deudores, excluida porción a largo plazo	(8,644)	323,293	343,079
Inventarios	(5,628)	(1,472)	(1,562)
Bienes realizables y recibidos en pago	(18,204)	1,868	1,982
	787,493	571,479	606,454
Aumento (disminución) en el pasivo corriente:			
Porción corriente de obligaciones financieras	195,349	482,803	512,351
Certificados de depósito a término	151,828	-	-
Proveedores	19,085	(20,414)	(21,663)
Cuentas por pagar	22,552	(71,647)	(76,032)
Impuestos gravámenes y tasas	(3,769)	17,072	18,117
Obligaciones laborales	555	(212)	(225)
Porción corriente de pensiones de jubilación	132	82	87
Reservas técnicas de seguros	144,513	156,480	166,057
Pasivos estimados y provisiones	25,741	40,324	42,792
Ingresos diferidos	10,706	25,531	27,093
Otros pasivos	560	2,612	2,772
	567,252	632,631	671,348
Aumento (disminución) en el capital de trabajo $	220,241	(61,152)	(64,895)

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO
NICANOR RESTREPO SANTAMARÍA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P.11017-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 3 de marzo de 2004)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA Y SUBORDINADAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2003 y 2002

(Expresados en millones de pesos)

		Capital social	Superávit De capital	Reservas	Revalorización del patrimonio	Utilidad del ejercicio	Pérdida de ejercicios anteriores	Valoriza-ciones	Patrimonio neto
Saldo al 31 de diciembre de 2001	$	59,520	71,895	313,928	338,158	8,978	(39,364)	163,000	916,115
Distribución resultado del ejercicio 2001:									
Liberación de reserva para protección de Inversiones Decreto 2336 de 1995		-	-	(80,344)	-	-	-	-	(80,344)
Reserva para protección de Inversiones Decreto 2336 de 1995		-	-	74,849	-	-	-	-	74,849
Incremento reserva legal		-	-	3,245	-	(3,245)	-	-	-
Reserva a disposición de la junta para pago de dividendos		-	-	(4,299)	-	(13,801)	-	-	(18,100)
Ajuste Reserva		-	-	-	-	9,794	-	-	9,794
Capital Suscrito (suscripción de 22.908.236 acc. A $187,50 pesos)		4,296	-	-	-	(4,296)	-	-	-
Capital Suscrito por cobrar (suscripción 7.558.368 acciones a $1.100)		1,417	6,897	-	-	-	-	-	8,314
Prima en colocación de acciones (suscripción 22.908.236 acc a $1,100 pesos)		-	20,904	-	-	-	-	-	20,904
Pago de dividendos		-	-	(1,618)	-	(20,904)	-	-	(22,522)
Ajustes por inflación		-	-	-	59,445	-	-	-	59,445
Valorizaciones		-	-	-	-	-	-	32,391	32,391
Resultado del ejercicio		-	-	-	-	105,850	-	-	105,850
Movimiento neto consolidación		-	6,756	(44,100)	(80,942)	(26,877)	32,080	65,418	(47,665)
Saldo al 31 de diciembre de 2002		65,233	106,452	261,661	316,661	55,499	(7,284)	260,809	1,059,031
Distribución resultado del ejercicio 2002:									
Liberación de reserva para protección de Inversiones Decreto 2336 de 1995		-	-	(75,658)	-	-	-	-	(75,658)
Reserva para protección de Inversiones Decreto 2336 de 1995		-	-	129,599	-	-	-	-	129,599
Incremento reserva legal		-	-	11,405	-	(11,405)	-	-	-
Ajuste Reserva Decreto 2336 de 1995		-	-	-	-	(53,940)	-	-	(53,940)
Capital Suscrito (suscripción de 16.784.773 acc. A $187,50 pesos)		3,147	-	-	-	(3,147)	-	-	-
Prima en colocación de acciones (suscripción 16.784.773 acc a $2,100 pesos)		-	32,101	-	-	(32,101)	-	-	-
Pago de dividendos		-	-	-	-	(13,459)	-	-	(13,459)
Ajustes por inflación		-	-	-	67,302	-	-	-	67,302
Valorizaciones		-	-	-	-	-	-	31,936	31,936
Resultado del ejercicio		-	-	-	-	289,490	-	-	289,490
Movimiento neto consolidación		-	91,373	184,351	24,404	(2,801)	(4,974)	175,533	467,886
Saldo al 31 de diciembre de 2003	$	68,380	229,926	511,358	408,367	228,136	(12,258)	468,278	1,902,187

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO
NICANOR RESTREPO SANTAMARÍA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P.11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 3 de marzo de 2004)

4.6.1 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS 2003

Señores Accionistas
SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA:

He examinado los balances generales consolidados de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** y sus Subordinadas al 31 de diciembre de 2003 y 2002 y los correspondientes estados consolidados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros consolidados son responsabilidad de la Administración de la Compañía; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos. No examiné los estados financieros de compañías Subordinadas, que dentro de los estados financieros consolidados reflejan activos por $ 250,000 millones y $ 3.977.286 millones al 31 de diciembre de 2003 y 2002 y utilidades por $ 800 millones y $ 201 millones por los años que terminaron en esas fechas; estos estados financieros fueron examinados por otros auditores cuyos dictámenes me fueron suministrados y mi opinión en lo referente a las cifras de las compañías no examinadas por mí, se basa únicamente en el dictamen de los otros auditores.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia, las cuales incluyen los procedimientos aconsejados por la técnica de interventoría de cuentas. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoría para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas, de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros; además incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones hechas por la Administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, basada en mi examen y en los dictámenes de los otros auditores, los estados financieros consolidados mencionados presentan razonablemente en todos los aspectos significativos la situación financiera consolidada de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** y Subordinadas al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo consolidados por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados de manera uniforme.

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Miembro de KPMG Ltda.
Revisor Fiscal de
Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana
T.P. 11017 – T

3 de marzo de 2004

4.6.2 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS POR LOS AÑOS TERMINADOS EN DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
31 de diciembre de 2003 y 2002
(Expresadas en millones de pesos)

(1) Ente económico

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA (Sociedad Matriz), se constituyó, según Escritura Pública No. 2295 del 24 de diciembre de 1997 de la Notaría 14 de Medellín, formalizada contablemente el 1° de enero de 1998, su domicilio principal es la ciudad de Medellín, pero podrá tener sucursales, agencias, oficinas y representaciones en otras plazas del país y del extranjero, cuando así lo determine su Junta Directiva. La duración de la Sociedad es hasta el año 2097.

El objeto social de la compañía es la inversión en bienes muebles e inmuebles, además, lo podrá hacer en acciones, cuotas o partes en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita inversión de recursos. Así mismo podrá invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros.

La Compañía es vigilada por la Superintendencia de Sociedades y controlada por la Superintendencia de Valores, por estar inscrita en el registro nacional de valores como emisora de títulos, ya que sus acciones se cotizan en bolsa.

Principios de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los de las compañías subordinadas (donde se posee más del 50% del capital social o se ejerce control sobre los mismos), aplicando el método de integración global, el cual consiste en incorporar a los estados financieros de la Matriz los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las subordinadas, previa eliminación de la inversión, patrimonio y las operaciones y saldos recíprocos existentes. Los saldos y operaciones recíprocas importantes entre compañías fueron eliminados en la consolidación.

El siguiente es un detalle de las compañías involucradas en la consolidación y la proporción en la que participan:

Razón Social	% de Participación Directa	% Participación Total	
		2003	2002
Directamente:			
Compañía Suramericana de Seguros S.A.	-	67.49	67.49
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.	-	67.49	67.49
Compañía Suramericana de Capitalización S.A.	-	67.48	67.48
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.	-	68.45	100.00
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.	55.12	86.67	86.67
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	94.80	99.99	99.99
Sufinanciamiento S.A.	-	-	99.64
Corfinsura S.A.	7.16	39.05	40.61
Inversura S.A.	52.50	67.49	67.49
I.P.S. Punto de Salud S.A.	0.01	67.65	67.53
Suramericana BVI	39.04	91.87	100.00
Inversiones SPC S.A.	43.73	100.00	100.00
Indirectamente:			
Suratep S.A.		57.37	57.37
Centro Para los Trabajadores I.P.S. S.A.		57.88	68.96
Susalud S.A.		67.49	67.49
Seriauto S.A.		67.31	59.91
Suleasing S.A.		39.05	40.61
Suleasing Internacional S.A. y Subordinada		20.52	20.71
Surenting S.A.		19.92	20.71
Suvalor S.A.		39.05	40.61
Electroquímica West S.A.		39.05	40.61
Banco Corfinsura Internacional Inc.		39.05	40.61
Prospección S.A. (en liquidación)		77.26	77.26
Portafolio B.V.I		-	100.00
Interoceánica de Seguros S.A.		36.09	36.09
Inversiones CFNS Ltda.		39.05	40.66
Inversiones GVCS S.A..		67.49	67.48
Fiduciaria Corfinsura S.A.		39.05	40.61
Inversura BVI		67.49	67.49

A continuación se describen las entidades involucradas en la consolidación, su objeto social principal, domicilio, nacionalidad, área geográfica de operaciones y fecha de constitución:

- **Compañía Suramericana de Seguros S.A.**
  Realiza operaciones de seguro y de reaseguro de bienes, bajo las modalidades y los ramos facultados expresamente por la ley. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín - Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 12 de diciembre de 1944.

- **Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.**
  Seguros y reaseguros de personas sobre la vida y las que tengan carácter complementario, bajo las modalidades y los ramos facultados expresamente por la ley. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 4 de agosto de 1947.

- **Compañía Suramericana de Capitalización S.A.**
  Celebración de contratos de capitalización o formación de capitales con cualquier persona, en consideración al pago de cuotas únicas o periódicas, con o sin posibilidad de pagos anticipados por medio de sorteos, de conformidad con la ley y la reglamentación de la Superintendencia Bancaria. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 10 de marzo de 1958.

  La compañía suspendió, desde enero de 2004, la venta de títulos de capitalización, hecho informado a la Superintendencia Bancaria.

- **Administradora Suramericana de Inversiones S.A.**
  Administración del Fondo Suramericana de Inversiones y el Fondo Suramericana de Renta Fija y Crecimiento. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 24 de julio del 1964.

- **Compañía Suramericana de Construcciones S.A.**
  Es una entidad que se dedica a la construcción, adquisición y enajenación, por sí o por terceros, de locales, casas y edificios y en inversión de su propio capital y reservas de acciones, cuotas, o partes de interés de otras sociedades dedicadas a la explotación de cualquier actividad económica lícita, al igual que en bonos, títulos valores, cédulas y bienes mercantiles similares. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 22 de octubre de 1954.

- **Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.**
  Inversión en bienes muebles e inmuebles, además, lo podrá hacer en acciones, cuotas o partes en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita inversión de recursos. Así mismo podrá invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 15 de septiembre de 1997.

- **Corfinsura S.A.**
  Realización de negocios propios de los establecimientos de crédito denominados "Corporaciones Financieras" y, por consiguiente, el ejercicio de las actividades autorizadas por la Ley a esta clase de instituciones financieras, ya que las operaciones que puede ejecutar se determinan íntegramente por las disposiciones legales que regulan el funcionamiento de las corporaciones financieras. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 30 de junio de 1993.

- **Inversura S.A.**
  Inversión de bienes muebles e inmuebles, estén o no inscritos en el mercado público de valores, de carácter público o privado, nacionales o extranjeros. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento local, sociedad constituida el 25 de mayo de 1999.

- **I.P.S. Punto de Salud Asistencia Médica y Odontológica S.A.**
  El objeto social de la sociedad es la prestación de servicios médicos, paramédicos y odontológicos. Para el desarrollo de su objeto social principal puede realizar las siguientes actividades: promoción de la salud, prevención, diagnóstico y tratamiento de la enfermedad, mediante la consulta médica general y especializada, atención de urgencias, exámenes diagnósticos de laboratorio clínico e imagenología, procedimientos quirúrgicos, hospitalización, consulta y tratamiento odontológico, cirugía oral y todas aquellas actividades necesarias para la prestación de servicios de salud en los diferentes niveles de atención. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 19 de diciembre de 1996.

- **Suramericana B.V.I.**
  Inversiones en papeles negociables. Su sede es Islas Vírgenes Británicas, con cubrimiento local, sociedad constituida el 29 de abril de 1998.

- **Inversiones SPC**
  La Sociedad se dedicará a la inversión de bienes muebles. Tratándose de inversión en bienes muebles, además de cualquier clase de bienes muebles en especial lo hará en acciones, cuotas o partes de sociedades. En todo caso los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros. Para lograr el cabal cumplimiento de su objeto, la Sociedad podrá adquirir, dar en garantía, explotar, entregar en fiducia o encargo fiduciario, y enajenar toda clase de bienes muebles, celebrar operaciones de crédito.

- **Suratep S.A.**
  Operación del ramo de riesgos profesionales. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 9 de noviembre de 1995.

- **Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A.**
  Prestación de servicios de salud en todas las áreas de la salud humana, comprendiendo los servicios de urgencias, consulta externa general y especializada, medicina diagnóstica y terapéutica, cirugía y exámenes diagnósticos. Igualmente tendrá por objeto la importación y compra de medicamentos, equipos médicos, arrendamiento de prótesis y aparatos de complemento terapéutico. La sociedad también podrá actuar como representante de otras sociedades nacionales o extranjeras que tengan objeto similar a los aquí descritos y en concordancia con las disposiciones legales y las normas de la Superintendencia Nacional de Salud. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento en Medellín y Bogotá D.C., sociedad constituida el 19 de diciembre de 1996.

- **Susalud S.A.**
  Prestación de servicios de salud como entidad promotora de salud y entidad de medicina prepagada. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 31 de enero de 1990.

- **Seriauto S.A.**
  Establecimiento y funcionamiento de talleres de reparación de toda clase de vehículos automotores; la importación, compra y venta de repuestos y accesorios para los mismos; la compra y venta de vehículos automotores y cualquier otro acto o inspección y revisión de vehículos. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 9 de diciembre de 1976.

- **Suleasing S.A.**
  El desarrollo de operaciones de arrendamiento financiero leasing, en todas sus modalidades o alternativas existentes o que llegaren a existir en el futuro. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 1º de enero de 1990.

- **Suleasing Internacional S.A. y Subordinada.**
  Desarrollo de operaciones de leasing internacional, con domicilio principal en la República de Panamá, sociedad constituida el 23 de agosto de 1993 y su Matriz constituida en noviembre de 2003 en los Estados Unidos.

- **Surenting S.A.**
  Dar vehículos automotores en alquiler a personas naturales o jurídicas. Se entienden incluidos en el objeto social, los actos directamente relacionados con el mismo y los que tengan como finalidad ejercer los derechos o cumplir las obligaciones, legal o convencionalmente derivados de la existencia y actividad de la sociedad. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 8 de octubre de 1997.

- **Suvalor S.A.**
  Compra venta de títulos valores como intermediaria del mercado bursátil y administradora de fondos de valores. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 21 de mayo de 1991.

- **Electroquímica West S.A.**
  Fabricación, distribución y comercialización de productos químicos. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 17 de diciembre de 1976.

- **Banco Corfinsura Internacional Inc.**
  Entidad bancaria internacional, la cual realiza operaciones de banca comercial, servicios generales, arrendamientos financieros, valores y corretaje; su domicilio es Puerto Rico Estados Unidos y su cubrimiento es internacional, sociedad constituida el 3 de abril de 1998.

- **Compañía de Investigaciones Económicas S.A. "Prospección S.A. (En Liquidación)"**
  Realización de estudios relacionados con resultados financieros y proyección de empresas, análisis de coyuntura económica, proyectos, iniciativas y propuestas de autoridades nacionales, regionales, gremiales, propuestas de inversión de sectores económicos, creación y administración de bancos de datos y centros de documentación, efectuar estudios y recomendaciones con destino al gobierno y en general asesorar empresas desde el punto de vista económico, administrativo y financiero. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento local, sociedad constituida el 13 de septiembre de 1990.

- **Interoceánica de Seguros S.A.**
  La realización de operaciones de seguro y de reaseguro de bienes y de personas, bajo las modalidades y los ramos facultados expresamente por la ley. Su domicilio principal se encuentra en Panamá, República de Panamá.

- **Inversiones C.F.N.S. Ltda.**
  Fue establecida de acuerdo con las leyes colombianas el 6 de abril de 1998 y tiene por objeto social principal la adquisición a cualquier título de bienes corporales o incorporales y la prestación de asesoría técnica, administrativa, comercial y financiera. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín. El término de duración de la Sociedad expira el 6 de abril del año 2048.

- **Inversiones GVCS S.A.**
  Inversión en bienes muebles en especial de acciones, cuotas o partes de sociedades. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, con cubrimiento nacional, sociedad constituida el 6 de diciembre de 2002.

- **Fiduciaria Corfinsura S.A.**
  Sociedad de Servicios Financieros Fiduciarios. Se encuentra en la ciudad de Medellín Colombia, sociedad constituida el 2 de mayo de 2002. Se creó con el objeto específico y restringido de prestar una atención personalizada a los clientes nacionales y extranjeros, especialmente con quienes desarrolla actividades de banca e inversión.

- **Inversura B.V.I.**
  Inversiones en papeles negociables. Su sede es Islas Vírgenes Británicas, con cubrimiento local, sociedad constituida el 24 de diciembre de 2002.

La relación en la estructura de los estados financieros de la Matriz sobre el consolidado es la siguiente:

		Matriz	Consolidado	Efecto de la consolidación
Total activo	$	2,003,654	8,705,855	6,702,201
Total pasivo		161,867	6,084,589	5,922,722
Patrimonio		1,841,787	1,902,187	60,400
Interés minoritario		-	719,079	719,079
Resultados del ejercicio		289,490	228,136	(61,354)

El siguiente es un detalle del personal empleado por las entidades que consolidan al 31 de diciembre de 2003:

Número total		4,325
Clasificación:		
Dirección y confianza		2,600
Otros		1,725
Gastos de personal:		
Dirección y confianza	$	158,474
Otros	$	41,796

La siguiente es la composición de activos, pasivos, patrimonio y utilidad (pérdida) del ejercicio de cada una de las compañías que se consolidan:

	Activo		Pasivo		Patrimonio		Utilidad (Pérdida)	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Cía. Suramericana de Seguros S.A. $	574,907	519,763	350,891	348,860	224,016	170,903	59,975	58,752
Cía Suramericana de Seguros de Vida S.A.	919,947	724,915	669,774	572,053	250,173	152,862	73,447	46,924
Cía Suramericana de Capitalización S.A.	194,349	190,702	128,029	130,844	66,320	59,858	2,147	2,306
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.	6,716	6,522	725	549	5,991	5,973	953	956
Cía Suramericana de Construcciones S.A.	288,756	296,921	112,914	159,557	175,842	137,364	4,286	34,364
Suratep S.A.	179,328	147,483	147,976	120,701	31,352	26,782	8,041	7,397
Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A	1,437	1,232	584	520	853	712	98	17
Suramericana B.V.I	158,419	144,252	24,423	487	133,996	143,765	5,601	3,938
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	909,538	659,090	198,103	242,784	711,435	416,306	69,985	133,586
Sufinanciamiento S.A.	-	253,079	-	214,354	-	38,725	-	6,724
Susalud S.A.	71,888	71,362	39,480	40,102	32,408	31,260	2,555	4,062
I.P.S.Punto de Salud S.A.	10,955	7,929	6,821	6,087	4,134	1,842	70	76
Inversura S.A.	627,586	464,781	3,439	4,147	624,147	460,634	139,239	117,650
Seriauto S.A.	4740	4,484	936	897	3,804	3,587	157	144
Corfinsura S.A.	3,179,996	2,742,547	2,483,661	2,241,666	696,335	500,881	76,655	33,221
Suleasing S.A.	883,436	694,882	806,651	622,540	76,785	72,342	10,413	8,095
Suleasing Internacional S.A.y Subordinada	84,419	65,561	55,428	36,717	28,991	28,844	226	103
Surenting S.A.	99,492	70,706	67,694	42,445	31,798	28,261	3,368	2,982
Suvalor S.A.	299,365	64,013	270,070	41,268	29,295	22,745	10,707	5,117
Electróquímica West S.A.	4,613	4,328	633	639	3,980	3,689	461	369
Banco Corfinsura Internacional Inc.	486,530	386,350	444,203	353,472	42,327	32,878	9,539	-3,497

	Activo		Pasivo		Patrimonio		Utilidad (Pérdida)	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Portafolio B.V.I.	-	445	-	27,507	-	-27,062	-	-32,463
Inversiones CFNS Ltda..	7,238	5,735	2	263	7,236	5,472	1,187	131
Interoceánica de Seguros S.A.	40,834	39,742	23,112	23,149	17,722	16,593	1,293	1,279
Inversiones SPC S.A.	779,035	418,575	261,416	205,610	517,619	212,965	-72,000	-10,447
Inversiones GVCS S.A.	37,744	22,250	1,353	-	36,391	22,250	1,841	-
Fiduciaria Corfinsura S.A.	4,150	3,517	208	71	3,942	3,446	249	29
Inversura BVI	10,185	9,595	-	-	10,185	9,595	-	-
Prospección S.A. (En liquidación)	23	62	0.2	11	23	51	-32	-23
	9,865,626	8,020,823	6,098,526	5,437,300	3,767,100	2,583,523	410,461	421,792
SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.	2,003,654	1,398,860	161,867	267,679	1,841,787	1,131,181	289,490	114,053
SURAMERICANA								
Eliminaciones	3.163.425	2,311,666	175,804	248,184	4,425,779	3,247,864	567,396	542,016
Interés minoritario	-	-	719,079	592,192	719,079	592,192	95,581	61,670
Consolidado neto $	8,705,855	7,108,017	6,803,668	6,048,986	1,902,187	1,059,031	228,136	55,499

(2) Resumen de las principales políticas de contabilidad

(a) Bases de preparación y presentación

Las políticas de contabilidad y la preparación de los estados financieros consolidados están de acuerdo con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia y a las normas establecidas por la Superintendencia de Valores.

Para propósitos de presentación, los estados financieros consolidados de 2002 han sido reexpresados con base en el Porcentaje de Ajuste del Año Gravable (PAAG) establecido por el DANE para 2003 (6.12 %). El efecto de la reexpresión incrementó el patrimonio al 31 de diciembre de 2002 en $64,812 y el resultado del año que terminó en esa fecha en $3,397; lo anterior no significó registro contable por lo tanto, los estados financieros consolidados de 2002 permanecen inmodificables para todos los efectos legales.

(b) Ajustes integrales por inflación

Los principios contables de la Matriz y algunas de sus subordinadas requieren que se ajusten los estados financieros para reconocer el efecto de la inflación de sus activos y pasivos no monetarios, patrimonio (con excepción del superávit por valorizaciones) y cuentas de orden aplicando el procedimiento mensual. El costo de los activos sujetos a esta norma, más el efecto de los ajustes por inflación, se denomina costo ajustado.

Las compañías subordinadas vigiladas por la Superintendencia Bancaria y Superintendencia de Valores no requieren ajustes por inflación por norma expresa, por lo tanto, para efectos de esta consolidación se efectuaron ajustes por inflación a estas compañías utilizando los parámetros aplicados por la compañía matriz.

El porcentaje de ajuste de cada mes es el PAAG (Porcentaje de Ajuste del Año Gravable), que equivale a la variación porcentual del índice de precios al consumidor para ingresos medios elaborado por el DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística), registrado en el mes inmediatamente anterior al del ajuste.

(c) Inversiones

Para entidades emisoras de títulos:
Para efectos de valuación, las inversiones se clasifican de acuerdo con:

- La intención de realización: negociables y permanentes.
- El rendimiento que generan: de renta fija, variable o mixta.
- El control que se ejerza sobre el emisor: controlantes y no controlantes.
- La causa o razón que motiva la inversión: voluntarias o forzosas
- El derecho que incorpore el título: participativas y no participativas

La valuación y contabilización de inversiones se efectúa como sigue:

- Inversiones negociables: al valor de mercado, registrando en cuentas de resultado las variaciones con respecto al último valor contabilizado, con afectación directa de cada inversión.
- Inversiones de controlantes: son Sociedades donde la participación es mayor al 50% y aquellas inscritas en el registro mercantil como de control por parte de la Compañía; dentro del procedimiento contable inicialmente se registran al costo ajustado por inflación para posteriormente aumentar o disminuir su valor de acuerdo con los cambios en el patrimonio de la subordinada subsecuentes a su adquisición, en lo que corresponda según su porcentaje de participación, el ajuste se registra tanto en el estado de resultados como en el superávit de capital.
- Inversiones permanentes (no controlantes): si el valor de realización es superior al costo en libros, la diferencia genera una valorización en el ejercicio, que se llevará en cuentas cruzadas de valuación. (Valorización contra superávit por Valorización). Si el valor de realización es inferior al costo en libros, la diferencia afectará en primer lugar la valorización y el superávit de la misma, hasta su monto si existiere y en el evento de ser mayor, tal valor constituye una desvalorización, la cual afectará las cuentas antes mencionadas como un menor valor de las mismas, sin perjuicio que el saldo neto de éstas llegare a ser de naturaleza contraria.

(d) Deudores

Los deudores incluyen saldos a favor de las subordinadas generados en el ejercicio de su objeto social.

La provisión se determina con base en la cobrabilidad estimada de los saldos, según su naturaleza, siendo los más relevantes:

En las subordinadas del sector financiero (establecimientos de crédito), que son vigiladas por la Superintendencia Bancaria, se determina de acuerdo con su valuación, calificación y garantías recibidas; al cumplir determinado vencimiento los rendimientos que genera el préstamo suspenden su causación en ingresos y se contabilizan en cuentas de orden hasta su recaudo.

Las entidades vigiladas por la Superintendencia de Salud aplican los principios generales de cobrabilidad de la cartera para calcular la provisión; para las cuentas médicas expedidas que cumplan más de seis meses de vencidas, se provisionan en el 100%.

Las demás subordinadas registran la provisión con base en la estimación de la gerencia respecto a su cobrabilidad.

(e) Cuentas en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera incluidas en la consolidación son convertidas a pesos colombianos a la tasa de cambio representativa del mercado, certificada por la Superintendencia Bancaria en la fecha de la operación. Los saldos en moneda extranjera se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado del último día del mes $2,807.20 (en pesos) y $2,814.89 (en pesos) al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente. La diferencia en cambio se registra en el estado de resultados.

(f) Inventarios

Los inventarios de mercancías están valuados al menor entre costo de adquisición o producción y mercado; su valorización se establece por el método promedio.

Los inventarios en bienes raíces para la venta y terrenos para construcción, ya sea por cuenta propia o en asocio con otros; (tanto los terrenos como las construcciones en curso y los edificios) se registran al costo, el cual no excede al valor de mercado.

La Ley 788 de 2002 y el decreto reglamentario 416 de 2003, determinaron el reestablecimiento de los ajustes por inflación a partir del primero de enero de 2003; para las Compañías obligadas a llevar ajustes por inflación.

(g) Bienes realizables y recibidos en pago

Registran el valor ajustado por inflación de los bienes realizables para la venta y los recibidos en pago de saldos no cancelados provenientes de obligaciones a favor de las compañías.

Los bienes recibidos 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.

Se registra una provisión con cargo a gastos del ejercicio cuando el avalúo o el valor de mercado es inferior al costo del bien ajustado por inflación; adicionalmente las subordinadas vigiladas por la Superintendencia Bancaria, se aplica el procedimiento impartido por esa entidad.

(h) Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo ajustado, del cual forman parte los costos y gastos directos e indirectos causados hasta el momento en que el activo se encuentra en condiciones de utilización.

Las adiciones, mejoras y reparaciones extraordinarias, que aumenten significativamente la vida útil de los activos, se registran como mayor valor del costo y los desembolsos por mantenimiento y reparaciones se cargan a gastos, a medida que se causan.

La depreciación se registra utilizando el método de línea recta de acuerdo con el número de años de vida útil estimado de los activos. Las tasas anuales de depreciación para cada rubro de activos son:

Edificios	5%
Equipo, muebles y enseres de oficina	10%
Equipo de computación	20%
Vehículos	20%

Los bienes dados en leasing se registran por una suma igual al valor presente de los cánones y opción de compra pactados, calculado a la fecha de iniciación del contrato y a la tasa pactada en el mismo.

(i) Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos

Corresponden principalmente a gastos pagados por anticipado, tales como, seguros, intereses, comisiones a intermediarios por primas pendientes y cargos diferidos por concepto de remodelaciones, programas para computador, útiles y papelería, mejoras de bienes tomados en arrendamiento, impuesto de renta diferido “débito” por diferencias temporales, bonificaciones reconocidas al personal del programa de retiro voluntario o de índole similar, organización y preoperativos, publicidad y propaganda, contribuciones y afiliaciones.

Los gastos pagados por anticipado se amortizan de acuerdo al período en el que se recibe el beneficio por el que se incurrió el desembolso.

Los cargos diferidos se amortizan así:
Programas de computador máximo a 3 años
Útiles y papelería según su consumo
Organización y preoperativos máximo a 5 años

Impuesto de renta diferido “débito” por diferencias temporales, se amortiza en el momento mismo que se cumplan los requisitos de ley y reglamentarios de que tratan las disposiciones fiscales, según la naturaleza de la deducción pertinente o cuando desaparezcan las causas que las originaron.

Las de bienes tomados en arrendamiento se amortizan entre el período de la vigencia del contrato y su vida útil probable, el que sea menor.

Las bonificaciones reconocidas al personal del programa de retiro voluntario o de índole similar, publicidad y propaganda, contribuciones y afiliaciones se amortizan a 12 meses.

(j) Valorizaciones

Para las compañías controladas por la Superintendencia de Valores la norma contable establece que se registren como valorizaciones la diferencia que resulta entre el valor intrínseco y/o valor de mercado y valor en libros.

Las valorizaciones de bienes inmuebles se determinaban por la diferencia entre el avalúo comercial, técnicamente practicado, y su costo en libros.

Las variaciones patrimoniales de las inversiones disponibles para la venta de títulos participativos de baja, mínima bursatilidad o que no cotizan en bolsa se llevan como valorización, para las Compañías vigiladas por la Superintendencia Bancaria y de Valores.

(k) Ingresos Diferidos

Registra los ingresos diferidos y los recibidos por anticipado, los cuales se amortizan durante el período en que se causen o se presten los servicios.

(l) Pensiones de Jubilación

El pasivo por pensiones de jubilación se calcula con base en estudios actuariales, los cuales se preparan de acuerdo con los requisitos legales. La amortización de las pensiones de jubilación se efectúa según los porcentajes establecidos por la ley. La porción corriente se determina por el estimado de pagos a efectuar en el año siguiente. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 la Compañía ha amortizado el valor de sus pensiones de jubilación el 100% y 92.75%, respectivamente.

(m) Cuentas de Orden

Se registra en cuentas de orden los hechos o circunstancias de los cuales se pueden generar derechos y compromisos que puedan afectar su estructura financiera, así como también las que se requieren para el control de activos, pasivos, patrimonio y las diferencias entre los registros contables y las declaraciones tributarias.

Cuentas de orden fiduciarias

Las cuentas de orden fiduciarias reflejan los activos, los pasivos, el patrimonio y las operaciones de terceros, que por virtud de las normas legales o de un contrato se encuentren bajo su administración.

También se registran todos aquellos actos en virtud de los cuales una persona entrega a la Compañía uno o más bienes, con el propósito de que ésta cumpla una finalidad específica, en beneficio del Fideicomitente.

Los registros corresponden al valor consolidado de las actividades desarrolladas por la Compañía, sin perjuicio del manejo contable independiente para cada fondo de valores o portafolio administrado y de la necesidad de preparar estados financieros separados para los negocios que así lo requieran.

(n) Actividad Aseguradora

Provisión para primas por recaudar

Las Compañías constituyen provisión de primas por recaudar sobre las primas devengadas y gastos de expedición pendientes de cobro con más de 75 días comunes contados a partir de la iniciación de la vigencia técnica de la póliza, de los certificados, de los anexos que se expidan con fundamento en ella, utilizando el método de octavos previsto por la circular externa 003 de 1997, excepto para las primas por recaudar a cargo de la nación o del Banco de la República, siempre y cuando exista contrato estatal debidamente perfeccionado, se tenga el correspondiente certificado de disponibilidad y se haya efectuado el registro presupuestal respectivo para atender su cancelación.

En el Sistema General de Riesgos Profesionales, cuando se incurra en el no pago de dos (2) cotizaciones periódicas se constituye, con cargo al estado de resultados, una provisión equivalente al cien por cien (100%) de dichas cotizaciones; sin perjuicio de la desafiliación automática.

Reservas técnicas de seguros y capitalización

Técnica para riesgos en curso
De conformidad con la Ley 45 de 1990 y el Decreto 839 de 1991, las subordinadas determinan la reserva técnica para riesgos en curso sobre el 80% de las primas retenidas durante el año, de acuerdo con el método de octavos, excepto para los siguientes ramos:

Base de Ramo	% de Retención (%)	Reserva	Período
Aviación, navegación y riesgo de minas y petróleos	100	10	Anual
Manejo global bancario e infidelidad y riesgos financieros	100	20	Anual
Transportes	100	50	Trimestral

Para los seguros con vigencias menores a un año, la reserva se calcula en forma proporcional a la vigencia del seguro.

Para depósitos retenidos a reaseguradores del exterior:
La reserva para depósitos por primas cedidas en reaseguro al exterior, se determina con base en los siguientes porcentajes: Aviación, navegación y riesgos de minas y petróleos el 10%; manejo global bancario e infidelidad y riesgos financieros el 10%, transportes el 20% y los demás ramos el 20%. Se puede constituir por cuenta propia el depósito retenido que le correspondería al reasegurador en los ramos de seguros de aviación, navegación, minas y petróleos y manejo en los seguros globales bancarios, cuando pacten no hacerlo o se efectúe por un porcentaje inferior.

Para siniestros avisados por liquidar
La reserva para siniestros avisados por liquidar se constituye con cargo a resultados, por el valor estimado de los reclamos individuales avisados, tanto por los retenidos por la Compañía, como por reaseguro aceptado.

Para los siniestros avisados invalidez y sobre vivencia, se registra el valor estimado de la indemnización que corresponde a la Compañía por cada siniestro avisado no liquidado.

Para siniestros incurridos no reportados
Se constituye una reserva para siniestros incurridos no reportados por la cifra que resulta del promedio de pagos de siniestros no avisados de vigencias anteriores, efectuados en los tres últimos años, parte retenida, calculado en precios constantes según el índice de precios al consumidor, del último año.

Para el ramo de riesgos profesionales, la reserva para siniestros ocurridos no avisados se determina trimestralmente, por la diferencia entre el 94% del 50% de las cotizaciones devengadas (primas netas retenidas) en el mismo período y la sumatoria de los siniestros pagados y los incrementos en la reserva matemática y de siniestros pendientes avisados, registrados durante dicho trimestre.

En todo caso, esta reserva no podrá ser inferior al 5% de las cotizaciones devengadas durante el trimestre, ni superior al 25% de las cotizaciones devengadas durante los últimos doce meses.

Según el Decreto 231 del 11 de febrero de 2002 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público el cual modifica el artículo 2° del Decreto 2656 de 1998, “a partir del 1° de enero del año 2005, la reserva para siniestros ocurridos no avisados del ramo seguro de riesgos provisionales se sujetará al régimen general previsto en el artículo 7° del Decreto 839 de 1991 o a la norma que lo modifique, adicione o sustituya”.

Para desviación de siniestralidad
Se determina en un 40% de las primas netas retenidas, en los riesgos de terremoto, acumulativa hasta el doble de pérdida máxima probable del cúmulo retenido por la Compañía en la zona sísmica de mayor exposición.

La reserva de desviación de siniestralidad es acumulativa y se incrementa trimestralmente en un monto equivalente al 4% de las cotizaciones devengadas del período, en la porción retenida del riesgo, sin que el saldo acumulado de la reserva supere el 25% de las cotizaciones registradas en los últimos 12 meses, menos la mitad del valor asegurado en excesos de pérdidas catastróficos que cubran estos riesgos.

Tal como lo estipula el Decreto 2347 de 1995, esta reserva podrá ser utilizada para el pago de siniestros que por su monto o naturaleza puedan justificadamente ser considerados como catastróficos

Reserva Matemática
Para las Compañías de Seguros de Vida, se constituye la reserva matemática, póliza por póliza, según cálculo actuarial, cuya determinación se ajusta a la nota técnica presentada ante la Superintendencia Bancaria, utilizando para cada modalidad de seguro el mismo interés técnico y la misma tabla de mortalidad que haya servido de base para el cálculo de la prima.

Para las Sociedades de Capitalización, las reservas de títulos vigentes al día y en mora y la reservas de intereses sobre títulos en mora, son hechas con cálculos actuariales y son aprobadas por la Superintendencia Bancaria (reserva matemática).

Para riesgos profesionales, se debe constituir en forma individual, a partir de la fecha en que se determine la obligación de reconocer la pensión de invalidez o de sobrevivientes. El monto corresponde al valor esperado actual de las erogaciones a cargo de la administradora por concepto de mesadas.

La reserva se calcula mediante el sistema de rentas fraccionadas vencidas y de acuerdo con lo establecido en las Resoluciones 585 y 610 de 1994 de la Superintendencia Bancaria o las normas que las sustituyan.

Reservas especiales – riesgos profesionales
La Circular Externa 091 del 23 de diciembre de 1998, de la Superintendencia Bancaria, establece el régimen gradual para la constitución de la Reserva de Enfermedad Profesional, la cual sólo podrá destinarse a cubrir los montos que la entidad transfiera a otras administradoras de riesgos profesionales, que repitan contra ella por prestaciones económicas derivadas de enfermedad profesional.

Esta reserva es acumulativa y corresponde al dos por ciento (2%) de las cotizaciones mensuales devengadas.

(o) Concepto de materialidad
En los estados financieros consolidados y sus notas se revelan de manera integral los hechos económicos que afectaron la situación financiera y los resultados de la Matriz y subordinadas. Se considera que no existen asuntos de importancia no revelados, que pudieran alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información mencionada.

(p) Equivalente de efectivo
Por su liquidez, la compañía para el estado de flujos de efectivo, considera las inversiones en derechos fiduciarios como equivalentes de efectivo.

(q) Utilidad por Acción
La utilidad neta por acción se calcula tomando como base el promedio ponderado de las acciones en circulación durante el año, que fue de 364,693,009 y 347,908,236 para los años que terminaron el 31 de diciembre de 2003 y 2002.

(3) Inversiones

El siguiente es el detalle de las inversiones:

		2003	2002
Temporales:			
Negociables en Títulos de Deuda:			
Títulos emitidos por la Nación	$	184,633	304,062
Títulos emitidos por el Banco de la República		86,320	75,024
Títulos emitidos por entidades públicas del orden Nacional		33,663	34,161
Títulos emitidos por instituciones financieras		165,666	99,175
Títulos emitidos por entidades del sector real		172,220	113,398
Otros títulos de inversión extranjera		98,180	95,805
Títulos Emitidos Avalados o Garantizados por Organizaciones Multilaterales de Crédito		18,346	29,633
Títulos derivados de procesos de titularización		179,107	72,163
Otros		198,802	43,181
		1,136,937	866,602
Negociables en títulos participativos:			
Acciones:			
Sector financiero		474,789	5,260
Con alta liquidez bursátil		392,039	249,116
Sector real		9,343	133,680
Participación en Fondo de Valores		30,735	10,492
Títulos mixtos derivados de procesos de titularizaciones		1,924	1,825
Otros entes		-	21,919
Otros títulos		6,416	1,124
		915,246	423,416
Total Temporales:	$	2,052,183	1,290,018
Permanentes:			
Disponibles para la venta en títulos participativos			
Acciones:			
Sector Financiero		7,008	867
Alta liquidez bursátil		401,642	177,337
Con media liquidez bursátil		4,002	3,231
Con baja o mínima liquidez bursátil		234,895	274,489
Otros		5,785	-
Sector Real		-	1,564

	2003	2002
	653,332	457,488
Otras Inversiones		
Derechos Fiduciarios	-	1,631
Cuentas en participación	2,846	2,920
Otros	3,044	138,051
	659,222	600,089
Inversiones permanentes en títulos participativos		
Acciones:		
Sector Financiero	694,720	692,480
Sector Real	335,539	245,685
Otros Residentes en Exterior	220,994	34,565
Bonos:		
Derechos Fiduciarios	170	18,904
Otros	12	24
	1,251,435	991,657
Inversiones para mantener hasta el vencimiento en títulos deuda:		
Títulos Deuda Publica Interna Emitidos por la Nación	62,014	16,900
Títulos Deuda Publica Externa Emitidos por la Nación	13,972	31,722
Otros Títulos Deuda Publica	-	266
Otros Títulos	45,250	844
	121,236	49,732
Inversiones disponibles para venta en títulos deuda:		
Títulos emitidos por la nación	-	11,050
Títulos deuda publica interna emitidos por la nación	1,695	12,191
	1,695	23,242
Total Permanentes	**2,033,588**	**1,664,720**
Menos Provisión	(125,287)	(182,773)
Total Permanentes menos provisiones	**1,908,301**	**1,481,947**
Total Inversiones menos provisiones	**$ 3,960,484**	**2,771,965**

(4) Deudores

El siguiente es el detalle de los deudores:

		2003	2002
Pactos de reventa	$	1,040	8,162
Cuentas por cobrar		2,668,908	2,678,934
Anticipos y avances		7,525	4,368
Depósitos		2,165	1,555
Ingresos por cobrar		43,616	36,804
Anticipos, impuestos y contribuciones		11,920	8,474
Cuentas por cobrar trabajadores		4,799	5,498
Cuentas por cobrar actividad aseguradora		168,032	167,735
Pagos por cuenta de terceros		2,000	3,955
Préstamos a particulares		38,169	34,597
Deudores varios		52,056	52,783
		3,000,230	3,002,865
Provisiones		(139,169)	(132,461)
		2,861,061	2,870,404
Menos porción a largo plazo		4,799	5,498
Porción corriente	$	2,856,262	2,864,906

(5) Bienes realizables y recibidos en pago

El siguiente es el detalle de los bienes realizables y recibidos en pago:

		2003	2002
Costo	$	32,394	36,763
Ajustes por inflación		2,543	2,866
		34,937	39,629

Provisión		(24,372)	(10,860)
	$	10,565	28,769

(6) Propiedades, planta y equipo

El siguiente es el detalle de las propiedades, planta y equipo:

		2003	2002
Terreno, edificios y construcciones en curso	$	63,539	164,799
Equipo, muebles y enseres de oficina		107,953	422,231
Equipo de computación		57,891	91,742
Bienes dados en leasing		729,192	117,500
Otros		128,437	91,407
Ajustes por inflación		29,444	35,928
		1,116,456	923,607
Depreciación		(126,309)	(109,217)
Provisión		(15,416)	(16,876)
	$	974,731	797,514

(7) Diferidos

El siguiente es el detalle de los gastos pagados por anticipado y cargos diferidos:

		2003	2002
Gastos pagados por anticipado	$	5,045	5,734
Cargos diferidos			
Comisión de intermediación		30,747	32,426
Desvalorizaciones inversiones forzosas		7,211	-
Otros		13,695	31,966
	$	56,698	70,126

(8) Otros Activos

El siguiente es el detalle de otros activos:

		2003	2002
Bienes de arte y cultura	$	1,034	982
Créditos a empleados		16,157	12,031
Cartas de crédito de pago diferido		8,331	3,701
Bienes por colocar en contratos de arrendamiento Fcro.		5,280	8,788
Derechos fiduciarios		2,070	2,676
Otros		8,377	
Ajustes por inflación		1,043	1,783
		42,292	45,340
Provisión		(1,735)	(3,154)
	$	40,557	42,186

(9) Valorizaciones

El siguiente es el detalle de las valorizaciones:

		2003	2002
De inversiones	$	440,013	255,655
Propiedades, planta y equipo		46,223	43,390
De otros activos		8,021	8,179
	$	494,257	307,224

(10) Obligaciones financieras

El siguiente es el detalle de las obligaciones financieras:

		2003	2002
Descubiertos en cuenta corriente	$	8,570	9,072
Créditos bancos y entidades financieras		1,443,439	1,381,715
Bancos del exterior		690,884	599,744
Obligaciones de leasing		-	282
Fondos Interasociados pasivos		-	9,952
Banco de la República y entes de orden nacional		-	27,480
Otras entidades		353,232	121,440
		2,496,125	2,149,685
Menos porción largo plazo		1,075,526	924,435
Porción corriente	$	1,420,599	1,225,250

(11) Cuentas por pagar

El siguiente es el detalle de las cuentas por pagar:

		2003	2002
Actividad aseguradora	$	59,086	52,012
Cuentas corrientes comerciales		118	11
Costos y gastos por pagar		63,449	61,534
Dividendos o participaciones por pagar		5,948	4,209
Retención en la fuente		10,682	8,259
Retenciones y aportes de nómina		7,389	3,343
Acreedores varios		25,101	19,853
	$	171,773	149,221

(12) Reservas técnicas de seguros

El siguiente es el detalle de las reservas técnicas de seguros:

		2003	2002
De riesgos en curso	$	816,880	703,303
Depósitos retenidos a reaseguradores del exterior		46,296	44,843
Reserva de desviación de siniestralidad		58,664	51,847
Reserva de siniestros pendientes parte compañía		128,145	109,650
Reserva siniestros pendientes parte reaseguradores		49,588	45,417
	$	1,099,573	955,060

(13) Pasivos estimados y provisiones

El siguiente es el detalle de los pasivos estimados y provisiones:

		2003	2002
Obligaciones laborales	$	625	788
Obligaciones fiscales		36,416	30,224
Comisiones causadas sobre primas por recaudar		40,476	38,052
Otros		52,683	35,395
	$	130,200	104,459

(14) Otros pasivos

El siguiente es el detalle de otros pasivos:

		2003	2002
Anticipos y avances recibidos	$	11,729	1,074
Diversos		7,826	17,921
	$	19,555	18,995

(15) Bonos y papeles comerciales

A continuación se describe la información de las compañías que al 31 de diciembre tienen bonos en circulación:

Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.
La Superintendencia de Valores autorizó una emisión Papeles comerciales a un valor nominal de $1,000 (pesos) por bono, los cuales fueron inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios al 31 de diciembre de 1999, fueron colocados en su totalidad en el mercado y obtuvieron una calificación “AA” (doble A) por parte de la firma calificadora BankWatch Ratings de Colombia S. A. El saldo asciende a la suma de $151,633.

Suleasing S.A.
La Compañía debidamente autorizada por la Superintendencia Bancaria, emitió y colocó bonos obligatoriamente convertibles en acciones mediante oferta privada a Corfinsura S.A. como accionista, con la renuncia hecha por los demás accionistas para que ella suscribiera, de manera preferencial, la totalidad de la emisión. Los bonos devengan un interés equivalente a la DTF efectiva anual revisable trimestralmente. Al 31 de diciembre de 2003 el saldo asciende a $113,890.

Surenting S.A.
Mediante Resolución número 0505 del 16 de agosto de 2000, La Superintendencia de Valores autorizó la emisión de papeles comerciales. Emisión que fue calificada AA (DobleA) por la firma Duff and Phelps de Colombia S.A. La firma administradora de la emisión es el Depósito Centralizado de Valores de Colombia S.A. – DECEVAL - y el Representante Legal de los tenedores de bonos es FIDUCOLOMBIA S.A. La estructuración de la emisión fue realizada por Corfinsura S.A. y la colocación de los bonos estuvo a cargo de Corfinsura S.A. y Suvalor S.A. El valor nominal de cada bono es de un millón de pesos ($1,000,000) y la emisión consta de cuatro series. Al 31 de diciembre el saldo era de $13,300 .

Mediante Resolución 0835 de octubre 30 de 2003 la Superintendencia de Valores autorizo una emisión de papeles comerciales . Emisión que fue calificada AA+ (Doble A+) por la firma Duff and Phelps de Colombia, el valor nominal de cada bono es de un millón de pesos ($1,000,000). Al 31 de diciembre el saldo era de $40,000.

Suvalor S.A.
La Asamblea General de Accionistas celebrada el 15 de marzo de 2001, autorizó la emisión de 2,000 millones de Boceas, representadas en 2,000 unidades (títulos con valor nominal $1 millón cada uno, plazo de 60 meses y tasa de colocación del DTF., con modalidad de pago de intereses mes vencido).

Al 31 de diciembre de 2003 el saldo de los bonos y papeles comerciales asciende a $7,703.

Corfinsura S.A.
Debidamente autorizada por la Superintendencia Bancaria captó ahorro del público mediante la emisión de bonos de garantía general. El saldo al 31 de diciembre de 2003 es de $620,467, los cuales devengan intereses un promedio del 10.12% E.A.

(16) Pensiones de Jubilación

El siguiente es el detalle del valor acumulado por pensiones de jubilación al 31 de diciembre:

		2003	2002
Cálculo actuarial	$	13,123	12,172
Saldo por amortizar		-	(858)
Amortización acumulada		13,123	11,314
Porción Corriente		(1,356)	(1,224)
	$	11,767	10,090

(17) Capital suscrito y pagado

El capital social está conformado por 364,693,009 en el 2003 y 347,908,236 en el 2002 acciones comunes, suscritas y pagadas de valor nominal de ciento ochenta y siete pesos con cincuenta centavos cada una.

(18) Reservas

El siguiente es el detalle de las reservas:

		2003	2002
Obligatorias	$	149,601	156,140
Ocasionales		361,757	105,521
	$	511,358	261,661

(19) Cuentas de orden

El siguiente es un detalle de las cuentas de orden:

		2003	2002
Cuentas contingentes	$	1,826,374	18,519,749
Responsabilidades Contingentes		149,793,538	122,524,669
Cuentas Fiscales		4,539,385	1,066,104
Otras cuentas de orden		133,331,742	101,370,701
	$	289,491,039	243,481,223

(20) Impuesto sobre la renta

Los gastos de impuesto sobre la renta, por valor de $36,804 y $30,948 para 2003 y 2002 respectivamente, corresponden a los cálculos realizados individualmente por cada una de las compañías incluidas en la consolidación.

Para el año 2003, la ley 788 de 2002 creó una sobretasa de impuesto sobre la renta equivalente al 10% básico de renta, las compañías incluidas en la consolidación liquidaron y contabilizaron la tasa.

(21) Contingencias

A continuación se relacionan los litigios más representativos de las compañías subordinadas.

Compañía Suramericana de Seguros S.A.
Al 31 de diciembre de 2003, había procesos laborales con pretensiones aproximadas de $1,288.0 los cuales se encuentran provisionados en su totalidad.

Compañía Suramericana de Seguros S.A., Suramericana de Seguros de Vida S.A. y Suramericana de Capitalización S.A.
Existen dos procesos relativos al impuesto de industria y comercio de la ciudad de Medellín, el punto de desacuerdo es dilucidar si la competencia para determinar la base gravable del gravamen es la Superintendencia Bancaria o la administración municipal. Los valores fueron pagados y si el fallo favorece a la compañía se tramitará la devolución correspondiente.

La Compañía solicitó a la Administración de Impuestos derecho de estabilidad tributaria contenido en el artículo 240-1 del Estatuto Tributario; con base en la respuesta de la Entidad Fiscal, la Compañía instauró proceso ante el Honorable Consejo de Estado, sala de lo Contencioso Administrativo y liquidó los dos puntos porcentuales adicionales definidos en la norma.

Susalud S.A.
Al 31 de diciembre de 2003, se terminaron por diferentes causas 12 procesos de responsabilidad civil contractual y extracontractual, cuyas pretensiones establecidas en las respectivas demandas eran de $ 406.2 y el valor final pagado por Susalud, por concepto de fallos y/o conciliaciones fue de $5.9.

La Compañía cuenta con una póliza de responsabilidad civil que la ampara de estos riesgos, exigida a todas las IPS's y profesionales adscritos así como a los vinculados laboralmente con Susalud.

Suratep S.A.
La Compañía tiene procesos judiciales, por concepto de prestaciones económicas, cuyas cuantías de las pretensiones se establecerán en la sentencia que defina en forma definitiva el litigio, para lo cual se tienen reservas según la opinión de los apoderados y el avance de los procesos.

Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A.-CORFINSURA-
Al 31 de diciembre de 2003 la Corporación posee $8,241 de contingencias jurídicas por demandas y conforme a los conceptos jurídicos, la Corporación provisionó el 25% aproximadamente, el cual se considera suficiente para cubrir cualquier eventual pérdida que se llegare a presentar.

(22) Reclasificaciones

Para propósitos de presentación y comparación, algunas cifras de los estados financieros del año anterior fueron reclasificadas.

HOJA EN BLANCO INTENCIONAL

5 REQUISITOS FORMALES DE LA EMISIÓN

5.1 APROBACIONES Y AUTORIZACIONES

La Junta Directiva de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** mediante Acta No. 93 del 22 de abril de 2005 aprobó la presente emisión de acciones ordinarias y el Reglamento de Emisión.

La Superinintendencia de Valores ordenó la inscripción de las acciones ordinarias en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios mediante Resolución 182 del 09 de septiembre de 1981 y aoutorizó la oferta pública mediante la Resolución No. 0355 del cuatro (4) de mayo de 2005.

5.2 ADVERTENCIA

LA INSCRIPCIÓN DE LA ACCIONES ORDINARIAS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS Y LA AUTORIZACIÓN POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES PARA REALIZAR LA OFERTA PÚBLICA NO IMPLICAN CERTIFICACIÓN SOBRE LA BONDAD DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

5.3 CERTIFICACIONES

5.3.1 DEL REPRESENTANTE LEGAL Y LA REVISORÍA FISCAL DEL EMISOR

Los suscritos Representante Legal y el Revisor Fiscal de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** damos constancia, dentro de nuestras competencias, que empleamos la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto, en forma tal que certificamos la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS
Revisora Fiscal
T.P. 11017 – T
Miembro de KPMG Ltda.

5.3.2 DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PUBLICO DEL EMISOR

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de **SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. SURAMERICANA** certifican cada uno dentro de su competencia, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO S.
Contador T.P. 16951 - T

5.3.3 DEL ASESOR Y COORDINADOR DE LA OFERTA

La Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A. - CORFINSURA -, da constancia, dentro de lo que le compete en sus funciones de asesor en banca de inversión, coordinador de la oferta y agente líder colocador, que empleó la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto, en forma tal que certifica la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A.-CORFINSURA-, por no estar dentro de sus funciones, no ha auditado independientemente la información fuente que sirvió de base para la elaboración de este Prospecto de Colocación y por lo tanto no tendrá responsabilidad alguna, por cualquier afirmación o certificación (explícita o implícita) contenida en él.

ORIGINAL FIRMADO
RICARDO ANDRÉS SIERRA
Representante Legal
CORFINSURA

6 FORMATOS SUPERINTENDENCIA DE VALORES

FORMATO 030
DEUDORES POR EDADES
(EN PESOS)

Diciembre/2004

DESCRIPCION RENGLONES	Columna 01	Columna 02	Columna 03	Columna 05
	VIGENTE	VENCIDA a-30 días	VENCIDA 31-360 días	VENCIDA más de días
005 Clientes 1305				
010 Cuentas corrientes comerciales 1310	7,598,646,707.77			
015 Cuentas por cobrar a casa matriz 1315				
020 Cuentas por cobrar avinculados econom. 1320				
025 Cuentas por cobrar a socios o accionistas 1325				
030 Aportes por cobrar 1328				
035 Anticipos y avances 1330	1,298,239.00			
040 Cuentas por cobrar conjunta 1332				
045 Depositos 1335				
050 Promesas de compraventa 1340				
055 Ingresos por cobrar 1345	4,966,333,037.20			
060 Retención sobre contratos 1350				
065 Ant.de ifíci y cont. O saldos afavor 1355	2,873,021,333.48			
070 Reclamaciones 1360				
075 Cuentas por cobrar a trabajadores 1365				
080 Prestamos a particulares 1370				
085 Deudores varios 1380				
090 Derechos de rec. De cartera negociada 1385				
095 Deudas de ifícil cobro 1390				
100 Provisiones 1399				
999 Subtotal	15,439,299,317.45	0.00	0.00	0.00

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

FORMATO 034

INFORMACIÓN SOBRE LOS
20 PRINCIPALES ACCIONISTAS POR TIPO DE ACCION

UNIDAD DE CAPTURA	COD REN	DESCRIPCIÓN DE RENGLONES	Columna 01	Columna 02	Columna 03
			TIPO DE IDENTIFICACIÓN	IDENTIFICACIÓN	NO DE ACCIONES POSEÍDAS
01	001	1er accionista ordinario	2	8,901,002,510	70,091,148
	002	2do accionista ordinario	2	8,110,303,227	28,943,014
	003	3er accionista ordinario	2	8,909,000,501	28,487,939
	004	4to accionista ordinario	2	8,110,369,287	22,592,359
	005	5to accionista ordinario	2	8,909,002,663	18,822,364
	006	6to accionista ordinario	2	8,909,001,830	15,323,757
	007	7mo accionista ordinario	2	8,904,019,487	13,079,504
	008	8vo accionista ordinario	2	8,002,268,553	12,504,281
	009	9no accionista ordinario	2	8,909,310,835	11,296,931
	010	10mo accionista ordinario	2	8,903,004,371	10,751,089
	011	11mo accionista ordinario	2	8,300,495,351	9,204,701
	012	12mo accionista ordinario	2	8,904,000,837	8,810,717
	013	13er accionista ordinario	1	19,354,408	7,279,563
	014	14to accionista ordinario	2	8,909,003,765	6,452,891
	015	15to accionista ordinario	2	8,909,015,189	5,537,853
	016	16to accionista ordinario	2	8,909,305,222	4,870,670
	017	17mo accionista ordinario	2	8,909,035,701	4,000,000
	018	18vo accionista ordinario	2	8,002,319,671	2,830,118
	019	19no accionista ordinario	2	8,002,248,088	2,118,735
	020	20mo accionista ordinario	2	8,909,108,443	1,889,504
	090	Otros accionistas con menor participación			79,805,871
	999	Subtotal acciones ordinarias			364,693,009
02	001	1er accionista con dividendo preferencial			
	002	2do accionista con dividendo preferencial			
	003	3er accionista con dividendo preferencial			
	004	4to accionista con dividendo preferencial			
	005	5to accionista con dividendo preferencial			
		.....			
	020	20mo accionista con dividendo preferencial			
	090	Otros accionistas con menor participación			
	999	Subtotal acciones preferenciales sin derecho a voto			
03	001	1er accionista con acciones previlegiadas			
	002	2do accionista con acciones previlegiadas			
	003	3er accionista con acciones previlegiadas			
	004	4to accionista con acciones previlegiadas			
	005	5to accionista con acciones previlegiadas			
		.....			
	020	20mo accionista con acciones previlegiadas			
	090	Otros accionistas con menor participación			
	999	Subtotal acciones previlegiadas			
04	999	Total acciones en circulación			364,693,009

Diciembre/2004

NOTA: relacionar los veinte más importantes accionistas según participación en cada caso

Los campos sombreados no se deben diligenciar

FORMATO 035

PRINCIPALES CLIENTES Y PROVEEDORES CON MAS DEL 20% DE PARTICIPACION EN VENTAS Y COMPRAS RESPECTIVAMENTE

Diciembre/2004

UNIDAD DE CAPTURA	DESCRIPCION RENGLONES	Columna 01	Columna 02	Columna 03
		TIPO DE IDENTIFICACION	IDENTIFICACION	% PARTIC.
01	001 CLIENTE 1			
	002 CLIENTE 2			
	003 CLIENTE 3			
	.....			
	089 CLIENTE 89			
	090 Otros clientes con menor participación			100.00
	999 Subtotal clientes			100.00
02	001 PROVEEDOR 1			
	090 Otros proveedores con menor participación			100.00
	999 Subtotal proveedores			100.00

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

FORMATO 036

DISCRIMINACION DE INVERSIONES POR AGENTE RECEPTOR

Unidad Captura	DESCRIPCION DE RENGLONES	COLUMNA 01	COLUMNA 02	COLUMNA 03	COLUMNA 04	COLUMNA 05	COLUMNA 06	COLUMNA 07	COLUMNA 08	COLUMNA 09	COLUMNA 10
						ACCIONES					
		TIPO DE IDENTI-FICACION	IDENTI-FICACION 1-	TIPO DE RELACION 2-	Ordinarias ($)	Con dividendo preferencial y sin derecho a voto ($)	Privilegiadas ($)	Total ($)	% de Part. en Total Acciones en Sociedad Receptora	Cuotas o Partes de Interes Social ($)	% de Part. en Total Cuotas o Partes en Soc. Receptora
01	001 Portafolio de Inver. Suramericana S.A.	2	8,110,112,582	F	1,385,246,472,369.84	0.00	0.00	1,385,246,472,369.84	94.80%	0.00	0.00
	002 Cia. Suramericana de Construcciones S.A.	2	8,909,034,061	F	100,176,607,802.01	0.00	0.00	100,176,607,802.01	55.12%	0.00	0.00
	003 Inversura S.A.	2	8.110.190.124	F	535,860,139,969.36	0.00	0.00	535,860,139,969.36	52.50%	0.00	0.00
	004 Sodexho Pass de Colombia S.A.	2	8,002,198,769	C	808,881,236.80	0.00	0.00	808,881,236.80	22.00%	0.00	0.00
	005 Sodexho Colombia	2	8,002,304,477	C	716,052,919.05	0.00	0.00	716,052,919.05	15.00%	0.00	0.00
	006 Crediseguros S.A.	2	8,110,191,907	C	3,429,135,358.56	0.00	0.00	3,429,135,358.56	30.00%	0.00	0.00
	007 Inversiones Reaseguradora de Colombia S.A.	2	8,300,495,351	C	167,353,383,984.50	0.00	0.00	167,353,383,984.50	23.62%	0.00	0.00
	008 Suramericana BVI	9	66,027,009	F	61,104,621,815.00	0.00	0.00	61,104,621,815.00	39.04%	0.00	0.00
	009 Proteccion S.A.	2	8,002,297,390	C	22,300,667,470.95	0.00	0.00	22,300,667,470.95	18.84%	0.00	0.00
	010 Conavi S.A.	2	8,909,133,414	C	47,657,423,579.00	0.00	0.00	47,657,423,579.00	13.17%	0.00	0.00
	011 Inversiones SPC S.A.	2	8,110,339,925	F	488,441,125,074.86	0.00	0.00	488,441,125,074.86	43.73%	0.00	0.00
	012 Compañía de Inversiones la Merced S.A.	2	8,909,305,222	F	24,609,665,459.40	0.00	0.00	24,609,665,459.40	12.91%	0.00	0.00
	090 Otras Sociedades				766,236,210,351.23	0.00	0.00	766,236,210,351.23		0.00	0.00
	999 Total neto				3,603,940,387,390.56	0.00	0.00	3,603,940,387,390.56		0.00	0.00

(1) Relación de las sociedades receptoras con más del 10% de las Inversiones totales

(2) F: Filial, S: Subsidiria, C: Comercial

(3) TDP: Títulos de Deuda Pública, RNV: Títulos inscritos en el RNV, CAR: Cartera de Créditos, DOC: Documentos de Crédito, AIM: Activos Inmobiliarios, RFF: Rentas y flujos futuros

Los campos sombreados no se deben diligenciar

FORMATO 038

REPORTE SOBRE MÉTODO DE PARTICIPACIÓN DE INVERSIONES

Diciembre/2004

DESCRIPCION DE RENGLONES	Columna 01	Columna 02	Columna 03	Columna 04	Columna 05	Columna 06	Columna 07
	TIPO DE IDENTIFIC.	IDENTIFICA-CION (1)	%de particip. en el patrim. de la subordin.	Saldo de las Inversiones	Valorización de las Inversiones	Utilidad generada para el emisor por subordinada	Perdida generada para el emisor por subordinada
001 Inversura S.A.	2	8,110,190,124	52.50	535,860,139,969.36		122,670,661,000.00	
003 Portafolio Suram. de Inversiones S.A.	2	8,110,112,582	94.80	1,385,246,472,369.84		91,038,189,000.00	0.00
005 Cia. Suram. de Construcciones S.A.	2	8,909,034,061	55.12	100,176,607,802.01			10,133,852,000.00
006 Inversiones SPC S.A.	2	8,110,339,925	43.73	488,441,125,074.86			15,711,111,000.00
999 Total neto				2,509,724,345,216.07	0.00	213,708,850,000.00	25,844,963,000.00

NOTA: (1) Relación de las sociedades receptoras con más del 10% de las Inversiones totales
(2) F: Filial, S: Subsidiria, C: Comercial
(3) TDP: Títulos de Deuda Pública, RNV: Títulos inscritos en el RNV, CAR: Cartera de Créditos, DOC: Documentos de Crédito, AIM: Activos Inmobiliarios, RFF: Rentas y flujos futuros

Los campos sombreados no se deben diligenciar

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

FORMATO 043

CUENTAS POR PAGAR POR EDADES

(EN PESOS)

Diciembre/2004

Captura Unidad	DESCRIPCION RENGLONES	Columna 01	Columna 02	Columna 03	Columna 04	Columna 05
		VIGENTE	VENCIDA a 30 dias	VENCIDA 31 a 90 días	VENCIDA 91 a 360 días	VENCIDA Más de 360 días
01	005 Bancos Nacionales 2105	51,651,051.00				
	010 Bancos del Exterior 2110					
	015 Corporaciones Financieras 2115	0.00				
	020 Compañías de Financiamiento Comercial 2120					
	025 Corporaciones de Ahorro y Vivienda 2125					
	030 Entidades Financieras del Exterior 2130					
	035 Compromisos de Recompra de Inv. Neg. 2135	0.00				
	040 Compromisos de Recompra de Cart. Neg. 2140	0.00				
	045 Obligaciones Gubernamentales 2145					
	050 Otras Obligaciones 2195	0.00				
	999 Subtotal 21	51,651,051.00	0.00	0.00	0.00	0.00
02	005 Nacionales 2205	18,641,453.82				
	010 Exterior 2210					
	015 Cuentas Corrientes Nacionales 2215					
	020 Casa Matriz 2220					
	025 Compañías Vinculadas 2225					
	999 Subtotal 22	18,641,453.82	0.00	0.00	0.00	0.00
03	005 Cuentas corriente comercial 2305					
	010 A casa matriz 2310					
	015 A compañías vinculadas 2315					
	020 A contratistas 2320					
	025 Ordenes de compra por utilizar 2330					
	030 Costos y gastos por pagar 2335	5,670,497,423.50				
	035 Instalamentos por pagar 2340					
	040 Acreedores oficiales 2345					
	045 Regalías por pagar 2350					
	050 Deudas con accionistas 2355					
	055 Deudas con directores 2357					
	060 Dividendos por pagar 2360	15,359,469,431.00				
	065 Retención por pagar 2365	23,136,504.00				
	070 Impuesto a las ventas retenido 2367	581,144.00				
	075 Industria y comercio retenido 2368					
	080 Retenciones y aportes de nómina 2370	29,153,006.00				
	085 Cuotas por devolver 2375					
	090 Acreedores varios 2380	0.00				
	999 Subtotal	21,082,837,508.50	0.00	0.00	0.00	0.00
04	005 De Renta y Complementarios 2404	0.00				
	010 Impuestos Sobre Las Ventas por Pagar 2408					
	015 De Industria y Comercio 2412					
	020 A la Propiedad Raiz 2420					
	100 Otros 2495	0.00				
	999 Subtotal 24	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
05	005 Salarios por Pagar 2505	0.00				
	010 Cesantías Consolidads 2510	19,637,611.00				
	015 Interés Sobre Cesantías 2515	2,529,784.00				
	020 Prima de Servicio 2520					

Captura Unidad	DESCRIPCION RENGLONES	Columna 01	Columna 02	Columna 03	Columna 04	Columna 05
		VIGENTE	VENCIDA a 30 dias	VENCIDA 31 a 90 días	VENCIDA 91 a 360 días	VENCIDA Más de 360 días
	025 Vacaciones Consolidadas 2525	25,304,167.00				
	030 Prestaciones Extralegales 2530	35,694,196.00				
	035 Pensiones por Pagar 2532					
	999 Subtotal 25	83,165,758.00	0.00	0.00	0.00	0.00
06	005 Para Costos y Gastos 2605					
	010 Para Obligaciones Laborales 2610	0.00				
	015 Para Obligaciones Fiscales 2615	6,056,199,638.00				
	045 Provisiones Diversas 2695					
	999 Subtotal 26	6,056,199,638.00	0.00	0.00	0.00	0.00
07	005 Ingresos Recibidos por Anticipado 2705	2,079,059,168.00				
	010 Abonos Diferidos 2710					
	025 Impuestos Diferidos 2725					
	999 Subtotal 27	2,079,059,168.00	0.00	0.00	0.00	0.00
08	005 Anticipos y Avances Recibidos 2805					
	010 Depósitos Recibidos 2810					
	040 Cuentas en Participación 2840					
	999 Subtotal 28	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
09	005 Bonos en Circulación 2905					
	010 Bonos Oblig. Convertibles en Acciones 2910					
	015 Papeles Comerciales 2915	150,000,000,000.00				
	020 Bonos Pencionales 2920					
	025 Títulos Pensionales 2925					
	999 Subtotal 29	150,000,000,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00
10	999 Subtotal 2	179,371,554,577.32	0.00	0.00	0.00	0.00

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

FORMATO 133

RELACION DE OPERACIONES ENTRE COMPAÑIAS VINCULADAS

(EN PESOS)

UNIDAD CAP-TURA	DESCRIPCION RENGLONES	Columna 01	Columna 02	Columna 03	Columna 04	Columna 05	Columna 06	Columna 07
		FILIAL	SUBSIDIARIA	MATRIZ	ACCIO-NISTAS	ADMORES	MIEM. JUNTA DIR	TOTAL
01	005 CUENTAS POR COBRAR	0.00	258,308,675.00	0.00	0.00			258,308,675.00
	010 VENTA DE PROPIEDAD							0.00
	015 VENTA DE MAT.PRIMA							0.00
	020 VENTA DE PRODUCTO TERMINADO							0.00
	025 VENTA DE MERCANCIAS							0.00
	030 VENTA DE OTROS BIENES Y SERVICIOS	1,093,278,920.00						1,093,278,920.00
	035 PRESTAMOS OTORGADOS	2,371,824,220.75						2,371,824,220.75
	040 INTERESE RECIBIDOS	167,741,754.00	351,596,052.23					519,337,806.23
	045 INGRESOS POR DIVIDENDOS	0.00	0.00					0.00
	090 OTRAS CUENTAS ACTIVAS	0.00	0.00					0.00
	999 SUBTOTAL	3,632,844,894.75	609,904,727.23	0.00	0.00			4,242,749,621.98
02	005 CUENTAS POR PAGAR	58,498,536.50	0.00	0.00	0.00			58,498,536.50
	010 COMPRA DE PROPIEDADAES							0.00
	015 COMPRA DE MATERIA PRIMA							0.00
	020 COMPRA DE PRODUCTO TERMINADO							0.00
	025 COMPRA DE MERCANCIAS							0.00
	030 COMPRA DE OTROS BIENES Y SERVICIOS							0.00
	035 PAGO DE DIVIDENDOS EN EFECTIVO							0.00
	040 PAGO DE DIVIDENDOS EN NUEVAS ACCIONES							0.00
	045 PRESTAMOS RECIBIDOS	0.00						0.00
	050 INTERESES PAGADOS	224,572,903.00	4,703,197,698.73					4,927,770,601.73
	090 OTRA CUENTAS PASIVAS		0.00					0.00
	999 SUBTOTAL	283,071,439.50	4,703,197,698.73	0.00	0.00	0.00	0.00	4,986,269,138.23

Diciembre/2004

FORMATO 137

ESTADO FLUJO DE EFECTIVO

(EN PESOS)

Diciembre/2004

UC	RG	DESCRIPCIÓN DE RENGLONES	Columna 01	Columna 02	Columna 03
			EJECUTADO ULTIMO TRIMESTRE		
			OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
01	005	Recibido por venta de bienes, servicios u otros ingresos de operación			
	010	Pagado a proveedores.			
	015	Pagado por sueldos ,salarios y prestaciones	137,082,771.00	214,953,037.00	158,831,623.00
	020	Pagado por gastos de producción.			
	025	Pagado por gastos de administración.	-34,473,125.22	48,085,008.98	155,234,154.79
	030	Pagado por gastos de ventas.			
	090	Otros ingresos de operación.			
	999	Subtotal(efectivo generado por operación)	-102,609,645.78	-263,038,045.98	-314,065,777.79
02	005	Inversión en propiedades, planta y equipo.			
	010	Ingreso por venta de propiedades, planta y equipo			
	999	Subtotal(efectivo neto inversión en bienes de capital)	0.00	0.00	0.00
03	005	Inversión en acciones y cuotas de interés social.	8,116,500,994.64	0.00	99,210,468,681.00
	010	Ingreso por venta de acciones y cuotas de interés social.		13,200,000,000.00	23,851,179,236.23
	015	Inversión en títulos de deuda a corto plazo.			
	020	Inversión en títulos de deuda a largo plazo.			
	025	Ingreso por venta de títulos de deuda.			
	030	Dividendos recibidos.	10,530,058,608.41	333,980,290.00	2,510,259,272.00
	035	Interés y corrección monetaria recibido.	244,602,146.52	15,867,231.84	562,533,802.64
	999	Subtotal(flujo por efectivo por inversión en títulos valores)	2,658,159,760.29	13,549,847,521.84	-72,286,496,370.13
04	999	Efectivo neto usado en inversión.	2,658,159,760.29	13,549,847,521.84	-72,286,496,370.13
05	005	Nuevas colocaciones de títulos de deuda.			
	010	Pago de cuotas de capital de títulos de deuda.			
	015	Pago de intereses de títulos de deuda.			
	020	Prestamos recibidos.	16,073,873,516.00	904,633,837.00	10,863,668,669.00
	025	Pago de cuotas de capital prestamos.	18,354,817,375.00	1,319,025,779.00	11,767,660,334.00
	030	Intereses pagados de prestamos.	1,405,004,642.17	30,164,616.50	0.00
	035	Emisión de acciones.			0.00
	040	Dividendos pagados.	14,481,520,787.00	46,307,828.00	0.00
	999	Subtotal(efectivo por financiación)	-18,167,469,288.17	-490,864,386.50	-903,991,665.00
06	005	Ingreso de efectivo por otros conceptos	18,927,844,891.38	1,403,548,196.00	132,689,550,247.00
	010	Salidas de efectivo por otros conceptos	3,307,466,125.83	14,171,808,325.82	59,166,668,255.41
	999	Flujo neto por otros conceptos	15,620,378,765.55	-12,768,260,129.82	73,522,881,991.59
07	999	Total incremento neto de efectivo	8,459,591.89	27,684,959.54	18,328,178.67
08	005	Efectivo inicial	228,815,326.46	237,274,918.35	264,959,877.89
09	005	Efectivo final	237,274,918.35	264,959,877.89	283,288,056.56

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

FORMATO 140
INFORMACIÓN ECONÓMICA GENERAL
SOBRE ACCIONES Y ACCIONISTAS

Diciembre/2004

UNIDAD CAPTURA		DESCRIPCIÓN DE RENGLONES	Columna 01	Columna 02
			TRIMESTRE AÑO ACTUAL	
		COMPOSICIÓN ACCIONISTAS Y ACCIONES	#ACCIONISTAS	#ACCIONES
01	005	Acciones ordinarias	4,784	364,693,009
	010	Acciones previlegiadas	0	0
	015	Acciones preferenciales sin derecho a voto	0	0
	999	Número total	4,784	364,693,009
	Composición accionistas			
02	005	% que representas personas naturales	89.70	14.87
	010	% que representas personas juridicas	10.30	85.13
	999	Total	100.00	100.00
03	005	% que representan inversionistas extranjeros	0.42	2.01
	010	% que representan inversionistas nacionales	99.58	97.99
	999	Total	100.00	100.00
04	005	% que representa inversión entidades publicas	0.00	0.00
	010	% que representa inversión entidades privadas	100.00	100.00
	999	Total	100.00	100.00
	Rangos según porcentajes de acciones poseidas individualmente			
05	005	Hasta -3.00%	4,775	143,551,712
	010	3.01%-10.00%	8	151,050,149
	015	10.01%-20.00%	1	70,091,148
	020	20.01%-30.00%		
	025	30.01%-40.00%		
	030	40.01%-50.00%		
	035	Más del 50.00%		
	999	Total	4,784	364,693,009
	Rangos según numero de acciones poseidas individualmente			
06	005	1 -1000	1,553	707,033
	010	1001-5000	1,816	4,484,257
	015	5001-10000	525	3,837,687
	020	10001-50000	620	13,647,015
	025	50001-100000	107	7,457,849
	030	100001-500000	113	23,722,230
	035	Más de 500000	50	310,836,938
	999	Total	4,784	364,693,009

FORMATO 141
SECTOR REAL
INFORMACIÓN ECONÓMICA GENERAL

Diciembre/2004

UC	CR	DESCRIPCION RENGLONES	COLUMNA 01
			VALOR
01	005	VALOR NOMINAL DE LA ACCION	187.50
	010	VALOR PATRIMONIAL POR ACCION CON VALORIZACION	9,322.11
	015	VALOR PATRIMONIAL POR ACCION SIN VALORIZACION	8,457.94
	020	UTILIDAD POR ACCION	805.00
	025	PERDIDA POR ACCION	
	030	VALOR DEL CAPITAL AUTORIZADO	75,000,000,000.00
	040	NÚMERO DE ACCIONES EN RESERVA	
	045	VALOR DEL CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO CONFORMADO CON LA REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	
	050	% DEL CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO CONFORMADO POR LA REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO	
	055	VALOR DE LA AMORTIZACIÓN ACUMULADA DEL PASIVO PENSIONAL	
	060	% DE LA AMORTIZACIÓN ACUMULADA DEL PASIVO PENSIONAL	
02	005	VALOR TOTAL DIVIDENDOS DECRETADOS	160.00
	015	VALOR DIVIDENDO POR ACCION ORDINARIA EN EFECTIVO	160.00
	040	VALOR DIVIDENDO EXTRAORDINARIO	
03	005	PERIODO DE UTILIDADES A DISTRIBUIR	2,003.00
	010	PERIODICIDAD DE PAGO DIVIDENDO (en número de días)	90.00
	030	NUMERO DE PAGOS DIVIDENDO	4.00
04	005	NUMERO TOTAL DE EMPLEADOS	17.00
	010	% EMPLEADOS PERMANENTES	100.00%
	015	% EMPLEADOS TEMPORALES	
05	005	NUMERO DE PERSONAS NATURALES O JURIDICAS A LAS CUALES SE LES	
		COMPRO MAS DEL 20% DE LAS COMPRAS TOTALES EN EL TRIMESTRE	
	010	% DE PERSONAS NATURALES O JURIDICAS A LAS CUALES SE LES	
		COMPRO MAS DEL 20% DE LAS COMPRAS TOTALES EN EL TRIMESTRE	
06	005	GASTO POR DEPRECIACION (acumulada a la fecha de transmisión)	
07	005	% UTILIZACION CAPACIDAD INSTALADA	
08	005	COMPRAS DE CONTADO NACIONALES	
	010	COMPRAS DE CONTADO DEL EXTERIOR	
	015	COMPRAS A CREDITO NACIONALES	
	020	COMPRAS A CREDITO DEL EXTERIOR	
	999	TOTAL COMPRAS	
09	005	VENTAS Y/O PRESTACION DE SERVICIOS DE CONTADO NACIONALES	394,339,208,774.09
	010	VENTAS Y/O PRESTACION DE SERVICIOS DE CONTADO AL EXTERIOR	
	015	VENTAS Y/O PRESTACION DE SERVICIOS A CREDITO NACIONALES	
	020	VENTAS Y/O PRESTACION DE SERVICIOS A CREDITO AL EXTERIOR	
	999	TOTAL INGRESOS POR VENTAS Y/O PRESTACION DE SERVICIOS	394,339,208,774.09

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

FORMATO 142
SECTOR REAL
ACTIVOS Y PASIVOS DE CORTO PLAZO

Diciembre/2004

Unidad de Captura	CR	DESCRIPCION RENGLONES	COLUMNA 01 VALOR
01 INVERSIONES	010	ACCIONES - 1205	231,957,929,292.00
	020	CUOTAS O PARTES DE INTERES SOCIAL - 1210	
	030	BONOS - 1215	
	040	CEDULAS - 1220	
	050	CERTIFICADOS - 1225	
	060	PAPELES COMERCIALES - 1230	
	070	TITULOS - 1235	
	080	ACEPTACIONES BANCARIAS O FINANCIERAS - 1240	
	090	DERECHOS FIDUCIARIOS - 1245	17,730,685.59
	100	DERECHOS DE RECOMPRA DE INVERSIONES NEGOCIADAS - 1250	5,408,390,501.00
	110	OBLIGATORIAS - 1255	
	120	CUENTAS EN PARTICIPACION - 1260	
	130	OTRAS INVERSIONES - 1295	
	140	PROVISIONES - 1299	
	999	SUBTOTAL INVERSIONES A CORTO PLAZO	237,384,050,478.59
02 DEUDORES	010	CLIENTES - 1305	
	020	CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES - 1310	2,371,824,220.75
	030	CUENTAS POR COBRAR A CASA MATRIZ - 1315	
	040	CUENTAS POR COBRAR A VINCULADOS ECONÓMICOS - 1320	
	050	CUENTAS POR COBRAR A DIRECTORES - 1323	
	060	CUENTAS POR COBRAR A SOCIOS Y ACCIONISTAS - 1325	
	070	APORTES POR COBRAR - 1328	
	080	ANTICIPOS Y AVANCES - 1330	1,298,239.00
	090	CUENTAS DE OPERACION CONJUNTA - 1332	
	100	DEPOSITOS - 1335	
	110	PROMESAS DE COMPRAVENTA - 1340	
	120	INGRESOS POR COBRAR - 1345	4,966,333,037.20
	130	RETENCION SOBRE CONTRATOS - 1350	
	140	ANTICIPOS DE IMPUESTOS O CONTRIBUCIONES O SALDOS A FAVOR - 1355	2,873,021,333.48
	150	RECLAMACIONES - 1360	
	160	CUENTAS POR COBRAR A TRABAJADORES - 1365	
	170	PRESTAMOS A PARTICULARES - 1370	
	180	DEUDORES VARIOS - 1380	
	190	DERECHOS DE RECOMPRA DE CARTERA NEGOCIADA - 1385	
	200	DEUDAS DE DIFICIL COBRO - 1390	
	210	PROVISIONES - 1399	
	999	SUBTOTAL DEUDORES A CORTO PLAZO	10,212,476,830.43
03 DIFERIDOS	010	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO - 1705	220,298,824.00
	020	CARGOS DIFERIDOS - 1710	
	030	COSTOS DE EXPLORACION POR AMORTIZAR - 1715	
	040	COSTOS DE EXPLOTACION Y DESARROLLO - 1720	
	050	CARGOS POR CORRECCION MONETARIA DIFERIDA - 1730	
	060	AMORTIZACION ACUMULADA - 1798	
	999	SUBTOTAL DIFERIDOS A CORTO PLAZO	220,298,824.00
04 OTROS ACTIVOS	010	BIENES DE ARTE Y CULTURA-1805	
	020	DIVERSOS - 1895	
	090	PROVISIONES- 1899	
	999	*SUBTOTAL OTROS ACTIVOS*	
	091	INVENTARIOS PUC 1400	

	092	PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO PUC 15	
	093	INTANGIBLES PUC 1600	
05 OBLIGAC. FINANCIERAS	010	BANCOS NACIONALES - 2105	51,651,051.00
	020	BANCOS DEL EXTERIOR - 2110	
	030	CORPORACIONES FINANCIERAS - 2115	
	040	COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL - 2120	
	050	CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA - 2125	
	060	ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR - 2130	
	070	COMPROMISOS DE RECOMPRA DE INVERSIONES NEGOCIADAS - 2135	0.00
	080	COMPROMISOS DE RECOMPRA DE CARTERA NEGOCIADA - 2140	
	090	OBLIGACIONES GUBERNAMENTALES - 2145	
	100	OTRAS OBLIGACIONES - 2195	0.00
	999	SUBTOTAL OBLIGACIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO	51,651,051.00
06 PROVEEDORES	010	NACIONALES - 2205	18,641,453.82
	020	DEL EXTERIOR - 2210	
	030	CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES - 2215	
	040	CASA MATRIZ - 2220	
	050	COMPAÑIAS VINCULADAS - 2225	
	999	SUBTOTAL PROVEEDORES A CORTO PLAZO	18,641,453.82
07 CUENTAS POR PAGAR	010	CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES - 2305	
	020	A CASA MATRIZ - 2310	
	030	A COMPAÑIAS VINCULADAS - 2315	
	040	A CONTRATISTAS - 2320	
	050	ORDENES DE COMPRA POR UTILIZAR - 2330	
	060	COSTOS Y GASTOS POR PAGAR - 2335	5,670,497,423.50
	070	INSTALAMENTOS POR PAGAR - 2340	
	080	ACREEDORES OFICIALES - 2345	
	090	REGALIAS POR PAGAR - 2350	
	100	DEUDAS CON ACCIONISTAS O SOCIOS - 2355	
	110	DEUDAS CON DIRECTORES - 2357	
	120	DIVIDENDOS Y PARTICIPACIONES POR PAGAR - 2360	15,359,469,431.00
	130	RETENCION EN LA FUENTE - 2365	23,136,504.00
	140	IMPUESTO A LAS VENTAS RETENIDO - 2367	581,144.00
	150	IMPUESTO DE INDUSTRIA Y COMERCIO RETENIDO - 2368	
	160	RETENCIONES Y APORTES DE NOMINA - 2370	29,153,006.00
	170	CUOTAS POR DEVOLVER - 2375	
	180	ACREEDORES VARIOS - 2380	0.00
	999	SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO	21,082,837,508.50
08 IMPUESTOS	010	IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS - 2404	0.00
	020	IMPUESTO SOBRE LAS VENTAS POR PAGAR - 2408	
	030	IMPUESTO DE INDUSTRIA Y COMERCIO - 2412	
	040	A LA PROPIEDAD RAIZ - 2416	
	050	DERECHOS SOBRE INSTRUMENTOS PUBLICOS - 2420	
	060	DE VALORIZACION - 2424	
	070	DE TURISMIO - 2428	
	080	TASA POR UTILIZACION DE PUERTOS - 2432	
	090	DE VEHICULOS - 2436	
	100	DE ESPECTACULOS PUBLICOS - 2440	
	110	DE HIDROCARBUROS Y MINAS - 2444	
	120	REGALIAS E IMPUESTO A MEDIANA Y PEQUEÑA MINERIA - 2448	
	130	A LAS EXPORTACIONES CAFETERAS - 2452	
	140	A LAS IMPORTACIONES - 2456	
	150	CUOTAS DE FOMENTO - 2460	
	155	DE LICORES, CERVEZAS Y CIGARRILLOS - 2464	
	160	AL SACRIFICIO DE GANADO - 2468	
	170	AL AZAR Y JUEGOS - 2472	

	180	GRAVAMENES Y REGALIAS POR UTILIZACIÓN DEL SUELO - 2476	
	190	OTROS - 2495	0.00
	999	SUBTOTAL IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS A CORTO PLAZO	0.00
09 OBLIGACIONES LABORALES	010	SALARIOS POR PAGAR - 2505	0.00
	020	CESANTIAS CONSOLIDADAS - 2510	19,637,611.00
	030	INTERESES SOBRE CESANTIAS - 2515	2,529,784.00
	040	PRIMA DE SERVICIOS - 2520	
	050	VACACIONES CONSOLIDADAS - 2525	25,304,167.00
	060	PRESTACIONES EXTRALEGALES - 2530	35,694,196.00
	070	PENSIONES POR PAGAR - 2532	
	080	CUOTAS PARTES PENSIONES DE JUBILACION - 2535	
	090	INDEMNIZACIONES LABORALES - 2540	
	999	SUBTOTAL OBLIGACIONES LABORALES A CORTO PLAZO	83,165,758.00
010 PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	010	PARA COSTOS Y GASTOS - 2605	
	020	PARA OBLIGACIONES LABORALES - 2610	0.00
	030	PARA OBLIGACIONES FISCALES - 2615	6,056,199,638.00
	040	PENSIONES DE JUBILACION - 2620	
	050	PARA OBRAS DE URBANISMO - 2625	
	060	PARA MANTENIMIENTO Y REPARACIONES - 2630	
	070	PARA CONTINGENCIAS - 2635	
	080	PARA OBLIGACIONES DE GARANTIAS - 2640	
	090	PROVISIONES DIVERSAS - 2695	
	999	SUBTOTAL PAS. ESTIMADOS Y PROV. A CORTO PLAZO	6,056,199,638.00
011 DIFERIDOS	010	INGRESOS RECIBIDOS POR ANTICIPADO - 2705	2,079,059,168.00
	020	ABONOS DIFERIDOS - 2710	
	030	UTILIDAD DIFERIDA EN VENTAS A PLAZOS - 2715	
	040	CREDITO POR CORRECCION MONETARIA DIFERIDA - 2720	
	050	IMPUESTOS DIFERIDOS - 2725	
	999	SUBTOTAL DIFERIDOS A CORTO PLAZO	2,079,059,168.00
012 OTROS PASIVOS	010	ANTICIPOS Y AVANCES RECIBIDOS - 2805	
	020	DEPOSITOS RECIBIDOS - 2810	
	030	INGRESOS RECIBIDOS PARA TERCEROS - 2815	
	040	CUENTAS DE OPERACION CONJUNTA - 2820	
	050	RETENCIONES A TERCEROS SOBRE CONTRATOS - 2825	
	060	EMBARGOS JUDICIALES - 2830	
	070	ACREEDORES DEL SISTEMA - 2835	
	080	CUENTAS EN PARTICIPACION - 2840	
	090	DIVERSOS - 2895	
	999	SUBTOTAL OTROS PASIVOS A CORTO PLAZO	
013 BONOS Y PAPELES COMERCIALES	010	BONOS EN CIRCULACION - 2905	
	020	BONOS OBLIGATORIAMENTE CONVERTIBLES EN ACCIONES - 2910	
	030	PAPELES COMERCIALES - 2915	150,000,000,000.00
	040	BONOS PENSIONALES - 2920	
	050	TITULOS PENSIONALES - 2925	
	999	SUBTOTAL BONOS Y PAP. COMERCIALES A CORTO PLAZO	150,000,000,000.00

ATENCION:
EN ESTE FORMATO SOLO SE RELACIONA LA PORCION CORRIENTE DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS DEL EMISOR.

7 ESTADOS FINANCIEROS DE ENTIDADES SUBORDINADAS

7.1 ADMINISTRADORA SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

7.1.1 INFORME ANUAL 2004

Informe Anual a la Asamblea General de Accionistas de la Junta Directiva y del Gerente de la Administradora Suramericana de Inversiones S.A Correspondiente al Año 2004.

Señores Accionistas:

La Junta Directiva y el gerente se complacen en presentar a ustedes el informe de gestión y los resultados obtenidos durante el año 2004 por la Administradora Suramericana de Inversiones S.A para su consideración y aprobación.

Entorno Económico
El año 2004 se convirtió en el quinto año consecutivo de crecimiento de la economía Colombiana, hecho sustentado en el resultado positivo medido en términos del comportamiento del Producto Interno.

La economía en términos generales se caracterizó una vez más por gozar de un buen nivel de estabilidad económica que se vio favorecida por el buen desempeño de sus principales variables y la confianza depositada en el gobierno nacional.

Aunque al momento de escribir este informe no se conoce el resultado final del crecimiento económico del año 2004, el consenso de los analistas estima un aumento entre el 3.8% y 4.0% el cual se traduce en una prueba de la expansión así algunos consideren tímida que en términos económicos viene presentando Colombia en los últimos años.

Otros indicadores como la inflación, medida en términos del IPC que alcanzó el 5.50% anual -acorde con las metas del Banco de la Republica-, y las tasas de interés medidas en Términos del DTF, presentan los resultados finales de acuerdo a lo esperado con el consenso de los analistas económicos. Situación opuesta se presentó con la TRM, pues se esperaba una devaluación anualizada del 8%, y contrario a esto, el peso se fortaleció nuevamente frente al dólar un 13.26%.

Resultados de la Administradora Suramericana de Inversiones S.A
Los ingresos operacionales aumentaron un 27.38% al pasar de $2.197 millones en el año 2003 a $2.799 millones en el año 2004.

Este aumento se explica por el crecimiento de los valores netos administrados; principalmente a causa de la mayor rentabilidad obtenida en la administración de los portafolios; en especial el del fondo de acciones que permitió un mayor monto de honorarios cobrados por la administración.

Los gastos operacionales aumentaron 107,65% pasando de $1.072 millones en el año 2003 a $2.226 millones en el año 2004 resultado de incrementos en los rubros de salarios, vacaciones, prestaciones sociales, honorarios, comisiones y gastos administrativos en general.

La utilidad operacional tuvo un decrecimiento del 49,10.% al pasar de $1.125 millones a $573 millones.

Los ingresos no operacionales decrecieron un 42.67% al pasar de $695 millones a $398 millones fruto del decremento por concepto de dividendos e intereses y al menor reintegro de provisiones.

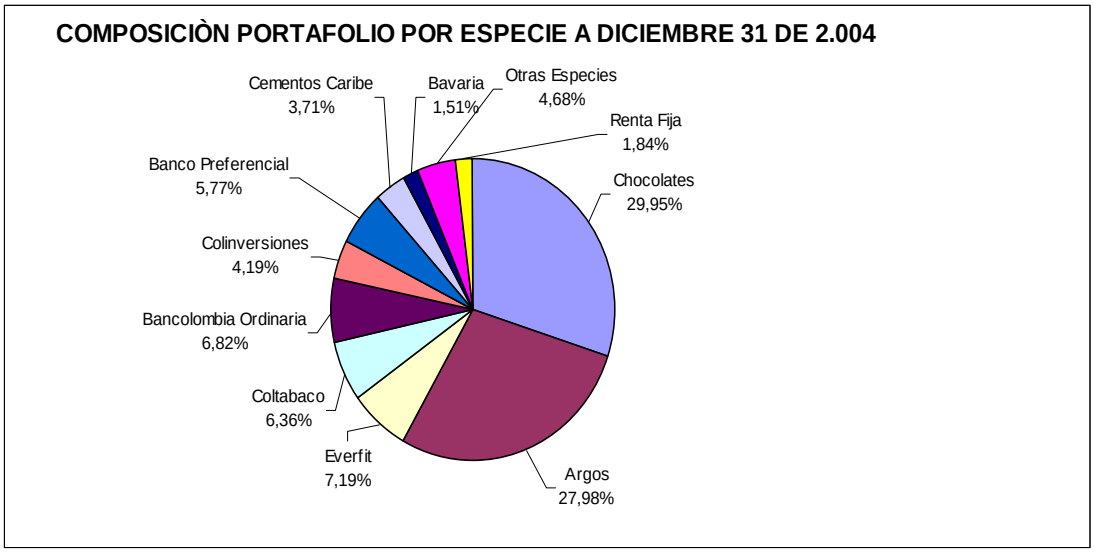
Los egresos no operacionales decrecieron un 55,35% al pasar de $342 millones a $153 millones resultado básicamente de menores provisiones de inversiones.

Al finalizar el año 2004, la sociedad administradora registró ganancias netas por valor de $573 millones, lo cual representa un decrecimiento del 39.89% en comparación con el año 2003, en el que las ganancias netas alcanzaron los 953 millones.

El conjunto de recursos, propiedad de terceros, gestionados a través del Fondo Suramericana de Inversiones y Fondo Suramericana de Renta Fija y Crecimiento que conforman el valor neto de los fondos a Diciembre 31 de 2004 y que son administrados por la sociedad, ascendió a la suma de $97.547 lo cual representa un crecimiento del 81.80%, comparado con el año 2003 en el cual estos recursos sumaban $53.665 millones pertenecientes a unos 23.000 inversionistas aproximadamente.

Fondo Suramericana de Inversiones
El valor neto del Fondo Suramericana de Inversiones pasó de $13.075 millones en el año 2003 a $21.853 millones en el año 2004. Este aumento resulta del importante repunte que presentó el mercado accionario Colombiano durante el año, lo cual trajo consigo mayores valorizaciones de las inversiones y un incremento en las captaciones del fondo.

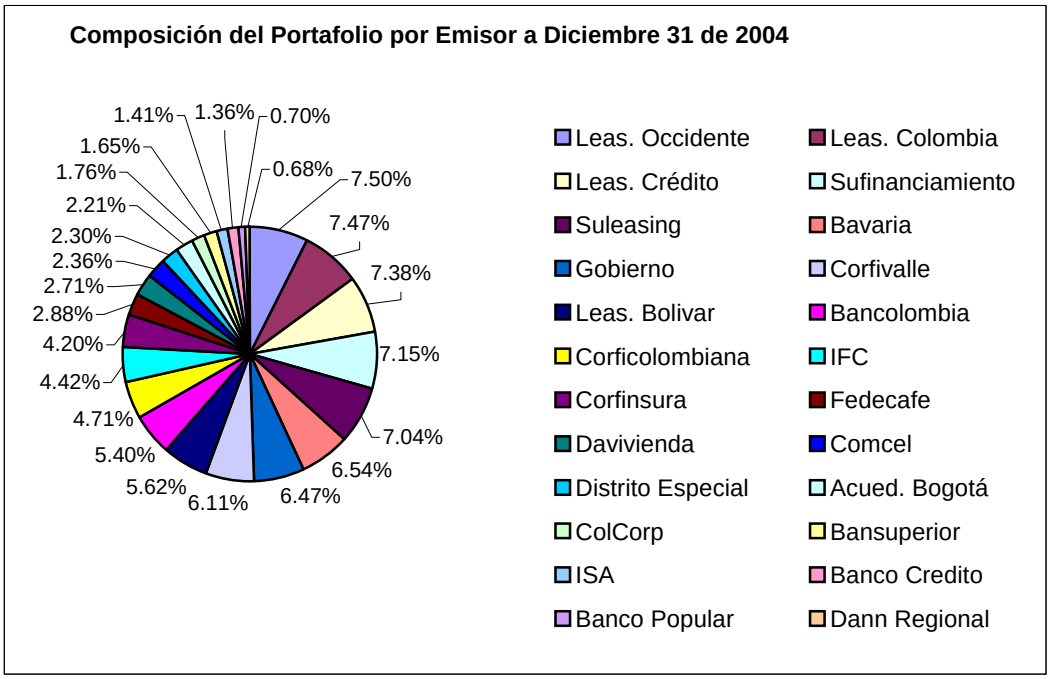
Las 5 posiciones en acciones más representativas del portafolio fueron en su orden Inversiones Nacional de Chocolates, Cemento Argos, Bancolombia, Everfit y Coltabaco.



El valor de la unidad alcanzó una valorización del 69.87% lo cual es positivo comparado con el resultado obtenido en el año por otros instrumentos financieros como la inversión en renta fija pesos ó renta fija dólares.

Fondo Suramericana de Renta Fija y Crecimiento
El valor neto del Fondo Suramericana de Renta Fija y Crecimiento pasó de $40.580 millones en el año 2003 a $75.693 millones en el año 2004, lo que representa un crecimiento del 86.53%.

El valor de la unidad acumuló una valorización del 7.41% E.A. las inversiones del fondo se siguieron concentrando en emisores de alta calificación a plazos cortos con el fin de mantener un equilibrio adecuado entre seguridad, rentabilidad y liquidez.



Operaciones con Socios y Administradores
En cuanto a nuestro deber de revelar las operaciones con socios y administradores hacemos el siguiente detalle:

Dentro del saldo a diciembre 31 no existen vigentes préstamos de tesorería realizados entre compañías filiales.

Aspectos Generales de la Administradora Suramericana de Inversiones S.A
Durante el año 2004 la administradora continuó concentrándose en mantener el posicionamiento de los fondos, e incrementar los valores netos administrados; hecho que se logró con gran fuerza en el 2004, principalmente por el fondo de renta fija en el que se evidenció un mayor crecimiento.

También se continuó con el control de todos los elementos exigidos por las resoluciones de la Superintendencia de Valores, y se pusieron en marcha todas las actividades que implicaron las resoluciones expedidas por dicho organismo de control durante el año 2004, especialmente la relacionada con la nueva valoración de las unidades de los fondos a un plazo de T=0 para las inversiones y retiros que realizaron los clientes a partir de enero 17 de 2004.

La implementación de esta norma implicó nuevos desarrollos a nivel de la aplicación que administra la cuenta corriente de los inversionistas, los cuales fueron adicionalmente, probados y certificados por un grupo de trabajo de la compañía responsable de este proceso, y los cuales han operado sin ningún inconveniente.

También se implementaron nuevos elementos de control de riesgo en las inversiones del portafolio. A tono con las disposiciones legales, durante el último trimestre del año se comenzaron a grabar las llamadas de los funcionarios de la mesa de negociación.

La Sociedad Administradora Suramericana de Inversiones S.A continuó con la calificación de grado AA (Doble A) en Fortaleza en la Administración de Portafolios.

Esta calificación significa que la evaluación de factores tales como fortalezas y debilidades de la administración de riesgo, capacidad operativa, estructura financiera, eficiencia y filosofía gerencial es alta.

Indica también que las políticas de riesgo crediticio a las que se adhieren cada una de las operaciones de la administradora son conservadoras y ortodoxas en todas las instancias relacionadas con el proceso de inversión.

El Fondo Suramericana de Renta Fija y Crecimiento fue calificado en su riesgo crediticio con el grado AA+ (Doble A más) lo que significa que el nivel de seguridad del fondo se desprende especialmente de la calidad de sus inversiones y diversificación de los activos del portafolio. Para el riesgo de mercado el Fondo fue calificado con “2” (Dos) lo que refleja una sensibilidad moderada del Fondo a las cambiantes condiciones de mercado.

El Fondo Suramericana de Inversiones por estar conformado por un portafolio que es accionario casi en su totalidad no es objeto de calificación.

El proceso de calificación de la Administradora y el Fondo Suramericana de Renta Fija y Crecimiento lo realizó como en todos los años, la firma Duff and Phelps de Colombia.

Durante el año 2004 la Administradora tuvo visita de seguimiento de la firma Duff and Phelps de Colombia para el proceso de calificación. Una segunda visita recibida por la Administradora, fue la practicada por la Superintendencia de Valores, de cuyo examen se desprendió la solicitud de llevar a cabo adecuaciones tecnológicas que permitan integrar el proceso de valoración de los fondos. Al cierre de este informe, la sociedad Administradora, cumple a cabalidad con el programa de trabajo propuesto a esta Entidad, para llevar a fin dichos ajustes.

La Administradora cumplió correctamente con las resoluciones expedidas por Supervalores. Por tanto, para satisfacción de la compañía, en ningún momento se desprendieron de dicho ente de control, informes negativos que originaran amonestaciones o sanciones ejecutorias de orden administrativo, contencioso o civil, ni sanciones de tipo administrativo proferidas contra nuestros funcionarios por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

Lo anterior reafirma el compromiso de esta entidad de continuar garantizando la protección y correcta administración de las inversiones de nuestros clientes con la seriedad, solidez y respaldo que caracterizan la Suramericana.

Cumplimiento de las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor
Atendiendo lo dispuesto en la ley 603 de julio 27 de 2000, es conveniente certificar que actualmente el uso de productos de propiedad intelectual como el software que la sociedad Administradora Suramericana de Inversiones S.A utiliza para su normal funcionamiento esta acorde con el cumplimiento de las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor vigentes en nuestra legislación.

Asuntos Legales
Durante el lapso de tiempo transcurrido entre el ejercicio del año 2004 y la fecha de presentación de este informe, no se han presentado situaciones o acontecimientos que puedan comprometer de manera inadecuada la evolución económica, financiera y operacional de la Administradora.

Perspectivas para el año 2005
Durante el año 2005 los retos están encaminados a consolidar la infraestructura operativa de la administradora, el aprovechamiento de las economías de escala que ofrece el hecho de desarrollar nuestro objeto social al interior de

Suramericana, el incluir los procesos de los fondos dentro de las áreas operativas de la compañía y el crecimiento de los valores netos administrados de los fondos.

Igual que 2004 continuamos firmes y optimistas en nuestra percepción de que seguirá manteniéndose una tendencia alcista en lo referente al comportamiento futuro de las acciones en Colombia para el año 2005 basados en la continuidad del crecimiento económico, el mejoramiento en los resultados empresariales, el buen clima de confianza que para los negocios genera el gobierno, el control de la inflación, el no incremento brusco en las tasas de interés, la revaluación y la consolidación de los procesos de venta o fusión que se iniciaron en 2004 lo cual en conjunto contribuirá al buen clima de los negocios.

Como siempre nos hemos caracterizado en la administración de nuestros portafolios, continuaremos - velando por actuar bajo los estándares de una política conservadora en la administración de los recursos entregados por los inversionistas, en búsqueda de crecimiento del capital con la mayor seguridad posible, colocando los recursos en emisores de alta confiabilidad crediticia, aprovechando las oportunidades de inversión y en general implementando estrategias que sigan generando como resultado la seguridad y rentabilidad en la inversión de los recursos entregados por nuestros clientes.

De los Señores accionistas,

Atentamente,

ORIGINAL FIRMADO
LUCIA MARGARITA GONZÁLEZ G.
Presidente Junta Directiva

ORIGINAL FIRMADO
ANA CONSTANZA MANJARRÉS I.
Representante Legal

7.1.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Señores Accionistas
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.:

He examinado los balances generales de la Administradora Suramericana de Inversiones S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoria para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros; además, incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones hechas por la Administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente la situación financiera de la Administradora Suramericana de Inversiones S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Valores, aplicadas de manera uniforme.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

a) La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.

b) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea.

c) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas, los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente.

d) Existen medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.

e) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores y;

f) La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al sistema de Seguridad Social Integral correspondientes a los años 2004 y 2003, en particular, la relativa a los afiliados y la correspondiente a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Administradora no se encuentra en mora por concepto de aportes al sistema de Seguridad Social.

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal de ha Administradora
Suramericana de Inversiones S.A.
T.P. 11017—T
Miembro de KPMG Ltda.
26 de enero de 2005

7.1.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

ADMINISTRADORA SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.
BALANCES GENERALES
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Activo			
Activo corriente:			
Disponible (Nota 3)	$	87,150	9,318
Inversiones Negociables en títulos participativos (Nota 4)		1,259,785	1,090,377
Deudores (Notas 5 y 13)		471,470	4,296,594
Cargos Diferidos		-	-
Total activo corriente		1,818,405	5,396,289
Inversiones para mantener hasta el Vencimiento (Nota 4)		23,394	23,384
Inversiones Disponibles para la venta en títulos participativos (Nota 4)		4,426,525	1,336,517
Muebles y equipo, neto (Nota 6)		224	646
Valorizaciones, neto (Nota 7)		585,086	(40,907)
Total activo	$	6,853,634	6,715,929
Cuentas de orden (Nota 12)	$	103,438,717	61,029,827
Pasivo y patrimonio de los accionistas			
Pasivo corriente:			
Cuentas por pagar (Notas 8 y 13)		441,169	126,847
Obligaciones laborales (Nota 9)		39,336	35,777
Pasivos estimados y provisiones (Nota 10)		98,362	562,698
Total pasivo corriente		578,867	725,322
Patrimonio de los accionistas			
Acciones comunes con valor nominal $10.260 y $2.565 (en pesos) cada una en 2004 y 2003 respectivamente. Autorizadas 429.000 acciones suscritas y pagadas 350.878 acciones		3,600,008	900,002
Reservas (Nota 11)		1,260,288	1,254,573
Ganancias no Realizadas		32,601	-
Revalorización del patrimonio		223,848	2,923,854
Utilidad del ejercicio		572,935	953,085
Superávit (déficit) por valorizaciones, neto (Nota 7)		585,087	(40,907)
Patrimonio de los accionistas, neto		6,274,767	5,990,607
Total pasivo y patrimonio	$	6,853,634	6,715,929
Cuentas de orden (Nota 12)	$	103,438,717	61,029,827

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ANA CONSTANZA MANJARRÉS IBARRA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P. 11017-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

ADMINISTRADORA SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.
ESTADOS DE RESULTADOS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

		2004	2003
Ingresos operacionales (Nota 13)	$	2,798,868	2,197,224
Gastos operacionales (Nota 14)		2,248,486	1,119,801
Utilidad operacional		550,382	1,077,423
Ingresos no operacionales:			
Dividendos		622	95,393
Intereses y Ajuste precios de mercado (Nota 13)		340,764	405,647
Utilidad en venta de inversiones		5,029	
Recuperaciones		50,207	191,765
Otros		1,616	1,818
		398,238	694,623
Gastos no operacionales:			
Intereses y comisiones		9,557	668
Gastos bancarios		1,040	270
Provisión de inversiones		-	164,889
Valoración de inversiones		-	-
Gastos extraordinarios		14,740	25,842
Pérdida venta inversiones		-	149,063
Otros		127,348	1,229
		152,685	341,961
Utilidad antes de ajustes por inflación e impuesto sobre la renta		795,935	1,430,085
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		795,935	1,430,085
Impuesto sobre la renta y complementarios (Nota 15)		(223,000)	(477,000)
Utilidad del ejercicio	$	572,935	953,085
Utilidad neta por acción	$	1,632.86	2,716.29

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ANA CONSTANZA MANJARRÉS IBARRA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P. 11017-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

ADMINISTRADORA SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

	Capital Social	Reservas		Ganancias no realizadas	Revalorización del patrimonio	Valorizaciones (Desvalorizaciones)	Utilidad del ejercicio	Total Patrimonio, neto
		Legal	Ocasionales					
Saldo al 31 de diciembre de 2002	$ 900,002	559,604	686,755	-	2,923,854	(52,922)	955,585	5,972,878
Distribución resultado del ejercicio 2002	-	-	8,214	-	-	-	(8,214)	-
Pago de dividendos ($2.700 (en pesos) por acción sobre 350.878 acciones)	-	-	-	-	-	-	(947,371)	(947,371)
Valorizaciones	-	-	-	-	-	12,015	-	12,015
Resultado del ejercicio 2003	-	-	-	-	-	-	953,085	953,085
Saldo al 31 de diciembre de 2003	900,002	559,604	694,969		2,923,854	(40,907)	953,085	5,990,607
Capitalización de la revalorización de patrimonio	2,700,006	-	-	-	(2,700,006)	-	-	-
Distribución resultado del ejercicio 2003	-	640,396	(634,681)	-	-	-	(5,715)	-
Pago de dividendos ($2.700 (en pesos) por acción sobre 350.878 acciones)	-	-	-	-	-	-	(947,371)	(947,371)
Ganancias acumuladas no realizadas de inversiones disponibles	-	-	-	32,601	-	-	-	32,601
Valorizaciones	-	-	-	-	-	625,994	-	625,994
Resultado del ejercicio 2004	-	-	-	-	-	-	572,935	572,935
Saldo al 31 de diciembre de 2004	$ 3,600,008	1,200,000	60,288	32,601	223,848	585,087	572,935	6,274,767

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ANA CONSTANZA MANJARRÉS IBARRA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P. 11017-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

ADMINISTRADORA SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Fuentes del capital de trabajo:			
Utilidad del ejercicio	$	572,935	953,085
Partidas que no requieren (proveen) capital de trabajo:			
Valoración de inversiones		(1,547)	(2,043)
Depreciación		422	421
Provisiones		60,524	164,889
Recuperaciones		(27,722)	(191,765)
		604,612	924,587
Disminución en inversiones		-	149,063
Disminución del capital de trabajo		3,431,429	-
	$	4,036,041	1,073,650
Usos del capital de trabajo:			
Dividendos pagados		947,371	947,371
Aumento en inversiones		3,088,670	20,303
Aumento del capital de trabajo		-	105,976
	$	4,036,041	1,073,650
Cambios en los componentes del capital de trabajo:			
Aumento (disminución) en el activo corriente:			
Disponible		77,832	(235,939)
Inversiones		169,408	514,956
Deudores		(3,825,124)	30,381
Cargos diferidos		-	(26,706)
		(3,577,884)	282,692
Aumento (disminución) en el pasivo corriente:			
Cuentas por pagar		314,322	3,217
Obligaciones laborales		3,559	6,630
Pasivos estimados y provisiones		(464,336)	166,869
		(146,455)	176,716
(Disminución) Aumento en el capital de trabajo	$	(3,431,429)	105,976

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ANA CONSTANZA MANJARRÉS IBARRA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P. 11017-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

ADMINISTRADORA SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad del ejercicio	$	572,935	953,085
Conciliación entre el resultado del ejercicio y el efectivo			
neto provisto por las actividades de operación:			
Valoración de inversiones, neto		(1,547)	(2,043)
Depreciación		422	421
Provisiones		60,524	164,889
Recuperaciones		(27,722)	(191,765)
		604,612	924,587
Cambios en partidas operacionales:			
Deudores		3,825,124	(30,381)
Otros activos		-	26,706
Cuentas por pagar		314,322	3,217
Obligaciones laborales		3,559	6,630
Pasivos estimados y provisiones		(464,336)	166,869
Efectivo neto provisto en actividades de operación		4,283,281	1,097,628
Efectivo usado por actividades de inversión - Compra de inversiones		(3,258,078)	(386,196)
Flujos de efectivo por actividades de financiación - Dividendos pagados		(947,371)	(947,371)
Aumento (disminución) neto en efectivo		77,832	(235,939)
Efectivo al principio del año		9,318	245,257
Efectivo al final del año	$	87,150	9,318

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ANA CONSTANZA MANJARRÉS IBARRA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P. 11017-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

7.1.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

ADMINISTRADORA SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en miles de pesos)

(1) Ente económico

Administradora Suramericana de Inversiones S.A. es una sociedad anónima constituida por Escritura Pública No. 4228 del 24 de julio de 1964 de la Notaría cuarta de Medellín. La duración es hasta el 10 de junio del año 2014.

El objeto social de la Sociedad consiste en recibir en dinero, suscripciones del público con el fin de constituir y administrar, conforme a las disposiciones legales vigentes, uno o varios fondos de inversión para fomentar, auspiciar, promover y facilitar la colocación de capitales. Al efecto podrá adquirir con las suscripciones del público acciones de sociedades anónimas, en comandita por acciones o mineras; otros títulos o valores emitidos por sociedades nacionales; bonos de deuda pública de la nación, bonos de deuda pública de los departamentos, de los distritos, de los establecimientos públicos cuando estén debidamente garantizadas; cédulas hipotecarias, créditos hipotecarios de empresas dedicadas a negocios de propiedad inmueble o cedidas por ella.

Su vigilancia y control lo ejerce la Superintendencia de Valores, organismo oficial adscrito al Ministerio de Hacienda.

Administradora Suramericana de Inversiones S.A. es subordinada de la matriz Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana, con domicilio en Medellín, Colombia.

(2) Resumen de las principales políticas contables

(a) Normas de contabilidad básica
Las normas de contabilidad y de preparación de los estados financieros de la Compañía, están de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Valores.

(b) Inversiones

1. Clasificación
Las inversiones se clasifican como negociables, disponibles para la venta y para mantener hasta el vencimiento; las dos primeras a su vez, en valores o títulos de deuda y valores o títulos participativos.

Se entiende por valores o títulos de deuda aquellos que otorgan al titular la calidad de acreedor del emisor y; por valores o títulos participativos aquellos que otorgan al titular la calidad de copropietario del emisor.

Negociables:
Todos aquellos valores o títulos adquiridos con el propósito principal de obtener utilidades por las fluctuaciones del precio a corto plazo.

Para Mantener hasta el Vencimiento:
Los valores o títulos de deuda adquiridos con 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:
Las que no sean clasificadas como negociables o para mantener hasta el vencimiento, y respecto de las cuales el inversionista tiene el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos cuando menos por un año contado a partir de su clasificación.

Forman parte de estas inversiones los valores o títulos participativos con baja o mínima bursatilidad; los que no tienen cotización en Bolsa; los que mantenga un inversionista en calidad de matriz o controlante del respectivo emisor. Éstos no requieren la permanencia mínima de un año para efectos de su venta.

2. Valoración
La valoración de las inversiones tiene como objetivo fundamental el cálculo y la revelación del valor o precio justo de intercambio por el cual puede ser negociada una inversión.

2.1 Títulos de deuda
La valoración de las inversiones en títulos de deuda se efectúa en forma diaria, registrando sus resultados con la misma frecuencia.

Para establecer el valor de mercado de estas inversiones, la Compañía utiliza los siguientes parámetros:

- Para determinar los flujos futuros de fondos, el método de proyección simple.
- El margen inicial se establece en la fecha de compra.
- Para el caso de títulos a tasa fija, la tasa básica se establece con la TBS de la Superintendencia Bancaria.

Las inversiones en títulos de deuda para mantener hasta el vencimiento se valoran en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada en el momento de la compra.

2.2 Títulos participativos
Las inversiones en títulos participativos se valoran diariamente 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. 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.

3. Contabilización

3.1 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.

3.2 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

3.3.1 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 de los títulos de tesorería pactados a tasa UVR y fija se calcula utilizando como tasa básica las curvas IRUVR y CETES, respectivamente. La diferencia que exista entre el valor de mercado y el valor presente afecta la inversión y la cuenta de ganancia o pérdida acumulada no realizada en el patrimonio.

3.3.2 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.

4. Provisiones o pérdidas por calificación de Riesgo Crediticio
Como resultado de la evaluación por riesgo crediticio, las inversiones se clasifican en las siguientes categorías: “A” Normal, “B” Aceptable, superior al normal, “C” Apreciable, “D” Riesgo Significativo y “E” Incobrables.

El precio de los valores o títulos de deuda, 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:

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 FOGAFIN.

La sociedad está obligada a calcular e informar a partir del año 2005 el resultado del cálculo del riesgo de mercado para cada uno de los fondos administrados en cumplimiento de la Resolución 691 de agosto de 2004 y de acuerdo a las instrucciones impartidas en la Circular Externa número 12 de diciembre de 2004.

(c) Muebles y equipo

Los muebles y equipo se registran al costo, incluidos los costos y gastos indirectos incurridos hasta su utilización. Las erogaciones realizadas con el fin de conservar los activos fijos son cargadas a resultados.

La depreciación se calcula aplicando el método de línea recta de acuerdo con la vida útil estimada, las tasas anuales de depreciación son:

	%
Equipo, muebles y enseres de oficina	10
Equipo de Computación	20

(d) Valorizaciones

Las valorizaciones de las inversiones disponibles para la venta de títulos participativos de baja, mínima bursatilidad o que no cotizan en Bolsa se registran como valorización.

(f) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos, costos y gastos se registran por el sistema de causación.
Las comisiones son liquidadas y registradas diariamente, tomando como base el valor neto de los fondos de inversiones.

(g) Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se determina tomando las acciones en circulación durante el respectivo año que fueron de 350.878 acciones..

(h) Partes relacionadas

Los vinculados económicos son las empresas bajo control directo o indirecto de la matriz Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana.

(i) Cuentas de orden

En estas cuentas se registran las operaciones con terceros que, por su naturaleza, no afectan la situación financiera de la entidad e incluyen cuentas de registro utilizadas para efectos de control e información general, así mismo, las diferencias entre el patrimonio contable y el fiscal, entre la utilidad contable y la renta gravable y entre la cuenta de corrección monetaria contable y fiscal.

(j) Margen de solvencia

De acuerdo con la Resolución número 070 del 12 de febrero de 2001 de la Superintendencia de Valores, el valor total de las suscripciones recibidas por los Fondos no pueden exceder 48 veces el patrimonio técnico de la administradora.

(3) Disponible

El siguiente es un detalle del disponible al 31 de diciembre:

		2004	2003
Caja	$	50	50
Bancos		84.226	7.207
Cuentas de Ahorro		2.874	2.061
	$	87.150	9.318

Los anteriores fondos están libres de restricciones o gravámenes.

(4) Inversiones

El siguiente es un detalle de las inversiones al 31 de diciembre:

Inversiones Negociables en títulos participativos:		2004	2003
Derechos de recompra	$	-	1.090.377
Bancolombia S.A.		163.761	-
Cemento Argos S.A.		218.407	-
Cementos del Caribe S.A.		173.836	-
Coltabaco S.A.		335.118	-
Colinversiones S.A.		193.359	-
Inversiones Nacional de Chocolates S.A.		175.304	-
	$	1.259.785	1.090.377

Inversiones para mantener hasta el vencimiento:			
Bonos de Paz	$	23.394	23.384
Inversiones Disponibles para la venta:			
Confecciones Colombia S.A. Everfit.		1.127.068	1.127.068
Urbanizadora Nacional S.A. Urbanal		2	2
Corfinsura S.A.		44.851	9.774
Conavi S.A.		796.128	866.916
Inversiones Reacol S.A. “en liquidación”		3.160.999	-
Textiles Fabricato Tejicondor S.A.		19.639	22.116
		5.148.687	2.025.876
Menos provisión:			
Confecciones Colombia S.A. Everfit.		(225.414)	(164.889)
Urbanizadora Nacional S.A. Urbanal		(2)	(2)
Conavi S.A.		(496.746)	(524.468)
		(722.162)	(689.359)
	$	4.426.525	1.336.517
		5,709,704	2,450,278

(5) Deudores

El siguiente es el detalle de deudores al 31 de diciembre:

	2004	2003
Portafolio de inversiones Suramericana S.A.	-	3.773.715
Fondo Suramericana de Inversiones	34.405	122.279
Fondo de Renta Fija y Crecimiento	53.910	109.549
Anticipo a trabajadores	353	-
Ingresos por cobrar	3.769	-
Anticipo impuestos	148.033	288.070
Mapfre Seguros Generales de Colombia S.A.	231.000	-
Diversos	-	2.981
$	471.470	4.296.594

El saldo con Portafolio Suramericana de inversiones S.A. tiene tasa del 0.833% MV, abierto entre compañías.

(6) Muebles y equipo, neto

El siguiente es un detalle de muebles y equipo, neto al 31 de diciembre:

		2004	2003
Muebles y enseres de oficina	$	4.215	4.215
Equipo de computación		8.652	8.652
		12.867	12.867
Depreciación acumulada		(12.643)	(12.221)
	$	224	646

(7) Valorizaciones

El siguiente es un detalle de las valorizaciones (desvalorizaciones), al 31 de diciembre:

		2004	2003
Valorizaciones :			
Inversiones Reacol S.A. “en liquidación”	$	585.086	-
Corfinsura S.A.		-	8.286
Textiles Fabricato Tejicondor S.A.		-	1.893
		585.086	10.179
Desvalorizaciones:			
Conavi S.A.		-	(51.086)
	$	585.086	(40.907)

(8) Cuentas por pagar

El siguiente es un detalle de cuentas por pagar al 31 de diciembre:

		2004	2003
Costos y gastos por pagar – Honorarios	$	86.860	-
Costos y gastos por pagar – Otros		116.741	12.698
A Contratistas		13.310	9.484
Retención en la fuente		90.852	61.031
Impuesto sobre las ventas		-	34.448
Impuesto de Industria y Comercio		1.010	-
Descuentos y aportes de nómina		10.329	9.186
Acreedores Varios		122.067	-
	$	441.169	126.847

(9) Obligaciones laborales

El siguiente es un detalle de obligaciones laborales al 31 de diciembre:

		2004	2003
Cesantías consolidadas	$	9.051	9.604
Intereses sobre las cesantías		1.177	1.248
Vacaciones consolidadas		13.593	12.504
Prestaciones extralegales		15.515	12.421
	$	39.336	35.777

(10) Pasivos estimados y provisiones

El siguiente es un detalle de los pasivos estimados y provisiones al 31 de diciembre:

		2004	2003
Obligaciones fiscales:			
Renta y complementarios	$	53.594	499.485
Industria y comercio		17.109	15.513
Sobrestasa		27.659	47.700
	$	98.362	562.698

(11) Reservas

El siguiente es un detalle de las reservas, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Reserva legal	$	1,200,000	559,604
Reservas ocasionales:			
Para protección de inversiones		60,288	694,969
	$	1,260,288	1,254,573

De acuerdo con disposiciones legales, la Compañía debe constituir una reserva legal apropiando el 10% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, hasta llegar al cincuenta por ciento del capital suscrito. La reserva podrá ser reducida a menos del cincuenta por ciento del capital suscrito, cuando tenga por objeto enjugar pérdidas en exceso de utilidades no repartidas. La reserva no podrá destinarse al pago de dividendos, ni a cubrir gastos o pérdidas durante el tiempo en que la Compañía tenga utilidades no repartidas.

(12) Cuentas de orden

El siguiente es un detalle de las cuentas de orden al 31 de diciembre:

		2004	2003
Deudoras:			
Bienes y valores entregados en custodia	$	1.719.459	-
Activos totalmente depreciados		8.652	8.635
Corrección monetaria fiscal		271.885	262.559

Valor fiscal de activos		76.680	-
Valor fiscal patrimonio		-	6.365.437
Reajustes fiscales		-	8.937
Diferencia Valor Patrimonial		-	59.527
Diferencia de Activos		47	-
Diferencia Pasivos		96.951	35.292
Diferencia Ingresos		216.369	108.072
Capitalización por revalorización del pat.		2.700.006	-
	$	5.090.049	6.848.459
Acreedoras:			
Valor neto del fondo de inversiones		21.853.581	13.075.364
Valor neto del fondo de renta fija		75.693.553	40.580.000
Diferencia activos		-	83.908
Valor fiscal del patrimonio		328.519	-
Diferencia Costos y Deducciones		473.015	442.096
		98.348.668	54.181.368
	$	103.438.717	61.029.827

(13) Transacciones con partes relacionadas

Las partes relacionadas son:

Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana
Compañía Suramericana de Seguros S.A.
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.
Compañía Suramericana de Capitalización S. A.
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.
Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A.
Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A.
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.
Compañía Suramericana de Servicios de Salud Susalud Medicina Prepagada S.A.
I.P.S. Punto de Salud Asistencia Médica y Odontológica S.A.
Servicio de Reparación Integral Automotriz Seriauto S.A.
Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A.
Suleasing Internacional S.A.
Suleasing International USA Inc.
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A.
Compañía Suramericana de Valores S.A.
Banco Corfinsura Internacional Inc.
Inversura S.A.
Inversiones CFNS Ltda.
Inversiones GVCS S.A.
Inversiones SPC S.A.
Interoceánica de Seguros S.A.
Suramericana BVI Corporation
Inversura BVI Corporation
Fiduciaria Corfinsura S.A.
Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial Suleasing S.A.
Fondo Suramericana de Inversiones S.A
Fondo Suramericana de Renta Fija y Crecimiento

El siguiente es un detalle de los saldos y transacciones con partes relacionadas, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Activo			
Deudores:	$	92.084	4.005.543
Pasivo:			
Cuentas por pagar:		116.741	12.698
Ingresos			
Operacionales:		2.798.868	2.197.224
No Operacionales:		219.390	341.337
	$	3.018.258	2.538.561
Egresos			
No operacionales		9.224	2

(14) Gastos Operacionales

El siguiente es un detalle de gastos operacionales durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Gastos de personal	$	364.171	334.059
Honorarios		1.270.505	501.393
Impuestos		40.367	29.341
Sobretasa impuesto de renta		22,300	47,700
Arrendamientos		5.287	7.290
Contribuciones y afiliaciones		38.127	17.950
Seguros		3.573	3.144
Servicios		130.100	88.991
Relaciones públicas		8.177	4.639
Útiles y papelería		51.615	33.979
Mantenimiento y reparaciones		4.283	2.965
Gastos legales		32.056	930
Adecuación e instalación		9.480	6.009
Gastos de viaje		10.321	11.163
Depreciaciones		422	422
Diversos		197.178	29.826
Provisiones		60.524	-
	$	2.248.486	1.119.801

(15) Impuesto sobre la renta

Las siguientes son las conciliaciones entre cifras contables y los estimados fiscales de la utilidad, el patrimonio y corrección monetaria, por los años gravables 2004 y 2003:

Utilidad y renta gravable:

		2004	2003
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	$	795,935	1,430,085
Partidas que incrementan la renta líquida:			
Más: Gastos no deducibles		1.472	10.293
Sobretasa impuesto de renta		22,301	47,700
Provisiones no deducibles		78.696	180.402
Pérdida en venta de inversiones		-	149.063
Gravamen Movimientos Financieros		21.924	13.577
Impuesto para preservar la seguridad democrática		14.740	25.842
Dividendos y participaciones no gravados		93.079	-
		1,028.147	1.856,962
Menos:			
Dividendos y participaciones no gravados		-	(16.675)
Gasto adicional por corrección monetaria fiscal		(251.840)	(273.373)
Pérdida (ingreso) por valoración inversiones títulos de deuda		(75.913)	(2.042)
Reintegro de provisión no gravables		(50.207)	(191.765)
Pagos de impuesto de industria y comercio		(13.043)	(10.250)
Total renta gravable estimada		637,144	1.362.857
Impuesto a la tasa nominal		223,000	477,000
Impuesto corriente	$	223,000	477,000

Patrimonio contable y fiscal:

Patrimonio contable	$	6.274.767	5.990.607
Pasivos estimados y provisiones		76.062	37.999
Patrimonio fiscal	$	6.350.829	6.028.606

Corrección monetaria contable y fiscal:

Ajuste por inflación inversiones	$	76.646	83.844
Ajuste por inflación activos		33	58
Menos gasto (ajuste adicional) al patrimonio fiscal		(328.519)	(357.275)
Corrección monetaria fiscal	$	(251.840)	(273.373)

7.1.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE ADMINISTRADORA SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Administradora Suramericana de Inversiones S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Administradora Suramericana de Inversiones S.A.

ORIGINAL FIRMADO
ANA CONSTANZA MANJARRÉS IBARRA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador Público
T.P. No. _16951-T

7.2 BANCO CORFINSURA INTERNACIONAL INC.

7.2.1 INFORME SOBRE LOS RESULTADOS 2004

El año 2004 consolidó la recuperación de la economía a nivel global, que había iniciado en el segundo semestre de 2003. Esto, a pesar de los altos costos del petróleo y de la guerra en Irak. El Banco Mundial estima que el crecimiento global para el año 2004 está por encima del 4%, impulsado en buena medida por los crecimientos de China 8.8%, Rusia 8%, India 6%, los Estados Unidos y Japón con crecimientos por encima del 4% y un bloque importante de países en desarrollo del Asia y América Latina con crecimientos por encima del 5%. La Unión Europea mantuvo un ritmo constante del orden del 2% frenado por la fortaleza de su moneda respecto al dólar y por a ampliación de los países que la componen.

Estados Unidos efectuó un cambio en su política monetaria hacia mediados del año, cuando inició un ajuste progresivo en las tasas de referencia del Fed a partir de Junio y hasta diciembre. Esta tasa pasó de un mínimo histórico de 45 años del 1% al 2.25% hacia fines de diciembre luego de cinco incrementos sucesivos de 1/4 de punto. El cambio en la política obedeció a un mejoramiento en los indicadores de crecimiento, aumento de empleo y a la necesidad de prevenir brotes inflacionarios. De todas formas, el nivel de tasa de referencia alcanzado sigue siendo inferior a la inflación esperada del 3%, lo que implica una tasa de interés real negativa dentro de Estados Unidos.

El dólar sufrió una devaluación marcada respecto al euro y otras monedas, tanto las fuertes como las llamadas débiles, debido al cada vez mayor déficit fiscal que está manejando Estados Unidos. Esta situación, y un bajo nivel en las tasas de interés, favoreció el pago de la deuda externa y un mejoramiento en la calificación de riesgo de las deudas soberanas de varios países. La reevaluación sin embargo, afectó a exportadores que vieron disminuir sus ingresos netos en su moneda local.

América Latina tuvo un buen año económico a pesar de las reevaluaciones de sus monedas. México, Venezuela y Ecuador se favorecieron de los altos precios del petroleo y en todos los países hubo crecimiento con una mayor estabilidad política. En Colombia, nuestro mercado natural, el crecimiento económico se estima en el orden del 4%. La bolsa de valores de Colombia fue la de mayor rentabilidad del mundo, con un nivel mayor al 110%. La cartera del sistema financiero continuó su crecimiento. De otro lado los altos niveles de liquidez del mercado, llevaron a una reevaluación del peso frente al dólar que alcanzó el 15%, afectando el ahorro de persona natural en ésta moneda.

En este ambiente de negocios global, que pasó de una recuperación del 2003 a una expansión en el 2004, el Banco Corfinsura tuvo un excelente desempeñó en todos sus rubros, cumpliendo con todos sus presupuestos.

La utilidad para el año fiscal 2003 — 2004 ascendió a $5.1MM con un cumplimiento del *116%* sobre presupuesto. Este resultado estuvo fundamentado en el tamaño y crecimiento de su cartera de préstamos y en un costo do recursos estable.

El portafolio de préstamos tuvo un excelente comportamiento durante el año reportando un incremento del 23%. La cartera paso de $159.9MM a $196.4MM, 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 las noticias sobre reevaluación del peso. El mismo 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 $149.5MM a $169.5MM. Se recurrió también a préstamos con la banca corresponsal llevando su saldo a $l4MM para fin de año.

Durante este año fiscal los activos del banco crecieron en un *21%* al pasar de $173.3MM a $210.3MM, fundamentado en el crecimiento de la cartera de préstamos. El portafolio de inversiones se disminuyó al pasar de $8.8MM a $2MM. La actividad de inversiones del banco estuvo muy limitada debido al crecimiento de la cartera.

Para fin de año el banco mantiene una provisión general sobre la cartera de préstamos, equivalente al 1% del total de la misma, e igual a $1,966M. A cierre do año no hay cartera en mora, manteniendo un excelente record en este aspecto.

La base de clientes activos del banco es del orden de 4000 clientes. Con un crecimiento en captaciones por CDT del 13% respecto al año anterior. Por otra parte, los depósitos en cuenta corriente cerraron en $5.3MM a fin de noviembre de 2004 inferior a los $7.5MM 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 permitió que el Banco siempre estuviera por encima de los niveles requeridos de patrimonio mínimo y rotación de solvencia adecuada conforme al Acuerdo de Basilea. Para cierre de noviembre et patrimonio total del Banco paso de $15.1MM a $20.2MM.

El nivel de eficiencia, quo 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. Esta se refleja en su índice de gastos no financieros a activos promedio quo para este año fiscal es de 0.82%, por debajo do a meta del 1%.

Durante el año el Banco lanzó un nuevo producto de captación denominado Plan de Ahorro y uno de colocación, Ia 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. 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 su 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.

AGRADECIMIENTOS

Agradecemos Ia confianza y e apoyo brindados por a Junta Directiva del Banco en el desarrollo de los planes y proyectos logrados durante el año 2004. Agradecemos en especial al Dr. Juan Camilo Ochoa, quien durante el año 2004, paso de ser Presidente del Banco Corfinsura a miembro de Junta de éste, luego de varios años de apoyarnos muy de cerca con su sabiduría y permanente guía. Igualmente agradecemos a todo el personal del Banco y al de su Casa Matriz Corfinsura por su entrega, compromiso y dedicación en el cumplimiento de los objetivos trazados.

ORIGINAL FIRMADO
SERGIO RESTREPO ISAZA
Presidente

ORIGINAL FIRMADO
ALBA LUZ HOYOS
Vicepresidente

ORIGINAL FIRMADO
PABLO E. DIAZ GOMEZ
Gerente General

7.2.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

KPMG LLP
American International Plaza
Suite 1100
250 Muñoz Rivera Avenue
San Juan, PR 00918-1819

Informe de los Auditores Independientes

La Junta de Directores de Banco Corfinsura Internacional, Inc.:

Hemos auditado los estados de situación que se acompañan de Banco Corfinsura Internacional, Inc. (el Banco) (una subsidiaria de la Corporación Financiera Nacional y Suramericana, S.A.) al 30 de noviembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de ingresos, cambios en el patrimonio del accionista y flujos de efectivo para los años terminados en dichas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia del Banco. Nuestra responsabilidad es la de expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en los Estados Unidos de América. Dichas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, a base de pruebas, la evidencia que sustenta las cantidades y divulgaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye el análisis de los principios de contabilidad utilizados y los estimados significativos hechos por la gerencia, así como la evaluación de la presentación general de los estados financieros. Creemos que nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la condición financiera de Banco Corfinsura Internacional, Inc. al 30 de noviembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo para los años terminados en dichas fechas, en conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América.

KPMG LLP
17 de diciembre de 2004

La estampilla número 1988617 del Colegio de
Contadores Públicos Autorizados de Puerto Rico
fue adherida a la copia record de este informe.

BANCO CORFINSURA INTERNACIONAL INC.
INFORME SOBRE LOS RESULTADOS DE 2004

El año 2004 consolidó la recuperación de la economía a nivel global, que había iniciado en el segundo semestre de 2003. Esto, a pesar de los altos costos del petróleo y de la guerra en Irak. El Banco Mundial estima que el crecimiento global para el año 2004 está por encima del 4%, impulsado en buena medida por los crecimientos de China 8.8%, Rusia 8%, India 6%, los Estados Unidos y Japón con crecimientos por encima del 4% y un bloque importante de países en desarrollo del Asia y América Latina con crecimientos por encima del 5%. La Unión Europea mantuvo un ritmo constante del orden del 2% frenado por la fortaleza de su moneda respecto al dólar y por a ampliación de los países que Ia componen.

Estados Unidos efectuó un cambio en su política monetaria hacia mediados del año, cuando inició un ajuste progresivo en las tasas de referencia del Fed a partir de Junio y hasta diciembre. Esta tasa pasó de un mínimo histórico de 45 años del 1% al 2.25% hacia fines de diciembre luego de cinco incrementos sucesivos de 1/4 de punto. El cambio en Ia política obedeció a un mejoramiento en los indicadores de crecimiento, aumento de empleo y a Ia necesidad de prevenir brotes inflacionarios. De todas formas, el nivel de tasa de referencia alcanzado sigue siendo inferior a Ia inflación esperada del 3%, lo que implica una tasa de interés real negativa dentro de Estados Unidos.

El dólar sufrió una devaluación marcada respecto al euro y otras monedas, tanto las fuertes como las llamadas débiles, debido al cada vez mayor déficit fiscal que está manejando Estados Unidos. Esta situación, y un bajo nivel en las tasas de interés, favoreció el pago de la deuda externa y un mejoramiento en Ia calificación de riesgo de las deudas soberanas de varios países. La reevaluación sin embargo, afectó a exportadores que vieron disminuir sus ingresos netos en su moneda local.

América Latina tuvo un buen año económico a pesar de las reevaluaciones de sus monedas. México, Venezuela y Ecuador se favorecieron de los altos precios del petroleo y en todos los países hubo crecimiento con una mayor estabilidad política. En Colombia, nuestro mercado natural, el crecimiento económico se estima en el orden del 4%. La bolsa de valores de Colombia fue Ia de mayor rentabilidad del mundo, con un nivel mayor al 110%. La cartera del sistema financiero continuó su crecimiento. De otro lado los altos niveles de liquidez del mercado, llevaron a una reevaluación del peso frente al dólar que alcanzó el 15%, afectando el ahorro de persona natural en ésta moneda.

En este ambiente de negocios global, que pasó de una recuperación del 2003 a una expansión en el 2004, el Banco Corfinsura tuvo un excelente desempeñó en todos sus rubros, cumpliendo con todos sus presupuestos.

La utilidad para el año fiscal 2003 — 2004 ascendió a $5.1MM con un cumplimiento del *116%* sobre presupuesto. Este resultado estuvo fundamentado en el tamaño y crecimiento de su cartera de préstamos y en un costo do recursos estable.

El portafolio de préstamos tuvo un excelente comportamiento durante el año reportando un incremento del 23%. La cartera paso de $159.9MM a $196.4MM, 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 las noticias sobre reevaluación del peso. El mismo se basó principalmente en el mercado institucional, lo que cambió Ia composición de Ia 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 $149.5MM a $169.5MM. Se recurrió también a préstamos con Ia banca corresponsal llevando su saldo a $I4MM para fin de año.

Durante este año fiscal los activos del banco crecieron en un *21%* al pasar de $173.3MM a $210.3MM, fundamentado en el crecimiento de Ia cartera de préstamos. El portafolio de inversiones se disminuyó al pasar de $8.8MM a $2MM. La actividad de inversiones del banco estuvo muy limitada debido al crecimiento de Ia cartera.

Para fin de año el banco mantiene una provisión general sobre Ia cartera de préstamos, equivalente al 1% del total de Ia misma, e igual a $1,966M. A cierre do año no hay cartera en mora, manteniendo un excelente record en este aspecto.

La base de clientes activos del banco es del orden de 4000 clientes. Con un crecimiento en captaciones por CDT del 13% respecto al año anterior. Por otra parte, los depósitos en cuenta corriente cerraron en $5.3MM a fin de noviembre de 2004 inferior a los $7.5MM del año 2003, disminución motivada en parte por unas bajas tasas de interés a Ia vista.

La generación de utilidades durante el año y su nivel de patrimonio permitió que el Banco siempre estuviera por encima de los niveles requeridos de patrimonio mínimo y rotación de solvencia adecuada conforme al Acuerdo de Basilea. Para cierre de noviembre et patrimonio total del Banco paso de $15.1MM a $20.2MM.

El nivel de eficiencia, quo 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. Esta se refleja en su índice de gastos no financieros a activos promedio quo para este año fiscal es de 0.82%, por debajo do a meta del 1%.

Durante el año el Banco lanzó un nuevo producto de captación denominado Plan de Ahorro y uno de colocación, Ia 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. 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 su 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.

AGRADECIMIENTOS
Agradecemos Ia confianza y e apoyo brindados por a Junta Directiva del Banco en el desarrollo de los planes y proyectos logrados durante el año 2004. Agradecemos en especial al Dr. Juan Camilo Ochoa, quien durante el año 2004, paso de ser Presidente del Banco Corfinsura a miembro de Junta de éste, luego de varios años de apoyarnos muy de cerca con su sabiduría y permanente guía. Igualmente agradecemos a todo el personal del Banco y al de su Casa Matriz Corfinsura por su entrega, compromiso y dedicación en el cumplimiento de los objetivos trazados.

ORIGINAL FIRMADO
SERGIO RESTREPO ISAZA
Presidente

ORIGINAL FIRMADO
ALBA LUZ HOYOS
Vicepresidente

ORIGINAL FIRMADO
PABLO E. DIAZ GOMEZ
Gerente General

7.2.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

BANCO CORFINSURA INTERNACIONAL, INC.
(Una subsidiaria de la Corporación Financiera Nacional y Suramericana, S.A.)
ESTADOS DE SITUACIÓN
30 de noviembre de 2004 y 2003

	2004	2003
Activos		
Efectivo y equivalentes de efectivo	$ 12,225,427	6,088,080
Depósito restricto	300,000	300,000
Inversiones negociables, a su justo valor del mercado	1,71 1,723	2,441,024
Inversiones al vencimiento (justo valor del mercado — $6,091,033 en 2003)		6,009,551
Préstamos, menos reserva para pérdidas de $1,965,672 en 2004 y $1,734,730 en 2003	193,112,960	156,300,403
Intereses acumulados por cobrar	2,702,840	2,021,291
Propiedad, equipo y mejoras a la propiedad arrendada, neta	62,750	118,305
Otros activos	97,463	127,340
Total de activos	$ 210,213,163	173,405,994
Pasivos y Patrimonio del Accionista		
Pasivos:		
Depósitos a la demanda (no conllevan intereses)	$ 5,164	3,441
Depósitos en cuentas de ahorro	5,346,190	7,529,864
Certificados de depósito a término	169,496,784	149,546,709
Total de depósitos	174,848,138	157,080,014
Obligaciones financieras a corto plazo	14,000,000	
Intereses acumulados por pagar	780,046	659,027
Cuentas y gastos acumulados por pagar	385,688	588,823
Total de pasivos	190,013,872	158,327,864
Patrimonio del accionista:		
Acciones preferidas, $10 valor nominal; 480,000 acciones autorizadas y no emitidas		
Acciones comunes, $1 valor nominal; 200,000 acciones autorizadas; 41,350 emitidas yen circulación	41,350	41,350
Capital adicional	10,296,305	10,296,305
Utilidades retenidas	9,861,636	4,740,475
Total de patrimonio del accionista	20,199,291	15,078,130
Compromisos y contingencias (nota 10)		
Total de pasivos y patrimonio del accionista	$ 210,213,163	173,405,994

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

BANCO CORFINSURA INTERNACIONAL, INC.
(Una subsidiaria de la Corporación Financiera Nacional y Suramericana, S.A.)
ESTADOS DE INGRESOS
Años terminados el 30 de noviembre de 2004 y 2003

	2004	2003
Ingreso por intereses:		
Préstamos	$ 9,942,014	7,844,447
Inversiones	320,296	398,880
Otros	154,384	78,402
Total de ingreso por intereses	10,416,694	8,321,729
Gasto por intereses:		
Depósitos	3,234,562	2,994,923
Obligaciones financieras a corto plazo	139,311	45,165
Total de gasto por intereses	3,373,873	3,040,088
Ingreso neto por intereses	7,042,821	5,281,641
Provisión para pérdidas en cartera de préstamos	230,942	443,047
Ingreso neto por intereses después de provisión para pérdidas en cartera de préstamos	6,811,879	4,838,594
Otros ingresos (pérdidas):		
Comisiones y otros	130,530	213,106
Pérdidas en inversiones negociables	-110,770	-48,914
	6,831,639	5,002,786
Gastos operacionales y administrativos:		
Salarios y beneficios	692,744	678,663
Honorarios profesionales	208,144	165,002
Comisiones	129,859	122,735
Renta	134,312	142,314
Depreciación y amortización	63,475	72,564
Otros	481,944	423,346
Total de gastos operacionales y administrativos	1,710,478	1,604,624
Utilidad neta	$ 5,121,161	3,398,162

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

BANCO CORFINSURA INTERNACIONAL, INC.
(Una subsidiaria de la Corporación Financiera Nacional y Suramericana, S.A.)
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DEL ACCIONISTA
Años terminados el 30 de noviembre de 2004 y 2003

	Acciones Comunes	Capital adicional	Utilidades Retenidas	Total
Saldo al 30 de noviembre de 2002	41,350	10,296,305	1,342,313	11,679,968
Utilidad neta durante el año	—	—	3,398,162	3,398,162
Saldo al 30 de noviembre de 2003	41,350	10,296,305	4,740,475	15,078,130
Utilidad neta durante el año	—	—	5,121,161	5,121,161
Saldo al 30 de noviembre de 2004	41,350	10,296,305	9,861,636	20,199,291

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

BANCO CORFINSURA INTERNACIONAL, INC.
(Una subsidiara de la Corporación Financiera Nacional y Suramericana, S.A.)
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años terminados el 30 de noviembre de 2004 y 2003

	2004	2003
Flujos de efectivo de actividades de operaciones:		
Utilidad neta	$ 5,121,161	3,398,162
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las operaciones:		
Depreciación y amortización de activos fijos	63,475	72,564
Amortización de prima y descuento en inversiones	9,551	28,572
Provisión para pérdidas en cartera de préstamos	230,942	443,047
Cambios en activos y pasivos:		
Disminución (aumento) en inversiones negociables	729,301	-716,836
Aumento en intereses acumulados por cobrar	-681,549	-308,468
Disminución en otros activos	29,877	69,412
Aumento (disminución) en intereses acumulados por pagar	121,019	-67,033
(Disminución) aumento en cuentas y gastos acumulados por pagar	-203,135	388,778
Total de ajustes	299,481	-89,964
Efectivo neto provisto por las operaciones	5,420,642	3,308,198
Flujos de efectivo de actividades de inversión:		
Disminución en valores comprados bajo acuerdos de reventa	—	1,759,650
Vencimiento de inversiones al vencimiento	6,000,000	—
Aumento en préstamos, neto	-37,043,499	-34,940,255
Compras de propiedad y equipo	-7,920	-49,766
Efectivo neto usado en actividades de inversión	-31,051,419	-33,230,371
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:		
(Disminución) aumento en depósitos a la demanda y en cuentas de ahorros	-2,181,951	2,831,236
Aumento en certificados de deposita a término	19,950,075	31,602,587
Aumento (disminución) en obligaciones financieras a cato plazo	14,000,000	-2,000,000
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento	31,768,124	32,433,823
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo	6,137,347	2,511,650
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	6,088,080	3,576,430
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	$ 12,225,427	6,088,080
Información suplementaria:		
Intereses pagados	$ 3,252,854	3,107,121

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

7.2.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

BANCO CORFINSURA INTERNACIONAL, INC.
(Una subsidiaria de la Corporación Financiera Nacional y Suramericana, S.A.)
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
30 de noviembre de 2004 y 2003

(1) Organización y Políticas de Contabilidad

Banco Corfinsura Internacional, Inc. (el Banco), una subsidiaria de Ia Corporación Financiera Nacional y Suramericana, S.A. (Corfinsura), fue incorporada en Puerto Rico el 3 de diciembre de 1997. El Banco posee licencia para operar como una entidad bancaria internacional de acuerdo con las disposiciones de Ia Ley Reguladora del Centro Bancario Internacional de Puerto Rico. El Banco está autorizado a aceptar depósitos u otros tipos de obligaciones de personas y entidades foráneas, del Banco Gubernamental de Fomento para Puerto Rico y del l3anco de Desarrollo Económico para Puerto Rico. También tiene autorización de otorgar préstamos e invertir en entidades foráneas y de hacer depósitos en el Banco Gubernamental de Fomento para Puerto Rico, el Banco de Desarrollo Económico para Puerto Rico y en otras entidades bancarias internacionales. El Banco mantiene su oficina principal en Puerto Rico, una oficina de representación en MedellIn, Colombia y oficinas de promoción en Bogota y Cali, Colombia.

El Banco es supervisado por el Comisionado de Instituciones Financieras de Puerto Rico y a nivel consolidado con su casa matriz por Ia Superintendencia Bancaria de Colombia. El Banco está sujeto al cumplimiento de varios requisitos legales, incluyendo balances mínimos de capital, entre otros, con los cuales el Banco está en cumplimiento.

Las políticas de contabilidad del Banco están conformes a los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América y práctica bancaria. A continuación se describen las políticas más significativas.

Uso de Estimados
La preparación de estados financieros conforme a los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América requiere el uso de estimados y premisas que afectan las cantidades de activos y pasivos reportados y de contingencias divulgadas a Ia fecha de los estados financieros y las cantidades de ingresos y gastos reportados durante el periodo. La reserva para pérdidas en préstamos y Ia valorización de las inversiones son los estimados más significativos que pudieran afectar los estados financieros que se acompañan. La gerencia considera que los mismos son adecuados. Los resultados reales pueden ser distintos.

Equivalentes de Efectivo
El Banco considera inversiones altamente liquidas con vencimiento de tres meses o menos al momento de su compra como equivalentes de efectivo. Al 30 de noviembre de 2004 y 2003, las inversiones de este tipo ascendían a $6,905,000 y $2,625,000, respectivamente.

Según requerido por Ia Ley Reguladora del Centro Bancario Internacional de Puerto Rico, el Banco mantiene un certificado de depósito a término de $300,000 en una institución financiera de Puerto Rico el cual está restringido y, por lo tanto, no se considera efectivo.

Riesgo de Mercado y Concentración de Riesgo de Crédito
El Banco invierte y otorga préstamos a nivel internacional principalmente en América del Sur, lo cual crea una exposición significativa al riesgo que surge de situaciones políticas y económicas de los países en los cuales el Banco invierte, y la volatilidad de dichos mercados, causado por fluctuaciones en las tasas de cambio de moneda extranjera y en las tasas de interés locales. Además, el Banco tiende a entrar en transacciones individuales que con frecuencia ascienden a cantidades significativas relativas al capital del Banco (entre 30% y 80% del capital). Al 30 de noviembre de 2004 habían siete clientes cuyos préstamos excedían el 30% del capital.

El riesgo que un cliente no cumpla con sus obligaciones se evalúa periódicamente. Para manejar el nivel de riesgo, el Banco hace negocios con clientes con buen historial de crédito.

Todos los instrumentos financieros del Banco están denominados en dólares estadounidenses.

Inversiones
Las inversiones del Banco son clasificadas como al vencimiento, disponibles para la venta o negociables. Inversiones en títulos de deudas para las cuales el Banco tiene Ia intención y Ia capacidad de mantenerlas hasta su vencimiento se clasifican como inversiones hasta el vencimiento y se contabilizan a costo amortizado. El Banco clasifica como inversiones negociables aquellos títulos de deuda que se compran y se mantienen principalmente con el propósito de revenderlos. Las inversiones negociables se reportan al justo valor del mercado, con las ganancias y pérdidas no realizadas incluidas en el estado de ingresos. Las inversiones que no están clasificadas como inversiones hasta el vencimiento o como inversiones negociables se clasifican como inversiones disponibles para Ia venta y se presentan al justo valor del mercado, con ganancias o pérdidas no realizadas presentadas en el componente de utilidad o pérdida integral acumulada dentro del patrimonio hasta que se vendan.

Las primas y descuentos se amortizan como ajuste a los ingresos por intereses durante el término de las inversiones relacionadas usando un método similar al método de interés efectivo. La ganancia o pérdida en la venta de valores se determina utilizando el método de identificación específica y se presenta como una partida separada en el estado de ingresos. Las inversiones disponibles para la venta y hasta el vencimiento se evalúan individualmente para determinar si la disminución en el justo valor del mercado no es temporera. Cualquier pérdida permanente se refleja en el resultado de las operaciones y se reduce el valor de la inversión.

Al 30 de noviembre de 2004, todas las inversiones poseídas por el Banco estaban clasificadas como negociables. Al 30 de noviembre de 2003, las inversiones del Banco incluían $6,009,551 y $2,441,024 clasificadas como al vencimiento y negociables, respectivamente.

Préstamos
Los préstamos están presentados al valor del principal vigente, menos la reserva para pérdidas, descuentos en préstamos comprados y las comisiones de originación diferidas. El ingreso por intereses se reconoce utilizando el método de acumulación a menos que haya pagos en mora o cuando otros factores indiquen que el cobro de interés y principal sea dudoso.

La provisión para la cartera de préstamos se contabiliza a través de cargos a las operaciones a través de una provisión para posibles pérdidas en préstamos. Los recobros de préstamos anteriormente cargados, si alguno, son acreditados a la provisión acumulada. La provisión acumulada representa una cantidad que a juicio de la gerencia es adecuada para absorber posibles pérdidas en préstamos que pudieran convertirse en incobrables, basados en evaluaciones de cobrabilidad y experiencia previa. Las evaluaciones también toman en consideración algunas condiciones como cambios en la naturaleza y volumen de la cartera de préstamos, calidad general de esta cartera, revisión especifica de préstamos problemáticos, valor estimado de la colateral y condiciones generales de la economía que pudieran afectar la habilidad de pago de los deudores.

Las comisiones cobradas por la originación y pagadas por la compra de préstamos son diferidas y amortizadas a través del término del préstamo como ajuste a los ingresos por intereses usando un método similar al método de interés efectivo. Al 30 de noviembre de 2004 y 2003, el ingreso por intereses de préstamos incluye aproximadamente $738,000 y $303,000, respectivamente, por amortización neta de comisiones diferidas. Los costos relacionados a la originación de préstamos, excluyendo comisiones pagadas, son incurridos principalmente por Corfinsura. La casa matriz le hace a su vez un cargo nominal al Banco relacionado con estos costos, el cual se carga a los resultados de las operaciones.

El Banco establece una reserva con un cargo correspondiente a la provisión para pérdidas en cartera de préstamos para aquellos préstamos con menoscabo. Un préstamo se considera con menoscabo cuando es probable que el Banco no podrá cobrar todas las cantidades de principal e interés de acuerdo a los términos del contrato. El Banco evalúa el menoscabo de un préstamo mediante la evaluación del valor presente del flujo de efectivo futuro descontado a la tasa de interés efectiva del préstamo o al valor de mercado del préstamo o su colateral, si este es dependiente del colateral.

Contabilidad para Transferencias y Servicios de Activos Financieros y Extinción de Pasivos
El Banco reconoce los activos financieros cuando tiene el control y los pasivos cuando se incurren. La entidad deja de reconocer los activos financieros cuando ha cesado el control y los pasivos cuando se extinguen.

Propiedad, Equipo y Mejoras a la Propiedad Arrendada
La propiedad, equipo y mejoras a la propiedad arrendada se presentan al costo, neto de la depreciación y amortización acumulada. La depreciación de propiedad y equipo se calcula utilizando el método de línea recta a través de la vida útil estimada de los activos individuales (de I a 6 años). La amortización de las mejoras a la propiedad arrendada se calcula utilizando el método de línea recta a través de la vida del contrato de arrendamiento o la vida útil de las mejoras, la que sea menor.

Cuando se dispone de activos, el costo del activo y la depreciación acumulada correspondiente, se elimina de las cuentas y cualquier ganancia o pérdida se refleja en el estado de ingresos para ese periodo. Los gastos de reparación o mantenimiento que no mejoran o extienden la vida útil del activo se llevan a gasto cuando se incurren. El costo de renovaciones o mejoras se capitaliza.

Impuestos
De acuerdo con la Ley Reguladora del Centro Bancario internacional de Puerto Rico, según enmendada, el Banco está 100% exento de impuestos sobre ingresos, propiedad e impuestos municipales siempre y cuando los ingresos se deriven de actividades de banca internacional, según definidos en dicha ley.

(2) Inversiones Negociables

Las inversiones negociables al 30 de noviembre de 2004 y 2003, consistían de bonos de la República de Colombia. Las pérdidas netas no realizadas en inversiones negociables al 30 de noviembre de 2004 y 2003 ascienden a $69,000 y $23,000, respectivamente.

(3) Inversiones al Vencimiento

El costo amortizado, las ganancias brutas no realizadas y el justo valor en el mercado se detallan a continuación:

Inversiones al vencimiento	30 de noviembre de 2003			
	Costo Amortizado	Ganancia no realizada	Pérdida no realizada	Valor de Mercado
Bonos de Ecopetrol 31 de marzo de 2004	$ 6,009,551	81,482	—	6,091,033

(4) Préstamos

Al 30 de noviembre de 2004 y 2003, la cartera de préstamos consistía principalmente de participaciones en contratos de préstamos colaterizados con equipo y adelantos para los mismos, y de préstamos comerciales originados por entidades afiliadas. Los préstamos son principalmente a clientes en Colombia.

Al 30 de noviembre, la cartera de préstamos consistía de:

	2004	2003
Préstamos comerciales ordinarios	$ 177,211,432	145,451,691
Cartera de préstamos colaterizados por equipo y adelantos para los mismos	19,188,348	14,430,774
	196,399,780	159,882,465
Reserva para pérdidas en préstamos	(1,965,672)	(1,734,730)
Comisiones diferidas, netas	(258,155)	(71,729)
Descuento en préstamos comprados	(1,062,993)	(1,775,603)
	$ 193,112,960	156,300,403

Al 30 de noviembre de 2004 y 2003 no había préstamos con menoscabo.

Los vencimientos contractuales de la cartera de préstamos al 30 de noviembre de 2004 son los siguientes:

Año terminado al 30 de noviembre:	
2005	$ 47,081,790
2006	43,408,651
2007	50,786,372
2008	17,939,895
2009	37,163,072
Subsigueintemente	20,000
	196,399,780

(5) Reserva para Pérdidas en Préstamos

A continuación se resume la actividad en la reserva para pérdidas en préstamos para los 30 de noviembre:

	2004	2003
Balance al principio del año	$ 1,734,730	1,473,184
Provisión para pérdidas en préstamos	230,942	443,047
Pérdidas cargadas a la reserva, netas	—	(181,501)
Balance al final del año	$ 1,965,672	1,734,730

(6) Propiedad, Equipo y Mejoras a la Propiedad Arrendada

La propiedad, equipo y mejoras a la propiedad arrendada al 30 de noviembre comprendían lo siguiente:

	2004	2003
Vehículos	$ 23,847	$ 23,847
Equipo de computación	197,487	192,977
Muebles y enseres	104,275	100,865
Mejoras a la propiedad arrendada	66,339	66,339
	391,948	384,028
Menos – depreciación y amortización acumulada	(329,198)	(265,723)
	$ 62,750	$ 118,305

(7) Depósitos

Certificados de depósito a término, en denominaciones de $100,000 o más al 30 de noviembre de 2004 y 2003, ascendían a aproximadamente $ 118,149,000 y $93,461,000, respectivamente.

Los vencimientos de los certificados de depósito a término al 30 de noviembre de 2004 son los siguientes:

Año terminado al 30 de noviembre:

2005	151,819,743
2006	9,914,627
2007	7,162,057
2008	600,375
	$ 169,496,784

(8) Líneas de Crédito Disponibles

El Banco mantiene líneas de crédito, sin garantías, disponibles con otros bancos. Al 30 de noviembre de 2004 y 2003, las líneas de crédito disponibles ascendían a $16,500,000 y $12,900,000, respectivamente. Al 30 de noviembre de 2004, el Banco habla utilizado $14,000,000 de dichas líneas de crédito a intereses que variaban entre 2.37% y 2.875% (LIBOR+0.50% a LIBOR+ 1.00%). Al 30 de noviembre de 2003, el Banco no tenla balances por pagar de dichas líneas de crédito.

	2004	2003
Balance máximo utilizado durante el año	$ 21,000,000	5,400,000
Balance promedio utilizado durante el año	5,888,000	2,015,000
Interés promedio durante el año	2.37%	2.24%
Interés promedio al fin de año	2.77%	—

(9) Valor en el Mercado de Instrumentos Financieros

El estimado del justo valor en el mercado y el valor en libros de los instrumentos financieros a! 30 de noviembre de 2004 y 2003 son los siguientes (en miles de dólares):

	30 de noviembre de 2004		30 de noviembre de 2003	
	(en miles de dólares)			
	Valor de mercado	Valor en libros	Valor de mercado	Valor en libros
Activos:				
Efectivo y equivalentes de efectivo	$ 12,225	12,225	6,088	6,088
Depósito restricto	300	300	300	300
Inversiones negociables	1,712	1,712	2,441	2,441
Inversiones al vencimiento	---	---	6,091	6,010
Préstamos, neto	193,113	193,113	156,300	156,300
Intereses acumulados por cobrar	2,703	2,703	2,021	2,021
Pasivos:				
Depósitos	174,848	174,848	157,080	157,080
Obligaciones financieras a corto plazo	14,000	14,000	---	---
Intereses acumulados por pagar	780	780	659	659

El justo valor en el mercado de instrumentos financieros se determina de la siguiente manera:

Efectivo y equivalentes, depósito restricto, intereses acumulados por cobrar e intereses acumulados por pagar — El valor en libros de estos instrumentos es un estimado razonable de su justo valor en el mercado dado el corto plazo de sus vencimientos.

Inversiones negociables y hasta el vencimiento — El valor en el mercado de las inversiones negociables y hasta el vencimiento se determina basado en cotizaciones de dichos instrumentos financieros en el mercado o de instrumentos similares.

Préstamos — El valor en libros de la cartera de préstamos es un estimado razonable de su justo valor en el mercado. Generalmente, los préstamos tienen tasas variables que se ajustan trimestral o semestralmente.

Depósitos — El valor en libros de los depósitos es un estimado razonable de su justo valor en el mercado. La mayoría de los certificados de depósito a término con tasas fijas vencen a un año o menos. Otros tienen tasas variables que se ajustan trimestral o semestralmente. Los depósitos eh cuentas de ahorro no tienen fecha de vencimiento, son a la demanda y ajustan su tasa periódicamente.

Obligaciones Financieras — El monto en libro de las obligaciones financieras representa un estimado razonable de su justo valor en el mercado debido al corto plazo de su término.

(10) Compromisos

El Banco conduce sus operaciones en locales arrendados bajo contratos no cancelables. Al 30 de noviembre de 2004, los compromisos de arrendamiento son los siguientes:

Año terminado al 30 de noviembre:	
2005	$ 66,661
2006	33,705
	$ 100,366

En el 2004 y 2003, el gasto de renta, incluyendo otros gastos relacionados, fue aproximadamente $134,000 y $142,000, respectivamente.

Al 30 de noviembre de 2004, no había compromisos pendientes para desembolsar préstamos, ni garantías financieras vigentes. Los cupos de créditos aprobados pueden ser desembolsados por el Banco y/o por Corfinsura.

(11) Transacciones con Entidades Vinculadas

El Banco recibe servicios administrativos de Corfinsura por los cuales pagó aproximadamente $5,000 en el 2004 y 2003, respectivamente. Durante el año terminado el 30 de noviembre de 2004, el Banco compró aproximadamente $1 millón y vendió aproximadamente $4.5 millones en préstamos a Corfinsura en transacciones separadas, donde no se realizó ninguna ganancia. En el año terminado el 30 de noviembre de 2003, el Banco compró aproximadamente $8.9 millones y vendió aproximadamente $7 millones en préstamos a Corfinsura en transacciones separadas, donde no se realizó ninguna ganancia.

El Banco recibe asistencia administrativa con su cartera de arrendamiento internacional de parte de una de sus entidades afiliadas. En el 2004 y 2003, los gastos administrativos de esta índole fueron aproximadamente $50,000 en cada año, respectivamente. En el 2004 y 2003, el Banco también pagó aproximadamente $3,000 y $1,000, respectivamente, en comisiones a una casa de corretaje afiliada por la captación de ciertos depósitos.

7.2.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE BANCO CORFINSURA INTERNACIONAL INC.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Banco Corfinsura Internacional Inc., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Banco Corfinsura Internacional Inc.

ORIGINAL FIRMADO
PABLO EMILIO DIAZ GOMEZ
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
ENGELBERTH RODRIGUEZ
Contador Público
T.P. No. 5018

7.3 CENTRO PARA LOS TRABAJADORES IPS S.A.

7.3.1 INFORME DEL GERENTE 2004

Medellín, 1 de febrero de 2005

A continuación presentamos a consideración de los señores miembros de la junta directiva de la sociedad, el informe de gestión de la administración durante el ejercicio del año 2004, con la finalidad de someter a su aprobación lo que fuere pertinente.

El análisis general que se puede hacer de la gestión del año 2004 es satisfactorio frente al cumplimiento de los objetivos propuestos. Para este año nuestro trabajo se organizó en torno al plan estratégico y enfocamos todos los esfuerzos hacia los indicadores que se definieron.

Acompañado de un excelente crecimiento en los ingresos de más de 25% se logró generar valor agregado a Suratep y a sus clientes, cumplir con las expectativas financieras, organizar nuestros procesos y dar un mejor soporte y oportunidades de desarrollo a nuestro grupo humano.

Frente al objetivo financiero la compañía tenía una meta de rentabilidad que fue superada gracias al estricto control del gasto y a un crecimiento en ventas mayor al del año anterior. Incluso estos buenos resultados permitieron hacer inversiones locativas con el fin de mejorar la comodidad para nuestros usuarios. En cada una de nuestras sedes obtuvimos resultados mayores al presupuesto y logramos una alta integración con nuestro plan estratégico. Este último punto se ve reflejado en la creación del cargo de Director Operativo de Sede que es el responsable integral de lo que allí sucede y permite ofrecer una respuesta más ágil e integral para el cliente.

De igual forma terminamos el año generando importantes beneficios y valores agregados a nuestro principal cliente Suratep. Estos fueron cuantificados y monitoreados a lo largo del año y hacen parte de nuestras metas corporativas. Esfuerzo que seguirá acompañado por un propósito incansable de simplificar los procesos operativos con el fin de trasladarle mejor servicio al cliente y al usuario final.

De igual manera en este frente reforzamos nuestro acercamiento con Susalud , lo cual nos llevó a mejorar gran parte de los modelos de rehabilitación física. Uno de los temas que más centró la atención de la compañía en el segundo semestre fue el cumplimiento de los requisitos de habilitación, no solo con la intención de cumplir un requisito legal sino como un serio compromiso que tiene la compañía con la calidad.

Junto con la agenda en línea también se hizo el lanzamiento de la historia clínica sistematizada lo cual marca un cambio vital en el rumbo de la compañía. Luego de invertir mucho tiempo y esfuerzo se lanzó un aplicativo acorde a las necesidades del CPT y de Suratep.

Es importante destacar que la Compañía cumple con las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor, en toda su actividad. Destacamos las licencias de software de todos los productos comprados o desarrollados y de la misma manera, los registros marcarios de todos los productos diseñados por la Compañía para su gestión.

En el área de medicina del trabajo continúanos ofreciendo servicios complementarios a la ARP que satisfacen las necesidades de más de 300 empresas que trabajan actualmente con CPT y que nos posicionan como un importante prestador de servicios en este campo. En cuanto a la perspectiva de aprendizaje se trabajó de manera intensa pues tuvimos un alto crecimiento y un año lleno de retos. Nuestro propósito es y seguirá siendo ofrecerle un mejor lugar de trabajo a nuestros colaboradores. Para el 2004 se vivió una reactivación económica nacional que generó nuevas oportunidades para el talento humano y eso exigirá más esfuerzo de nuestra parte para mantener más fidelizados a nuestros empleados.

Para el año 2005 debemos resaltar que el tema de la excelencia operativa será el pilar del trabajo. Con ello esperamos abonar el terreno para acreditarnos en el año 2006 y ofrecer una confiabilidad total a nuestros clientes. Igualmente tenemos que afianzar más nuestra cultura corporativa. Debemos mejorar locativamente, especialmente en algunas sedes donde el espacio es insuficiente y tenemos demanda por nuevos servicios.

Por último vemos una gran oportunidad en la cercanía que estamos teniendo con Punto de Salud y esperamos poderla capitalizar en acciones efectivas que beneficien más a los usuarios.

En nuestro ejercicio estratégico de fin de año revisamos el contexto que hoy nos rodea y fieles a nuestra constante evolución formulamos nuevamente la misión que hoy nos desafía: Seremos reconocidos por nuestros clientes como su aliado estratégico especializado en la asistencia en ATEP, prevención y rehabilitación. Garantizándole confianza, seguridad y una excelencia operativa.

Cordialmente

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CARLOS VILLAVECES PARDO
Gerente General

7.3.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Señores Accionistas
Centro para los Trabajadores I.P.S. S.A.

He examinado los balances generales del Centro para los Trabajadores I.P.S. S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoría para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros; además, incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones hechas por la Administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente la situación financiera del Centro para los Trabajadores I.P.S. S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados de manera uniforme.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

a) La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.

b) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea.

c) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de accionistas se llevan y se conservan debidamente.

d) Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.

e) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores, y

f) La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al sistema de Seguridad Social.

ORIGINAL FIRMADO
MAGYORY ZABALA URIBE
Revisor Fiscal del Centro para los
Trabajadores I.P.S. S.A.
T. P. 93068 - T
Miembro de KPMG Ltda.

3 de febrero de 2005

7.3.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

CENTRO PARA LOS TRABAJADORES I.P.S. S.A.
BALANCES GENERALES
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Activo			
Activo corriente			
Disponible (Nota 3)	$	94,592	18,842
Inversiones (Nota 4)		537,348	4,260
Deudores, neto (Notas 5 y 16)		920,817	1,191,501
Inventarios (Nota 6)		42,575	28,767
Gastos pagados por anticipado		16,026	3,732
Total activo corriente		1,611,358	1,247,102
Muebles y equipo de oficina, neto (Nota 7)		156,268	124,779
Cargos diferidos (Nota 8)		69,846	65,300
Total activo	$	1,837,472	1,437,181
Cuentas de orden deudoras y acreedoras por contra (Nota 15)	$	105,630	631,075
Pasivo y patrimonio de los accionistas			
Pasivo corriente			
Obligaciones financieras (Nota 9)		14,323	15,469
Proveedores (Nota 16)		233,255	119,135
Cuentas por pagar (Notas 10 y 16)		303,525	107,948
Obligaciones laborales (Nota 11)		329,391	273,465
Pasivos estimados y provisiones (Nota 12)		36,027	67,868
Total pasivo corriente		916,521	583,885
Patrimonio de los accionistas			
Capital social (Nota 13)		551,090	551,090
Reserva Legal (Nota 14)		12,000	2,253
Reservas Ocasionales		87,139	19,408
Revalorización del patrimonio		232,636	183,067
Resultado del ejercicio		38,086	97,479
Total Patrimonio de los accionistas		920,951	853,296
Total pasivo y patrimonio	$	1,837,472	1,437,181
Cuentas de orden acreedoras y deudoras por contra (Nota 15)	$	105,630	631,075

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN C. VILLAVECES PARDO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
RUBÉN DARÍO ZULUAGA GONZÁLEZ
Contador
T.P. 44767-T

ORIGINAL FIRMADO
MAGYORY ZABALA URIBE
Revisor Fiscal
T.P. 93068 - T
Miembro de la KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 3 de febrero de 2005)

CENTRO PARA LOS TRABAJADORES I.P.S. S.A.
ESTADOS DE RESULTADOS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

		2004	2003
Ingresos operacionales (Nota 16)			
Urgencias	$	1,747,232	1,566,105
Consulta externa		4,299,135	3,345,862
Apoyo diagnóstico		640,866	508,522
Medicamentos y materiales médicos		129,485	14,333
Apoyo terapéutico		906,952	733,753
		7,723,670	6,168,575
Costos y gastos operacionales (Nota 16)			
Costos para prestación de servicios (Nota 17)		5,767,868	4,472,435
Gastos de administración (Nota 18)		1,922,278	1,583,914
		7,690,146	6,056,349
Utilidad operacional		33,524	112,226
Ingresos (egresos) no operacionales (Nota 16):			
Ingresos financieros		4,975	6,263
Arrendamientos		9,573	57,803
Recuperación costos y Gastos		1,493	7,358
Gastos financieros		(32,401)	(26,185)
Diversos, neto		81,084	(12,780)
		64,724	32,459
Utilidad antes de ajustes por inflación e impuesto sobre la renta		98,248	144,685
Pérdida por exposición a la inflación (Nota 19)		(37,135)	(30,431)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		61,113	114,254
Impuesto sobre la renta y complementarios (Nota 20)		(23,027)	(16,775)
Utilidad neta	$	38,086	97,479
Utilidad neta por acción	$	41.74	106.84

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN C. VILLAVECES PARDO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
RUBÉN DARÍO ZULUAGA GONZÁLEZ
Contador
T.P. 44767-T

ORIGINAL FIRMADO
MAGYORY ZABALA URIBE
Revisor Fiscal
T.P. 93068 - T
Miembro de la KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 3 de febrero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

CENTRO PARA LOS TRABAJADORES I.P.S. S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		Acciones comunes	Reserva legal	Reservas Ocasionales	Revalo-rización del patrimonio	Resultados del ejercicio	Patrimonio de los Accionistas
Saldos al 31 de diciembre de 2002		551,090	592	4,460	139,458	16,609	712,208
							-
Efecto de la inflación sobre el patrimonio		-	-	-	43,609	-	43,609
Traslado resultados de ejercicios anteriores		-	1,661	14,948	-	(16,609)	-
Resultado del ejercicio		-	-	-	-	97,479	97,479
							-
Saldos al 31 de diciembre de 2003		551,090	2,253	19,408	183,067	97,479	853,296
Efecto de la inflación sobre el patrimonio		-	-	-	49,569	-	49,569
Traslado resultados de ejercicios anteriores		-	9,747	87,731	-	(97,479)	-
Aplicación de reservas		-	-	(20,000)	-	-	(20,000)
Resultado del ejercicio		-	-	-	-	38,086	38,086
Saldos al 31 de diciembre de 2004	$	551,090	12,000	87,139	232,636	38,086	920,951

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN C. VILLAVECES PARDO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
RUBÉN DARÍO ZULUAGA GONZÁLEZ
Contador
T.P. 44767-T

ORIGINAL FIRMADO
MAGYORY ZABALA URIBE
Revisor Fiscal
T.P. 93068 - T
Miembro de la KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 3 de febrero de 2005)

CENTRO PARA LOS TRABAJADORES I.P.S. S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Fuentes de capital de trabajo:			
Utilidad del ejercicio	$	38,086	97,479
Partidas que no utilizan capital de trabajo:			
Depreciación		30,691	25,986
Disminución de cargos diferidos		-	9,831
Amortización		48,687	60,507
Corrección monetaria, neto		38,107	30,431
Capital de trabajo provisto por las operaciones	$	155,571	224,234
Usos de capital de trabajo:			
Adquisición de muebles y equipo de oficina		54,262	53,301
Aumento de cargos diferidos		49,689	-
Aplicación de Reservas		20,000	-
Aumento en el capital de trabajo		31,620	170,933
	$	155,571	224,234
Cambios en los componentes del capital de trabajo			
Aumento (disminución) en el activo corriente:			
Disponible		75,750	(84,522)
Inversiones		533,088	(823)
Deudores		(270,684)	289,616
Inventarios		13,808	28,767
Gastos pagados por anticipado		12,294	1,791
		364,256	234,829
Aumento (disminución) en el pasivo corriente:			
Obligaciones Financieras		(1,146)	(39,127)
Proveedores		114,120	(521)
Cuentas por pagar		195,577	16,440
Obligaciones laborales		55,926	67,946
Pasivos estimados y provisiones		(31,841)	19,158
		332,636	63,896
Aumento en el capital de trabajo	$	31,620	170,933

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN C. VILLAVECES PARDO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
RUBÉN DARÍO ZULUAGA GONZÁLEZ
Contador
T.P. 44767-T

ORIGINAL FIRMADO
MAGYORY ZABALA URIBE
Revisor Fiscal
T.P. 93068 - T
Miembro de la KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 3 de febrero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

CENTRO PARA LOS TRABAJADORES I.P.S. S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad del ejercicio	$	38,086	97,479
Conciliación entre la utilidad del ejercicio y el flujo de efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Provisión deudores		3,312	(2,631)
Depreciación		30,691	25,986
Amortización		48,687	60,507
Corrección monetaria, neto		37,135	30,431
		157,911	211,772
Cambios en Activos y Pasivos:			
Disminución (Aumento) Deudores		267,372	(286,985)
Aumento Inventarios		(12,836)	(28,767)
Aumento Gastos pagados por anticipado		(12,294)	(1,791)
Aumento (Disminución) Proveedores		114,120	(521)
Aumento Cuentas por pagar		195,577	16,440
Aumento Obligaciones laborales		55,926	67,946
(Disminución) Aumento Pasivos estimados y provisiones		(31,841)	19,158
Efectivo neto provisto (usado) en las actividades de operación		733,935	(2,748)
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Adquisición de muebles y equipo de oficina		(54,262)	(53,301)
(Aumento) Disminución de cargos diferidos		(49,689)	9,831
Disminución de inversiones		-	41
Efectivo neto usado en actividades de inversión		(103,951)	(43,429)
Flujos de efectivo por actividades de financiación:			
Aplicación de reservas		(20,000)	-
Aumento (Disminución) neta del efectivo		609,984	(46,177)
Efectivo y equivalentes del efectivo al inicio del año		3,972	50,149
Efectivo y equivalentes del efectivo al final del año		613,956	3,972
Discriminación del efectivo y el equivalente de efectivo:			
Efectivo		94,592	18,842
Sobregiros bancarios contables		(14,323)	(15,469)
Derechos fiduciarios		533,687	599
	$	613,956	3,972

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN C. VILLAVECES PARDO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
RUBÉN DARÍO ZULUAGA GONZÁLEZ
Contador
T.P. 44767-T

ORIGINAL FIRMADO
MAGYORY ZABALA URIBE
Revisor Fiscal
T.P. 93068 - T
Miembro de la KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 3 de febrero de 2005)

7.3.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

CENTRO PARA LOS TRABAJADORES I.P.S. S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en miles de pesos)

(1) Ente económico

Centro Para los Trabajadores I.P.S. S.A. es una entidad privada, constituida el 15 de abril de 1996 mediante Escritura Pública Número 715 de la Notaría 14 de Medellín, su duración es de 50 años y su domicilio principal es la ciudad de Medellín.

El objeto social es la prestación de servicios de salud en todas las áreas de la salud humana, comprendiendo los servicios de consulta externa general y especializada, en medicina diagnóstica y terapéutica, hospitalización, urgencias, cirugía y exámenes diagnósticos. Igualmente tendrá por objeto la importación y compra de medicamentos, equipos médicos, arrendamiento de prótesis y aparatos de complemento terapéutico. La sociedad también podrá actuar como representante de otras sociedades nacionales o extranjeras que tengan objeto similar a los aquí descritos y en concordancia con las disposiciones legales y las normas de la Superintendencia Nacional de Salud.

La Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A. "SURATEP S.A." es la accionista mayoritaria con el 94.99% del capital y le genera el 78% de sus ingresos, asegurando el flujo de caja para mantener la operación. La matriz de control es Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana.

Al 31 de diciembre de 2004, El Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A. tenía 228 empleados vinculados, su actividad la ejerce a través de dos centro de atención en la ciudad de Bogotá D.C. (Sede Teusaquillo y Avance las Américas), tres centros de atención en la ciudad de Medellín (sede Aguacatala, Prado y Avance Argentina) y un Centro en la ciudad de Calí, con funcionamiento dentro de las instalaciones de SURATEP S.A. en dicha ciudad.

(2) Resumen de las principales políticas contables

(a) Normas de contabilidad básica
La contabilidad y preparación de los estados financieros, están de acuerdo con las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia Nacional de Salud y, en lo no previsto en ellas, con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia.

(b) Ajustes integrales por inflación
Los estados financieros son ajustados para reconocer el efecto de la inflación de acuerdo con el Sistema Integral de Ajustes por Inflación, aplicando el procedimiento mensual.

El porcentaje de ajuste de cada mes es el PAAG (Porcentaje de ajuste del año Gravable), que equivale a la variación porcentual del índice de precios al consumidor para ingresos medios elaborado por el DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística), registrado en el mes inmediatamente anterior al del ajuste.

El ajuste por inflación se aplica sobre los activos no monetarios, patrimonio, cuentas contingentes y cuentas de orden.

Las normas contables aplicables, no contemplan la reexpresión de las cifras de años anteriores, razón por la cual los estados financieros de 2003 no se presentan en pesos constantes.

(c) Equivalentes de efectivo
La compañía considera como equivalentes de efectivo, los sobregiros bancarios contables y los derechos fiduciarios.

(d) Inversiones
Las inversiones en bonos y otros títulos, se contabilizan al costo, que no excede el valor de mercado.

(e) Inventarios
La compañía valora los inventarios mediante el sistema de inventario permanente. El costo de ventas o consumo se reconoce con cargo a la cuenta respectiva de Costo de Prestación de Servicios.

(f) Muebles y equipo de oficina
Los muebles y equipo se registran al costo, del cual hacen parte los desembolsos indirectos incurridos hasta su utilización y los ajustes por inflación.

La depreciación se calcula aplicando el método de línea recta de acuerdo con la vida útil estimada, aplicada sobre el valor del activo ajustado por inflación, la depreciación acumulada también se ajusta por inflación, las tasas anuales de depreciación son:

	Años
Muebles y enseres	10
Equipo de cómputo y comunicación	5
Equipo médico - científico	10

(g) Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos

Los gastos pagados por anticipado corresponden a seguros y se amortizan durante la vigencia de la póliza. Y a honorarios los cuales se amortizan de acuerdo con la prestación del servicio.

Los cargos diferidos están compuestos por gastos incurridos en remodelación y mejoras a instalaciones tomadas en arriendo, programas para computador, útiles y papelería y otros.

A continuación se relacionan los principales conceptos y el periodo de amortización:

Concepto	Amortización
Programas para computador	3 Años
Mejoras a propiedades tomadas en arriendo	De acuerdo a la duración del contrato
Útiles y papelería	De acuerdo con su consumo

(h) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos por la prestación de servicios se registran mediante el sistema de causación. Se entiende causado un ingreso cuando nace el derecho a exigir su pago aunque no se haya hecho efectivo el cobro. Los costos y gastos se originan de los compromisos que se derivan de las obligaciones a cargo de la institución prestadora de salud y de derechos a favor de terceros.

(i) Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se determina tomando las acciones en circulación en el respectivo año, las cuales fueron de 912.400 para 2004 y 2003.

(j) Partes relacionadas

Los vinculados económicos son las empresas bajo control directo o indirecto de la matriz Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana.

(k) Cuentas de orden

En estas cuentas se registran las operaciones con terceros que, por su naturaleza, actualmente no afectan la situación financiera de la entidad, pero que lo pueden hacer en periodos posteriores. Además incluye cuentas para efectos de control e información general, como es el caso de las utilizadas para mostrar las diferencias entre el patrimonio contable y el fiscal, entre la utilidad contable y la renta gravable y entre la cuenta de corrección monetaria contable y fiscal.

(l) Pasivos estimados y provisiones

La administración del Centro registra pasivos estimados y provisiones relacionados con los activos y pasivos reportados y revela los posibles activos y pasivos contingentes a la fecha de preparación de los estados financieros, de conformidad con las normas de contabilidad generalmente aceptadas. Los resultados reales pueden diferir de tales estimados.

(3) Disponible

El siguiente es el detalle del disponible, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Caja	$	2.303	909
Bancos Comerciales		92.289	17.933
	$	94.592	18.842

Los anteriores fondos están libres de restricciones y gravámenes.

(4) Inversiones

El siguiente es el detalle de las inversiones, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Derechos fiduciarios	$	533.687	599
Bonos de solidaridad ley 487		3.661	3.661
	$	537.348	4.260

Durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003 los derechos fiduciarios generaron rendimientos por valor de $ 3.032 y $ 5.077 respectivamente.

(5) Deudores neto

El siguiente es el detalle de deudores, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Clientes:			
Particulares- personas jurídicas	$	169.755	116.643
Empresas Sociales del Estado		453	-
Suratep S.A.		23.023	507.783
Susalud S.A.		47.103	36.575
Anticipos de impuestos		676.894	531.152
Anticipos y avances		5.194	953
Deudores varios		207	207
		922.629	1.193.313
Provisión		(1.812)	(1.812)
	$	920.817	1.191.501

El movimiento de la provisión de deudores por los años que terminaron al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

		2004	2003
Saldo inicial	$	1.812	1.078
Cargo a gastos		3.312	2.631
Recuperación de provisiones		-	-
Castigo		(3.312)	(1.897)
Saldo final	$	1.812	1.812

(6) Inventarios

Los inventarios al 31 de diciembre de 2004 correspondían a medicamentos por valor de $ 29.260 y materiales medico - quirúrgicos por valor de $13.315

(7) Muebles y equipo de oficina. neto

El siguiente es el detalle de los muebles y equipo de oficina neto, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Muebles y enseres	$	97.208	89.209
Equipo de cómputo y comunicación		104.977	82.403
Equipo médico – científico		51.326	15.536
		253.511	187.148
Depreciación acumulada		(97.243)	(62.369)
	$	156.268	124.779

Los activos de la Compañía se encuentran debidamente asegurados y están libres de restricciones o gravámenes.

(8) Cargos diferidos

El movimiento de los cargos diferidos durante el año terminado el 31 de diciembre, es el siguiente:

		2004			
		Saldo al 31-12-03	Cargos	Amortización	Saldo al 31-12-04
Mejoras a propiedades tomadas en arrendamiento	$	48.225	69.973	59.785	58.413
Programas computador		7.866	7.797	9.937	5.726
Útiles y papelería		106	5.106	5.212	-
Dotación Uniformes			10.669	7.503	3.166
Otros Cargos Diferidos		2.994	3.674	6.668	-
Ajustes Por Inflación		6.109	4.552	8.120	2.541
	$	65.300	101.772	97.225	69.846

	2003				
		Saldo al 31-12-02	Cargos	Amortización	Saldo al 31-12-03
Mejoras a propiedades tomadas en arrendamiento	$	102.335	9.842	63.952	48.225
Programas computador		13.667	4.332	10.133	7.866
Útiles y papelería		1.496	1.212	2.603	106
Impuestos Diferidos		6.970	10.366	17.335	-
Publicidad propaganda y promoción		-	1.080	1.080	-
Otros Cargos Diferidos		4.046	14.804	15.856	2.994
Ajustes Por Inflación		1.158	6.155	1.204	6.109
	$	129.672	47.791	112.163	65.300

(9) Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras, corresponden a sobregiros bancarios contables al 31 de diciembre.

(10) Cuentas por pagar

El siguiente es un detalle de cuentas por pagar al 31 de diciembre:

		2004	2003
Retención en la fuente e impuestos	$	25.899	10.586
Retenciones y aportes de nómina		115.385	92.303
Acreedores varios		2.390	1.452
Impuesto sobre las ventas		7.441	3.607
Casa Matriz		152.410	-
	$	303.525	107.948

(11) Obligaciones Laborales

El siguiente es un detalle de obligaciones laborales al 31 de diciembre:

		2004	2003
Nomina por pagar	$	-	8.574
Cesantías consolidadas		218.032	175.915
Intereses sobre cesantías		23.603	19.073
Vacaciones consolidadas		87.756	50.094
Prestaciones extralegales		-	19.809
	$	329.391	273.465

(12) Pasivos estimados y provisiones

El siguiente es un detalle de los pasivos estimados y provisiones al 31 de diciembre:

		2004	2003
Costos y Gastos -Programa de Salud cupacional	$	-	4.500
De renta y complementarios		23.027	16.775
De Industria y comercio		-	18.093
Para Adiciones y Mejoras Locativas		-	20.500
Provisión otras prestaciones laborales		13.000	8.000
	$	36.027	67.868

(13) Capital Social

El capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es de 912.400 acciones, con un valor nominal de $604 (en pesos) cada una.

(14) Reserva

De acuerdo con disposiciones legales, la Compañía debe constituir una reserva legal apropiando el 10% de las utilidades liquidas de cada ejercicio, hasta llegar al cincuenta por ciento del capital suscrito. La reserva podrá ser reducida a menos del cincuenta por ciento del capital suscrito, cuando tenga por objeto enjugar pérdidas en exceso de utilidades no repartidas. La reserva no podrá destinarse al pago de dividendos, ni a cubrir gastos o pérdidas durante el tiempo en que la Compañía tenga utilidades no repartidas.

(15) Cuentas de orden

El siguiente es un detalle de las cuentas de orden al 31 de diciembre:

		2004	2003
Cuentas de orden deudoras:			
Gastos no deducibles	$	48.254	67.573
Exceso de renta presuntiva		46.151	41.688
Pérdidas fiscales		-	484.979
Activos Castigados		3.312	1.897
		97.717	596.137
Acreedoras:			
Diferencia entre patrimonio contable y fiscal		5.000	33.857
Corrección monetaria fiscal		2.913	1.081
		7.913	34.938
	$	105.630	631.075

(16) Partes Relacionadas

Para las transacciones con partes relacionadas se tomaron las siguientes compañías:

Compañía Suramericana de seguros S.A., Suramericana de Seguros de vida S.A., Suramericana de construcciones S.A., Suramericana de capitalización S.A., Administradora Suramericana de Inversiones S.A., Corfinsura S.A., Suvalor S.A., Inversiones GVCS S.A "en liquidación"., Suleasing S.A., Portafolio Suramericana de Inversiones S.A., Prospección, Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana, Surenting S.A., Inversura S.A., Banco Corfinsura Inc., Inversiones S.P.C. S.A., IPS Punto de Salud S.A., Seriauto S.A., Suleasing Internacional, Suramericana BVI Corporation, SURATEP S.A., Susalud S.A., Corfinsura inversiones CFNS Ltda., Interoceánica de Seguros Panamá, Inversura B.V.I. Corporation, Fiducorfinsura S.A.

		2004	2003
Activo			
Deudores	$	70.360	544.358
Pasivo			
Cuentas por pagar	$	154.654	2.323
Ingresos			
Operacionales		6.469.165	5.275.064
No operacionales		99.553	64.174
	$	6.568.718	5.339.238
Costos y Gastos			
Operacionales	$	51.100	23.848

(17) Costos para prestación de servicios

El siguiente es el detalle de los costos para prestación de servicios, durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Costos de servicios hospitalarios:			
Urgencias	$	949.732	796.178
Consulta externa		3.166.411	2.410.604
Apoyo diagnóstico		735.573	623.160
Apoyo terapéutico		702.864	480.446
Medicamentos y materiales médicos		213.288	162.047
	$	5.767.868	4.472.435

(18) Gastos de administración

El siguiente es el detalle de los gastos de administración, durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Personal	$	712.427	553.092
Honorarios		23.063	14.939
Impuestos, tasas y gravámenes		163.259	139.887
Arrendamientos		175.478	179.085
Seguros		11.913	12.437
Servicios		321.319	325.946
Legales		2.136	3.507
Mantenimiento, reparación y adecuación		111.894	70.703
Gastos de viaje		50.365	32.725
Depreciaciones		30.691	25.986
Amortización, remodelación y mejoras		48.687	60.507
Provisiones		3.312	2.631
Capacitaciones		15.354	10.727
Suministros		109.803	121.202
Serivicios de Transporte		94.086	-
Diversos		48.490	30.540
	$	1.922.278	1.583.914

(19) Pérdida por exposición a la inflación

El siguiente es un detalle de la pérdida por la exposición a la inflación durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Inventarios		972	-
Muebles y equipo de oficina	$	12.101	9.722
Otros activos		3.543	5.965
Patrimonio		(49.569)	(43.608)
Depreciación acumulada		(4.182)	(2.510)
Total	$	(37.135)	(30.431)

(20) Impuesto sobre la renta y complementarios

La conciliación entre saldos contables y fiscales es la siguiente:

a) Utilidad contable y la renta gravable estimada, por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Utilidad antes de impuesto	$	61.113	114.254
Más gastos no deducibles:			
Impuestos asumidos		28	18.575
Provisiones		6.462	28.506
Impuesto contribución económica		32.592	20.493
Industria y Comercio 20%		8.680	-
Menos partidas que disminuyen la renta fiscal:			
Diferencia ajuste por infla. patrimonio líquido		2.913	594
Amortización de pérdidas fiscales		-	139.059
Exceso renta presuntiva sobre ordinaria		46.151	41.688
Renta líquida ordinaria	$	59.811	-
Renta presuntiva aplicable sobre Pat. Liquido		53.009	43.572
Impuesto de renta corriente 38.5%		23.027	16.775
Total impuesto de renta	$	23.027	16.775

La Compañía determinó el gasto del impuesto de renta correspondiente al año 2004 con base en la renta líquida ordinaria y al año 2003 con base en la renta presuntiva por el 6% del patrimonio líquido del año inmediatamente anterior.

b) Corrección monetaria contable y fiscal:

		2004	2003
Pérdida por corrección monetaria contable	$	37.135	30.431
Más ajuste adicional al patrimonio líquido		2.913	1.081
Corrección monetaria fiscal	$	40.048	31.512

c) El patrimonio contable y el fiscal:

Patrimonio Contable	$	920.951	853.296
Más partidas que incrementan el patrimonio para efectos fiscales:			
Pasivos estimados y provisiones		5.000	33.857
Patrimonio Fiscal	$	925.951	887.153

d) El siguiente es un detalle del exceso de la renta presuntiva sobre la renta ordinaria ajustado por inflación:

Generadas en:	2003	$	46.151

Los excesos de renta presuntiva sobre la renta líquida calculados por el sistema ordinario que resultaron hasta diciembre 31 de 2001, pueden deducirse de la renta bruta determinada, dentro de los cinco años siguientes al período fiscal en el cual se generó. Los excesos de renta presuntiva obtenidos en el año 2003 son utilizados en su totalidad en el año 2004.

7.3.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE CENTRO PARA LOS TRABAJADORES – IPS S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Centro Para los Trabajadores – IPS S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Centro Para los Trabajadores – IPS S.A.

ORIGINAL FIRMADO
JORGE ALBERTO NARANJO GAVIRIA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
RUBÉN DARÍO ZULUAGA GONZÁLEZ
Contador Público
T.P. No. _44767-T

7.4 COMPAÑÍA SURAMERICANA ADMINISTRADORA DE RIESGOS PROFESIONALES Y SEGUROS DE VIDA S.A. "SURATEP S.A."

7.4.1 INFORME DE GESTIÓN 2004

NUESTRA GESTIÓN EN EL AÑO 2004

Apreciados Clientes y Accionistas:

Este documento pretende participar a todos ustedes un resumen de la gestión de SURATEP durante el año 2004, teniendo en cuenta las diversas situaciones que se presentaron en el entorno y al interior de la Compañía durante este período.

No queremos iniciar sin antes hacer dos reconocimientos muy especiales. En primer lugar queremos agradecer a todos y cada uno de los colaboradores de SURATEP el esfuerzo, profesionalismo y calidad de la gestión realizada durante el año 2004, los cuales se hacen extensivos a nuestros distribuidores de servicios de prevención, prestadores de servicios de salud, corredores e intermediarios de seguros y proveedores. Solamente el trabajo coordinado de todos ellos y el propósito conjunto de mejorar todos los días nos permite ofrecer a ustedes los resultados que hoy presentamos.

En segundo lugar, queremos hacer un reconocimiento muy especial al Doctor David Wigoda Rinzler, que desde la fundación de SURATEP hasta mediados del año, dirigió con acierto y liderazgo incuestionables la Organización. Su labor encomiable queda claramente reflejada en una organización líder de la industria, con procesos y servicios muy bien estructurados y con un capital humano altamente competente. El Doctor Wigoda deja en SURATEP el mejor legado que puede dejar un líder a una organización empresarial.

ENTORNO ECONÓMICO

La economía colombiana estuvo en el año 2004 enmarcada, entre otros temas, por un crecimiento importante del PIB, un incremento en la inversión extranjera, un muy buen resultado en la balanza comercial, un excelente desempeño del mercado accionario y una preocupante revaluación del peso frente al dólar.

Las medidas tomadas por el Gobierno del Presidente Uribe desde su posesión en el año 2002, siguieron mostrando sus efectos en el año 2004, permitiendo seguir recuperando la confianza de nacionales y extranjeros y de paso, posibilitando una estabilidad macroeconómica con crecimientos importantes en cada uno de los trimestres.

El tema del dólar acaparó la atención de los economistas en el país, dejando claro que a pesar de que en general en el mundo entero se presentó una recuperación de las monedas locales frente al dólar, Colombia se destacó como uno de los países cuya moneda tuvo una mayor valorización, llegándose a cotizar el dólar a los precios más bajos de los últimos tres años, generando preocupación en diversos sectores, especialmente en aquellos con vocación exportadora. Las medidas tomadas por el Gobierno y el Banco de la República resultaron infructuosas para detener la tendencia revaluacionista presentada durante todo el año terminando con una apreciación del peso del 14%.

Al mirar otras de las principales variables encontramos que el año finaliza con unas muy buenas cifras que permiten hablar, como se mencionó antes, de estabilidad macroeconómica.

La inflación siguió cediendo terreno y alcanzó al finalizar el año un 5.5%, cumpliendo con las expectativas del Banco de la República y por debajo del 6.49% presentado en el año 2003.

El crecimiento, medido en términos del PIB, muestra un muy buen comportamiento al consolidar un aumento estimado para el cuarto trimestre cercano al 4%, un poco inferior a la meta establecida y un poco bajo si se compara con lo ocurrido con algunos de nuestros vecinos, dejando claro que, muchos de estos crecimientos se dan porque dichos países vienen de un año 2003 muy discreto, razón por la cual los incrementos se muestran más importantes.

De la misma forma, el desempleo muestra también una recuperación, terminando el año con una cifra estimada cercana al 12%, mostrando lo que podrían ser síntomas importantes del dinamismo que en general ha tenido la economía, aunque algunos expertos señalan que esta disminución se logra a costa del incremento en el subempleo y no a la creación de nuevos puestos de trabajo.

Se destacó también en el 2004 la buena rentabilidad del mercado accionario, convirtiéndose en una excelente oportunidad para los inversionistas nacionales y extranjeros. Merece destacarse igualmente el comportamiento de las exportaciones, pues el País, en un año con una alta revaluación, logró un superávit de la balanza comercial debido en parte al alto precio de las exportaciones tradicionales, al buen resultado del intercambio con los Estados Unidos y a la recuperación de algunos de nuestros socios comerciales como Venezuela y Ecuador, permitiendo un incremento de las exportaciones no tradicionales.

Las preocupaciones surgen al mirar las reformas que se tramitaron en el Congreso y que no han tenido los resultados esperados, como es el caso de la reforma tributaria y la de pensiones. Estos temas serán fundamentales para el buen desempeño del país en materia económica en años venideros.

En resumen, el año 2004 fue un año con muy buenos resultados económicos para el país que permiten mirar el 2005 con optimismo, esperando la consolidación del TLC con Estados Unidos, la tramitación exitosa de las reformas económicas estructurales en el Congreso y que se devuelva, al menos parcialmente, la revaluación presentada durante el año 2004.

RESULTADOS DEL AÑO

Podría decirse sin lugar a equivocaciones que durante el año 2004 la Compañía recogió los frutos de muchas estrategias e iniciativas que se originaron en años anteriores, permitiendo alcanzar unos excelentes resultados en sus metas sociales, operacionales y financieras.

Unos de los aspectos que merecen destacarse es el foco estratégico que ha logrado la Organización desde el año 2003, concentrándose en 3 macro-objetivos que pretenden un control exhaustivo de los ingresos y de los egresos, así como de los esfuerzos y actividades realizados para generar valor agregado a los clientes.

En el tema de los ingresos, la compañía prosiguió durante el año 2004 con la estrategia de seguimiento estricto de las variables que conforman los pagos realizados por nuestros clientes, buscando con ello prestar una asesoría efectiva a aquellas empresas que pudieran tener inconsistencias y por ello estar asumiendo riesgos innecesarios y al mismo tiempo, realizando un control necesario para que los ingresos de la compañía sean acordes con los riesgos que se están asumiendo.

Resultado de este esfuerzo son los cerca de $1.900 millones que hacen parte de los ingresos de la Compañía al final del año. A lo anterior se debe sumar un buen comportamiento del IBC (Ingreso Base de Cotización) promedio de los afiliados (tal vez como resultado de la recuperación de la economía del País), un incremento en la tasa de cotización promedio y un resultado positivo de las novedades de ingreso y retiro de afiliados de empresas que ya eran clientes de SURATEP y un excelente resultado comercial, consolidando al final unos ingresos de $131.122 millones por cotizaciones (primas), un destacable crecimiento del 18% con respecto al año anterior y un 7% por encima del presupuesto del año.

En cuanto al tema comercial, en el año 2004 debe destacarse la implementación de una nueva metodología de venta consultiva que permitió alcanzar además de excelentes resultados, un cumplimiento más constante de la meta en cada una de las Regionales, Oficinas y Unidades Estratégicas. En materia de comportamiento de mercado, la agresividad comercial sigue siendo intensa y en muchas ocasiones rayando con la ilegalidad, pues algunas de las otras ARP en el mercado acuden a ofrecimientos que pueden estar excediendo lo permitido por las normas vigentes.

Al finalizar el año, logramos afiliar a 103.362 nuevos trabajadores pertenecientes a 2.200 empresas. La cifra, ya de por si importante, lo es más debido a que esta sobreejecución permitió traer primas en el año por venta nueva por $5.849 Millones, $953 por encima del presupuesto.

En cuanto a desafiliaciones de clientes, durante el año 2004 un 2.4% de nuestras empresas con un 5.5% de los trabajadores afiliados se retiraron de nuestra ARP. Aunque algunos de estos retiros no están directamente relacionados con la calidad en la prestación de nuestros productos y servicios, se ha hecho un seguimiento detallado a cada uno de ellos, permitiendo generar conocimiento y con ello corregir las posibles fallas que se hayan presentado.

SURATEP finaliza el 2004 con 893.000 trabajadores afiliados que laboran en cerca de 11.800 empresas. La participación del mercado, de acuerdo con el comparativo presentado por Fasecolda al mes de septiembre de 2004, muestra a SURATEP con un 19.4% de participación en trabajadores afiliados en el mercado total de las ARP (incluyendo el ISS) y un 27% entre las ARP privadas. Esta misma participación medida en términos de primas, muestra a un SURATEP con el 21.7% en el mercado total y un 28.2% entre las ARP privadas.

La siniestralidad de la Compañía tuvo un excelente resultado alcanzando el 39.4% de las primas, jalonado esto en parte por los mayores ingresos, pero de la misma forma por los buenos resultados en materia de control de la severidad y en las reservas técnicas.

La tasa de accidentalidad acumulada fue del 5.04%, un poco por encima del presupuesto del año y más alta que el 4.66% del año 2003. Esta cifra sigue siendo muy buena comparada con el entorno internacional y como se ha mencionado, el pequeño incremento que se ha presentado lo entendemos a través de las evidencias que confirman que gran parte del mismo, está sustentado en un mayor registro de incidentes y accidentes por parte de nuestros clientes. Es importante insistir en que una mayor tasa de accidentalidad no quiere decir exactamente que exista una mayor accidentalidad laboral en el país, lo que ocurre es que existe menos subregistro. Esto, como también lo mencionamos en el pasado, es positivo porque permite conocer la realidad de accidentalidad laboral y con ello, determinar los programas de prevención que sean necesarios.

Se continuó durante el año con el trabajo serio y organizado de las áreas de medicina laboral y jurídica de la Compañía, obteniendo un gran posicionamiento en las Juntas de Calificación de todo el país por las defensas realizadas de los casos que llegaron a dichas Juntas sin tener una clara asociación con las condiciones laborales o con la normatividad vigente en materia de riesgos profesionales.

Siguiendo con lo técnico, en el 2004 los gastos asistenciales estuvieron por encima del presupuesto, lo anterior a pesar de lograr un promedio del costo asistencial por evento un poco inferior al presentado en el año 2003, pero atendiendo más casos de los que se tenían en el presupuesto. Las prestaciones económicas también estuvieron un poco por encima del presupuesto, confirmando en 2004 la tendencia que veíamos desde el año anterior, en la que las incapacidades permanentes parciales

tienen una participación importante en el total de estas prestaciones, por los cambios en la reglamentación asociada a la prescripción de derechos.

La enfermedad profesional también tuvo un espacio en el año 2004. En efecto, durante el año se calificaron 210 casos de enfermedad profesional (una tasa de 2.39 casos por cada 10.000 afiliados expuestos), mostrando que existe un mayor conocimiento de empresas y trabajadores sobre sus derechos en esta materia. Cabe resaltar que teniendo clara la importancia que este tema tendrá en el futuro cercano, la Compañía se ha venido preparando integrando y capacitando a un equipo humano altamente calificado y especializado para la atención de este tipo de casos. Adicionalmente, se determinó constituir durante el año una reserva voluntaria como una provisión para el pago de enfermedades profesionales que llegarán en el futuro por un valor cercano a los $2.800 millones.

Con respecto a los resultados financieros, en el Balance General a Diciembre 31 de 2004, la Compañía terminó con unos activos por $219.204 millones, con un incremento del 22% con respecto al año 2003. El pasivo llegó a $178.977 millones, un 21% más que el año anterior. En este tema de los pasivos, es importante reiterar que de este total, un 93.4% está representado por las reservas técnicas de seguros que respaldan las obligaciones con nuestros clientes empresas, trabajadores y/o sus familias. El patrimonio de SURATEP alcanzó los $40.226 millones con un incremento del 28% con respecto al 2003.

El portafolio de inversiones de SURATEP terminó en 2004 en $191.157 millones, un incremento del 27% con respecto al año anterior, respaldando en un 114.4% las reservas que la compañía ha constituido para el pago de sus obligaciones. En el tema de las reservas, es importante mencionar que durante el año se realizó, bajo tres diferentes metodologías actuariales, un estudio de suficiencia que buscaba comparar el nivel de reservas constituidas por la Compañía con la cifra que estimara necesaria dicho estudio. Al final, se encontró que SURATEP tiene un nivel de reservas constituido que está por encima de las necesidades estimadas por los tres diferentes métodos.

Lo anterior representa una excelente garantía para nuestros clientes y esto, sumado al control de los procesos, a la calidad de las estrategias corporativas y al respaldo con el que cuenta la Compañía, propició que la firma calificadora Duff & Phelps de Colombia, otorgara por quinto año consecutivo la máxima calificación AAA a la fortaleza financiera de la Compañía y por tercera ocasión sucesiva la calificación AAA/2 al portafolio de inversiones.

Los ingresos financieros generados por la inversión del portafolio, tuvieron un año difícil, debido a las fluctuaciones del mercado influenciado de manera importante por el comportamiento del dólar. Al finalizar el 2004, se lograron por este rubro $20.580 millones, un 81.2% del presupuesto del año, representando el 15.4% de las primas.

Los buenos resultados en siniestralidad, sumados al buen resultado de los ingresos por primas, permitieron a la Compañía sobreponerse al déficit de los ingresos financieros, consolidando un muy buen resultado financiero por valor de $11.547 millones, un 9% de las primas, con un incremento del 43% con respecto al resultado del año 2003.

Resaltando otros resultados del año, SURATEP obtuvo nuevamente en el 2004 la recertificación de su Sistema de Gestión de Calidad bajo la norma ISO 9001 de 2000 por parte del ICONTEC. Esto confirma por sexto año consecutivo que SURATEP es una empresa de talla mundial, ratificando su compromiso con la calidad y con el mejoramiento de la relación con sus clientes.

Durante el año 2004 la compañía continuó con su propósito de entender muy bien las necesidades y expectativas de los afiliados, apoyándose en investigaciones de mercado que brindaron información valiosa para enfrentar de mejor forma los procesos de la venta y la atención de nuestros clientes. Esta información también resultó un insumo prioritario para el desarrollo de nuevos productos y servicios de valor agregado que entregamos a nuestros clientes, permitiendo de esta manera consolidar un completo portafolio para ellos con opciones en la parte técnica de prevención y salud y en los temas administrativos y operativos a través de los servicios en líne@ en Internet, orientados a lograr un alto nivel de satisfacción en el servicio.

Para SURATEP sigue siendo fundamental conocer la opinión y la percepción de sus clientes con respecto al servicio. Para este fin, la Compañía nuevamente adelantó una encuesta de satisfacción entre una muestra representativa de sus clientes obteniendo una muy alta calificación (cerca al 85.1% en promedio), consiguiendo una ventaja significativa con los competidores medidos en la misma encuesta que presentan calificaciones cercanas al 80%, destacando temas como la confiabilidad de los procesos administrativos, la efectividad en las respuestas que se dan a los clientes sobre temas administrativos u operativos, la facilidad y efectividad en la línea de atención telefónica al reportar los accidentes de trabajo, la utilidad de la información y los servicios disponibles en la página web www.suratep.co,.co y la confianza que despierta la ARP.

Se conocieron también los resultados del estudio "Análisis de la calidad del servicio ofrecido por las compañías de seguros - 2004", realizado y presentado por la Asociación Colombiana de Corredores de Seguros (ACOAS), en el que SURATEP se destaca con una excelente calificación en cuanto a la prestación de servicio en el ramo de Riesgos Profesionales.

Esta calificación es una muestra más de nuestro compromiso por brindar a nuestros clientes más y mejores servicios, ya que se evaluaron aspectos muy significativos en relación con la atención brindada a éstos como son entre otros, la competitividad de nuestros productos, los servicios agregados, la oportunidad en el pago de las indemnizaciones, la idoneidad de nuestro equipo humano, la infraestructura tecnológica y la actitud frente al corretaje

En cuanto a nuestros colaboradores, la Compañía adelantó durante el año 2004 importantes procesos de formación técnica y de mejoramiento de competencias basados en cursos, seminarios, diplomados y talleres. Adicionalmente, se siguió reforzando la capacitación en temas fundamentales para la organización como son la cultura de trabajo en equipo y de servicio al cliente.

Finalizando el año, SURATEP presentó a sus afiliados al Defensor del Cliente SURATEP, el Doctor José Fernando Ramírez Gómez.

El Defensor del Cliente, un requisito legal creado para las empresas vigiladas por la Superbancaria para la tranquilidad de los clientes, se ha entendido en SURATEP con un alcance mayor, presentándoles a éstos un recurso adicional a las vías legales tradicionales cuando se originen diferencias en torno a las decisiones que se toman como ARP. El Defensor del Cliente SURATEP es un verdadero compromiso que asume la Compañía frente a sus afiliados en la resolución de sus diferencias en materia contractual, legal y de servicio, obligándose a acatar las decisiones del Defensor. Este último tema Supera la normatividad existente y apoya la propuesta de valor de SURATEP: tranquilidad para las empresas, bienestar para los trabajadores y productividad para el país.

Las calidades humanas y profesionales del Doctor José Fernando Ramírez Gómez, sumadas a las facultades e independencia para decidir que le otorgan los reglamentos aprobados por la Junta Directiva y la Asamblea, dan cuenta, de la representación que él como Defensor hará de los derechos de nuestros clientes.
En los temas jurídicos, el año 2004 confirmó la tendencia que se empezó a identificar desde el año anterior, en la que las tutelas, los derechos de petición, los requerimientos de entidades rectoras y los procesos judiciales se han multiplicado. Como se mencionó en el informe de la año anterior, la explicación está asociada al mayor nivel de conocimiento que tienen empresas y trabajadores sobre sus derechos y permite que las diferencias se resuelvan a través de las vías más adecuadas. En este tema, es muy importante resaltar que en ninguno de los casos investigados que comprometían la relación de SURATEP con sus clientes, ni la Compañía, ni ninguno de ellos fue objeto de sanciones o multas por incumplimientos legales, esto se convierte en una garantía de que en ningún caso, una oferta de SURATEP pondrá en riesgo a alguno de nuestros clientes.

Como lo hemos mencionado en años anteriores, la tecnología hace parte integral de las estrategias definidas por la Organización, apoyando la generación de aplicativos y herramientas de gestión que facilitan las tareas de nuestros colaboradores y proporcionan oportunidades de valor para nuestros clientes. De la misma forma, la compañía realizó importantes ajustes a sus sistemas de información con el fin de adecuarlos a la nueva estructura legal y a las necesidades de nuestros clientes.

Finalmente, como se señaló al comienzo de este documento, durante el año se presentó la renuncia del Gerente General de la Compañía, el Doctor David Wigoda Rinzler, quien tomó esta decisión para atender asuntos y proyectos personales.

Ante esta situación, Inversura S.A., la holding del Grupo Suramericana a la que pertenece SURATEP, tomó la determinación de nombrar al Doctor Mauricio Toro Bridge, quien se desempeñaba como Gerente General de SUSALUD Medicina Prepagada S.A., como Gerente General de ambas Organizaciones, con el objetivo de facilitar el desarrollo conjunto del mercado, soportado por el aprovechamiento de las sinergias y el valor agregado que se puede generar entre las dos empresas, impactando positivamente en servicios y productos.

ASUNTOS LEGALES Y EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

El año 2005 denota importantes retos para SURATEP. Alcanzar la lealtad de cada uno de nuestros clientes seguirá siendo la tarea primordial de todos quienes hacemos parte de la organización. Para ello, además de los productos, servicios y estrategias de atención que hoy tenemos, se hará especial énfasis en la innovación y el desarrollo de soluciones especializadas para los segmentos prioritarios.

Nuevos retos en materia legislativa y competitiva, exigirán a la organización un control exhaustivo de sus gastos de operación, tarea en la que todos los colaboradores estarán vinculados de manera directa, pero sin sacrificar las inversiones y los proyectos que garanticen el futuro de la Compañía

De la misma forma, SURATEP seguirá insistiendo en la revisión detallada de los ingresos provenientes de las cotizaciones de sus empresas afiliadas, buscando de paso asesorarlas efectivamente, evitándoles correr riesgos legales innecesarios.

La prevención de riesgos y el trabajo conjunto con empresas y trabajadores afiliados, seguirán siendo el camino para controlar los accidentes y las enfermedades laborales, para generar una mejor calidad de vida en el trabajo, una mayor productividad y competitividad y un mayor control y administración de los gastos técnicos asociados a nuestra gestión como ARP.

El proyecto de sinergias con SUSALUD será también importante dentro de las tareas del año 2005, buscando identificar y refinar aquellas actividades en las que trabajando conjuntamente se puede agregar valor a nuestros clientes comunes.

Es importante mencionar que SURATEP no tiene celebrados contratos con los socios o los administradores, distintos de los contratos laborales que en este último caso son necesarios para la operación del negocio.

Así mismo, la Compañía cumple con las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor, en toda su actividad. Destacamos las licencias de software de todos los productos comprados o desarrollados y de la misma manera, los registros marcarios de todos los productos diseñados por la Compañía para su gestión en riesgos profesionales.
También destacamos que SURATEP tiene debidamente constituido su Comité de Auditoría y cumple con las normas sobre lavado de activos en lo que le resulta pertinente. Así mismo, cuenta con el SARC (Sistema de Administración de Riesgo Crediticio) con el fin de cumplir con las disposiciones emanadas por la Superintendencia Bancaria sobre la materia y está en el proceso de implementación del SEARS (Sistema Especial de Administración de Riesgos de Seguros), encontrándose en

aprobación por parte de esta misma Superintendencia, la estructura diseñada para dar cumplimiento a lo dispuesto en la Circular 052 de Diciembre 20 de 2002.

Es importante resaltar que la Compañía ha evolucionando permanentemente y de forma favorable en la gestión del riesgo de acuerdo con las regulaciones, las situaciones del entorno y el conocimiento y desarrollo de nuevos enfoques, metodologías y estándares.

Para SURATEP, la Gestión del Riesgo es una práctica integral a todo nivel, concretada en un proceso interactivo que tiene un soporte conceptual y metodológico, que se involucra como una práctica de mejoramiento continuo y que demanda una permanente capacitación y la generación de una cultura que se ha arraigado profundamente en la toma de decisiones, al superar la concepción del mero control coercitivo para entender a la Gestión del Riesgo como una componente estratégica para minimizar pérdidas y generar oportunidades de mejoramiento, estabilidad y continuidad del negocio

Dentro de esta gestión podemos resaltar, las políticas y mecanismos de medición y control para los riesgos de crédito y/o contraparte, mercado, liquidez, operacionales y legales como instrumentos de control y monitoreo dando cumplimiento a la circular 088 de la Superintendencia Bancaria.

En relación con las cifras expresadas en este documento, la Compañía certifica expresamente que se cumplen satisfactoriamente las afirmaciones básicas y técnicas en los estados financieros, en cuanto a su existencia, integridad, derechos y obligaciones allí contenidos, así como que su valuación y toda la información ha sido correctamente clasificada, descrita y revelada, tal como lo establece el artículo 57 del Decreto 2649 de 1993. Además, es importante anotar que la información sobre anexos del balance, descrita en el artículo 291 del Código de Comercio, y los documentos relativos al balance que la Junta Directiva y el Representante Legal presentarán a la Asamblea de Accionistas, se encuentran a disposición de la Superintendencia Bancaria, tal como lo dispone el artículo 446 del Código de Comercio.

AGRADECIMIENTOS

El año 2004 representó para SURATEP un año en el que se recogieron los resultados de muchos años de trabajo y esfuerzo. Es por ello que además de lo expresado al comienzo, es importante reiterar los agradecimientos a las personas e instituciones que nos han apoyado en nuestra tarea como organización.

Entre ellos destacamos a nuestros afiliados que siguen confiando en nosotros como aliados estratégicos para buscar la excelencia en la prevención y atención de los riesgos laborales. Son ellos quienes con su compromiso y dedicación, materializan nuestras propuestas y consolidan los excelentes resultados que se han obtenido.

Nuestra labor no sería posible realizarla si no contáramos con un equipo humano comprometido y motivado en la búsqueda de la excelencia en el servicio para nuestros clientes. A todos quienes hacen parte de este equipo nuestros agradecimientos porque sabemos de sus esfuerzos para que nuestras propuestas de valor sean una realidad.

Importante también un agradecimiento a nuestros accionistas que han respaldado las propuestas estratégicas que hemos formulado y con ello han permitido un excelente desarrollo como empresa. También para todas las entidades que tienen a su cargo la regulación y vigilancia del Sistema General de Riesgos Profesionales, especialmente para el Ministerio de Protección Social que estudió y realizó en el 2004 importantes ajustes y propuestas orientadas a garantizar la transparencia en el mercado y la viabilidad del Sistema en el futuro.

Gracias también para todos nuestros distribuidores de prevención, de salud ocupacional, de operaciones y para las clínicas y centros de atención que han asumido una representación real, oportuna y de calidad de SURATEP frente a nuestros clientes.

Queremos ratificar nuestro compromiso de consolidar una excelente organización al servicio de sus afiliados, generando tranquilidad y seguridad para los empleadores, bienestar para los trabajadores y sus familias y productividad y competitividad para el país, al convertirse en la mejor garantía de solidez, respaldo, servicio y experiencia, a través de beneficios tangibles que marcan una verdadera diferencia.

Los resultados del año 2004 fueron muy buenos y esto nos anima y nos compromete aún más para seguir buscando la excelencia en lo que hacemos y con esto, lograr la generación de valor agregado que conduzca a la aprobación y lealtad de nuestros clientes.

Con un atento y cordial saludo,

Principales
MARTHA JARAMILLO ARANGO
OTTO KUNZ SOMMER
SOL BEATRIZ ARANGO MESA
ANDRÉS FELIPE OCHOA GÓMEZ
JOSE LUIS ARANGO CAÑAS
JUNTA DIRECTIVA

Suplentes
AZUCENA RESTREPO HERRERA
FERNANDO DE SOLMINIHAC TAMPIER
JUAN FERNANDO URIBE NAVARRO
LILIANA BEATRIZ ESPINAL MONTOYA
ANA MARIA GIRALDO MIRA

GONZALO ALBERTO PEREZ ROJAS
ASESOR PERMANENTE DE LA JUNTA DIRECTIVA

MAGDA RESTREPO ARANGO
SUPLENTE DEL GERENTE GENERAL

Medellín, enero 25 de 2005

La Junta Directiva en reunión realizada el 25 de enero de 2005, según consta en el Acta No. 64 aprobó el informe que antecede, lo hizo suyo y autorizó su presentación ante la Asamblea General de Accionistas que se llevará a cabo el 28 de febrero de 2005.

7.4.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Señores Accionistas
Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A. "SURATEP S.A."

He examinado los balances generales de la Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A. "SURATEP S.A." al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Los estados financieros, que se acompañan, son responsabilidad de la Administración de la Compañía, ya que reflejan su gestión; entre mis funciones se encuentra la de auditarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planee y efectúe la auditoría para cerciorarme de que los estados financieros reflejan razonablemente la situación financiera y el resultado de las operaciones. Una auditoría de estados financieros implica, entre otras cosas, efectuar un examen con base en pruebas selectivas de la evidencia que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros, evaluar los principios de contabilidad utilizados, las estimaciones contables hechas por la administración, y la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proveen una base razonable para la opinión sobre los estados financieros que expreso a continuación:

En mi opinión, los citados estados financieros fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente la situación financiera de la Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A. "SURATEP S.A." al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para entidades aseguradoras vigiladas por la Superintendencia Bancaria, aplicados de manera uniforme.

Con base en el desarrollo de mis demás labores de revisoría fiscal, conceptúo que durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y de 2003, la contabilidad de la Compañía se llevó de conformidad con las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron a los estatutos y a las decisiones de la asamblea de accionistas y de la junta directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevaron y conservaron debidamente; se observaron medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y de terceros en su poder; se dio cumplimiento a las normas establecidas en la Circular Externa Número 100 de 1995, mediante la cual la Superintendencia Bancaria estableció criterios y procedimientos relacionados con la evaluación, calificación y revelación de la cartera de créditos y de bienes recibidos en pago. Se liquidaron correctamente y se pagaron en forma oportuna los aportes al sistema de seguridad social integral; y existe concordancia entre la información contable incluida en el informe de gestión de los administradores y la de los estados financieros adjuntos.

Como se indica en la Nota 37 a los Estados Financieros, la Superintendencia Bancaria de Colombia, solicitó realizar ajustes a los Estados Financieros inicialmente transmitidos el 20 de enero de 2005, el efecto neto de estos ajustes no es material respecto a los inicialmente enviados a esa Superintendencia.

ORIGINAL FIRMADO
LILIANA MARÍA MONTOYA FLÓREZ
Revisor Fiscal de la Compañía Suramericana
Administradora de Riesgos Profesionales y
Seguros de Vida S.A. "SURATEP S.A."
Tarjeta Profesional No. 59934 - T
Miembro de KPMG Ltda.

26 de enero, Excepto por el último párrafo de este dictamen y la nota 37 a los estados financieros que son del 1 de marzo de 2005.

7.4.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

COMPAÑÍA SURAMERICANA ADMINISTRADORA DE RIESGOS PROFESIONALES Y SEGUROS DE VIDA S.A. "SURATEP S.A."
BALANCES GENERALES
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Activo			
Disponible (Nota 3)	$	1,180,464	1,578,524
Inversiones, neto (Notas 4 y 21)		191,156,852	151,605,207
Cuentas por cobrar actividad aseguradora, neto (Notas 5 y 21)		13,592,082	13,132,916
Cuentas por cobrar, neto (Notas 6 y 21)		-119,186	135,440
Propiedades y equipo, neto (Nota 7)		9,852,757	9,415,776
Cargos diferidos (Nota 8)		1,110,966	1,962,937
Otros activos (Notas 9 y 21)		1,490,231	861,593
Valorizaciones, neto (Nota 10)		939,863	635,195
Total activo	$	219,204,029	179,327,588
Cuentas contingentes y de orden (Nota 20)	$	176,410,060,984	150,091,708,455
Pasivo y patrimonio de los accionistas			
Pasivo:			
Cuentas por pagar sistema general riesgos profesionales (Notas 11 y 22)		3,540,086	2,438,126
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras (Nota 12)		318,938	770,007
Cuentas por pagar (Nota 13)		6,049,670	5,360,134
Reservas para siniestros (Nota 14)		167,097,160	137,462,301
Otros pasivos (Nota 15)		1,749,921	1,626,435
Pasivos estimados y provisiones (Nota 16)		221,724	318,674
Total pasivo		178,977,499	147,975,677
Patrimonio:			
Capital social (Nota 17)		12,985,959	12,985,959
Reservas ocasionales (Nota 18)		11,883,438	7,623,478
Reserva legal (Nota 19)		2,869,311	2,065,185
Revalorización del patrimonio		830	830
Valorizaciones (Nota 10)		939,863	635,195
Resultado del ejercicio		11,547,129	8,041,264
Total Patrimonio		40,226,530	31,351,911
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	$	219,204,029	179,327,588
Cuentas de orden (Nota 20)	$	176,410,060,984	150,091,708,455

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
MAGDALENA RESTREPO ARANGO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUISA FERNANDA HURTADO MORALES
Contador
T.P. 58703-T

ORIGINAL FIRMADO
LILIANA MARÍA MONTOYA FLÓREZ
Revisor Fiscal
T.P. 59934-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

COMPAÑIA SURAMERICANA ADMINISTRADORA DE RIESGOS PROFESIONALES Y SEGUROS DE VIDA S.A. "SURATEP S.A."

ESTADOS DE RESULTADOS

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en miles de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

		2004	2003
Ingresos			
Operacionales (Nota 21):			
Primas emitidas directas	$	131,122,308	111,190,507
Liberación reserva matemática		321,920	182,194
Liberación reserva siniestros avisados		15,669,695	14,058,530
Liberación reservas especiales		-	386,969
Valoración de inversiones (Notas 22)		21,210,906	18,175,834
Otros ingresos operacionales (Notas 23)		2,798,079	3,273,308
Diversos (Nota 24)		1,099,701	580,889
Total ingresos operacionales		172,222,609	147,848,231
No operacionales (Notas 25 y 21)		1,100,966	1,532,597
Total ingresos		173,323,575	149,380,828
Egresos			
Operacionales (Nota 21):			
Siniestros liquidados - riesgo profesionales		38,958,782	32,924,156
Constitución de reservas (Nota 26)		46,200,244	38,314,627
Reaseguros - costo no proporcional		4,272,688	3,575,072
Remuneración a favor de intermediarios		761,388	-
Valoración de inversiones (Nota 27)		630,486	141,950
Gastos de personal (Nota 28)		25,819,907	21,823,437
Gastos administrativos (Nota 29)		12,900,385	13,399,742
Gastos financieros (Nota 30)		942,646	827,903
Total egresos operacionales		130,486,526	111,006,887
No operacionales:			
Programas de prevención e investigaciones ATEP		13,143,835	11,172,838
Provisiones (Nota 31)		956,030	864,138
Depreciaciones (Nota 32)		1,880,469	2,196,345
Amortizaciones (Nota 33)		1,013,053	626,803
Diversos (Nota 34)		14,294,553	15,472,553
Total egresos no operacionales		31,287,940	30,332,677
Total egresos		161,774,466	141,339,564
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		11,549,109	8,041,264
Impuesto sobre la renta y complementarios (Nota 35)		1,980	-
Utilidad del ejercicio	$	11,547,129	8,041,264
Utilidad neta por acción	$	13,109.49	9,129.27

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
MAGDALENA RESTREPO ARANGO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUISA FERNANDA HURTADO MORALES
Contador
T.P. 58703-T

ORIGINAL FIRMADO
LILIANA MARÍA MONTOYA FLÓREZ
Revisor Fiscal
T.P. 59934-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

COMPAÑÍA SURAMERICANA ADMINISTRADORA DE RIESGOS PROFESIONALES Y SEGUROS DE VIDA S.A. "SURATEP S.A."

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003

(Expresados en miles de pesos, excepto el dividendo por acción)

	Capital social	Reservas ocasionales	Reserva legal	Ganancias no realizadas	Revalori-zación patrimonio	Valoriza-ciones	Resultado del ejercicio	Patrimonio neto
Saldos al 31 de diciembre de 2002 $	12,985,959	5,043,865	1,325,427	28,706	830	-	7,397,576	26,782,363
Distribución resultados del ejercicio 2002	-	2,579,613	739,758	-	-	-	(3,319,371)	-
Pago de dividendos ($4,630 por acción sobre 880,822)	-	-	-	-	-	-	(4,078,205)	(4,078,205)
Ganancias acumuladas no realizadas en Inv. Disp.para Venta	-	-	-	(28,706)	-	-	-	(28,706)
Valorizaciones	-	-	-	-	-	635,195	-	635,195
Resultado del ejercicio 2003	-	-	-	-	-	-	8,041,264	8,041,264
Saldos al 31 de diciembre de 2003	12,985,959	7,623,478	2,065,185	-	830	635,195	8,041,264	31,351,911
Distribución resultados del ejercicio 2003	-	4,259,960	804,126	-	-	-	(5,064,086)	-
Pago de dividendos ($3,380 por acción sobre 880,822)	-	-	-	-	-	-	(2,977,178)	(2,977,178)
Valorizaciones	-	-	-	-	-	304,668	-	304,668
Resultado del ejercicio 2004	-	-	-	-	-	-	11,547,129	11,547,129
Saldos al 31 de diciembre de 2004 $	12,985,959	11,883,438	2,869,311	-	830	939,863	11,547,129	40,226,530

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
MAGDALENA RESTREPO ARANGO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUISA FERNANDA HURTADO MORALES
Contador
T.P. 58703-T

ORIGINAL FIRMADO
LILIANA MARÍA MONTOYA FLÓREZ
Revisor Fiscal
T.P. 59934-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

COMPAÑÍA SURAMERICANA ADMINISTRADORA DE RIESGOS PROFESIONALES Y SEGUROS DE VIDA S.A. "SURATEP S.A."
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad del ejercicio	$	11,547,129	8,041,264
Conciliación entre el resultado del ejercicio y el flujo de efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Aumento neto en reservas para siniestros		29,634,859	24,964,290
Valoración de Inversiones, neto		(20,580,420)	(18,175,834)
Utilidad en venta de activos		40,173	(40,920)
Amortizaciones		1,013,053	626,803
Depreciaciones		1,880,469	2,196,345
Provisiones		956,030	864,138
		24,491,293	18,476,086
Cambios en partidas operacionales:			
Cartera de Créditos		-	1,827,912
Cuentas por cobrar actividad aseguradora		(1,413,843)	(2,110,336)
Cuentas por cobrar		253,273	81,299
Cargos diferidos		(161,082)	(1,888,948)
Otros activos		(628,638)	(576,572)
Cuentas por pagar sistema general de riesgos profesionales		1,101,960	168,389
Cuentas por pagar		689,536	1,442,201
Otros pasivos		123,486	383,922
Pasivos estimados y provisiones		(96,950)	(88,770)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		24,359,035	17,715,183
Flujo de efectivo por actividades de inversión:			
Producto en venta de inversiones		59,424,808	52,904,969
Compra de inversiones		(78,396,015)	(64,523,677)
Compra de propiedades y equipo		(2,357,641)	(2,983,961)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		(21,328,848)	(14,602,669)
Flujo de efectivo por actividades de financiación:			
(Disminución) aumento en créditos de bancos y otras obligaciones financieras		(451,069)	404,464
Pago de dividendos		(2,977,178)	(4,078,205)
Efectivo usado en las actividades de financiación		(3,428,247)	(3,673,741)
Disminución neto en efectivo		(398,060)	(561,227)
Efectivo al principio del año		1,578,524	2,139,751
Efectivo al final del año	$	1,180,464	1,578,524

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
MAGDALENA RESTREPO ARANGO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUISA FERNANDA HURTADO MORALES
Contador
T.P. 58703-T

ORIGINAL FIRMADO
LILIANA MARÍA MONTOYA FLÓREZ
Revisor Fiscal
T.P. 59934-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

7.4.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

COMPAÑÍA SURAMERICANA ADMINISTRADORA DE
RIESGOS PROFESIONALES Y SEGUROS DE VIDA S.A. "SURATEP S.A."
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en miles de pesos)

(1) Ente económico

La Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A. "SURATEP S.A.", es una sociedad anónima colombiana con domicilio principal en la ciudad de Medellín, constituida por Escritura Pública Número 5083 de noviembre 9 de 1995 de la Notaría 11 de Medellín, con un período de duración hasta el año 2045. Obtuvo su permiso de funcionamiento mediante Resolución No. 2983 del 13 de diciembre de 1995 de la Superintendencia Bancaria.

El objeto social es la realización de operaciones de seguros individuales y de reaseguros de vida, básicamente en lo relacionado con la Administración de Riesgos Profesionales A.R.P., pudiendo ejecutar válidamente los actos y contratos tendientes a cumplir la realización de su objeto social, en concordancia con las disposiciones legales y las normas de la Superintendencia Bancaria.

Al 31 de diciembre de 2004 la Compañía tenía 536 empleados vinculados, su actividad la ejerce a través de 8 sucursales en el territorio nacional.

La Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A. "SURATEP S.A.", es subordinada de la matriz Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana, con domicilio en Medellín, Colombia. Al igual que las siguientes compañías: Compañía Suramericana de Seguros S.A., Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A., Compañía Suramericana de Capitalización S. A., Administradora Suramericana de Inversiones S.A., Compañía Suramericana de Construcciones S.A., Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A., Portafolio de Inversiones Suramericana S.A., Compañía Suramericana de Servicios de Salud Susalud Medicina Prepagada, I.P.S. Punto de Salud Asistencia Médica y Odontológica S.A., Servicio de Reparación Integral Automotriz Seriauto S.A., Corporación Financiera Nacional y Suramericana –Corfinsura S.A., Suleasing Internacional S.A., Suleasing Internacional USA INC., Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A., Compañía suramericana de Valores S.A. Suvalor, Banco Corfinsura Internacional Inc., Inversura S.A., Inversiones CFNS Ltda., Inversiones GVCS S.A., Inversiones SPC S.A., Interoceanica de Seguros S.A., Suramericana BVI Corporation, Fiduciaria Corfinsura, Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial Suleasing S.A., Inversura BVI Corporation.

Gobierno Corporativo
La Compañía a través de su Junta Directiva y la alta Gerencia, han definido la gestión del riesgo, como una cultura organizacional que permite identificar en las diferentes operaciones del negocio, los perfiles de riesgo que puede tener la entidad.

Las políticas de gestión de riesgos han sido impartidas por la alta dirección, basados en los diferentes estudios efectuados por las áreas de riesgo de negocios y de inversiones, estudios que se encuentran soportados en informes periódicos de cada una de dichas áreas, que permiten tomar las decisiones administrativas y operacionales respectivas.

La Junta Directiva de la Compañía es informada acerca de las posiciones de riesgo que asume, con reportes periódicos de las áreas de negocio y de tesorería con indicación detallada de cada una de ellas.

La operación de control del riesgo tiene el soporte tecnológico, la metodología, la estructura organizacional y el recurso humano que permiten tener un alto grado de confiabilidad en sus reportes periódicos.

El control de la operación tiene los mecanismos de seguridad óptimos, que permiten constatar que las operaciones se efectúan de acuerdo con las condiciones pactadas y tanto la auditoria interna como externa tienen acceso a todas las operaciones de la Compañía y a la revisión de las recomendaciones que han realizado frente al cumplimiento de límites, 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.

Estrategia Corporativa De Gestión De Riesgos

1. Introducción
La actividad aseguradora, por su naturaleza, está expuesta a una amplia gama de riesgos que van desde lo operativo e interno hasta lo estratégico y de entorno; que exigen de la Compañía su mayor atención y una efectiva gestión sobre los mismos.

La Compañía siempre consciente de esto, ha evolucionando permanentemente y de forma favorable en la gestión del riesgo, al unísono con las regulaciones, las situaciones de entorno y el conocimiento y desarrollo de nuevos enfoques, metodologías y estándares.

Para Suratep, la Gestión del Riesgo es una práctica integral a todo nivel, concretada en un proceso interactivo que tiene un soporte conceptual y metodológico, que se involucra como una práctica de mejoramiento continuo y que demanda una permanente capacitación y la generación de una cultura que se ha arraigado profundamente en la toma de decisiones, al superar la concepción del mero control coercitivo para entender a la Gestión del Riesgo como una componente estratégica para minimizar pérdidas y generar oportunidades, de mejoramiento, estabilidad y continuidad del negocio

2. Conceptualización de la gestión del riesgo en la compañía

La Compañía gestiona el riesgo conceptualmente a través de las siguientes etapas:
Establecimiento de un Contexto Corporativo
Identificación de Riesgos
Análisis de Riesgos
Evaluación del Riesgo
Tratamiento del Riesgo
Auditoría
Retroalimentación

2.1 Establecimiento de un contexto corporativo

La alta dirección, con sus políticas y los criterios de seguimiento y toma de decisiones, inculca permanentemente a todos los niveles, la necesidad de que todas las actividades, proyectos, procesos y funciones deben ser analizadas, diseñadas, mantenidas, mejoradas y monitoreadas a la luz de la identificación, análisis, tratamiento y monitoreo de los riesgos inherentes, de forma que haya una seguridad razonable del cumplimiento de los objetivos corporativos.

2.2 Identificación de riesgos

Toda actividad en la Compañía involucra la determinación de los hechos particulares que constituyen una amenaza potencial para las operaciones. En este sentido, la Compañía trabaja bajo las siguientes Categorías Generales de Riesgo y dentro de ellas, identifica la forma particular como podrían tipificarse.

- Sanciones Legales
- Pérdida de Ingresos
- Exceso de Egresos
- Pérdida de Negocios y Credibilidad Pública
- Desventaja Ante La Competencia
- Daño y destrucción de Activos
- Hurto (Robo / Saqueo / Asalto)
- Decisiones Erróneas
- Fraude

2.3 Análisis de Riesgos

Una vez se identifican estas amenazas, se hace el Análisis de Vulnerabilidad correspondiente, que involucra tanto la probabilidad de materialización como el impacto en términos del cliente, la rentabilidad, y la operatividad, de llegar a materializarse.

2.4 Evaluación del Riesgo

El nivel de vulnerabilidad, determina los niveles de criticidad y las prioridades. Si el nivel establecido de vulnerabilidad es bajo, entonces el riesgo se puede considerar dentro de una categoría aceptable y tratarlo puede no ser necesario.

2.5 Tratamiento del Riesgo

El tratamiento del riesgo implica aceptar y monitorear los riesgos frente a los cuales la vulnerabilidad y la prioridad que ella determina, es baja y, desarrollar e implantar un plan específico de administración y mitigación del riesgo, expresado en mecanismos de control.

2.6 Auditoria

Los modelos de control establecidos son auditados para corroborar su implementación y, posterior y periódicamente, se verifica su efectividad en el tiempo, tanto por entidades de tipo interno y externo, pero exógenas al proceso mismo, como por los mismos involucrados.

2.7 Retroalimentación

Siendo la Gestión del Riesgo un proceso dinámico, los resultados de la Auditoría se usan para el fortalecimiento del sistema y para aportar en el mejoramiento continuo de la Compañía.

Riesgos de Tesorería

Información Cualitativa

El objetivo principal de la Gerencia Financiera es el de optimizar los procesos en las áreas de tesorería e inversiones para garantizar el adecuado uso de los recursos tanto en los movimientos de tesorería como en la administración del portafolio garantizando así el cumplimiento de nuestras obligaciones como administradora de riesgos profesionales.
La División de tesorería y la de Inversiones están enfocadas a ejecutar una adecuada administración de las Reservas Técnicas que están respaldadas en su totalidad por el portafolio de inversiones y para lo cual existen políticas y procedimientos

encaminadas a minimizar los diferentes riesgos existentes en el mercado. Complementando lo anterior, Suratep está aplicando el contenido de la circular 088 de 2002 de la Superintendencia Bancaria de Colombia para optimizar todos los procedimientos involucrados en las operaciones de tesorería y eliminar los siguientes riesgos a los que esta expuesta la compañía.
Las principales fuentes de riesgo son:

Riesgo operacional y Legal
- Por procesos sin control
- Operación de sistemas
- Liquidación y compensación
- Por deficiencias legales

Riesgo de Mercado
- Tasas de interés
- Cambiario (peso/dólar), (dólar / otras monedas)
- Inflación
- Acciones (sector-empresas)

Riesgo de Liquidez
- Estructuras de brechas (activos y pasivos)

Riesgo de crédito
- Riesgo crediticio de instrumentos financieros
- Emisor
- Transacción o contraparte
- Concentración del portafolio

La División de tesorería a nivel centralizado controla los ingresos generados por la operación de seguros incluyendo los ingresos financieros provenientes del portafolio de inversiones con lo cual administra y controla el flujo de efectivo de la compañía que se necesita para atender el pago de la operación aseguradora en caso de presentarse un accidente de trabajo o una enfermedad profesional, que luego del pago de gastos administrativos coordina con la División de Inversiones para determinar en donde y a que plazo invertir los excedentes de liquidez.

El objetivo de la División de Inversiones se logra a través de un conjunto de políticas y procedimientos que garantizan el control interno de las operaciones. Dentro de las mas relevantes se encuentran:
- Políticas Generales
- Políticas del comité de inversiones
- Políticas para la administración del portafolio
- Políticas de Back Office y Middle office
- Políticas referentes a Cupos
- Políticas de valoración de portafolios
- Políticas para Derivados y de Provisiones
- Políticas en cuanto al manejo de información
- Sistema General de Calidad (ciclo PHVA)

Por otro lado, la junta Directiva de Duff & Phelps de Colombia S.A. ha otorgado por quinto año consecutivo la calificación de AAA (Triple A) a la Capacidad de Pago de Siniestros a la Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales de Seguros de Vida SURATEP S.A. Dicha calificación demuestra una altísima capacidad de pago de siniestros por la adecuada política en la constitución y administración de las Reservas.

El portafolio de inversiones administrado por la Administradora de Riesgos Profesionales SURATEP S.A. está calificado por tercer año consecutivo en “AAA/2” (Triple A, dos). La calificación de riesgo crediticio de “AAA”, significa que el nivel de seguridad del fondo, que se desprende de la evaluación de factores que incluyen principalmente: Calidad y diversificación de los activos del portafolio, fuerzas y debilidades de la administración y capacidad operativa, es sobresaliente. Para el riesgo de mercado se asignó una calificación de 2 (dos), la cual refleja una sensibilidad moderada del Fondo a las condiciones cambiantes del mercado.

La compañía constituye las reservas de acuerdo con lo establecido en el régimen de las reservas para compañías de seguros de vida, que operan el ramo de riesgos profesionales. Desde el inicio de su operación, ha tenido como política invertir el 100% de la reserva matemática. Igualmente, la compañía constituye reservas especiales para responder a las posibles reclamaciones por enfermedad profesional.

Información Cuantitativa:

Composición de portafolio al 31 de diciembre de 2004:

Títulos de Deuda	Títulos Participativos	Total
$181,009,795	10,147,057	191,156,852
94.69%	5.31%	100.00%

Exposición al riesgo del Portafolio de Inversiones

Como Política de inversiones, lo que se busca es tener un portafolio con papeles bien calificados y de alta liquidez.

POR CALIFICACIÓN		
NACIÓN	19,084,122	**9.98%**
AAA	116,008,640	**60.69%**
AA+	36,944,984	**19.33%**
AA	8,150,702	**4.26%**
AA-	513,615	**0.27%**
BBB	307,732	**0.16%**
Tit. Participativos	10,147,057	**5.31%**
TOTAL	**$ 191,156,852**	**100.00%**

Suratep cuenta con políticas claras para el manejo de su liquidez las cuales dependen del flujo del negocio y las necesidades que se presenten.

Grado de liquidez del portafolio

Se considera que un título es líquido, cuando es rápidamente realizable sin incurrir en pérdidas considerables de precio.

En el mercado Colombiano no existen parámetros oficiales que indiquen el grado de liquidez de un título valor, por lo cual se tiene como base para la medición del grado de liquidez del portafolio una escala basada en la calificación de los títulos.

Grado de Liquidez	Calificación
Muy Alta	AAA
Alta	AA+
Media	AA y AA-
Baja	A+, A, A-
Muy Baja	Inferiores a A-, acciones de baja bursatilidad y sector real no calificado.

Controles de Ley

Capitales Mínimos:
Durante los años 2004 y 2003 la compañía cumplió con los capitales mínimos requeridos para la operación del negocio del seguro, conforme a las normas vigentes sobre este tema, éstos reportes fueron suministrados a la Superintendencia Bancaria en forma mensual.

Margen de Solvencia:
La Compañía cumplió durante los años 2004 y 2003 con los márgenes de solvencia requeridos para la operación del negocio del seguro conforme a las normas vigentes

Inversiones Obligatorias:
La compañía mantuvo durante los años 2004 y 2003 la Inversiones Obligatoria conforme a los montos y topes fijados por Ley para la inversión de las reservas.

Reglas especiales de la estructura y operación del SEARS:
A partir de 2003 las compañías de seguros están en la obligación de establecer sistemas especiales de Administración de riesgos de Seguros SEARS; bajo los parámetros establecidos en la Circular Externa 007 de 1996 de la Superintendencia Bancaria.

(2) Resumen de las principales políticas contables

(a) Normas de contabilidad básica
Las normas de contabilidad y de preparación de los estados financieros de la Compañía, están de acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia para entidades Aseguradoras vigiladas por la Superintendencia Bancaria de Colombia.

(b) Inversiones
Incluye las inversiones adquiridas por la Compañía con la finalidad de mantener una reserva secundaria de liquidez, de adquirir el control directo o indirecto de cualquier sociedad, 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 como negociables, disponibles para la venta. y para mantener hasta el vencimiento; las dos primeras a su vez, en valores o títulos de deuda y valores o títulos participativos.

Se entiende por valores o títulos de deuda aquellos que otorgan al titular la calidad de acreedor del emisor y; por valores o títulos participativos aquellos que otorgan al titular la calidad de copropietario del emisor.

Negociables
Todos aquellos valores o títulos adquiridos con el propósito principal de obtener utilidades por las fluctuaciones del precio a corto plazo.

Para Mantener Hasta el Vencimiento
Los valores o títulos de deuda adquiridos con el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos hasta el vencimiento de su plazo de maduración o redención. Con este tipo de inversiones no se pueden realizar operaciones de liquidez, salvo en los casos excepcionales que determine la Superintendencia Bancaria.

Disponibles para la Venta
Las que no sean clasificadas como negociables o para mantener hasta el vencimiento, y respecto de las cuales el inversionista tiene el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos cuando menos por un año contado a partir de su clasificación.

Forman parte de estas inversiones los valores o títulos participativos con baja o mínima bursatilidad; los que no tienen cotización en bolsa; los que mantenga un inversionista en calidad de matriz o controlante del respectivo emisor. Éstos no requieren la permanencia mínima de un año para efectos de su venta.

2. Valores o títulos de deuda
Los valores o títulos de deuda se valoran teniendo en cuenta su clasificación como negociables, para mantener hasta el vencimiento y disponibles para la venta así:

2.1 Valores o títulos de deuda negociables o disponibles para la venta.
Los valores o títulos de deuda clasificados como inversiones negociables o como inversiones disponibles para la venta se valoran de conformidad con el siguiente procedimiento:

a. Casos en los que existen, para el día de la valoración, precios justos de intercambio determinados de acuerdo con el que se determine de manera puntual a partir de operaciones representativas del mercado, que se hayan realizado en módulos o sistemas transaccionales administrados por el Banco de la República o por entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores.

En los casos en que la metodología empleada para la determinación del mismo sea aprobada de manera previa, mediante acto de carácter general expedido por la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

b. Casos en los que no existen, para el día de la valoración, precios justos de intercambio determinados de acuerdo con el literal a. y que se determine mediante el empleo de tasas de referencia y márgenes calculados a partir de operaciones representativas del mercado agregadas por categorías, que se hayan realizado en módulos o sistemas transaccionales administrados por el Banco de la República o por entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores.
Cuando no exista el precio a que hace referencia el literal anterior, el valor de mercado del respectivo valor o título se debe estimar o aproximar mediante el cálculo de la sumatoria del valor presente de los flujos futuros por concepto de rendimientos y capital, de acuerdo con el siguiente procedimiento:

(i) Estimación de los flujos futuros de fondos por concepto de rendimientos y capital. Los flujos futuros de los valores o títulos de deuda deben corresponder a los montos que se espera recibir por los conceptos de capital y rendimientos pactados en cada título.

La determinación de los rendimientos se efectúa conforme a las siguientes reglas:

1. Valores o títulos de deuda a tasa fija. Los rendimientos para cada fecha de pago son los que resulten de aplicar al principal la correspondiente tasa pactada en el título, o los pagos específicos contractualmente establecidos, según el caso.
2. Valores o títulos de deuda a tasa variable. Los rendimientos para cada fecha de pago son los que resulten de aplicar al principal el valor del índice o indicador variable pactado, incrementado o disminuido en los puntos porcentuales fijos establecidos en las condiciones faciales del respectivo valor o título, cuando sea del caso.

- Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de inicio del período a remunerar, éste se debe utilizar para el cálculo del flujo próximo, y para los flujos posteriores, se debe utilizar el valor del indicador vigente a la fecha de valoración.
- Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de vencimiento del período a remunerar, se debe utilizar para el cálculo de todos los flujos el valor del indicador vigente a la fecha de valoración.

- Para los títulos indizados al IPC, tales como los TES Clase B a tasa variable, los flujos futuros de fondos se determinan utilizando la variación anual del IPC conocida el día de la valoración y el porcentaje contractual acordado, de acuerdo con la siguiente fórmula:

  Rendimiento anual en pesos = VN*[((1+Variación anual IPC)*(1+PCA))-1]
  Donde:

  VN : Valor nominal del título
  Variación anual IPC: Última certificada por el DANE.
  PCA : Porcentaje Contractual Acordado, es el componente de rendimiento real anual que reconoce el título.

(ii) Determinación del factor de descuento. Con el propósito de calcular el valor presente de los flujos futuros de fondos, se utiliza un factor de descuento efectiva anual, calculado sobre la base de un año de 365 días.

El factor de descuento se compone de una tasa de referencia y un margen que refleja los diferentes riesgos no incorporados en dicha tasa, de acuerdo con la siguiente fórmula:

(n/365)
FD = [(1+TR)*(1+M)] ^

Donde:
FD : Factor de descuento
TR : Tasa de Referencia en términos efectivos anuales calculadas para el día de la valoración.
M : Margen de la categoría del título respectivo calculada para el día de la valoración.
N : Número de días que hay entre la fecha de valoración y la del vencimiento del flujo calculados sobre la base de un año de 365 días.

Las tasas de referencia y los márgenes a utilizar para las diferentes categorías de títulos, deben ser publicados diariamente por la Bolsa de Valores de Colombia o cualquier otro agente que para el efecto autorice Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

(iii) Cálculo del valor de mercado. El valor de mercado está dado por la sumatoria del valor presente de los flujos futuros descontados a los respectivos factores de descuento.

Casos en los que no existen, para el día de la valoración, precios justos de intercambio determinados de acuerdo con el literal a del numeral 2.1, ni márgenes a los que se refiere el literal b, ídem, pero sí existen tasas de referencia.

2.2 Valores o títulos de deuda para mantener hasta el vencimiento
Los valores o títulos clasificados como inversiones para mantener hasta el vencimiento, se valoran en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada en el momento de la compra.

Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de inicio del período a remunerar, la tasa interna de retorno se debe recalcular cada vez que cambie el valor del indicador facial con el que se pague el flujo más próximo. En estos casos, el valor presente a la fecha de reprecio del indicador, excluidos los rendimientos exigibles pendientes de recaudo, se debe tomar como el valor de compra.

Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de vencimiento del período a remunerar, la tasa interna de retorno se debe recalcular cada vez que el valor del indicador facial cambie.

2.3 Casos especiales
Títulos denominados en moneda extranjera, en unidades de valor real UVR u otras unidades. En primera instancia se determina el valor presente o el valor de mercado del respectivo valor o título en su moneda o unidad de denominación.

Si el valor o título se encuentra denominado en una moneda distinta del dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, el valor determinado de conformidad con el inciso anterior se convierte a dicha moneda con base en las tasas de conversión de divisas autorizadas mediante acto de contenido general expedido por la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

El valor obtenido de conformidad con lo anterior se debe multiplicar por la tasa representativa del mercado (TRM) vigente para el día de la valoración y certificada por la Superintendencia Bancaria o por el valor de la unidad vigente para el mismo día, según sea el caso.

3. Valores o títulos participativos
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 la bolsa de valores. Dicho promedio corresponde al precio promedio ponderado por la cantidad transada en los últimos cinco (5) días en los que haya habido negociaciones, dentro de un lapso igual al de la duración del período móvil que se emplee para el cálculo del índice de bursatilidad, incluyendo el día de la valoración. De no existir negociaciones en por lo menos cinco (5) días dentro de un lapso igual al de la duración del período móvil que se emplee para el cálculo del índice de bursatilidad, tales inversiones se valoran por el último valor registrado.

  Durante el período ex - dividendo, tales inversiones se deben valorar por el precio promedio ponderado diario de negociación más reciente, publicado por las bolsas de valores en las que se negocie, incluido el día de la valoración del respectivo valor o título.

  Vencido dicho período, las inversiones se valoran por el precio promedio ponderado por la cantidad transada de los días en los que haya habido negociaciones desde el inicio del período ex - dividendo, sin exceder de los cinco (5) días más recientes, dentro de un lapso igual al de la duración del período móvil que se emplee para el cálculo del índice de bursatilidad, incluyendo el día de la valoración.

- 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.

  La Circular Externa 049 de noviembre de 2004 incluye normatividad relacionada con el cambio de bursatilidad de los títulos participativos así:
  (i) Cuando la inversión pase de baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización a alta o media bursatilidad, se debe reversar la valorización o desvalorización respectiva.
  (ii) Cuando la inversión pase de alta o media a baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización, se debe realizar contra ingreso por valoración la ganancia o pérdida acumulada no realizada y valorar la inversión de acuerdo con lo previsto en el literal c. de este numeral, tomando como costo de adquisición el último precio publicado por la bolsa de valores para efectos de valoración.

4. Contabilización
4.1 Inversiones Negociables
La diferencia que se presente entre el valor actual de mercado y el inmediatamente anterior del respectivo valor o título se debe registrar como un mayor o menor valor de la inversión y su contrapartida afectar los resultados del período.

4.2 Inversiones para Mantener hasta el Vencimiento
La actualización del valor presente se contabiliza como un mayor valor de la inversión y su contrapartida se registra en los resultados del período.

4.3 Inversiones Disponibles para la Venta

4.3.1 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.

La diferencia que exista entre el valor de mercado de dichas inversiones y el valor presente de que trata el literal anterior, se debe registrar como una ganancia o pérdida acumulada no realizada, dentro de las cuentas del patrimonio.

4.3.2 Valores o Títulos Participativos

Baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización
La actualización de la participación que le corresponde al inversionista, determinada de conformidad con lo establecido en el literal c del numeral 6.2.1 de la circular externa 049 de noviembre de 2004, se contabiliza de la siguiente manera:

(i) En el evento en que el valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde al inversionista sea superior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia debe afectar en primera instancia la provisión o desvalorización hasta agotarla, y el exceso se debe registrar como superávit por valorización.
(ii) Cuando el valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde al inversionista sea inferior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia debe afectar en primera instancia el superávit por valorización de la correspondiente inversión hasta agotarlo y el exceso se debe registrar como una desvalorización de la respectiva inversión dentro del patrimonio de la entidad.
(iii) Cuando los dividendos o utilidades se repartan en especie, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, se debe registrar como ingreso la parte que haya sido contabilizada como superávit por valorización, con cargo a la inversión, y revertir dicho superávit. Cuando los dividendos o utilidades se repartan en efectivo, se debe registrar 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.

Alta y media bursatilidad

(i) La actualización del valor de mercado de los títulos de alta o media bursatilidad o que se coticen en bolsas del exterior internacionalmente reconocidas, determinado de conformidad con lo establecido en los literales a y b del numeral 6.2.1 y el numeral 6.2.2 de la circular externa 049 de noviembre de 2004, se contabiliza como una ganancia o pérdida acumulada no realizada, dentro de las cuentas del patrimonio, con abono o cargo a la inversión.

La Circular Externa 049 de noviembre de 2004 introdujo cambios relacionados con el registro de los dividendos así:
Los dividendos o utilidades que se repartan en especie o en efectivo, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, se deben registrar como ingreso hasta el monto que le corresponde al inversionista sobre las utilidades o revalorización del patrimonio del emisor contabilizadas por éste desde la fecha de adquisición de la inversión, con cargo a cuentas por cobrar.

4. Provisiones o pérdidas por calificación de Riesgo Crediticio
Como resultado de la evaluación por riesgo crediticio, las inversiones se clasifican en las siguientes categorías: "A" Normal, "B" Aceptable, superior al normal, "C" Apreciable, "D" Riesgo Significativo y "E" Incobrables.

El precio de los valores o títulos de deuda, 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:
Los valores o títulos que cuenten con una o varias calificaciones otorgadas por calificadoras externas reconocidas por la Superintendencia de Valores, o los valores o títulos de deuda emitidos por entidades que se encuentren calificadas por éstas, 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 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, el monto de las provisiones se debe determinar con fundamento en la metodología que para el efecto determine la entidad inversionista. Dicha metodología debe ser aprobada de manera previa por la superintendencia que ejerza vigilancia sobre la respectiva entidad.

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 FOGAFIN.

(c) Derivados
Se definen como operaciones con derivados aquellas operaciones financieras que pueden ejercerse para comprar o vender activos en un futuro, como divisas o títulos valores, o futuros financieros sobre tasas de cambio, tasas de interés o índices bursátiles. Los ejemplos más comunes de derivados son los contratos a término o "forwards", las opciones, los futuros y los swaps o permutas financieras. Todos ellos son operaciones con cumplimiento en un futuro.

1. FORWARD.
Un forward es todo acuerdo o contrato entre dos partes, hecho a la medida de sus necesidades y por fuera de bolsa, para aceptar o realizar la entrega de una cantidad específica de un producto o subyacente con especificaciones definidas en cuanto al precio, fecha, lugar y forma de entrega. Generalmente, en la fecha en que se realiza el contrato no hay intercambio de flujo de dinero entre las partes.

Desde un punto de vista que se limita a los flujos contables, un forward es un juego que tiende a ser de suma cero en la medida que en el momento de valorar el contrato contra el mercado una de las partes registra ganancia, mientras que la otra registra una pérdida de similar magnitud.

En un contrato forward el riesgo de contraparte y el riesgo de mercado son los más importantes.

Un contrato forward se puede cumplir de tres formas:

1.1. Haciendo entrega física del producto, como divisas o títulos de acuerdo con el contrato. En el caso de títulos desmaterializados se entiende como entrega física la debida anotación en el registro que para el efecto se lleva en DCV o DECEVAL.

1.2. Liquidándolo contra un índice, por ejemplo, como puede ser la DTF o la TBS en el caso de contratos forward sobre tasas de interés, o la TRM en el caso de contratos forward sobre peso/dólar. En estos casos no hay entrega física del producto sino que las partes se obligan a entregar o a recibir en pesos la diferencia entre el valor de la tasa pactada (de interés o cambio) y el valor de la tasa de referencia vigente en la fecha de cumplimiento.

1.3. Cumplimiento Financiero, entregando o recibiendo en efectivo el monto equivalente al valor de mercado del subyacente.

a. Forward Dólar Americano vs. Pesos Colombianos.
Un contrato forward sobre dólares vs. pesos es un acuerdo legal y obligatorio entre dos entidades para aceptar o realizar entrega de una cantidad específica de dólares por pesos en una fecha y un lugar determinado.

En este contrato se deben definir claramente los siguientes aspectos:
a) El monto en dólares (US$N).
b) La tasa de cambio fijada (TCF) dada en pesos por dólar.
c) La fecha de cumplimiento, fecha en que se liquidará el contrato y se hace el intercambio de las respectivas monedas por parte de las entidades.
d) La entidad A que recibirá el monto en pesos y dará el monto en dólares (US$N). La entidad B que recibirá el monto en dólares y dará el monto en pesos.

2. Forma de valorar los forwards sobre dólares contra pesos colombianos.
En este tipo de contratos forward la entidad que valora la operación puede estar en una de las siguientes dos situaciones: comprando dólares a cambio de pesos o vendiendo dólares a cambio de pesos. A continuación mostraremos la forma de valorar el segundo tipo de contrato para hallar las utilidades (pérdidas) en un momento dado, dependiendo de la situación de la entidad:

2.1. Cuando la entidad está vendiendo dólares (corto en dólares) a cambio de pesos (largo en pesos). Pasos a seguir para la valoración:

a) Estimar el valor de la tasa representativa del mercado de para compra (TRMC).
Se debe estimar el valor que debería tener la tasa representativa del mercado para compra en la fecha de valoración, para obtener una tasa de cambio forward igual a la pactada en el contrato.

La entidad debe estimar la tasa representativa del mercado para compra peso/dólar así:

$$TRM_C = \frac{TCF}{[(1 + r_c) / (1 + j_i)]^{(k/365)}}$$

TRMC :Valor estimado que debería tener la tasa representativa de mercado de compra.
TCF :La tasa de cambio fijada, dada en pesos por dólar.
K :Número de días que hay entre la fecha de valoración y la fecha de cumplimiento.
Ji :Tasa de interés aplicable a la entidad para la realización de inversiones con bajo riesgo en dólares americanos, para un plazo aproximado de k días
rc :Tasa de interés aplicable a la entidad para la toma de créditos en moneda legal, para un plazo aproximado de k días.

b) Calcular el valor de las utilidades (pérdidas) netas en pesos en el día de valoración.

$Neto = (US$N) * (TRMC - TRMcompra)

US$N :Monto nominal en dólares, dado por el contrato a término.
TRMC :Valor estimado que debería tener la tasa representativa de mercado de compra.
TRMcompra :Tasa representativa del mercado para compra de dólares por pesos, calculada el día de la valoración Esta tasa es publicada diariamente por la Superintendencia Bancaria.
3. Tratamiento contable de los Forward sobre divisas, determinación de los derechos y obligaciones.

3.1. Forward de dólares americanos contra pesos colombianos. Cuando la entidad está vendiendo dólares (corto en dólares) a cambio de pesos (largo en pesos).

a) Contabilización inicial. El valor de la obligación corresponderá a la multiplicación del nominal en dólares (US$N) y la tasa representativa de mercado para compra de dólares (TRMcompra) calculada el día de la valoración; el derecho será igual a la obligación.

Obligaciones de venta = US$N * TRMcompra
Derechos de venta Obligaciones de venta

b) Contabilizaciones siguientes. El valor de la obligación será la multiplicación del nominal en dólares (US$N) y la tasa representativa de mercado para compra de dólares (TRMcompra) calculada el día de la valoración.

El valor del derecho será la multiplicación del nominal en dólares (US$N) y la tasa representativa de mercado estimada para compra peso/dólar (TRMC , definida en la literal a) del subnumeral 4.2.2.2., del presente capítulo).

Obligaciones de venta = US$N * TRMcompra
Derechos de venta US$N * TRMC

Utilidad/Pérdida de venta = Derechos de venta - Obligaciones de venta

(d) Clasificación y evaluación de cartera de créditos

La Compañía clasifica y evalúa su cartera de créditos y constituye las provisiones correspondientes con base en las disposiciones emanadas por la Superintendencia Bancaria mediante la Circular Externa 052 de 2004 que modifica la Circular Básica Contable y Financiera 100 del 24 de noviembre de 1995 en su capitulo II.

El capitulo II, incluye los principios y criterios generales que las entidades vigiladas deben adoptar para mantener adecuadamente evaluados los riesgos crediticios implícitos en los activos de crédito, define las modalidades de crédito, determina las calificaciones que se deben otorgar a tales operaciones según la percepción del riesgo que se tenga de las mismas, establece la periodicidad con que se deben efectuar tales calificaciones, consagra los mecanismos de reclasificación, instruye sobre los criterios contables y las provisiones a realizar, sobre el contenido y frecuencia de los reportes a suministrar a la Superintendencia Bancaria y fija los mecanismos de control interno que las entidades deben adoptar para asegurar el cumplimiento de la norma.

La Circular Externa 014 de mayo de 2003, se modifica el numeral 9.3 del capitulo II de la Circular Externa 100 en el sentido de aclarar que las entidades aseguradoras, las sociedades de capitalización y los intermediarios de seguro y de reaseguro, deben mantener una adecuada administración del riesgo crediticio mediante la adopción de un SARC que contenga los elementos señalados en el presente capítulo, salvo lo concerniente a la adopción de la metodología para el cálculo de pérdidas esperadas.

(e) Provisión para primas por recaudar

Las provisiones de primas por recaudar se constituyen en cumplimiento de las disposiciones emanadas por la Superintendencia Bancaria mediante la Circular Externa 100 de 1995 y Circular Externa 036 de 2004, con cargo al estado de resultados.

Las Administradoras de Riesgos Profesionales deben realizar una provisión con cargo al estado de resultados equivalente al cien por cien (100%) de la cotización a partir del primer mes en que el empleador presente mora en el pago.

(f) Propiedades y equipo

Las propiedades y equipo se registran al costo, incluidos los costos y gastos indirectos incurridos hasta su implantación.
Las erogaciones realizadas con el fin de conservar los activos fijos son cargadas a los resultados, en tanto que aquellos que incrementan la vida útil, se capitalizan cuando es un valor significativo.
La depreciación se calcula aplicando el método de línea recta de acuerdo con la vida útil estimada, sobre el valor del activo. Las tasas anuales de depreciación son:

Edificios	5%
Equipos, muebles y enseres de oficina	10%
Equipo de computación	20%
Vehículos	20%

Para el mantenimiento de los muebles y enseres, tenemos un programa y un equipo de subcontratistas para atender las reparaciones y novedades que se presenten por demanda, adicionalmente durante el año se programan visitas por regiones y se hace una revisión general de todas nuestras instalaciones.

Los bienes muebles e inmuebles se encuentran debidamente amparados con una póliza de incendio, baja tensión y robo según corresponda; los inmuebles están asegurados por el valor comercial con una póliza de incendio y terremoto. Las obras de arte están aseguradas por el valor comercial (avalúo); por política ninguno de los muebles o enseres (incluyendo obras de arte) se trasladan fuera de la Compañía sin el debido amparo.

A diciembre 31 de 2004 todos los inmuebles de la compañía están libres de gravámenes, hipotecas o pignoraciones.

(g) Cargos diferidos

La Compañía registra en cargos diferidos el valor en que incurre para el desarrollo de su actividad, con el fin de recibir en el futuro servicios, los cuales se deben amortizar durante el período en que se reciben los servicios o se causen los costos y gastos.

A continuación se relacionan los principales conceptos tratados como diferidos y el período de amortización:

Concepto	Causa	Amortización
Estudios y proyectos	Norma Contable	2 años
Programas para computador	Norma Contable	3 años
Mejoras a propiedades tomadas en arriendo	Norma Contable	El menor entre la vigencia del contrato y la vida útil probable
Remodelaciones	Norma Contable	1 año
Útiles y papelería	Norma Contable	De acuerdo con su consumo

(h) Valorizaciones

Las variaciones de las inversiones disponibles para la venta de títulos participativos de baja, mínima bursatilidad o que no cotizan en bolsa se llevan como valorización.

Las valorizaciones de bienes inmuebles se determinan por la diferencia entre el avalúo comercial, técnicamente practicado, y su costo en libros.

(i) Reservas para siniestros

Siniestros avisados invalidez y sobrevivencia

Registra el valor estimado de la indemnización que corresponde a la Compañía por cada siniestro avisado no liquidado.

Esta reserva se reconoce desde el momento en el cual la Compañía tiene conocimiento, por cualquier medio, de la ocurrencia del siniestro, estimando su valor de acuerdo con la magnitud del mismo, el valor asegurado y la modalidad del amparo, ajustándose este valor, si es necesario, al recibir el correspondiente aviso por parte del asegurado.

Siniestros no avisados

La reserva para siniestros ocurridos no avisados se determina trimestralmente, por la diferencia entre el 94% del 50% de las cotizaciones devengadas (primas netas retenidas) en el mismo período y la sumatoria de los siniestros pagados y los incrementos en la reserva matemática y de siniestros pendientes avisados, registrados durante dicho trimestre.

En todo caso, esta reserva no podrá ser inferior al 5% de las cotizaciones devengadas durante el trimestre, ni superior al 25% de las cotizaciones devengadas durante los últimos doce meses.

El saldo de la reserva constituida hasta noviembre de 1998 no podrá ser disminuido ni liberado. Según Decreto 4310 del 21 de diciembre de 2004 del Ministerio de Hacienda y Crédito Publico el cual modifica el art. 1° del decreto 231 de 2002, “a partir del 1° de enero del año 2010, la reserva para siniestros ocurridos no avisados del ramo seguro de riesgos profesionales se sujetará al régimen general previsto en el artículo 7° del Decreto 839 de 1991 o la norma que lo modifique, adicione o sustituya”.

Reserva matemática

Se debe constituir en forma individual, a partir de la fecha en que se determine la obligación de reconocer la pensión de invalidez o de sobrevivientes. El monto corresponde al valor esperado actual de las erogaciones a cargo de la administradora por concepto de mesadas.

La reserva se calcula mediante el sistema de rentas fraccionadas vencidas y de acuerdo a lo establecido en las Resoluciones 585 y 610 de 1994 de la Superintendencia Bancaria o las normas que las sustituyan.

Reserva desviación de siniestralidad

La reserva de desviación de siniestralidad es acumulativa y se incrementa trimestralmente en un monto equivalente al 4% de las cotizaciones devengadas del período, en la porción retenida del riesgo, sin que el saldo acumulado de la reserva supere el 25% de las cotizaciones registradas en los últimos 12 meses, menos la mitad del valor asegurado en excesos de pérdidas catastróficos que cubran estos riesgos.

Tal como lo estipula el Decreto 2347 de 1995, esta reserva podrá ser utilizada para el pago de siniestros que por su monto o naturaleza puedan justificadamente ser considerados como catastróficos.

Suratep no constituye esta reserva debido a la cobertura que tiene en el contrato de reaseguro de exceso de pérdida catastrófico.

Reservas especiales – riesgos profesionales

La Circular Externa 091 del 23 de diciembre de 1998, de la Superintendencia Bancaria, establece el régimen gradual para la constitución de la Reserva de Enfermedad Profesional, la cual sólo podrá destinarse a cubrir los montos que la entidad transfiera a otras administradoras de riesgos profesionales, que repitan contra ella por prestaciones económicas derivadas de enfermedad profesional.

Esta reserva es acumulativa y corresponde al dos por ciento (2%) de las cotizaciones mensuales devengadas.

(j) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se registran en resultados por el sistema de causación.

Para cada empleador, la administradora de riesgos profesionales debe estimar el valor de las cotizaciones obligatorias teniendo en cuenta los trabajadores que estuvieron afiliados durante todo o parte del período (novedades de ingreso y retiro), el salario base de cotización y la clase de riesgo, reportados en la última autoliquidación o en la afiliación. Cuando el empleador no reporte novedades, el valor estimado de la cotización no podrá ser inferior a la suma cotizada en el último formulario de autoliquidación de aportes.

(k) Distribución de las cotizaciones

Cobertura de contingencias y otros
Registra el noventa y cuatro por ciento (94%) de las cotizaciones para la cobertura de las contingencias derivadas de los riesgos profesionales, o para atender las prestaciones económicas y de salud previstas, para el desarrollo de programas regulares de prevención y control de riesgos profesionales, de rehabilitación integral y para la administración del sistema.

Fondo programas prevención e investigación - ATEP
Registra el cinco por ciento (5%) de las cotizaciones para el desarrollo de programas, campañas y acciones de educación e investigación de los accidentes de trabajo y enfermedades profesionales de los afiliados, de conformidad con el artículo 19 del Decreto 1295 de 1994.

Fondo de riesgos profesionales
Registra el uno por ciento (1%) de la cotizaciones de acuerdo con el artículo 19 del Decreto 1295 de 1994. Dicha suma es trasferida mensualmente a la Fiduciaria la Previsora.

(l) Corrección monetaria
Los activos y pasivos constituidos en unidades de valor real (UVR) se ajustan trimestralmente de acuerdo con la cotización vigente al cierre del trimestre. El ajuste resultante se registra como ingreso o gasto del período.

(m) Conversión de saldos en moneda extranjera
Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan con base en la tasa representativa del mercado calculada el último día hábil del mes. Los saldos de activos y pasivos expresados en dólares estadounidenses son convertidos a pesos colombianos a la tasa representativa del mercado certificada por la Superintendencia
Bancaria de Colombia de $2,389.75 (en pesos) y $2,807.20 (en pesos) al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente. La diferencia en cambio se capitaliza o se registra en resultados según su origen

(n) Partes relacionadas
Los vinculados económicos son las empresas bajo control directo o indirecto de la matriz Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana.

(o) Cuentas de orden
En estas cuentas se registran las operaciones con terceros que, por su naturaleza, no afectan la situación financiera de la entidad e incluyen cuentas de registro utilizadas para efectos de control e información general, así mismo, las diferencias entre el patrimonio contable y el fiscal, entre la utilidad contable y la renta gravable y entre la cuenta de corrección monetaria contable y fiscal.

(p) Utilidad neta por acción
La utilidad neta por acción para los años 2004 y 2003 se determinó tomando las acciones en circulación durante el respectivo año que fue de 880.822 acciones.

(3) Disponible

El siguiente es un detalle del disponible al 31 de diciembre:

		2004	2003
Caja	$	15,228	4,527
Bancos del país		399,892	407,109
Bancos del exterior		397,111	117,382
Bancos hipotecarios		368,233	1,049,506
Bancos del exterior			
	$	1,180,464	1,578,524

El disponible está libre de restricciones o gravámenes.

No existen partidas pendientes de regularizar tanto en moneda legal como en extranjera, por lo cual no se registró provisión que afectara los estados financieros.

(4) Inversiones

El siguiente es un detalle de las inversiones, al 31 de diciembre:

	2004	2003
Inversiones negociables en títulos de deuda:		
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la Nación	1,341,483	15,805,373

Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la Nación	2,594,770	-
Otros títulos de deuda pública	33,739,074	13,803,359
Títulos emitidos, avalados o garantizados por Fogafín	4,579,908	4,784,491
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos titularización de cartera hipotecaria	166,547	736,702
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos titularización de subyacentes distintos de cartera hipotecaria	11,430,026	12,033,692
Títulos emitidos, avalados, aceptados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Bancaria	57,576,465	41,256,137
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Bancaria	35,181,809	23,353,772
Títulos emitidos, avalados, aceptados o garantizados por Bancos del Exterior	5,405,041	3,016,659
Títulos emitidos, avalados o garantizados por Organismos multilaterales de crédito	9,542,216	11,744,958
	161,557,339	126,535,143

Inversiones negociables en títulos participativos:

Acciones de alta liquidez bursátil	3,216,784	3,451,218
Acciones de media liquidez bursátil	658	132,007
Participaciones en fondos comunes ordinarios	4,488,379	2,510,993
Participaciones en fondos de valores	-	32,077
Títulos participativos derivados de procesos de titularización	1,309,323	1,192,275
Participaciones en fondos mutuos de inversión Internacionales que inviertan exclusivamente en títulos de renta fija	13,824	20
	9,028,968	7,318,590

Inversiones para mantener hasta el vencimiento en títulos de deuda:

Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la Nación	2,997,911	2,825,498
Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la Nación	11,741,052	13,971,964
Otros títulos de deuda pública	617,917	-
Títulos emitidos, avalados, aceptados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Bancaria	2,560,910	
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Bancaria	1,534,666	-
	19,452,456	16,797,462

Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos:

Acciones con baja y mínima liquidez bursátil	1,258,362	1,258,362
Total inversiones	191,297,125	151,909,557
Menos provisión de inversiones disponibles para la venta en títulos participativos	(140,273)	(304,350)
$	191,156,852	151,605,207

Período de maduración de las inversiones en títulos de deuda

El siguiente es un detalle del período de maduración de las inversiones en títulos de deuda, a diciembre 31 de 2004:

PLAZO	EN AÑOS	Vr. mercado	%
De 0 a 360 días	< 1 año	$15,477,241	8.55%
De 361 a 720 días	Entre 1 y 2 años	13,201,717	7.29%
De 721 a 1080 días	Entre 2 y 3 años	27,266,023	15.06%
De 1081 a 1440 días	Entre 3 y 4 años	21,973,609	12.14%
De 1441 a 2520 días	Entre 4 y 7 años	67,828,014	37.48%
Mas de 2521 días	> 7 años	35,263,191	19.48%
TOTAL		$ 181,009,795	100.00%

El siguiente es un detalle de las inversiones permanentes donde la Compañía posee el 20% o más de participación, al 31 de diciembre de 2004 y 2003.

2004

Compañía	Número acciones	Porcentaje participación	Costo ajustado	Valor de mercado	Provisión
Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A.	866,689	94.99%	$ 1,116,808	976,535	(140,273)

2003

Compañía	Número acciones	Porcentaje participación	Costo ajustado	Valor de mercado	Desvalorización
Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A.	866,689	94.99%	$ 1,116,808	737,977	(378,831)

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la Compañía evaluó bajo el riesgo de solvencia las inversiones negociables en títulos de deuda, excepto las emitidas o garantizadas por la Nación o por el Banco de la República. El resultado de la evaluación fue calificación A.

Adicionalmente, evaluó bajo el riesgo jurídico la totalidad de las inversiones y determinó que los emisores no tienen riesgo jurídico, por consiguiente, no es necesario provisión para este riesgo.

También se evaluaron y calificaron bajo el riesgo crediticio las inversiones en títulos participativos, de las cuales no es necesario provisionar; por el buen estado de los emisores.

Provisión de Inversiones

El movimiento de la provisión de inversiones al 31 de diciembre, es el siguiente:

		2004	2003
Saldo inicial		304,350	441,187
Reintegro provisión de inversiones		(164,077)	(136,837)
Saldo final	$	140,273	304,350

Todas las inversiones que se realizan están enmarcadas dentro del régimen de inversiones del Decreto número 094 del 2 de febrero de 2000, expedido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y reglamentado por el Decreto 2779 del 20 de diciembre de 2001, que establece invertir el 100% de las reservas técnicas de las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización, las cuales se deberán ajustar al 31 de diciembre de 2007.

(5) Cuentas por cobrar actividad aseguradora

El siguiente es un detalle de las cuentas por cobrar actividad aseguradora al 31 de diciembre:

	2004	2003
Reaseguradores exterior:		
Swiss Re	9,151	140,491
ERC Frankona	81,534	500,959
Mapfre Re	79,408	61,206
Hannover Re	158,815	99,395
Münchener Re	555,855	347,881
	884,763	1,149,932
Provisión Reaseguradores	-	(311,195)
	884,763	838,737

Siniestros pendientes parte reasegurador:				
Scor Vie	-		75,762	
Swiss Re	-		18,940	
ERC Frankona	-		101,901	
Mapfre Re	70,359		118,265	
Hannover Re	140,717		213,886	
Münchener Re	492,511		748,602	
	703,587		1,277,356	
Empleadores	12,994,616		11,841,535	
Provisión primas pendientes de recaudo	(990,884)	7.63% (1)	(824,712)	6.96% (1)
	12,003,732		11,016,823	
	13,592,082		13,132,916	

(1) Porcentaje de cubrimiento de la cuenta relacionada

Las variaciones más significativas son:

- Las primas pendientes por recaudar crecieron en el 9.7%, la provisión sobre las mismas aumentó y la producción aumentó un 17.9% con respecto al año anterior.

El movimiento de la provisión de cuentas por cobrar actividad aseguradora al 31 de diciembre, es el siguiente:

		2004	2003
Saldo Inicial	$	1,135,907	846,172
Cargo a gasto		954,678	864,138
Recuperación		(1,099,701)	(574,403)
Saldo Final Bancos del exterior	$	990,884	1,135,907

Período de Maduración

Para las primas pendientes de recaudo su período de maduración es de un mes a partir del inicio de cobertura de la empresa afiliada.

Los saldos con los reaseguradores del exterior se manejan en cuenta corriente deduciendo de los instalamentos trimestrales la parte reasegurada de todos los siniestros liquidados a lo largo del trimestre.

(6) Cuentas por cobrar

El siguiente es un detalle de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre:

		2004		2003
Contratos Forward	$	(508,143)	(2)	-
Anticipos a contratos con proveedores		171,159		29,859
Adelantos al personal		22,873		29,469
Saldo a favor de Impuesto a las ventas Bancos del exterior		1,815		1,422
Cuentas por cobrar Soat		9,717		6,048
Cuentas por cobrar impuestos		20,140		9,437
Diversas		198,745		156,151
		(83,694)		232,386
Menos provisión		(35,492)		(96,946)
	$	(119,186)		135,440

(2) Al 31 de diciembre de 2004 la Compañía presenta dos operaciones Forward Non-Delevery de venta por valor de USD 5.000.000 (en dólares) con el propósito de cubrir el riesgo de la tasa de cambio. Los activos Financieros que se están cubriendo hacen parte de la posición en Bonos Yankees. La pérdida registrada por estas operaciones a esa fecha fue de $ 508,143 y su vencimiento será el 21 de enero de 2005.

Características de los Forward Non-Delivery

Monto:	USD 2.500.000	USD 2.500.000
Tasa Forward	2.296,26	2.293,50
Fecha de operación	21 Diciembre 2004	21 Diciembre 2004
Fecha de cumplimiento	21 Enero 2005	21 Enero 2005
Derecho (31 Dic 2004)	$ 5.723.743.275,14	$ 5.716.863.596,25
Obligación (31 Dic 2004)	$ 5.974.375.000,00	$ 5.974.375.000,00
Pérdida	$ -250.631.724,86	$ -257.511.403,75
Plazo	31 dias	31 días

El movimiento de la provisión de cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente:

31 días		2004	2003
Saldo Inicial	$	96,946	180,021
Cargo a gasto		1,353	-
Reintegro provisión		(62,807)	(83,075)
Saldo Final	$	35,492	96,946

Período de Maduración
Los períodos de maduración en cuentas por cobrar - otras son generalmente de 30 días por vencimiento de honorarios y servicios, soat y anticipos a empleados.

(7) Propiedades y equipo

El siguiente es un detalle de las propiedades y equipo al 31 de diciembre:

		2004	2003
Terrenos	$	924,234	-
Edificios		6,187,201	7,111,435
Equipos, muebles y enseres		6,908,409	6,343,144
Equipo de cómputo		5,118,267	4,107,096
Vehículos Bancos del exterior		387,027	282,880
		19,525,138	17,844,555
Menos depreciación acumulada		(9,666,662)	(8,321,050)
Menos provisión		(5,719)	(107,729)
	$	9,852,757	9,415,776

La Compañía tiene adecuada cobertura de seguros para cubrir los riesgos de incendio, terremoto, asonada, motín, explosión, baja tensión y pérdidas o daños a oficinas o vehículos. Los activos no tienen restricción o pignoración.

Los avalúos de los bienes inmuebles fueron elaborados en diciembre de 2003.

Cabe anotar que no hubo movimiento en la depreciación de los terrenos, puesto que estos no se deprecian.

(8) Cargos diferidos

El siguiente es el movimiento de los cargos diferidos, al 31 de diciembre:

2004

Concepto		Saldo Anterior	Adiciones	Plazo amortización	Amortización	Saldo Final
Remodelación	$	17,931	-	12 meses	17,931	-
Estudios y Proyectos		574,266	-	24 meses	412,483	161,783
Programas para computadores		303,724	-	36 meses	148,223	155,501
Utiles y Papeleria		371,348	3,027,921	De acuerdo al Consumo	2,897,331	501,938
Mejoras Propiedades Tomadas en arriendo		695,668	26,261	El menor entre la vigencia del contrato y la vida útil probable	430,185	291,744
	$	1,962,937	3,054,182		3,906,153	1,110,966

2003

Concepto		Saldo Anterior	Adiciones	Plazo amortización	Amortización	Saldo Final
Remodelación	$	-	61,882	12 meses	43,951	17,931
Estudios y Proyectos		204,792	620,173	24 meses	250,699	574,266
Programas para computadores		405,237	39,432	36 meses	140,945	303,724
Utiles y Papeleria		-	1,837,002	De acuerdo al Consumo	1,465,654	371,348
Mejoras Propiedades Tomadas en arriendo		90,763	793,644	El menor entre la vigencia del contrato y la vida útil probable	188,739	695,668
$		700,792	3,352,133		2,089,988	1,962,937

Período de Maduración

- Estudios y proyectos se carga mensualmente un valor fijo y el plazo depende del tiempo de duración del mismo, sin exceder de 2 años.
- Programas para computador se carga mensualmente y se difieren a 3 años
- En la cuenta de útiles y papelería se registra todo el material que es inventariable, amortizándose de acuerdo al consumo en las cuentas reales del gasto, permitiendo tener un mejor control administrativo de estos recursos.
- Las mejoras a propiedades tomadas en arriendo se cargan mensualmente y se difieren a 3 años.

(9) Otros activos

El siguiente es un detalle de otros activos al 31 de diciembre:

		2004	2003
Aportes permanentes	$	115,113	115,113
Créditos a empleados		975,422	441,403
Gastos Anticipados		67,424	-
Bienes de arte y cultura		22,373	22,373
Saldos a favor administración de impuestos Bancos del exterior		304,869	277,974
Diversos		5,030	4,730
	$	1,490,231	861,593

Período de Maduración

Para los créditos a empleados su período de maduración es cada 30 días por vencimiento de la cuota y los plazos oscilan entre 1 y 5 años.

(10) Valorizaciones

El siguiente es un detalle de las valorizaciones al 31 de diciembre:

		2004	2003
Valorizaciones de propiedades, equipo y bienes	$		
Realizables:			
Propiedades y Equipo		950,540	718,815
Desvalorizaciones:			
Inversiones disponibles para la venta en			
Títulos participativos de baja o mínima			
Bursatilidad o sin cotización en bolsa		(10,677)	(83,620)
	$	939,863	635,195

(11) Cuentas por pagar sistema general de riesgos profesionales

El siguiente es un detalle de las cuentas por pagar sistema de riesgos profesionales al 31 de diciembre:

		2004	2003
Reaseguradores exterior cuenta corriente	$	1,864,593	1,330,268
Afiliados y beneficiarios		262,525	133,474
Instituciones prestadoras de servicios		1,227,322	908,719
Cotización - sanción		81,480	65,665
Obligaciones a favor de intermediarios		104,166	-
	$	3,540,086	2,438,126

Vencimientos

Reasegurador exterior cuenta corriente de acuerdo con el pago de los instalamentos concertados con el reasegurador así : abril, julio y octubre de 2004 y enero de 2005.

Afiliados y beneficiarios e instituciones prestadoras de servicios tienen un ciclo de pago de 30 días.

(12) Créditos de bancos y otras obligaciones financieras

El siguiente es un detalle de los créditos de bancos y otras obligaciones financieras al 31 de diciembre:

		2004	2003
Descubiertos en cuentas corrientes bancarias	$	314,969	765,969
Otras obligaciones financieras		3,969	4,038
	$	318,938	770,007

Vencimientos
Los descubiertos en cuenta corriente se cubren en forma quincenal.
Otras obligaciones financieras corresponden a los pagos por tarjetas de crédito que se realizan a 30 días según los cortes de la entidad financiera.

(13) Cuentas por pagar

El siguiente es un detalle de cuentas por pagar al 31 de diciembre:

		2004	2003
Proveedores	$	2,418,109	2,132,790
Fogafin		28,085	24,007
Contribuciones y afiliaciones		122,154	100,540
Retenciones y aportes laborales		791,710	803,378
Situado Fiscal		1,622,395	1,214,789
Reclasificación Bancos		620,655	674,647
Diversas		446,562	409,983
	$	6,049,670	5,360,134

Vencimientos
- La política de pago para proveedores es a 30 días.
- La contribución al Fogafín se provisiona en forma mensual pero su pago se realiza semestralmente en los meses de enero y julio.
- Contribuciones y afiliaciones, corresponde al aporte al Fondo de Riesgos Profesionales que se paga de forma mensual los días 20.
- Retenciones y aportes laborales, corresponde a los pagos por retención en la fuente de renta y los aportes parafiscales, que por ley se realizan a 30 días.
- Diversas incluyen valores como nómina y otras cuyo pago es mensual.

(14) Reservas para siniestros

El siguiente es un detalle de las reservas para siniestros al 31 de diciembre:

		2004	2003
Reserva matemática	$	124,336,0577	97,846,907
Reserva de siniestros avisados		16,085,913	17,856,082
Reserva de siniestros no avisados		9,869,892	9,869,892
Reserva para siniestros pendientes parte reasegurador reaseguradores		703,587	1,277,355
Reservas especiales – riesgos profesionales		16,101,711	10,612,065
	$	167,097,160	137,462,301

(15) Otros pasivos

El siguiente es un detalle de otros pasivos al 31 de diciembre:

		2004	2003
Obligaciones laborales consolidadas:			
Cesantías consolidadas	$	653,293	564,069
Intereses sobre cesantías		74,275	65,813
Vacaciones		507,666	494,971
Otras prestaciones sociales		509,786	496,681
Diversos		4,901	4,901
	$	1,749,921	1,626,435

Vencimientos
El período de maduración para las obligaciones laborales, corresponde a lo establecido por las normas legales que las reglamentan.

(16) Pasivos estimados y provisiones

El siguiente es un detalle de los pasivos estimados y provisiones al 31 de diciembre:

		2004	2003
Obligaciones laborales	$	-	69,970
Impuestos de industria y comercio		221,724	248,704
	$	221,724	318,674

Vencimientos
El período de maduración para los pasivos estimados y provisiones es de 360 días.

(17) apital social

El capital autorizado de la sociedad está constituido por 1,276,745 acciones con valor nominal de $ 14,743 (en pesos) cada una. El capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2004 y 2003, es de 880.822 acciones que equivalen a $12,985,959 de patrimonio, de los cuales $4.950.661 corresponden a la revalorización del patrimonio capitalizado.

(18) Reservas ocasionales

El siguiente es un detalle de las reservas ocasionales al 31 de diciembre:

		2004	2003
Reserva a disposición de la Junta Directiva	$	6,917,250	5,307,597
Reserva valoración de inversiones (Decreto 2336 de 1995)		3,560,515	1,633,923
Reserva para adquisición, mejora o Remodelación de propiedades y equipo		1,405,673	681,958
	$	11,883,438	7,623,478

(19) Reserva legal

De acuerdo con disposiciones legales, la Compañía debe constituir una reserva legal apropiando el 10% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, hasta llegar al cincuenta por ciento del capital suscrito. La reserva podrá ser reducida a menos del cincuenta por ciento del capital suscrito, cuando tenga por objeto enjugar pérdidas en exceso de utilidades no repartidas. La reserva no podrá destinarse al pago de dividendos, ni a cubrir gastos o pérdidas durante el tiempo en que la Compañía tenga utilidades no repartidas.

(20) Cuentas de orden

El siguiente es un detalle de las cuentas contingentes y de orden al 31 de diciembre:

		2004	2003
Deudoras:			
Valores entregados en custodia	$	185,260,114	128,482,826
Intereses por mora en pago de cotizaciones		34,674	42,793
Rendimientos de la reserva matemática		11,713,250	8,790,865
Cheques negociados impagados		22,462	-
Activos castigados		27,780	-
Ajustes por inflación activos		1,514,635	5,407,813
Cuentas por cobrar dividendos decretados en iones			
Títulos participativos de alta-media bursatilidad		23,324	-
Propiedad y equipo totalmente depreciados		1,174,892	-
Valor fiscal de los activos		222,793,457	179,015,746
Títulos garantizados por la Nación		57,203,208	49,407,148
Títulos aceptados por establecimientos de crédito		60,303,923	68,704,384
Operaciones recíprocas que afectan gastos y costos con matrices y subordinadas		956,899	671,709
		541,028,618	440,523,284
Acreedoras:			
Valores recibidos en garantía		-	2,466,876
Ajustes por inflación del patrimonio		830	830
Corrección monetaria fiscal		(818,230)	(445,877)

Capitalización por revalorización del patrimonio patrimonio		4,950,661	4,950,661
Rendimientos inversión negociables en títulos de deuda		17,181,735	13,575,247
Rendimientos inversiones negociables en títulos participativos		22,195,692	-
Dividendos decretados inversiones negociables en títulos participativos		206,887	109,402
Valor fiscal del patrimonio		44,179,806	31,358,743
Operaciones recíprocas que afectan ingresos con matrices y subordinadas		235,515	221,126
Otras cuentas de orden acreedoras		11,544,271	8,041,264
Valores netos asegurados		175,769,355,199	149,590,906,899
		175,869,032,366	149,651,185,171
	$	176,410,060,984	150,091,708,455

(21) Partes relacionadas

Se consideran partes relacionadas las siguientes compañías:

Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana
Compañía Suramericana de Seguros S.A.
Compañía Suramericana de Capitalización S. A.
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.
Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A.
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.
Compañía Suramericana de Servicios de Salud Susalud Medicina Prepagada
I.P.S. Punto de Salud Asistencia Médica y Odontológica S.A.
Servicio de Reparación Integral Automotriz Seriauto S.A.
Corfinsura S.A.
Corporación Financiera Nacional y Suramericana
Suleasing Internacional S.A.
Suleasing Internacional USA INC.
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A.
Compañía suramericana de Valores S.A. Suvalor
Banco Corfinsura Internacional Inc.
Inversura S.A.
Inversiones CFNS Ltda.
Inversiones GVCS S.A.
Inversiones SPC S.A.
Interoceanica de Seguros S.A.
Suramericana BVI Corporation
Fiduciaria Corfinsura
Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial Suleasing S.A.
Inversura BVI Corporation

El siguiente es un detalle de las transacciones con partes relacionadas, por el año que terminó el 31 de diciembre:

		2004	2003
Activo:			
Inversiones	$	6,826,471	14,323,312
Cuentas por cobrar actividad aseguradora		52	-
Cuentas por cobrar		99,168	15,359
Otros Activos		201,212	
	$	7,126,903	14,338,671
Pasivo:			
Cuentas por pagar sistema general riesgos profesionales		62,801	668,254
Otros pasivos		1,475,916	1,154
	$	1,538,717	669,408
Ingresos:			
Operacionales		963,777	1,056,378
No Operacionales		39,708	-
	$	1,003,485	1,056,378
Costos y Gastos Operacionales	$	5,898,583	1,607,868

(22) Valoración de inversiones

El siguiente es un detalle de la valoración de inversiones, por el año que terminó el 31 de diciembre:

		2004	2003
Utilidad (pérdida) en valoración de inversiones negociables en títulos de deuda:			
Por incremento en el valor de mercado	$	28,546,631	17,073,271
Por disminución en el valor de mercado		(10,393,855)	(1,425,213)
		18,152,776	15,648,058
Utilidad (pérdida) en valoración de inversiones negociables en títulos participativos:			
Por incremento en el valor de mercado		6,899,109	1,786,015
Por disminución en el valor de mercado		(3,840,979)	(1,809)
		3,058,130	1,784,206
Utilidad en valoración de derivados		-	78,740
Ganancia realizada en inversiones disponibles Para la venta		-	664,830
	$	21,210,906	18,175,834

(23) Otros ingresos operacionales

El siguiente es un detalle de otros ingresos operacionales durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Reaseguro exterior	$	2,495,416	1,262,531
Rendimientos inversiones hasta el vencimiento		-	1,399,475
Intereses		163,141	222,742
Utilidad en venta de inversiones		39,381	155,486
Cambios		100,141	96,967
Dividendos y participaciones		-	136,107
	$	2,798,079	3,273,308

(24) Ingresos diversos

El siguiente es un detalle de los ingresos diversos durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Recuperaciones operacionales	$	1,099,701	574,403
Otros		-	6,486
	$	1,099,701	580,889

(25) Ingresos no operacionales

El siguiente es un detalle de los ingresos no operacionales durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Recuperación inversiones	$	164,077	136,837
Reintegro Provisión Cuentas por Cobrar		62,807	83,075
Otras Recuperaciones		299,194	1,055,683
Utilidad en venta equipo muebles y enseres		55,748	4,030
Arrendamientos		-	170
Descuentos financieros proveedores		319,007	246,906
Otros		200,133	5,896
	$	1,100,966	1,532,597

(26) Constitución reservas

El siguiente es un detalle de la constitución de reservas durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Reserva matemática	$	26,811,071	22,644,914
Reserva de siniestros avisados		13,899,527	12,714,380
Reserva riesgos profesionales		5,489,646	2,955,333
	$	46,200,244	38,314,627

(27) Valoración de inversiones

El siguiente es un detalle de la valoración de inversiones durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Pérdida en valoración de derivados			
Contratos forward	$	508,143	141,950
Pérdida en valoración de inversiones para			
Mantener hasta el vencimiento -Títulos de Deuda		122,343	-
		630,486	141,950

(28) Gastos de personal

El siguiente es un detalle de los gastos de personal durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Sueldos y salario integral	$	16,120,619	13,369,53766
Cesantías e intereses		903,881	752,953
Aportes		4,196,078	3,430,863
Prima legal		832,744	678,201
Prima extralegal		1,147,467	978,436
Vacaciones		968,391	1,165,961
Prima de vacaciones		610,141	470,738
Bonificaciones		911,367	801,151
Otros		129,219	175,597
	$	25,819,907	21,823,437

(29) Gastos administrativos

El siguiente es un detalle de los gastos administrativos durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Honorarios	$	6,240,637	7,023,907
Impuestos		610,939	1,160,910
Arrendamientos		2,002,220	2,009,342
Contribuciones y afiliaciones		1,652,881	1,394,904
Seguros		1,094,996	756,285
Mantenimiento y reparaciones		982,039	769,329
Adecuación e instalación de oficina		316,673	285,065
	$	12,900,385	13,399,742

(30) Gastos financieros

El siguiente es un detalle de los gastos financieros durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Intereses, prima y amortizaciones	$	10,437	8,194
Cambios		185,032	48,192
Contribución emergencia económica		182,837	388,386
Pérdida en venta de inversiones		99,373	106,806
Otras comisiones		464,967	276,325
	$	942,646	827,903

(31) Provisiones

El siguiente es un detalle de las provisiones durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Reaseguro	$	-	311,195
Cuentas por cobrar actividad aseguradora		954,678	552,943
Cuentas por cobrar		1,353	-
	$	956,030	864,138

(32) Depreciaciones

El siguiente es un detalle de las depreciaciones durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Edificios	$	333,735	647,562
Equipos, muebles y enseres		600,942	866,177
Equipos de computación		890,009	622,588
Vehículos		55,783	60,018
	$	1,880,469	2,196,345

(33) Amortizaciones

El siguiente es un detalle de las amortizaciones durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Remodelación	$	17,931	43,951
Estudios y proyectos		412,483	250,699
Programas para computador		148,222	140,945
Mejoras a propiedades tomadas en arriendo		430,185	188,739
Otros		4,232	2,469
	$	1,013,053	626,803

(34) Egresos diversos

El siguiente es un detalle de los gastos diversos durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Publicidad y propaganda	$	2,315,977	2,820,234
Servicios públicos		2,450,770	2,740,936
Gastos de viaje		1,347,751	1,480,573
Servicios temporales		1,857,698	2,249,765
Relaciones públicas		469,409	445,219
Transporte		906,377	871,587
Utiles y papelería		555,918	564,613
Procesamiento electrónico de datos		409,682	430,426
Donaciones		116,964	183,085
Publicaciones y suscripciones		203,020	199,442
Pérdida en venta de propiedades		35,929	11,790
Exámenes médicos		14,261	1,467
Actividades de mercadeo		346,758	491,281
Ferias y eventos		1,251,071	1,220,522
Repuestos equipo de cómputo		99,066	98,168
Gastos por capacitación		476,220	364,355
Programas de software		702,496	819,968
Útiles de aseo		40,231	52,766
Fondosura		125,725	27,111
Otro		569,230	399,245
	$	14,294,553	15,472,553

(35) Impuesto de renta

Las siguientes son las conciliaciones entre cifras contables y fiscales de la utilidad, del patrimonio y corrección monetaria, por los años gravables 2004 y 2003:

Utilidad y Renta Gravable

		2004	2003
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		11,549,109	8,041,264
Más Partidas que aumentan la renta líquida			
Pérdida en valoración y venta de Inversiones		690,502	-
Provisiones no deducibles que constituyen diferencias temporales		-	126,145
Provisiones no deducibles que constituyen diferencias permanentes		1,353	311,195
Exceso Depreciación y Amortización Contable		323,607	-
Impuestos no deducibles		355,718	388,386
Otros costos y gastos no deducibles		642,306	475,316
Menos partidas que disminuyen la renta líquida			
Dividendos no gravados		36,515	160,870
Ingresos por valoración renta fija		971,041	3,472,287
Ingresos por valoración renta variable		2,622,811	1,326,330
Recuperaciones		293,068	1,149,695
Dividendos no registrados		-	136,107
Rendimientos Bonos de Paz		6,464	7,978
Más Ingresos Fiscales			
Cambios por reexpresión de activos		-	(1,168)
Dividendos inversiones permanentes y negociables		206,887	177,449
Menos Deducciones Fiscales			
Corrección monetaria fiscal		818,230	445,877
Otras deducciones		69,970	102,397
Total Renta Gravable Estimada	$	8,951,383	2,717,046
Renta Presuntiva		2,001,543	1,650,430
Menos Rentas Exentas	$	8,948,525	2,717,046
Total renta líquida gravable estimada	$	2,858	-
Impuesto sobre la Renta más sobretasa		1,100	-
Mas ajuste gasto declaración de renta año gravable 2003		880	-
Valor gasto impuesto de renta	$	1,980	-

En los años 2003 y 2004 se liquidó el impuesto a la tarifa del 35%, según lo contemplado en la Ley 223 de 1995.

Para el año 2003, la Ley 788 de 2002 creó una sobretasa de renta equivalente al 10% del impuesto de renta.

Patrimonio contable y fiscal:

		2004	2003
Patrimonio contable	$	40,226,530	31,351,911
Más partidas que aumentan el patrimonio para efectos fiscales			
Exceso Propiedad, Planta y Equipo fiscal		4,630,205	-
Provisiones no deducibles que constituyen Diferencias temporales		221,723	248,703
Provisiones no deducibles que constituyen Diferencias permanentes		41,211	478,111
		45,119,669	32,078,725
Menos partidas que disminuyen el patrimonio para efectos fiscales			
Ajuste por diferencia en cambio Activos		-	1,168
Valorizaciones contables de activos		939,863	718,815
Patrimonio fiscal	$	44,179,806	31,358,742

Corrección monetaria contable y fiscal:

Corrección monetaria contable			
Más ingresos adicionales fiscales			
Ajustes Inversiones	$	339,475	324,474
Ajustes Propiedad, Planta y Equipo		1,136,188	1,343,718
Ajustes Otros Activos		131,558	4,483
Menos gastos adicionales fiscales			
Ajustes Patrimonio		1,941,634	1,676,982
Ajustes Depreciación y Amortización Acumulada		483,817	441,570
Corrección monetaria fiscal	$	(818,230)	(445,877)

(36) Contingencias

La Compañía tiene procesos judiciales, por concepto de prestaciones económicas, cuyas cuantías de las pretensiones se establecerán en la sentencia que defina en forma definitiva el litigio, para lo cual se tienen reservas según la opinión de los apoderados y el avance de los procesos.

(37) Eventos subsecuentes

Se realizó un primer ajuste disminuyendo la reserva de avisados por valor de $417,356 según solicitud de la Superintendencia Bancaria, posteriormente por solicitud de la misma se realizaron los siguientes ajustes: se aumentó en $142,125 la reserva para siniestros pendientes parte reaseguradores y en $187,960 la reserva de avisados, por lo cual se actualizaron los estados financieros y las notas No. 5, 14, 20, 26 y 35.

7.4.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE SURATEP S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Suratep S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Suratep S.A..

MAGDALENA RESTREPO ARANGO
Representante Legal

LUISA FERNANDA HURTADO MORALES
Contador Público
T.P. No. _58703-T

7.5 COMPAÑÍA SURAMERICANA DE ARRENDAMIENTO OPERATIVO S.A. "SURENTING S.A."

7.5.1 INFORME DE LA JUNTA DIRECTIVA Y DEL PRESIDENTE A LOS SEÑORES ACCIONISTAS DE SURENTING S.A.

Señores Accionistas:

En cumplimiento de las normas legales y estatutarias nos complace presentarles el informe que resume la gestión desarrollada por la compañía durante el año 2004.

INFORME DE GESTION

1. Entorno.
2. Resumen de los resultados y gestión comercial.
3. Operaciones realizadas con socios y administradores.
4. Evolución de la situación jurídica de la Compañía.
5. Informe Grupo Empresarial Corfinsura.
6. Estado de licenciamiento de software.

DESARROLLO

1. Entorno

El año 2004 continúa siendo un año de condiciones macroeconómicas estables y con tendencia a mejorar salvo en lo relacionado con el valor de la divisa americana en donde la reevaluación del peso tiene incidencia positiva y negativa en diferentes sectores de la economía.

Producto de la apreciación del peso colombiano, los precios de los vehículos en el país fueron 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 2.003.

2. 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 de capacidad de carga en adelante 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 COP$62.889 millones de pesos, los cuales crecen prácticamente un 35% frente a los ingresos del 2.003, con un cumplimiento del 97.5% del presupuesto.

Los gastos de administración y ventas tuvieron un aumento del 21% frente al 2.003 y continúan su disminución como porcentaje de los ingresos llegando en el 2.004 a un 12% de los ingresos.

La utilidad operacional se acercó a los COP$13.111 millones lo que equivale a crecer un 52% frente al año 2.003.

La utilidad neta obtenida es de COP$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 2.003 y representa un rendimiento del 33% sobre el patrimonio sin valorizaciones.

Los activos totales de la Compañía ascienden a COP$125.767 millones de pesos, reportando un crecimiento del 26.4% frente a los activos a diciembre 31 del año 2.003.

Los pasivos a diciembre 31 de 2003 eran COP$67.694 millones de pesos y a diciembre 31 de 2004 suman COP$84.031 millones lo que equivale a un crecimiento de 24%.

El patrimonio a diciembre 31 de 2004 se reporta en COP$41.736 millones de pesos, con un crecimiento del 31.3% frente al año anterior.

El valor total de la flota acumulada a diciembre 31 de 2.004 a costo histórico es de COP$136.671 millones de pesos, lo que representa un crecimiento del 27.2% frente al año 2.003 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 2.004 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 pesos. 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 de pesos.

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.

3. Operaciones realizadas con socios y administradores

En relación con las operaciones realizadas con socios y administradores y para efectos de dar cumplimiento a lo señalado en el numeral 3° de la Ley 222/95, manifestamos que las operaciones realizadas con los accionistas y administradores se pueden clasificar así:

Recibimos de Suleasing servicios de asesoría jurídica, tributaria y operaciones de leasing.

En el año 2.004 con Corfinsura se contrató la prestación de servicios de menor cuantía a través de su Call Center.

Todos los análisis sobre estás operaciónes se encuentran contenidos en la nota N°21 a los estados financieros que, igualmente, se presentan a consideración de la Asamblea de Accionistas.

Dichas operaciones se ajustan a las exigencias de ley y todas ellas fueron realizadas bajo condiciones de mercado para la fecha de su realización.

Referente a los préstamos que se han hecho a los empleados y continuando con el acompañamiento en el mejoramiento de su calidad de vida, como política permanente de Surenting, el monto total a diciembre 31 de 2004 es de COP$525.9 millones de pesos. (+29%)

4. Evolución de la situación jurídica de la compañía y procesos vigentes.

El arrendamiento de vehículos que constituye el eje de nuestro objeto social se rige por normas comunes civiles y comerciales que durante el año no sufrieron variación.

En materia de transporte se expidió la Resolución 250 de 2004 por la cual se establecen los requisitos que se deben cumplir en el proceso de desintegración física de un vehículo de carga (regula la resolución 10.500 de diciembre de 2.003).

Igualmente se han expedido una serie de decretos y resoluciones sobre transporte, encaminadas a dar desarrollo al plan de seguridad vial.

PROCESOS VIGENTES:

Existen dos procesos de cartera de baja cuantía ($55 millones) en los cuales los vehículos fueron debidamente restituidos y luego vendidos o arrendados; dichos procesos ya existían a diciembre 31 de 2003.

PROCESOS EN LOS QUE SURENTING ACTUA COMO DEMANDADO A DICIEMBRE DE 2004:

- Existen nueve procesos de responsabilidad civil, derivados del uso que nuestros clientes hacen de los vehículos, los cuales están debidamente cubiertos por las pólizas que amparan los vehículos causantes de los daños y por los contratos suscritos con los clientes.
- Existe un proceso laboral en el cual un empleado despedido por justa causa demandó reclamando indemnización.

5. Informe especial del grupo empresarial Corfinsura.

Las relaciones de SURENTING S.A. con su matriz y con las demás entidades que conforman el grupo empresarial CORFINSURA, Suleasing, Suvalor S.A., Banco Corfinsura Internacional Inc., Fiduciaria Corfinsura S.A., Inversiones CFNS Ltda. y Suleasing Internacional S.A. se han llevado a cabo en condiciones de mercado.

Las operaciones entre CORFINSURA (controlante) y SURENTING S.A. (controlada) están debidamente reveladas en los estados financieros y en sus respectivas notas, que hacen parte de este informe. Estas operaciones, la mayoría de las veces, 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.

El primero de Julio de 2004 CORFINSURA compró a la IFC la totalidad de las acciones que esta sociedad tenía en SURENTING S.A., quedando CORFINSURA con una participación accionaria en SURENTING S.A. del 50,23%.

6. Estado del licenciamiento del software

En cumplimiento con la ley 603 de 2000 ART. 1º- que reforma el artículo 47 de la Ley 222 de 1995, nos permitimos informar que SURENTING cuenta con las debidas licencias de los proveedores, cumpliendo así con las normas vigentes.

Agradecemos a los señores accionistas la colaboración recibida durante el año 2004.

Cordialmente,

LUIS FERNANDO PÉREZ C.
ALBA LUZ HOYOS N.
RICARDO VÁSQUEZ O.
RAFAEL YEPES I.
SHIGERU HORIE

ALVARO CORREA ROBLEDO
Presidente

7.5.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Señores Accionistas
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S. A. "Surenting S.A."

He examinado los balances generales de la Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S. A. "Surenting S.A." al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoría para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros; además, incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones hechas por la Administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorias proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente la situación financiera de la Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S. A. "Surenting S. A." al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en la situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados de manera uniforme.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

a) La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y la técnica contable.

b) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas.

c) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de Acciones se llevan y se conservan debidamente.

d) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas.

e) Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.

f) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores.

g) La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN PABLO ALVAREZ GALLEGO
Revisor Fiscal Suplente de Surenting S.A.
T.P. 79871-T
Miembro de KPMG Ltda.

17 de enero de 2005

CERTIFICACION DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DE LA CONTADORA DE LA COMPAÑÍA

17 de enero de 2005
A los señores Accionistas de Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S. A. "SURENTING S. A."

Los suscritos representante legal y contadora de Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S. A. "SURENTING S.A." certificamos que los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2004 y 2003 han sido fielmente tomados de los libros, los de 2003 antes de ser convertidos a pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2004, y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2004 y 2003 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.

b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante los años terminados en 31 de diciembre de 2004 y 2003 han sido reconocidos en los estados financieros.

c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2004 y 2003.

d) Todos los elementos han sido reconocidos en los estados financieros de la Compañía por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ALVARO CORREA ROBLEDO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
GLORIA PATRICIA OSPINA GIRALDO
Contadora
Tarjeta Profesional No. 49509-T

7.5.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE ARRENDAMIENTO OPERATIVO S.A. "SURENTING S.A."
BALANCES GENERALES
Al 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003	
			Corriente	Reexpresado
Activo				
Activo corriente:				
Efectivo y equivalentes de efectivo (nota 3)	$	857,491	566,115	597,251
Deudores, neto (nota 4)		6,763,143	2,881,554	3,040,039
Gastos pagados por anticipado		500,864	397,253	419,102
Inventario de repuestos		-	9,486	10,008
		8,121,498	3,854,408	4,066,400
Activo no corriente:				
Bienes entregados en arrendamiento operativo, neto (nota 5)		107,962,090	88,957,408	93,850,065
Propiedades y equipo de uso propio, neto (nota 6)		914,178	655,414	691,462
Inversiones permanentes, neto		33,608	33,377	35,213
Importaciones en curso		159,637	0	0
Cargos diferidos, neto (nota 7)		506,664	533,397	562,734
Derechos en bienes recibidos en arrendamiento financiero		233,332	322,198	339,919
Valorizaciones		7,836,069	5,135,329	5,417,772
		117,645,578	95,637,123	100,897,165
Total activo	$	125,767,076	99,491,531	104,963,565
Cuentas de orden deudoras (nota 14)	$	155,433,651	121,379,301	128,055,163
Pasivo y patrimonio de los accionistas				
Pasivo corriente:				
Obligaciones financieras (nota 8)		6,598,350	4,610,023	4,863,574
Bonos en circulación (nota 9)		5,300,000	-	-
Proveedores (nota 10)		2,825,917	3,085,215	3,254,902
Cuentas por pagar (nota 11)		3,522,834	2,215,938	2,337,815
Ingresos diferidos - Cánones de arrendamiento		3,737,154	2,904,930	3,064,701
Prestaciones sociales por pagar		373,304	280,097	295,503
Impuestos por pagar (nota 12)		660,467	1,041,219	1,098,486
Total pasivo corriente		23,018,026	14,137,422	14,914,981
Pasivos a largo plazo:				
Obligaciones financieras (nota 8)		13,013,188	256,826	270,951
Bonos en circulación (nota 9)		48,000,000	53,300,000	56,231,500
		61,013,188	53,556,826	56,502,451
Total pasivo		84,031,214	67,694,248	71,417,432
Patrimonio de los accionistas (nota 13):				
Capital social		16,197,862	16,197,862	16,197,862
Reserva legal		910,611	572,032	572,032
Revalorización del patrimonio		7,971,719	6,524,481	7,805,672
Superávit por valorizaciones		7,836,069	5,135,329	5,417,772
Resultado del período		8,819,601	3,367,579	3,552,796
		41,735,862	31,797,283	33,546,133
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	$	125,767,076	99,491,531	104,963,566
Cuentas de orden deudoras por contra (nota 14)	$	155,433,651	121,379,301	128,055,163

Veánse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ALVARO CORREA ROBLEDO
Representante Legal
(Véase certificación del 17 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
GLORIA PATRICIA OSPINA G.
Contadora
T.P. 49509-T
(Véase certificación del 17 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
JUAN PABLO ALVAREZ GALLEGO
Revisor Fiscal Suplente
T.P. 79871-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Veáse mi dictamen del 17 de enero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE ARRENDAMIENTO OPERATIVO S.A. "SURENTING S.A."
ESTADOS DE RESULTADOS
Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003	
			Corriente	Reexpresado
Ingresos operacionales:				
Cánones de arrendamiento	$	52,052,889	39,264,762	41,424,324
Mantenimiento por administración de bienes arrendados		6,827,563	5,302,266	5,593,891
Comisiones		609,996	409,304	431,816
Utilidad en venta de vehículos arrendados		3,398,155	1,658,235	1,749,438
		62,888,603	46,634,567	49,199,469
Costos de venta y prestación de servicios:				
Depreciación de bienes entregados en arrendamiento		20,175,996	15,091,863	15,921,915
Seguros y SOAT		7,747,672	5,864,253	6,186,787
Impuestos		1,228,325	884,238	932,871
Mantenimiento		9,358,372	7,148,311	7,541,468
Trámites y licencias		859,107	667,046	703,734
Otros (nota 15)		2,839,928	2,095,001	2,210,226
		42,209,400	31,750,712	33,497,001
Utilidad bruta		20,679,203	14,883,855	15,702,467
Gastos de administración y venta (nota 16)		7,568,192	6,263,698	6,608,201
Utilidad operacional		13,111,011	8,620,157	9,094,266
Otros ingresos y (egresos) no operacionales:				
Ingresos financieros (nota 17)		2,668,091	193,744	204,400
Egresos financieros (nota 17)		(10,449,514)	(5,876,418)	(6,199,621)
Otros ingresos (nota 18)		581,594	471,181	497,096
Otros egresos (nota 18)		(605,338)	(675,299)	(712,440)
		(7,805,167)	(5,886,792)	(6,210,565)
Utilidad antes de ajustes por inflación		5,305,844	2,733,365	2,883,701
Utilidad por exposición a la inflación (nota 19)		4,106,946	2,811,161	2,965,775
Utilidad antes de impuestos sobre la renta		9,412,790	5,544,526	5,849,475
Provisión para impuesto sobre la renta (nota 20):				
Corriente		(610,981)	(2,263,453)	(2,387,943)
Diferido		17,792	86,506	91,264
		(593,189)	(2,176,947)	(2,296,679)
Utilidad neta	$	8,819,601	3,367,579	3,552,796
Utilidad neta por acción (en pesos)	$	544,49	207,90	219.33

Veánse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ALVARO CORREA ROBLEDO
Representante Legal
(Véase certificación del 17 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
GLORIA PATRICIA OSPINA G.
Contadora
T.P. 49509-T
(Véase certificación del 17 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
JUAN PABLO ALVAREZ GALLEGO
Revisor Fiscal Suplente
T.P. 79871-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Veáse mi dictamen del 17 de enero de 2005)

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE ARRENDAMIENTO OPERATIVO S.A. "SURENTING S.A."
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

	Capital social	Reserva legal	Revalorización del Patrimonio	Superávit Valorizaciones	Resultados del ejercicio	Total Patrimonio de los Accionistas
Saldo al 31 de diciembre de 2002 $	16,197,862	272,714	5,112,529	3,695,531	2,981,683	28,260,319
Dividendos decretados a razón de $187 (en pesos) por acción sobre un total de 16.197.862 acciones	-	-	-	-	(2,682,365)	(2,682,365)
Efecto de la inflación sobre el patrimonio	-	-	1,411,952	-	-	1,411,952
Movimiento del año	-	299,318	-		(299,318)	-
Ajuste a las valorizaciones				1,439,798		1,439,798
Utilidad neta del año	-	-	-	-	3,367,579	3,367,579
Saldo al 31 de diciembre de 2003	16,197,862	572,032	6,524,481	5,135,329	3,367,579	31,797,283
Dividendos decretados a razón de $187 (en pesos) por acción sobre un total de 16.197.862 acciones	-	-	-	-	(3,029,000)	(3,029,000)
Efecto de la inflación sobre el patrimonio	-	-	1,447,238	-	-	1,447,238
Movimiento del año	-	338,579	-	-	(338,579)	-
Ajuste a las valorizaciones				2,700,740		2,700,740
Utilidad neta del año	-	-	-	-	8,819,601	8,819,601
Saldo al 31 de diciembre de 2004 $	16,197,862	910,611	7,971,719	7,836,069	8,819,601	41,735,862

Veánse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ALVARO CORREA ROBLEDO
Representante Legal
(Véase certificación del 17 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
GLORIA PATRICIA OSPINA G.
Contadora
T.P. 49509-T
(Véase certificación del 17 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
JUAN PABLO ALVAREZ GALLEGO
Revisor Fiscal Suplente
T.P. 79871-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Veáse mi dictamen del 17 de enero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE ARRENDAMIENTO OPERATIVO S.A. "SURENTING S.A."
ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Años que termininaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003	
			Corriente	Reexpresado
Recursos financieros provistos por las operaciones:				
Utilidad neta	$	8,819,601	3,367,579	3,552,796
Partidas que no utilizan (no proveen) capital de trabajo:				
Ajustes por inflación, neto		(4,106,415)	(2,810,433)	(2,965,007)
Impuesto diferido		(17,792)	(86,506)	(91,264)
Amortizaciones de cargos diferidos y otros activos		168,335	442,086	466,401
Provisión de inversiones		1,261	1,093	1,153
Utilidad en venta de vehículos arrendados		(3,398,155)	(1,658,235)	(1,749,438)
Depreciación de bienes entregados en arrendamiento y de propiedades y equipo		20,400,436	15,290,847	16,131,844
Capital de trabajo provisto por las operaciones		21,867,271	14,546,431	15,346,485
Producto de la venta de vehículos arrendados		12,892,334	7,351,962	7,756,320
Aumento en bonos en circulación		-	40,000,000	42,200,000
Disminución en otros activos		34,749	-	-
Aumento en obligaciones financieras a largo plazo		12,756,362	52,778	55,681
Disminución del capital de trabajo		4,613,514	-	-
Total recursos provistos	$	52,164,230	61,951,171	65,358,485
Los recursos financieros fueron utilizados en:				
Adquisición de vehículos para arrendar y propiedades y equipo		43,789,078	43,599,591	45,997,569
Aumento en cargos diferidos		46,152	129,303	136,415
Disminución en bonos en circulación		5,300,000	-	-
Aumento en otros activos		-	138,326	145,934
Pago de dividendos		3,029,000	2,682,365	2,829,895
Aumento del capital de trabajo		-	15,401,586	16,248,673
Total recursos utilizados	$	52,164,230	61,951,171	65,358,485
Cambios en los componentes del capital de trabajo:				
Aumento (disminución) en el activo corriente:				
Efectivo y equivalentes de efectivo		291,376	(188,549)	(198,919)
Deudores, neto		3,881,589	720,005	759,605
Gastos pagados por anticipado		103,611	69,899	73,743
Inventario de repuestos		(9,486)	(3,593)	(3,791)
		4,267,090	597,762	630,638
Aumento (disminución) en el pasivo corriente:				
Obligaciones financieras		1,988,327	(11,808,773)	(12,458,256)
Bonos en circulación		5,300,000	(6,700,000)	(7,068,500)
Proveedores		(259,298)	1,774,820	1,872,435
Cuentas por pagar		1,306,896	523,127	551,899
Ingresos diferidos - Cánones de arrendamiento		832,224	1,113,128	1,174,350
Prestaciones sociales por pagar		93,207	73,269	77,299
Impuestos por pagar		(380,752)	220,605	232,738
		8,880,604	(14,803,824)	(15,618,035)
Disminución (Aumento) del capital de trabajo	$	(4,613,514)	15,401,586	16,248,673

Veánse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ALVARO CORREA ROBLEDO
Representante Legal
(Véase certificación del 17 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
GLORIA PATRICIA OSPINA G.
Contadora
T.P. 49509-T
(Véase certificación del 17 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
JUAN PABLO ALVAREZ GALLEGO
Revisor Fiscal Suplente
T.P. 79871-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Veáse mi dictamen del 17 de enero de 2005)

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE ARRENDAMIENTO OPERATIVO S.A. "SURENTING S.A."
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003	
			Corriente	Reexpresado
Flujos de efectivo por las actividades de operación:				
Utilidad neta	$	8,819,601	3,367,579	3,552,796
Ajustes para conciliar la utilidad del ejercicio con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:				
Ajustes por inflación, neto		(4,106,946)	(2,811,161)	(2,965,775)
Impuesto diferido		(17,792)	(86,506)	(91,264)
Amortizaciones de cargos diferidos y otros activos		168,335	442,086	466,401
Provisión de inversiones		1,261	1,093	1,153
Provisión para impuesto sobre la renta		610,981	2,263,453	2,387,943
Provisión de deudores		46,213	224,690	237,048
Utilidad en retiro de bienes		(3,398,155)	(1,658,235)	(1,749,438)
Depreciación de bienes entregados en arrendamiento y de propiedades y equipo		20,400,436	15,290,847	16,131,844
		22,523,934	17,033,846	17,970,708
Cambios en activos y pasivos operacionales:				
Inventario de repuestos		10,017	4,321	4,559
Deudores		(3,927,802)	(944,695)	(996,653)
Gastos pagados por anticipado		(103,611)	(69,899)	(73,743)
Proveedores		(259,298)	1,774,820	1,872,435
Ingresos diferidos		832,224	1,113,128	1,174,350
Cuentas por pagar		1,306,896	523,127	551,899
Prestaciones sociales por pagar		93,207	73,269	77,299
Impuestos, grávamenes y tasas		(991,733)	(2,042,848)	(2,155,205)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		19,483,834	17,465,069	18,425,648
Flujo de efectivo por las actividades de inversión:				
Adquisición de vehículos para arrendar y propiedades y equipo		(43,789,078)	(43,599,591)	(45,997,569)
Aumento de cargos diferidos		(46,152)	(129,303)	(136,415)
Disminución de otros activos		34,749	(138,326)	(145,934)
Producto de la venta de vehículos arrendados		12,892,334	7,351,962	7,756,320
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(30,908,147)	(36,515,258)	(38,523,597)
Flujo de efectivo por las actividades de financiación:				
Aumento (Disminución) en obligaciones financieras		14,744,689	(11,755,995)	(12,402,575)
Aumento de bonos en circulación		-	33,300,000	35,131,500
Pago de dividendos en efectivo		(3,029,000)	(2,682,365)	(2,829,895)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiación		11,715,689	18,861,640	19,899,030
Aumento (Disminución) en el efectivo y equivalentes de efectivo		291,376	(188,549)	(198,919)
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del año		566,115	754,664	796,171
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	$	857,491	566,115	597,251
Discriminación del efectivo y equivalentes de efectivo al final del año:				
Efectivo		62,761	165,413	174,511
Inversiones temporales		794,730	400,702	422,741

Veánse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ALVARO CORREA ROBLEDO
Representante Legal
(Véase certificación del 17 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
GLORIA PATRICIA OSPINA G.
Contadora
T.P. 49509-T
(Véase certificación del 17 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
JUAN PABLO ALVAREZ GALLEGO
Revisor Fiscal Suplente
T.P. 79871-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Veáse mi dictamen del 17 de enero de 2005)

7.5.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE ARRENDAMIENTO OPERATIVO S.A. "SURENTING S.A."
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en miles de pesos)

NOTA 1 – ENTE ECONOMICO

La Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A. "Surenting S.A.", es una sociedad anónima establecida de acuerdo con las leyes colombianas, fue constituida el 8 de octubre de 1997 mediante Escritura Pública 3640 otorgada en la Notaría Segunda de Medellín. Su objeto social es dar en arrendamiento, a personas naturales o jurídicas, vehículos automotores incluidos pero no limitados a camiones, flotas, motocicletas, montacargas, tractocamiones, remolques, camionetas o camperos. Tiene su domicilio principal en la ciudad de Medellín, cuenta con tres agencias legalmente constituidas en las ciudades de Santiago de Cali, Bogotá, y Barranquilla, adicionalmente atiende operaciones en las ciudades de Ibagué, Bucaramanga, Pereira y Montelibano.

El término de duración de la sociedad expirará el 8 de octubre del año 2047.

La compañía es controlada por la Superintendencia de Valores, por estar inscrita en el Registro Nacional de Valores como emisora de títulos.

NOTA 2 – RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

(a) Normas básicas de contabilidad
Los registros contables y preparación de los estados financieros de la Compañía, están de acuerdo con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia.

(b) Ajustes por inflación
Mediante el uso de índices generales de precios al consumidor (o porcentajes de ajuste del año gravable-PAAG), se actualizan monetariamente los activos, pasivos no monetarios y el patrimonio de los accionistas, (con excepción del superávit por valorización). Los ajustes respectivos se llevan a la cuenta de corrección monetaria del estado de resultados.

(c) Reexpresión de los estados financieros
Para propósitos de presentación, de acuerdo con lo exigido por la Superintendencia de Valores, los estados financieros del 2003 han sido reexpresados con base en el porcentaje de Ajuste del Año Gravable - PAAG establecido por el DANE para el año 2004 (5,5%), cada uno de los rubros que conforman los estados financieros han sido incrementados en el PAAG, de tal manera que el valor de la reexpresión se acumula en el mismo rubro que lo genera. Se excluyen de esta metodología algunas cuentas del patrimonio, las cuales se presentan en pesos nominales y su reexpresión se refleja en la cuenta de revalorización del patrimonio.

La reexpresión de estados financieros no afecta la situación financiera de la Compañía, se presenta para efectos comparativos.

Efectos de la reexpresión 2003:

	Histórico	Efecto de la Reexpresado	Reexpresión
Total activo	99.491.531	104.963.565	5.472.034
Total pasivo	67.694.248	71.417.432	3.723.184
Total patrimonio	31.797.283	33.546.133	1.748.850
Resultados	3.367.579	3.552.796	185.217

(d) Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera
Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o por pagar se ajustan a la tasa representativa del mercado de $2.389,75 (en pesos) y $2.778,21 (en pesos) al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente. En lo relativo a saldos por cobrar, las diferencias de cambio se llevan a resultados. En lo relativo a cuentas por pagar se llevan a resultados, las diferencias de cambio que no sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

(e) Efectivo y equivalentes de efectivo
Se clasifican como equivalentes de efectivo por su liquidez, los derechos fiduciarios.

(f) Provisión deudores

La provisión para deudas malas se revisa y actualiza al fin de cada ejercicio, con base en las evaluaciones de cobrabilidad de las cuentas individuales efectuadas por la Administración.

(g) Inversiones

Temporales:

Corresponden a derechos fiduciarios a la vista, (clasificados como equivalentes de efectivo), los cuales están registrados a valor de mercado.

Permanentes:

Corresponden a acciones que se valoran utilizando el valor intrínseco de la acción de acuerdo con la última información suministrada por la sociedad emisora del título. La contabilización de la diferencia entre el valor intrínseco y el costo ajustado por inflación se registra como una provisión que se lleva a resultados, cuando se presentan defectos entre el valor en libros y el valor intrínseco; cuando se presentan excesos se registra una valorización en el activo, con cargo a la cuenta de superávit por valorizaciones en el patrimonio, en este rubro también se registra la inversión en bonos de solidaridad para la paz.

(h) Bienes entregados en arrendamiento operativo y equipos de uso propio y depreciación

Los bienes entregados en arrendamiento operativo y las propiedades y equipos de uso propio se contabilizan al costo ajustado por inflación el cual, incluye gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo, y las diferencias entre el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula sobre el costo ajustado por inflación de la siguiente forma:

Los vehículos entregados en arrendamiento operativo se deprecian por el sistema de línea recta con base en la vida útil de cinco años y con un valor de salvamento determinado técnicamente. En los casos en que el vehículo no es restituido al finalizar el contrato, el saldo que corresponde al valor del salvamento se continúa depreciando hasta que el activo este en condiciones de contribuir a la generación de ingresos de la compañía; lo cual representa un recálculo de la vida útil del activo.
Los bienes de uso propio se deprecian por el sistema de línea recta con base en la vida útil probable de los activos, a las tasas anuales del 10% para muebles, enseres y equipo de oficina y el 20% para equipo de cómputo.

(i) Cargos diferidos

Los cargos diferidos corresponden a costos y gastos que beneficiarán períodos futuros y no son susceptibles de recuperación. La amortización se reconoce a partir de la fecha en que contribuyen a la generación de ingresos, teniendo en cuenta lo siguiente:

Concepto	Amortización
Software	En un período de tres años
Impuesto de renta diferido	En el momento en que se cumplan los requisitos de ley y reglamentarios según las disposiciones fiscales o cuando desaparezcan las causas que lo originaron

(j) Derechos en contratos de arrendamiento con opción de compra (leasing)

Los derechos en contratos de arrendamiento financiero con opción de compra son registrados en el activo por el valor presente de los cánones y opciones de compra pactados, calculado a la fecha de iniciación del contrato con base en la tasa interna de retorno del respectivo contrato y simultáneamente se registra el pasivo correspondiente. Estos derechos son ajustados por inflación y amortizados con cargo a resultados por el método de línea recta a las tasas de 20% para vehículos y equipos de cómputo. Los cánones pagados en desarrollo del contrato son aplicados al pasivo en la parte calculada de abono a capital y a resultados del ejercicio en la parte de gastos financieros.

(K) Instrumentos financieros y derivados

En el curso de los negocios, Surenting S.A. realiza varias operaciones con instrumentos financieros y derivados, con el propósito de reducir la exposición a fluctuaciones en el mercado de sus activos o pasivos, en el tipo de cambio de moneda y en las tasas de interés. Esos instrumentos incluyen contratos forward y swaps.

De acuerdo con las normas de contabilidad colombianas, Surenting S.A. registra los derechos y obligaciones que surgen en los contratos y los refleja netos en el balance, la utilidad o pérdida generada en la primera valoración de operaciones forward y swaps se registra como un ingreso o gasto neto diferido y se amortiza en línea recta en el plazo de la operación.

Cada mes se realizan los respectivos ajustes a su valor de mercado, comparando la tasa de cambio de fin de mes con la tasa de cambio de la fecha de cierre de la operación; si la tasa de fin de mes es superior a la del cierre de la operación, se registra un gasto en la cuenta de diferencia en cambio y si es inferior se registra un ingreso, en ambos casos la contrapartida es la cuenta donde está registrado el derecho.

(l) Ingresos Diferidos

La Compañía registra como ingresos diferidos el valor de los cánones de arrendamiento que han sido pactados con la modalidad anticipada, los cuales se causan durante el tiempo prepagado por el cliente.

(m) Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta se determina con base en la renta gravable o en la renta presuntiva la que fuere mayor. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos que son reportados para propósitos tributarios en años diferentes a aquellos en que se registran para propósitos contables, se contabilizan como impuestos diferidos.

(n) Valorizaciones

La Compañía compara los avalúos técnicos de las propiedades, planta y equipo con su valor neto en libros. Cuando el avalúo técnico es superior al valor en libros, la diferencia se registra como valorización; en caso contrario, se registra una desvalorización con cargo a resultados.

La Compañía actualiza los avalúos técnicos de equipo de transporte en diciembre de cada año.

(o) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación. Los ingresos por cánones de arrendamiento se reconocen en la medida en que se causa la cuenta por cobrar; estos cánones incluyen gastos que debe realizar la Compañía para el adecuado funcionamiento de los vehículos que se reconocen en la medida en que se efectúan los gastos.

(p) Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se calcula con base en las acciones suscritas en circulación para cada año, que para 2004 y 2003 fue de 16.197.862.

(q) Estados de flujos de efectivo

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales.

(r) Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los vehículos dados en arrendamiento a terceros, los bienes castigados y las cuentas deudoras fiscales, que representan diferencias temporales.

Las cuentas de orden de naturaleza no monetaria se ajustan por inflación con abono o cargo a la cuenta de orden recíproca.

(s) Importancia relativa o materialidad

El reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hace de acuerdo con su importancia relativa. Un hecho económico es importante cuando debido a su naturaleza o cuantía, su conocimiento o desconocimiento, teniendo en cuenta las circunstancias, puede alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información.

Al preparar los estados financieros, la importancia relativa para propósitos de presentación se determinó con base en un 5% del activo corriente y del activo total, del pasivo corriente y del pasivo total, del patrimonio, del capital de trabajo y de los resultados del ejercicio, según corresponda.

(t) Uso de estimaciones

Para la preparación de los estados financieros, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, se requiere hacer ciertas estimaciones que afectan los montos de los activos, pasivos, ingresos y egresos reportados por dichos períodos. El resultado final de ciertos asuntos podría diferir de estas estimaciones.

(u) Reclasificaciones

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2003 fueron reclasificadas para efectos de comparabilidad con la presentación de los estados financieros correspondientes al año 2004.

NOTA 3 -EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

El siguiente es el detalle del efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre:

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Disponible:			
Bancos	52.223	163.173	172.148
Caja general	4.013	840	886
Cuentas de ahorro/fondos	105	-	-
Cajas menores y fondos rotatorios	6.420	1400	1.477
	62.761	165.413	174.510
Inversiones temporales:			
Derechos fiduciarios a la vista	794.730	400.702	422.741
	857.491	566.115	597.251

NOTA 4 - DEUDORES

El siguiente es el detalle de la cuenta de deudores, neto al 31 de diciembre:

	2004	2003	
Anticipo de impuestos y contribuciones (1)	2.145.310	152.316	160.693
Anticipos y avances (2)	206.916	71.050	74.958
Cánones de arrendamiento por recibir	1.933.662	1.572.204	1.658.675
Préstamos a empleados (3)	525.877	406.917	429.297
Siniestros por cobrar	529.377	277.028	292.265
Deudores por mantenimiento	1.251.515	958.486	1.011.203
Comisiones por cobrar	114.836	77.087	81.327
Venta de vehículos (4)	846.592	351.391	370.718
Deducibles	128.207	29.771	31.408
Deudores varios	161.943	45.115	47.596
	7.844.235	3.941.365	4.158.140
Menos - Provisión deudores	1.081.092	1.059.811	1.118.101
	6.763.143	2.881.554	3.040.039

(1) Comprende en 2004: $2.074.669 sobrante en liquidación privada, generada por la utilización del beneficio de la deducción del 30% en la adquisición de activos fijos productivos. (ver nota número 20 impuesto sobre la renta). $46.170 Retenciones de industria y comercio $24.471 Anticipo de Industria y Comercio
En 2003 $12.567 Anticipo de industria y comercio $48.772 Retenciones de industria y comercio $90.977 Anticipo impuesto renta

(2) Corresponde a anticipos entregados a proveedores de vehículos y accesorios, tramitadores y empleados.

(3) Corresponde a préstamos entregados a empleados con destinación para compra de vivienda, vehículo y gastos médicos; los cuales devengan una tasa de interés anual promedio del 12%.

(4) Comprende en 2004 $362.108 por venta de vehículos que ya estaban comprados para un cliente, la negociación no se realizó y el cliente se comprometió a comprarlos, los $484.484 restantes corresponden a cartera de venta de vehículos usados.
En 2003 la cifra total corresponde a cartera de venta de vehículos usados.

El movimiento de la provisión para deudores del año fue el siguiente:

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Saldo al comienzo del año	1.059.811	872.395	920.377
Provisión del año	46.213	224.690	237.048
Castigo de deudores	(24.932)	(37.274)	(39.324)
Saldo al final del año	1.081.092	1.059.811	1.118.101

NOTA 5 - BIENES ENTREGADOS EN ARRENDAMIENTO OPERATIVO

El saldo de bienes entregados en arrendamiento operativo al 31 de diciembre comprendía:

	Costo Ajustado	Depreciación Acumulada	Activo neto
Año 2004			
Bienes dados en arrendamiento operativo:			
Vehículos arrendados	154.987.726	50.126.980	104.860.746
Vehículos por arrendar	3.101.344	-	3.101.344
	158.089.070	50.126.980	107.962.090
Año 2003 (Corriente)			
Bienes dados en arrendamiento operativo:			
Vehículos arrendados	120.933.376	35.646.989	85.286.387
Vehículos por arrendar	3.671.021	-	3.671.021
	124.604.397	35.646.989	88.957.408
Año 2003 (Reexpresado)			
Bienes dados en arrendamiento operativo:			
Vehículos arrendados	127.584.711	37.607.573	89.977.139
Vehículos por arrendar	3.872.927	-	3.872.927
	131.457.639	37.607.573	93.850.065

Al 31 de diciembre de 2004 no existen garantías otorgadas sobre bienes entregados en arrendamiento operativo para respaldar deudas a cargo de la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 el total de vehículos colocados en renting era de 2.604 y 2.270 respectivamente.

En el desarrollo de su objeto social la Compañía tiene firmados con los clientes contratos de arrendamiento operativo de bienes y de mantenimiento de los mismos en períodos que oscilan entre 12 y 60 meses, Al 31 de diciembre de 2004 los contratos firmados con los cinco principales clientes cubren el 30% del total de bienes arrendados. La administración de la Compañía con base en los análisis de riesgos esperados considera que no se presentarán en el futuro pérdidas importantes en el cumplimiento de estos contratos.

El siguiente es el detalle de los cánones por recibir en los próximos años en desarrollo de estos contratos:

Año	Valor
2005	45.313.982
2006	35.148.171
2007	20.503.996
2008	9.958.228
2009 y siguientes	2.528.962
	113.453.339

En diciembre de 2004, la Compañía actualizó los avalúos de la flota y equipo de transporte entregados en renting y registró las valorizaciones correspondientes.

NOTA 6 - PROPIEDADES Y EQUIPO DE USO PROPIO

El saldo de propiedades y equipo de uso propio al 31 de diciembre comprendía:

	Costo Ajustado	Depreciación acumulada	Activo neto
Año 2004			
Propiedades y equipo de uso propio:			
Equipo de oficina	792.980	236.510	556.470
Equipo de cómputo y telecomunicaciones	837.246	630.017	207.229
Flota y equipo de transporte	184.677	34.198	150.479
	1.814.903	900.725	914.178
Año 2003 (Corriente)			
Propiedades y equipo de uso propio:			
Equipo de oficina	473.218	167.325	305.893
Equipo de cómputo y telecomunicaciones	806.802	553.550	253.252
Flota y equipo de transporte	127.415	31.146	96.269
	1.407.435	752.021	655.414
Año 2003 (Reexpresado)			
Propiedades y equipo de uso propio:			
Equipo de oficina	499.245	176.528	322.717
Equipo de cómputo y telecomunicaciones	851.176	583.995	267.181
Flota y equipo de transporte	134.423	32.859	101.564
	1.484.844	793.382	691.462

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 no existían garantías otorgadas sobre propiedades y equipo de uso propio para respaldar deudas a cargo de la Compañía.

NOTA 7 - CARGOS DIFERIDOS

El saldo de cargos diferidos al 31 de diciembre comprendía:

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Licencias (software)	82.018	132.270	139.545
Impuesto de renta diferido	409.850	392.058	413.621
Ajustes por inflación	14.796	9.069	9.568
	506.664	533.397	562.734

El movimiento de la amortización de cargos diferidos del año es el siguiente:

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Saldo neto al comienzo del año	533.397	672.384	709.365
Ajustes por inflación del año (neto)	7.808	20.068	21.172
Adiciones	46.152	129.303	136.415
Movimiento impuesto diferido	17.792	86.506	91.264

Amortizaciones del año	(98.485)	(374.864)	(395.482)
Saldo neto al final del año	506.664	533.397	562.734

NOTA 8 - OBLIGACIONES Y DERIVADOS FINANCIEROS

El saldo de obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendía:

	Tasa de interés anual (%)	Fecha de vencimiento	2004	2003	
				Corriente	Reexpresado
Banco de Bogotá (1)	Libor + 1.3	Enero 5 de 2005	114,614	-	-
Banco Lloyds TSB Banks	Libor + 1 y 1.25	Enero 17 y 19 de 2005	4.490.556	2.000.000	2.110.000
Bancolombia	DTF +2.47	Septiembre 7 de 2009	12.830.000		
Conavi (2)	0%	Enero-febrero 3 de 2005	1.568.691	2.607.227	2.750.624
Contratos de arrendamiento financiero(3)	DTF + 6	Septiembre 6 de 2005 a julio 7 de 2009	184.956	256.826	270.951
Bancolombia (sobregiro contable)			3.884	2.796	2.95
Subtotal obligaciones financieras			19.192.701	4.866.849	5.134.526
Derivados financieros		Enero 17 y 19 de 2005	418.836	-	-
			19.611.537	4.866.849	5.134.526
Menos – Porción largo plazo			13.013.188	256.826	270.951
			6.598.350	4.610.023	4.863.574

(1) Valor carta de crédito en dólares para importación grúas
(2) Corresponde a pasivo por tarjeta de crédito, con tasa de interés al 0%
(3) $183,188 corresponde a contratos de leasing con plazos entre 24 y 60 meses y $1.768 con vencimiento a menos de un año.

El siguiente es el detalle de los vencimientos de las obligaciones financieras en los próximos años:

Año	Valor
2005	6.598.349
2006	34,949
2008	71,308
2009	12.906.931
	19.611.537

Los derivados financieros al 31 de diciembre de 2004 comprenden:

Tipo de operación	Valor US$	Tasa de interés anual (%)	Fecha del acuerdo	Fecha de vencimiento	Tasa futura	Derecho	Obligación	Neto
Forward Delivery	877.810,27	Libor+ 1.3	Abril 5 de 2004	Enero 19 de 2005	2.814,58	2.228.348	2.470.667	(242.319)
Forward Delivery	1.024.770,77	Libor+ 1.3	Octubre 19 de 2004	Enero 17 de 2005	2.589,96	2.477.598	2.654.115	(176.517)
								418.836
Swap de tasa de cambio	5.000.000,00	DTF+2.47	Septiembre 2 de 2004	Septiembre 7 de 2009		12.830.000	12.830.000	0

Estas operaciones corresponden a coberturas de tasa de cambio y de interés efectuados sobre las obligaciones financieras con el Lloyds TS Bank y Bancolombia.

NOTA 9 – BONOS EN CIRCULACION

Surenting, a través de emisiones debidamente autorizadas por la Superintendencia de Valores tiene en circulación bonos ordinarios así:

2004

Corto plazo

Serie	Tasa de interés	Modalidad de pago	Valor	Plazo de redención
A5	DTF +3,20 T.A.	T.V.	5.300.000	Agosto 30 de 2005

Largo plazo

Serie	Tasa de interés	Modalidad de pago	Valor	Plazo de redención
C7	IPC+9,49 E.A.	T.V.	8.000.000	Agosto 30 de 2007
C3	DTF+2,50 T.A.	T.V.	1.500.000	Enero 28 de 2006
A5	IPC+7,25 E.A.	T.V.	13.500.000	Enero 28 de 2008
C4	DTF+3,00 T.A.	T.V.	18.860.000	Enero 28 de 2007
A6	IPC+6,70 E.A.	T.V.	6.140.000	Enero 28 de 2009
			48.000.000	

2003

Largo plazo

Serie	Tasa de interés	Modalidad de pago	Valor	Plazo de redención
A5	DTF+3,20 T.A.	T.V.	5.300.000	Agosto 30 de 2005
C7	IPC+9,49 E.A.	T.V.	8.000.000	Agosto 30 de 2007
C3	DTF+2,50 T.A.	T.V.	1.500.000	Enero 28 de 2006
A5	IPC+7,25 E.A.	T.V.	13.500.000	Enero 28 de 2008
C4	DTF+3,00 T.A.	T.V.	18.860.000	Enero 28 de 2007
A6	IPC+6,70 E.A.	T.V.	6.140.000	Enero 28 de 2009
			53.300.000	

2003 (Reexpresado)

Largo plazo

Serie	Tasa de interés	Modalidad de pago	Valor	Plazo de redención
A5	DTF+3,20 T.A.	T.V.	5.591.500	Agosto 30 de 2005
C7	IPC+9,49 E.A.	T.V.	8.440.000	Agosto 30 de 2007
C3	DTF+2,50 T.A.	T.V.	1.582.500	Enero 28 de 2006
A5	IPC+7,25 E.A.	T.V.	14.242.500	Enero 28 de 2008
C4	DTF+3,00 T.A.	T.V.	19.897.300	Enero 28 de 2007
A6	IPC+6,70 E.A.	T.V.	6.477.700	Enero 28 de 2009
			56.231.500	

NOTA 10 - PROVEEDORES

El saldo al 31 de diciembre comprendía proveedores por concepto de:

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Vehículos	1.139.443	2.261.343	2.385.717
Mantenimiento de vehículos	1.522.747	651.218	687.035
Suministros	7.619	21.654	22.845
Servicios	139.278	146.279	154.324
Tiquetes aéreos	16.830	4.721	4.981
	2.825.917	3.085.215	3.254.902

NOTA 11 - CUENTAS POR PAGAR

El siguiente es el detalle de cuentas por pagar al 31 de diciembre:

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Seguros	1.382.883	598.105	631.001
Intereses financieros	1.560.780	981.284	1.035.255
Retención en la fuente	320.780	335.749	354.215
Honorarios	4.982	15.670	16.532
Retenciones y aportes nómina	60.089	50.735	53.525
Fondos de cesantías y pensiones	40.548	31.339	33.063
Servicios públicos	4.661	4.263	4.497
Arrendamientos	-	2.320	2.448
Acreedores varios	148.111	196.473	207.279
	3.522.834	2.215.938	2.337.815

NOTA 12 - IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS

El siguiente es el detalle de los impuestos por pagar:

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Impuesto a las ventas	474.638	347.973	367.112
Industria y comercio	185.829	207.476	218.887
Impuesto de renta y complementarios	-	485.770	512.487
	660.467	1.041.219	1.098.486

NOTA 13 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital social
El capital autorizado corresponde a 17.500.000 acciones de valor nominal $1.000 pesos colombianos cada una, de las cuales se encuentran suscritas y pagadas 16.197.862 acciones.

Reserva legal
De acuerdo con la ley Colombiana, la Compañía debe apropiar y trasladar a la reserva legal el 10% de la ganancia neta de cada año, hasta que el saldo de la reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva legal obligatoria no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad para los accionistas los saldos de la reserva en cuanto excedan del 50% del capital suscrito.

Revalorización del patrimonio
Se ha abonado a esta cuenta, con cargo a resultados, ajustes por inflación de los saldos de las cuentas del patrimonio. De acuerdo con normas vigentes, este saldo no podrá distribuirse como una utilidad hasta que se liquide la Compañía o se capitalice.

NOTA 14 - CUENTAS DE ORDEN

Al 31 de diciembre las cuentas de orden comprendían:

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Derechos contingentes			
Bienes y valores en poder de terceros	154.987.726	120.933.376	127.584.712
Deudoras fiscales	392.202	392.202	413.773
Bienes castigados	53.723	53.723	56.678
	155.433.651	121.379.301	128.055.163

NOTA 15 - OTROS COSTOS DE VENTAS Y PRESTACION DE SERVICIOS

Los otros costos de ventas y prestación de servicios por los años terminados el 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Gastos de personal	1.290.167	934.240	985.623
Servicios temporales (1)	166.065	254.232	268.215
Otros servicios (2)	322.558	161.991	170.901
Gastos de viaje, manutención y desplazamiento	195.452	202.875	214.033
Accesorios menores (3)	639.774	264.039	278.561
Otros (4)	225.912	277.624	292.893
	2.839.928	2.095.001	2.210.226

(1) Servicios con empresas de personal temporal para las actividades operativas relacionadas con la administración de las flotas de Cali y la Costa Atlántica.
(2) Corresponde a dispositivos de seguridad y la administración de los mismos, que incrementan de acuerdo al número de vehículos de servicio público existentes en la flota.
(3) Corresponde a partes de menor cuantía colocadas a los vehículos entregados en renting que no se consideran mayor valor del activo.
(4) Corresponde a otros gastos de funcionamiento del área de operaciones, principalmente arrendamiento, comunicaciones, servicios públicos en la Costa Atlántica y gastos de papelería en todas las ciudades donde funciona el área de operaciones.

NOTA 16 - GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTA

Los gastos de administración y ventas por los años terminados el 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Administración			
Gastos de personal	1.335.407	1.241.723	1.310.018
Amortización	168.335	442.086	466.401
Depreciación	224.442	198.984	209.928
Provisiones (1)	47.474	225.783	238.201
Servicios	296.902	306.801	323.675
Honorarios	307.996	277.858	293.140
Arrendamientos	205.423	137.137	144.680
Seguros	164.809	132.972	140.285
Gastos de viaje	69.129	86.449	91.204
Mantenimiento y reparaciones	29.199	91.686	96.729
Adecuaciones e instalaciones (2)	319.984	-	-
Contribuciones y afiliaciones	13.887	13.945	14.712
Impuestos	3.545	2.766	2.918
Otros	217.269	188.036	198.378
	3.403.801	3.346.226	3.530.268
Venta			
Gastos de personal	2.302.792	1.606.721	1.695.091
Impuestos	698.370	523.183	551.958
Mercadeo	374.470	293.737	309.893
Arrendamientos	159.498	143.545	151.440
Servicios	131.612	125.412	132.310
Gastos de viaje	125.233	65.102	68.683
Mantenimiento y reparaciones	7.702	9.783	10.321
Gastos legales	50.487	45.288	47.779
Adecuaciones e instalaciones	17.391	-	-
Otros	296.836	104.701	110.460
	4.164.391	2.917.472	3.077.933
	7.568.192	6.263.698	6.608.201

Por decisión de la Junta Directiva de la Compañía, a partir del mes de abril de 2004 se decidió suspender la apropiación de la provisión general de cartera por considerar que su saldo representaba una cobertura suficiente frente a posibles contingencias. Durante el año 2004 se realizaron labores de adecuación de una nueva sede de la regional Medellín y a finales del año se iniciaron algunas adecuaciones en la ciudad de Bogotá.

NOTA 17 – INGRESOS Y EGRESOS FINANCIEROS

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Ingresos financieros			
Diferencia en cambio (1)	2.527.458	76.238	80.431
Intereses de mora	76.861	50.699	53.487
Intereses préstamos empleados	37.466	37.092	39.132
Intereses por inversiones y cuentas de ahorro	18.004	16.532	17.441
Descuentos comerciales	8.302	13.183	13.908
	2.668.091	193.744	204.400
Egresos financieros			
Intereses sobre obligaciones financieras	868.363	1.019.911	1.076.006
Intereses sobre bonos en circulación	6.563.931	4.280.184	4.515.594
Diferencia en cambio (1)	2.896.872	176.744	186.465
Gastos por emisión de bonos en circulación	67.136	348.704	367.883
Intereses sobre obligaciones en leasing	25.812	31.200	32.916
Gastos bancarios y comisiones	26.167	15.592	16.450
Intereses de sobregiro	957	841	887
Intereses de mora	238	134	141
Intereses por sanciones	38	3.108	3.279
	10.449.514	5.876.418	6.199.621

(1) Originada en operaciones de derivados financieros

NOTA 18 - OTROS INGRESOS Y EGRESOS

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Otros ingresos			
Recuperaciones de seguros por siniestros	371.358	325.221	343.108
Indemnizaciones por incumplimientos en contratos	129.094	65.110	68.691
Reintegro de costos y gastos	26.104	51.294	54.115
Diversos	55.038	29.556	31.182
	581.594	471.181	497.096
Otros egresos			
Gasto no deducible impuesto al patrimonio	81.958	-	-
Gasto no deducible (castigos de cartera)	2.202	1.097	1.157
Gravamen al movimiento financiero (4*1000)	306.484	187.635	197.955
Costos y gastos de ejercicios anteriores	10.930	52.444	55.328
Pérdidas por siniestros	110.036	137.024	144.560
Sobretasa impuesto de renta	57.380	226.345	238.794
Diversos	36.348	70.754	74.645
	605.338	675.299	712.440

NOTA 19 – UTILIDAD POR EXPOSICIÓN A LA INFLACIÓN

La utilidad por exposición a la inflación por los años terminados el 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Propiedades y equipo	7.896.031	5.866.775	6.189.448
Inventarios	531	728	768
Depreciación acumulada	(2.367.410)	(1.682.459)	(1.774.994)
Inversiones	1.491	1.454	1.534
Diferidos neto	7.808	20.068	21.172
Otros activos	15.733	16.547	17.457
Patrimonio de los accionistas	(1.447.238)	(1.411.952)	(1.489.609)
	4.106.946	2.811.161	2.965.775

NOTA 20 – IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La siguiente es la conciliación entre la utilidad contable y la renta gravable estimada por los años terminados al 31 de diciembre:

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	9.412.790	5.544.526	5.849.475
Más gastos no deducibles:			
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia temporal	23.718	224.690	237.048
Multas y sanciones en el pago de impuestos	3.846	15.149	15.982
Impuestos y contribuciones no deducibles	1.828.190	226.345	238.794
Otros	229.327	609.542	643.067
	11.497.871	6.620.252	6.984.366

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Menos:			
Indemnizaciones por seguros de daño	133.577	118.112	124.608
Deducción por inversión en activos fijos productivos	11.224.000	-	-
Saldo neto cuenta de corrección monetaria contable (ingreso)	78.485	29.546	31.171
Otros	1,182	5,586	5,893
	11.437.244	153.244	161.672
Total renta gravable estimada	60.627	6.467.008	6.822.693
Renta presuntiva	1.639.443	1.501.447	1.584.026
Impuesto corriente a la tasa nominal (35%)	610.981	2.263.453	2.387.943
Impuesto sobre la renta diferido	(17.792)	(86.506)	(91.264)
Total gasto por impuesto de renta	593.189	2.176.947	2.296.679

Calculo de la renta presuntiva año 2004:

Patrimonio Liquido año gravable anterior	27.326.715
Menos:	
Valor patrimonial del as inversiones	(22.357)
Patrimonio base de renta presuntiva	27.304.358
Por 6%	1.638.261
Renta gravable generada por activos exceptuados	1.182
Total renta presuntiva	1.639.443
Tarifa del impuesto (35%)	573.805
Más ajuste gasto declaración de renta año gravable 2003	37.176
Valor gasto impuesto de renta	610.981

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

Según la Ley 223 de 1995, las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 35%. Para los años 2004 y 2003, la Ley 788 de 2002 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. La Compañía liquidó y contabilizó esta sobretasa.

La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 6% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

El año 2003 se encuentra sujeto a revisión por parte de las autoridades fiscales; no se prevén impuestos adicionales con ocasión de una visita, por tanto no se requieren provisiones adicionales para cubrir contingencias.

Durante 2004 y 2003 las variaciones en las siguientes diferencias temporales originan los movimientos en el impuesto diferido:

Impuesto diferido por cobrar

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Provisiones no deducibles:			
Deudas malas	18.415	247.159	260.753
Impuesto diferido	17.792	86.506	91.264

La diferencia que se presenta en el impuesto diferido obedece a que en el año 2003 se calculó a una tasa del 35%, para el año 2004 se ajusta la tasa del 38,5% por el efecto financiero de la sobretasa de renta.

La conciliación entre el patrimonio contable y el patrimonio líquido a 31 de diciembre, es como sigue:

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Patrimonio contable	41.735.862	31.797.283	33.546.134
Ajustes para efectos fiscales generados por:			
Exceso provisión cartera contable	1.078.137	1.059.722	260.753
Valorizaciones y otros	(7.836.069)	(5.135.328)	(5.417.771)
Impuesto diferido	(409.850)	(392.058)	(413.621)
Patrimonio líquido	34.568.080	27.329.619	27.975.494

La corrección monetaria contable difiere de la corrección monetaria fiscal en:

	2004	2003	
		Corriente	Reexpresado
Corrección monetaria contable	4.106.946	2.811.161	2.965.775
Menos partidas conciliatorias	(78.485)	(29.546)	(31.171)
	4.028.461	2.781.615	2.934.604

NOTA 21 - OPERACIONES CON VINCULADOS

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre y de los ingresos y gastos de la Compañía por transacciones realizadas durante los años 2004 y 2003 con accionistas que poseen más del 10% del capital, con directores y con representantes legales y administradores de la Compañía:

Año 2004	Accionistas	Directores	Representantes legales y administradores
Al final del año			
Activos tomados en leasing	286.243	-	-
Costos y gastos por pagar	184.956	-	-
Cuentas por cobrar	132.980	-	-
Durante el año			
Salarios y prestaciones sociales	-	-	280.120
Honorarios Junta Directiva	-	23.564	-
Honorarios	17.413	-	-
Arrendamientos	27.539	-	-
Venta de vehículos	1.151		-
Ingresos por mantenimiento	20.003	-	-
Intereses y comisiones	57.381	-	-
Otros gastos	11.583	-	-
Otros ingresos	705	-	-
Año 2003			
Al final del año			
Activos tomados en leasing	367.434	-	-
Costos y gastos por pagar	260.847	-	-
Cuentas por cobrar	29.300	-	-
Durante el año			
Salarios y prestaciones sociales	-	-	249.563
Honorarios Junta Directiva	-	20.487	-
Honorarios	23.146	-	-
Compra de vehículos	72.836	-	-
Venta de vehículos	111.618	-	-
Ingresos por mantenimiento	27.125	-	-
Intereses y comisiones	215.507	-	-
Otros gastos	7.306	-	-
Otros ingresos	591	-	-

Año 2003 (Reexpresado) Al final del año			
Activos tomados en leasing	387.643	-	-
Costos y gastos por pagar	275.193	-	-
Cuentas por cobrar	30.911	-	-
Durante el año			
Salarios y prestaciones sociales	-	-	263.289
Honorarios Junta Directiva	-	21.614	-
Honorarios	24.419	-	-
Compra de vehículos	76.842	-	-
Venta de vehículos	117.590	-	-
Ingresos por mantenimiento	28.617	-	-
Intereses y comisiones	227.360	-	-
Otros gastos	7.708	-	-
Otros ingresos	623	-	-

Durante los años 2004 y 2003 no se llevaron a cabo operaciones de las siguientes características:

Servicios gratuitos o compensados con cargo a una compañía vinculada.
Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato de mutuo.

Operaciones cuyas características difieren de las realizadas con terceros.

NOTA 22 - COMPROMISOS CON ACCIONISTAS

Durante 1999 la Compañía firmó contratos de compromiso de inversión con International Finance Corporation, Mitsubishi International Corporation y Mitsubishi Corporation, los cuales comprenden entre otros, los siguientes asuntos:

(a) Con base en períodos semestrales, enviar un informe relacionando la participación de todos los vehículos y equipos en arrendamiento operativo que sean manufacturados por un solo fabricante o sus afiliados, con respecto al total de vehículos en arrendamiento. El último reporte entregado corresponde al tercer trimestre financiero que terminó el 30 de septiembre del año 2004.

(b) Con base en períodos anuales, informar que todas las transacciones de las cuales Surenting haya tomado parte durante el año fiscal anterior fueron llevadas a cabo bajo la presunción de buena fe.
(c) Con base en períodos anuales, informar que Surenting ha mantenido en todo momento durante el año fiscal anterior un índice de cobertura de servicio a la deuda de mínimo 1,3.
(d) Mantener en funcionamiento el plan de actividades para mitigar el riesgo ambiental.
(e) Proveer estados financieros en dólares estadounidenses bajo principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos de América (US GAAP), y estados financieros en dólares estadounidenses bajo principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

La Compañía ha cumplido satisfactoriamente con todos los compromisos anteriormente señalados.

El primero de julio de 2004, International Finance Corporation vendió la totalidad de su participación a Corfinsura, pasando este último accionista de un porcentaje de participación del 25.73% al 50.23%.

NOTA 23 - INDICADORES FINANCIEROS

Nota aclaratoria: Para los indicadores financieros que incluyen el rubro de gastos financieros la cifra de diferencia en cambio generada por operaciones de pasivos en dólares que están cubiertas con operaciones de derivados financieros, se toma el neto entre la diferencia en cambio débito y crédito que es realmente el gasto financiero generado por dichas operaciones. Contablemente se refleja como ingreso o egreso, de acuerdo con la dinámica contable.

	2004	2003
De liquidez		
Razón corriente = (Activo corriente/pasivo corriente)	0,35	0,27

Representa la capacidad que tiene la compañía para cubrir sus pasivos corrientes con los activos corrientes. Al 2004 y 2003, de cada peso $1 que la compañía debía en el corto plazo contaba con 0.35 y 0.27 pesos para cubrirlo.

Este índice es bajo, debido a la naturaleza del objeto social de la Compañía, el cual es intensivo en inversión de capital, necesario para la adquisición de vehículos para dar en arrendamiento, los cuales se clasifican en el activo fijo, por cumplir con las condiciones exigidas para tal efecto.

	2004	2003
De endeudamiento		
Endeudamiento = (Pasivo total/activo total)	66,81%	68,04%

Representa el apalancamiento que posee la empresa con terceros, o la proporción de los activos que pertenecen a acreedores; este índice nos muestra que en el año 2004 y 2003 la deuda con terceros era del 66,81% y 68,04% respectivamente.

El nivel de endeudamiento de la compañía está enmarcado dentro de la estrategia de financiación del largo plazo y está acorde con los estándares internacionales para este tipo de actividad en donde se encuentran niveles de deuda hasta del 85 ó 90%. La estructura del negocio y su alta generación interna de caja permiten llegar a niveles de apalancamiento altos, sin afectar los indicadores de cobertura del servicio de deuda.

	2004	2003
Cubrimiento intereses (veces) = (Utilidad Operacional/gastos financieros)	1,73	1,47

Representa el número de veces que la utilidad operativa de la compañía cubre los intereses o el servicio de la deuda.

El gasto por intereses como porcentaje de los ingresos, pasó del 12.60% en el 2003 al 12.00% en el 2004; la utilidad operacional mostró un leve incremento al pasar del 18.5% en el 2003 al 20.8% en el 2004, este comportamiento se obtuvo principalmente por la disminución en los gastos de administración y venta que pasó del 13.4% en el 2003 al 12.03% en el 2004.

	2004	2003
Cubrimiento intereses (veces) = (Ebitda/gastos financieros)	4,46	4,18

Representa el número de veces que la utilidad operativa (sin incluir depreciaciones, amortizaciones y provisiones), cubre los intereses o el servicio de la deuda.

	2004	2003
Gastos financieros/total ventas	12,00%	12,60%

Representa la participación que tienen los gastos financieros sobre los ingresos de la compañía, que para el año 2003 fue de 12.6% y para el año 2004 12,0%.

	2004	2003
Obligaciones financieras y bonos en circulación/total ventas	115,94%	124,73%

Representa la participación o el peso que tienen las Obligaciones financieras y Bonos en circulación sobre los ingresos de la compañía, que para el año 2003 fue de 124.73% y para el año 2004 de 115.94%. El 57,10% del pasivo total esta representado en bonos en circulación que tienen vencimiento entre 24 y 60 meses.

Tal como se explicó en el índice de endeudamiento, este crecimiento está enmarcado dentro de la estrategia de financiación de la Compañía.

De rentabilidad

	2004	2003
Rotación de activos (veces) = (Ingresos operacionales/activo total)	0,50	0,47

Representa el número de veces que el activo total rota a través del ciclo de liquidez, o que el activo total se convierte en efectivo en un número de veces. Para el año 2003 la rotación fue de 0.47 veces y para el año 2004 fue de 0.50 veces. También nos refleja la capacidad de generación de ingresos, por cada peso comprometido en el activo.

	2004	2003
Rentabilidad de los activos totales = (Utilidad/activo total)	7,01%	3,38%

Representa la rentabilidad generada por el total de los activos de la compañía, la cual para el año 2003 fue de 3.38% y de 7.01% para el año 2004.

	2004	2003
Rentabilidad del patrimonio = (Utilidad/patrimonio del año anterior)	27,73%	11,91%

Representa la rentabilidad generada por el patrimonio de los accionistas, la cual para el año 2003 fue de 11.91% y de 27,73% para el año 2004.

	2004	2003
Margen de utilidad = (Utilidad neta/ingresos operacionales)	14,02%	7,22%

Representa la rentabilidad que obtuvo la compañía, sobre los ingresos del año, la cual para el 2003 se ubicó en 7.22% y para el 2004 en 14.02%.

En los indicadores de rentabilidad se observa un incremento considerable entre el 2003 y el 2004, originado en la utilización del beneficio tributario de la deducción del 30% en la adquisición de activos fijos productivos, la cual disminuyó el impuesto de renta incrementando la utilidad neta.

7.5.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE SURENTING S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Surenting S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Surenting S.A..

ORIGINAL FIRMADO
ALVARO CORREA ROBLEDO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
GLORIA PATRICIA OSPINA GIRALDO
Contador Público
T.P. No. _49509-T

7.6 COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CAPITALIZACIÓN S.A.

7.6.1 INFORME ANUAL 2004

Señores Accionistas:

En cumplimiento de las normas legales vigentes, nos es grato rendir a ustedes el informe correspondiente al año de 2004 y someter a su estudio y aprobación el Balance y el Estado de Ganancias y Pérdidas cortados a diciembre 31 de 2004.

COMENTARIOS GENERALES.
Conforme como lo había definido la Junta Directiva de la Compañía en años anteriores, en el año de 2004 la sociedad no tuvo ingresos por venta de nuevos títulos de capitalización y solamente procedió a recaudar las cuotas de los títulos que se encontraban vigentes a la fecha de la suspensión de ventas. Con motivo de lo anterior, ya la Compañía empezó a mostrar en su estado de resultados el efecto de esta decisión, como lo es el reintegro de las reservas matemáticas de los títulos y utilidades en venta de inversiones.

PRODUCCION.
En el año 2004, los recaudos totales ascendieron a $ 86.039 millones, que representó una disminución del 44.9% con relación al año anterior

SORTEOS.
De los 48 sorteos efectuados en el año, los cuales tuvieron un costo de $694 . millones, resultaron favorecidos 93 suscriptores, lo que representó un promedio mensual por sorteo de $ 14.5 millones.

RESERVAS.
El total de la reserva matemática de la Compañía ascendió a $ 40.649 millones, la cual representa la obligación de la Compañía a favor de los suscriptores de los títulos vigentes y de acuerdo a su modalidad, calculados sobre la base de la corrección monetaria o intereses fijos.

OPERACIONES CON ADMINISTRADORES Y SOCIOS.
Las operaciones efectuadas dentro de nuestra actividad capitalizadora, se ha limitado a la venta de títulos de capitalización y a su correspondiente cancelación, sin beneficio, rebaja de tarifas ni violaciones a las políticas organizacionales. El tratamiento ha sido igual al que reciben los demás suscriptores.

CRITERIOS PARA LA EVALUACIÓN DEL RIESGO ASOCIADO AL NEGOCIO.
Para dar cumplimiento a las normas vigentes, nos permitimos informarles que la revelación a los criterios, políticas y procedimientos utilizados para la evaluación, administración, medición y control de cada uno de los conceptos de riesgo asociado al negocio, se encuentra incluida en las notas a los estados financieros " Estrategia Corporativa de Gestión de Riesgos. "

EVOLUCION PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD.
La economía del país ha mostrado en el ultimo año indicadores en de inflación y tasas de interés controladas, que han permitido la reactivación de la producción de los diferentes sectores, tanto comerciales como industriales. Para el presente año la Compañía y frente a la decisión adoptada en años anteriores, no venderá nuevos títulos de capitalización, pero continuará ejerciendo su actividad con los títulos que actualmente se encuentran vigentes y cuyo plazo de vencimiento se encuentra entre los cinco (5) y veinte (20) años de acuerdo al plan vendido. Esta actividad abarcará la totalidad de los compromisos adquiridos frente a nuestros suscriptores en el momento de la venta y consignados en el contrato de venta respectivo.

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS DESPUES DEL EJERCICIO.
La Compañía no ha tenido información de hechos importantes ocurridos luego del cierre contable y al día de hoy, que pueda tener efecto en detrimento de su patrimonio.

PROPIEDAD INTELECTUAL Y DERECHOS DE AUTOR.
Todo lo referente a propiedad intelectual y derechos de autor ha sido respetado por la Compañía y todas sus adquisiciones por estos conceptos se han efectuado a través de los proveedores autorizados pagando por cada uno de ellos el valor correspondiente. Por lo anterior, podemos certificar que la Compañía solo usufructúa propiedad intelectual debidamente adquirida.

RESULTADOS.
Los resultados de la Compañía al cierre a diciembre 31 de 2004 es de $42.755 . Millones y propondremos a la Asamblea General de Accionistas que se retengan para su fortalecimiento patrimonial.

COMITÉ DE AUDITORIA.
De acuerdo con las normas expedidas por la Superintendencia Bancaria y contenidas en las Circulares Externas No. 009 de enero 28 de 1998 y No. 052 de julio 13 de 1998, la Junta Directiva de la Compañía designó a tres (3) de sus miembros para conformar el Comité de Auditoría.

Se han realizado reuniones trimestrales según actas que para el efecto se han levantado y trasladadas a las reuniones de la Junta Directiva para su análisis, de las cuales se destacan las siguientes labores desarrolladas por el Comité:

- Análisis del plan de trabajo que efectuará la unidad de Control de la Compañía.
- Estudio de los balances proforma trimestrales que se rinden a la Superintendencia Bancaria y los dictámenes correspondientes emitidos por la Revisoría Fiscal, velando porque los estados financieros revelen la situación de la empresa y el valor de sus activos.
- Lectura de las cartas de observación recibidas del ente de control y aprobación previa a las cartas de respuesta.
- Estudio de la calificación de la cartera de la Compañía.
- Seguimiento a las normas implantadas por la Compañía para el control de lavado de activos.
- Conocimiento de los informes de auditoría practicados por los órganos de control interno.

Agradecemos la excelente colaboración del personal de empleados e intermediarios de la Compañía, quienes con su esfuerzo permitieron alcanzar los resultados que hoy les estamos presentando.

Para dar cumplimiento a lo estipulado en el artículo 57 del Decreto 2649 de 1993, de conformidad con lo establecido en el numeral 2.3.5. del capítulo IX de la Circular Básica contable y Financiera 100 de 1995, la administración del ente económico se cercioró del cumplimiento satisfactorio de las afirmaciones explícitas e implícitas, en cada uno de sus elementos de existencia, integridad, derechos y obligaciones, valuación, presentación y revelaciones.

Tal como lo exige la Ley, tanto el Balance como los demás documentos que hacen parte de este informe, estuvieron a disposición de los señores accionistas durante el tiempo requerido.

Los miembros de la Junta Directiva presentamos conjuntamente este informe con el Representante Legal de la Compañía.

De los señores accionistas,

GONZALO ALBERTO PEREZ R.
Presidente

JUAN FERNANDO URIBE NAVARRO
DAVID WIGODA RINZLER
Mario López López

FERNANDO RODAS DUQUE
CLAUDIA URQUIJO RODRÍGUEZ

Medellín enero de 2005

7.6.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Señores Accionistas
Compañía Suramericana de Capitalización S.A.:

He examinado los balances generales de la Compañía Suramericana de Capitalización S.A., al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas. Los estados financieros, que se acompañan, son responsabilidad de la administración de la Compañía, ya que reflejan su gestión; entre mis funciones se encuentra la de auditarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planee y efectúe la auditoría para cerciorarme de que los estados financieros reflejan razonablemente la situación financiera y el resultado de las operaciones. Una auditoría de estados financieros implica, entre otras cosas, efectuar un examen con base en pruebas selectivas de la evidencia que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros, evaluar los principios de contabilidad utilizados, las estimaciones contables hechas por la administración, y la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorias proveen una base razonable para la opinión sobre los estados financieros que expreso a continuación:

En mi opinión, los citados estados financieros fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente la situación financiera de la Compañía Suramericana de Capitalización S.A., al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones financieras vigiladas por la Superintendencia Bancaria, aplicados de manera uniforme.

Con base en el desarrollo de mis demás labores de revisoría fiscal, conceptúo que durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003, la contabilidad de la Compañía se llevó de conformidad con las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron a los estatutos y a las decisiones de la asamblea de accionistas y de la junta directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevaron y conservaron debidamente; se observaron medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y de terceros en su poder; se dio cumplimiento a las normas establecidas en la Circular Externa Número 100 de 1995, mediante la cual la Superintendencia Bancaria estableció criterios y procedimientos relacionados con la evaluación, calificación y revelación de la cartera de créditos y de bienes recibidos en pago. Se liquidaron correctamente y se pagaron en forma oportuna los aportes al sistema de seguridad social integral; y existe concordancia entre la información contable incluida en el informe de gestión de los administradores y la de los estados financieros adjuntos.

Como se indica en la nota 1 a los estados financieros, la Compañía decidió suspender la venta de títulos de capitalización a partir de enero de 2004, hecho informado oportunamente a la Superintendencia Bancaria de Colombia.

SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal de la Compañía
Suramericana de Capitalización S.A.
Tarjeta Profesional No. 11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.

26 de enero de 2005

7.6.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

COMPAÑIA SURAMERICANA DE CAPITALIZACION S.A.
BALANCES GENERALES
31 de diciembre de 2004 Y 2003
(Expresados en miles de pesos)

DETALLE		2004	2003	DETALLE		2004	2003
ACTIVO				PASIVO Y PATRIMONIO			
Disponible (Nota 3)	$	1,361,679	1,573,509	Pactos de Recompra - Fondos Interasociadas (Nota 11)	$	9,703,291	17,573,109
				Cuentas por pagar actividad aseguradora (Nota 12)		3,431,633	5,586,878
Inversiones (Nota 4)		200,833,403	172,515,077				
Inversiones negociables en títulos de deuda		37,567,080	46,233,341	Créditos de bancos y otras obligaciones financieras (Nota 13)		27,000,000	7,379,231
Inversiones negociables en títulos participativos		75,561,999	42,729,454				
Inversiones hasta el vencimiento en títulos de deuda		3,783,188	3,022,305				
Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos		88,810,928	88,481,970	Cuentas por pagar - Otras (Nota 14)		898,491	2,452,873
Menos provisión		(4,889,792)	(7,951,993)				
Cartera de Créditos, Neto (Nota 5)		-	253				
				Reserva técnica de títulos vigentes (Nota 15)		40,649,245	93,675,094
Cuentas por Cobrar (Nota 6)		396,223	1,526,605	Otros pasivos		136,945	799,796
Otras		724,616	1,877,865	Obligaciones laborales consolidadas (Nota 16)		21,659	193,363
Menos provisión		(328,393)	(351,260)	Ingresos anticipados (Nota 17)		4,658	71,418
				Otros (Nota 18)		110,628	535,015
				Pasivos estimados y provisiones (Nota 19)		749,324	562,035
Bienes Realizables y Recibidos en Pago (Nota 7)		293,619	4,165,741				
Costo		266,762	2,466,381	Impuestos		749,324	562,035
Depreciación acumulada		(124,346)	(180,266)				
Ajustes por inflación		151,203	1,879,626				
				TOTAL PASIVO	$	82,568,929	128,029,016
Propiedades y equipo		2,123,052	2,256,851	PATRIMONIO			
Terrenos, edificios y construcciones en curso		2,081,627	2,081,627	Capital suscrito y pagado (Nota 20)		21,655,778	21,655,778
Equipo, muebles y enseres de oficina		223,599	201,515				
Equipo de computación		80,121	80,121				
Menos depreciación acumulada		(1,076,529)	(1,452,253)				
Menos provisión		-	(20,746)				
Ajustes por inflación		814,234	1,366,587	Reservas (Nota 21)		9,577,759	7,430,245
				Legal		2,926,281	2,711,530
Otros activos		51,492	67,367	Estatutarias y ocasionales		6,651,478	4,718,715
				Superávit		65,869,900	40,224,795
Gastos pagados por anticipado (Nota 8)		40,512	36,972				
Otros (Nota 9)		34,387	45,998	Prima en colocación de acciones		3,011,027	3,011,027
				Ganancias o pérdidas no realizadas en			
Ajustes por inflación		257	257	inversiones disponibles para la venta		46,423,347	20,764,204
Menos provisión (Nota 9)		(23,664)	(15,860)	Valorizaciones		12,229,018	12,243,056
				Revalorización del patrimonio		4,206,508	4,206,508
Valorizaciones (Nota 10)		12,229,018	12,243,056				
				Resultados de ejercicios anteriores		(5,138,889)	(5,138,889)
Inversiones		918,133	907,539				
Propiedades y equipo		6,945,990	5,478,929	Utilidad del ejercicio		42,755,009	2,147,514
Bienes realizables y recibidos en pago		4,364,895	5,856,588				
				TOTAL PATRIMONIO		134,719,557	66,319,443
TOTAL ACTIVO	$	217,288,486	194,348,459	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	$	217,288,486	194,348,459
Cuentas Contingentes y de Orden (Nota 22)	$	524,652,281	567,152,312	Cuentas Contingentes y de Orden (Nota 22)	$	524,652,281	567,152,312
Deudoras		425,125,778	441,866,353	Acreedoras		99,526,503	125,285,959
Acredoras por contra		99,526,503	125,285,959	Deudoras por el contrario		425,125,778	441,866,353

Veanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA CAMACHO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ MARIN
Contador
T.P.No.16631-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P. No.11017-T
Miembro de KPMG Ltda
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

COMPAÑIA SURAMERICANA DE CAPITALIZACION S.A.
ESTADOS DE RESULTADOS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 Y 2003
(Expresados en miles de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

DETALLE		2004	2003	DETALLE		2004	2003
Ingresos operacionales directos	$	160,439,271	156,079,817	Provisiones	$	2,104,694	4,568,892
Cuotas recaudadas		86,039,398	156,079,817	Inversiones		2,076,724	4,447,209
Liberación de reservas de títulos		74,399,873	-	Cuentas por cobrar		18,256	105,823
				Otras		9,714	15,860
Gastos operacionales directos		165,905,271	160,616,729	Depreciaciones		230,250	212,256
Valores reconocidos		143,033,199	144,998,487				
Constitucion reserva de titulos vigentes		21,374,023	12,132,597				
Comisiones		1,498,049	3,485,645	Resultado operacional neto		36,112,915	790,023
				Ingresos no operacionales (Nota 28)		7,426,388	1,842,857
Resultado operacional directo		(5,466,000)	(4,536,912)				
Otros ingresos operacionales		55,760,743	22,878,248	Gastos no operacionales		199,093	34,365
Intereses, reajuste de la unidad de valor real - UVR		164,967	503,193				
Dividendos y participaciones		5,705,127	8,744,486	Resultado neto no operacional		7,227,295	1,808,492
Utilidad en venta de inversiones		56,526	6,203				
Utilidad en valoración de inversiones negociable s en títulos de deuda (Nota 24)		4,466,211	4,855,530				
Utilidad en valoración de inversiones negociables en títulos participativos (Nota 24)		33,258,059	8,333,190				
Utilidad en valoración de inversiones disponibles para la venta títulos de deuda (Nota 24)		-	290,756				
Ganancia realizada en Inversiones negociables en titulos de deuda (Nota 24)		-	97,110				
Ganancia realizada en Inversiones negociables en titulos participativos (Nota 24)		11,910,254	-				
Utilidad en valoración Inversiones para mantener hasta el vencimiento (Nota 24)		199,599	47,780	Utilidad antes de impuesto a la renta		43,340,209	2,598,514
Otros gastos operacionales		11,846,884	12,770,165				
Intereses, reajuste de la unidad de valor real - UVR, prima amortizada y amortizacion de descuento (Nota 25)		754,215	2,055,097	Impuesto a la renta y complementarios (Nota 29)		585,200	451,000
Gastos de personal (Nota 26)		2,059,600	3,479,628				
Pérdida en venta de inversiones		1,721,428	75,969	Utilidad del ejercicio	$	42,755,009	2,147,514
Cambios		-	56				
Otros (Nota 27)		7,311,641	7,159,415	Utilidad neta por acción	$	141,359.90	7,100.28
Resultado operacional antes de provisiones y depreciaciones		38,447,859	5,571,171				

Veanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA CAMACHO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ MARIN
Contador
T.P.No.16631-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P. No.11017-T
Miembro de KPMG Ltda
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CAPITALIZACION S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		Capital Suscrito y pagado	Reserva Legal	Reservas Estatu-Tarias y Ocasionales	Prima en Colocación de Acciones	Utilidades (Pérdidas) no Realizadas	Valori-zaciones (Desvaloriz-aciones)	Revalo-rización Patri-monio	Resultado ejercicios ant.	Utilidad del Ejercicio	Patrimo-nio Neto
Saldo al 31 de diciembre de 2002	$	21,655,778	2,480,950	2,643,494	3,011,027	(1,425,523)	30,118,633	4,206,508	(5,138,889)	2,305,801	59,857,779
Distribución Resultado del ejercicio 2002		-	230,580	2,075,221	-	-	-	-	-	(2,305,801)	-
Ganancias acumuladas no realizadas en inversiones.disp. para la venta		-	-	-	-	22,189,727	-	-	-	-	22,189,727
Desvalorizaciones		-	-	-	-	-	(17,875,577)	-	-	-	(17,875,577)
Resultado del Ejercicio		-	-	-	-	-	-	-	-	2,147,514	2,147,514
Saldo al 31 de diciembre de 2003		21,655,778	2,711,530	4,718,715	3,011,027	20,764,204	12,243,056	4,206,508	(5,138,889)	2,147,514	66,319,443
Distribución Resultado del ejercicio 2003		-	214,751	1,932,763	-	-	-	-	-	(2,147,514)	-
Ganancias acumuladas no realizadas en inversiones. disp. para la venta		-	-	-	-	25,659,143	-	-	-	-	25,659,143
Desvalorizaciones		-	-	-	-	-	(14,038)	-	-	-	(14,038)
Resultado del Ejercicio		-	-	-	-	-	-	-	-	42,755,009	42,755,009
Saldo al 31 de diciembre de 2004	$	21,655,778	2,926,281	6,651,478	3,011,027	46,423,347	12,229,018	4,206,508	(5,138,889)	42,755,009	134,719,557

Veanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA CAMACHO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ MARIN
Contador
T.P.No.16631-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P. No.11017-T
Miembro de KPMG Ltda
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CAPITALIZACION S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

			2004	2003
Fuentes de capital de trabajo:				
Utilidad (pérdida) del ejercicio		$	42,755,009	2,147,514
Partidas que no utilizan (no proveen) capital de trabajo:				
Depreciación	1		230,249	212,257
Reservas técnicas de seguros	2		(53,025,849)	12,132,597
Provisiones	3		(3,098,497)	3,225,009
(Utilidad) pérdida en venta de activos	4		(248,030)	(223,295)
Valoración de inversiones neto	5		(37,923,868)	(13,624,366)
Ajustes por inflación:				
Inversiones			-	-
Propiedades, planta y equipo			-	-
Bienes realizables y recibidos en pago			-	-
Otros Activos			-	-
Patrimonio			-	-
Suscripcion de acciones			-	-
Prima en colocación de Acciones			-	-
Fondos provistos por las operaciones			(51,310,986)	3,869,716
Producto de la venta de activos (inversiones,propiedades, bienes realiz.)			33,307,364	40,305,302
Aumentos de pasivos:				
Cuentas por pagar actividad aseguradora			-	877,967
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras			19,620,769	(27,016,311)
Pasivos estimados y provisiones			187,289	199,051
			-	-
			-	-
Disminución de activos				
Disponible			211,830	-
Inversiones			9,854,620	
Cartera de Crédito			419	6,456,714
Cuentas por cobrar			1,153,248	435,457
Bienes realizables y recibidos en pago			-	-
Otros activos			8,071	2,761,179
Total fondos provistos			13,032,624	27,889,075
Fondos usados:				
Aumento de activos:				
Disponible		$	-	781,469
Pactos de reventa			-	-
Inversiones			-	38,043,548
Cuentas por cobrar actividad aseguradora			2,155,245	-
Bienes realizables y recibidos en pago			768,566	-
Propiedades y equipo			22,084	899
Otros activos			-	-
Disminución de pasivos:				
Pactos de recompra			7,869,818	(9,818,715)
Otros pasivos			662,851	397,093
Cuentas por pagar actividad aseguradora			-	-
Cuentas por pagar			1,554,060	(1,515,219)
Pasivos estimados y provisiones			-	-
Total fondos usados			13,032,624	27,889,075

ORIGINAL FIRMADO

Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ MARIN
Contador
T.P.No.16631-T

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CAPITALIZACION S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad del ejercicio	$	42,755,009	2,147,514
Conciliación entre la utilidad del ejercicio y el			
flujo de efectivo (usado) provisto por las actividades de operación:			
Depreciación		230,249	212,257
(Disminución) aumento en reservas técnicas de seguros		(53,025,849)	12,132,597
(Disminución) aumento en provisiones		(3,098,497)	3,225,396
Utilidad en venta de activos		(248,030)	(223,295)
Valorización de inversiones, neto		(37,923,868)	(13,624,366)
		(51,310,986)	3,870,103
Cambios en partidas operacionales:			
Cartera de crédito		419	6,456,714
Cuentas por cobrar		1,153,248	435,457
Otros activos		8,071	2,761,179
Cuentas por pagar actividad aseguradora		(2,155,245)	877,967
Cuentas por pagar		(1,554,060)	1,515,219
Pasivos estimados y provisiones		187,289	199,051
Otros pasivos		(662,851)	(397,480)
Efectivo neto (usado) provisto en actividades de operación		(54,334,115)	15,718,210
Flujo de efectivo por actividades de inversión:			
Producto de la venta de activos		33,307,364	40,305,302
Venta de inversiones		9,854,620	(38,043,548)
Compra de propiedades y equipo		(22,084)	(899)
Compra de bienes realizables y recibidos en pago		(768,566)	
Efectivo neto provisto en actividades de inversión		42,371,334	2,260,855
Flujo de efectivo por actividades de financiación:			
Aumento (disminución) en créditos de bancos y otras obl. financieras		19,620,769	(27,016,311)
Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalente de efectivo		7,657,988	(9,037,246)
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del año		(15,999,600)	(6,962,354)
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	$	(8,341,612)	(15,999,600)

Veanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA CAMACHO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ MARIN
Contador
T.P.No.16631-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T. P. No.11017-T
Miembro de KPMG Ltda
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

7.6.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CAPITALIZACION S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en miles de pesos)

(1) Ente económico

Compañía Suramericana de Capitalización S.A. es una sociedad anónima colombiana con domicilio social en la ciudad de Medellín constituida por Escritura Pública No 1396 de marzo 10 de 1958 de la Notaría Segunda de Medellín.

El objeto social consiste principalmente en celebración de contratos de capitalización o formación de capitales con cualquier persona, en consideración al pago de cuotas únicas o periódicas, con o sin posibilidad de pagos anticipados por medio de sorteos, de conformidad con la ley y la reglamentación de la Superintendencia Bancaria. En caso de que el capital establecido en dichos contratos sea reembolsable por muerte, este riesgo será contratado con una o varias compañías de seguros autorizadas por la Superintendencia Bancaria para asumir dicho riesgo.

Como consta en el acta de Junta Directiva número 1242 del 24 de septiembre de 2003, la Compañía decidió suspender la venta de títulos de capitalización desde enero de 2004, hecho que fue informado a la Superintendecia Bancaria mediante comunicación del 23 de octubre de 2003.

Al 31 de diciembre de 2004 la Compañía tenia 1 empleado vinculado; su actividad la ejerce a través de 24 sucursales, 2 oficinas, 16 centros de información, 1 agencia local, 13 promotorías, 16 agencias recaudadoras y 4 puntos de servicio.
Es una institución financiera según la definición del Artículo 90 de la Ley 45 de 1990. Su vigilancia y control la ejerce la Superintendencia Bancaria, organismo oficial adscrito al Ministerio de Hacienda.

Compañía Suramericana de Capitalización S.A. es subordinada de la matriz Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana, con domicilio en Medellín. Al igual que las siguientes compañías: Compañía Suramericana de Seguros S.A., Compañía Suramericana de Seguros de Vida S. A., Administradora Suramericana de Inversiones S.A., Compañía Suramericana de Construcciones S.A., Compañía Suramericana Administradora de Reisgos Profesionales y Seguros de Vida S.A., Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A., Portafolio de Inversiones Suramericana S.A. Compañía Suramericana de Servicios de Salud Susalud Medicina Prepagada, I.P.S. Punto de Salud Asistencia Médica y Odontológica S.A., Servicio de Reparación Integral Automotriz Seriauto S.A., Corporación Financiera Nacional y Suramericana –Corfinsura S.A., Suleasing Internacional S.A., Suleasing International USA Inc., Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A.Surenting S.A., Compañía suramericana de Valores S.A. Suvalor, Banco Corfinsura Internacional Inc., Inversura S.A., Inversiones CFNS Ltda., Inversiones GVCS S.A., Inversiones SPC S.A., Interoceanica de Seguros S.A., Suramericana BVI Corporation, Inversura BVI Corporation, Fiduciaria Corfinsura S.A., Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial Suleasing S.A.

Gobierno Corporativo
La Compañía a través de su Junta Directiva y la alta Gerencia, ha definido la gestión del riesgo como una cultura organizacional, que permite identificar en las diferentes operaciones del negocio los perfiles de riesgo, que puede tener la entidad.

Las políticas de gestión de riesgos han sido impartidas por la alta dirección, basados en los diferentes estudios efectuados por las áreas de riesgo de negocios y de inversiones, estudios que se encuentran soportados en informes periódicos de dichas áreas, que permiten tomar las decisiones administrativas y operacionales respectivas.

La Junta Directiva de la Compañía es informada acerca de las posiciones de riesgo que asume, con reportes periódicos de las áreas de negocio y de tesorería.

La operación de control del riesgo tiene el soporte tecnológico, la metodología, la estructura organizacional y el recurso humano que permiten tener un alto grado de confiabilidad en sus reportes.

El control de la operación se efectúa bajo mecanismos de seguridad óptimos, que permiten constatar que las operaciones se efectúan de acuerdo con las condiciones pactadas.

La auditoría tiene acceso a las operaciones de la Compañía y a la revisión de las recomendaciones que ha realizado frente al cumplimiento de límites, cierre de operaciones, relación entre las condiciones del mercado y los términos de las operaciones realizadas, así como de las operaciones efectuadas entre vinculados con la entidad.

Estrategia corporativa de gestión de riesgos

1. Introducción
La actividad aseguradora, por su naturaleza, está expuesta a una amplia gama de riesgos que van desde lo operativo e interno hasta lo estratégico y de entorno; que exigen de la Compañía su mayor atención y una efectiva gestión sobre los mismos.

La Compañía siempre consciente de esto, ha evolucionado permanentemente y de forma favorable en la gestión del riesgo, al unísono con las regulaciones, las situaciones de entorno y el conocimiento y desarrollo de nuevos enfoques, metodologías y estándares. Para Suramericana, la Gestión del Riesgo es una práctica integral a todo nivel, concretada en un proceso interactivo con un soporte conceptual y metodológico, que se involucra como una práctica de mejoramiento continuo, que demanda una permanente capacitación y la generación de una cultura que se ha arraigado profundamente en la toma de decisiones, al superar la concepción del control coercitivo para entender a la Gestión del Riesgo como una componente estratégica para minimizar pérdidas y generar oportunidades de mejoramiento, estabilidad y continuidad del negocio.

2. Conceptualización de la Gestión del Riesgo en la Compañía

La Compañía gestiona el riesgo conceptualmente a través de las siguientes etapas:

- Establecimiento de un contexto corporativo
- Identificación de riesgos
- Análisis de riesgos
- Evaluación del riesgo
- Tratamiento del riesgo
- Auditoría
- Retroalimentación

2.1 Establecimiento de un contexto corporativo

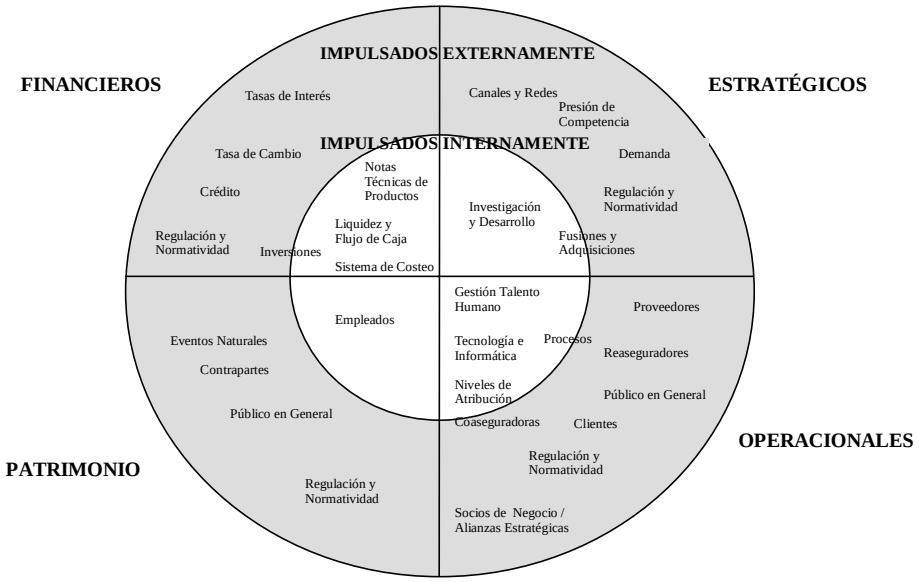
La alta dirección, con sus políticas y los criterios de seguimiento y toma de decisiones, inculca permanentemente a todos los niveles, la necesidad que todas las actividades, proyectos, procesos y funciones deben ser analizadas, diseñadas, mantenidas, mejoradas y monitoreadas a la luz de la identificación, análisis, tratamiento y monitoreo de los riesgos inherentes, de forma que haya una seguridad razonable del cumplimiento de los objetivos corporativos.

2.2 Identificación de riesgos

Toda actividad en la Compañía involucra la determinación de los hechos particulares que constituyen una amenaza potencial para las operaciones. En este sentido, la Compañía trabaja bajo las siguientes Categorías Generales de Riesgo y dentro de ellas, identifica la forma particular como podrían tipificarse.

- Sanciones legales
- Perdida de ingresos
- Exceso de egresos
- Perdida de negocios y credibilidad pública
- Desventaja ante La competencia
- Daño y destrucción de activos
- Hurto (Robo / Saqueo / Asalto)
- Decisiones erróneas
- Fraude

Para la Compañía es claro que esas categorías de riesgo que se tipifican de manera diversa en sus procesos, tienen unas fuentes identificadas, según el siguiente gráfico y sobre las cuales existen los correspondientes responsables, de acuerdo con el numeral 3.



2.3 Análisis de riesgos
Una vez se identifican las amenazas, se analizan las Vulnerabilidades correspondientes, que involucran la probabilidad de materialización y el impacto en términos del cliente, la rentabilidad y la operatividad.

2.4 Evaluación del riesgo
El nivel de vulnerabilidad determina los niveles de criticidad y las prioridades. Si el nivel establecido de vulnerabilidad es bajo, el riesgo se puede considerar dentro de una categoría aceptable y tratarlo puede no ser necesario.

2.5 Tratamiento del riesgo
El tratamiento del riesgo implica aceptar y monitorear los riesgos frente a los cuales la vulnerabilidad y la prioridad que ella determina, es baja y, desarrollar e implantar un plan específico de administración y mitigación del riesgo, expresado en mecanismos de control.

El tratamiento para los riesgos de alta prioridad, involucra el análisis de los controles bajo la óptica de:
- Costo / Beneficio (costo de la solución vs impacto que se quiere mitigar)
- Viabilidad técnica, operativa y financiera de la solución
- Existencia del control y su desempeño
- Tipo: preventivo, detectivo o correctivo
- Clase: Automático, manual o semiautomático

2.6 Auditoría
Los modelos de control establecidos son auditados para corroborar su implementación posterior, y periódicamente se verifica su efectividad en el tiempo, tanto por entidades de tipo interno y externo, pero exógenas al proceso mismo, como por los mismos involucrados.

2.7 Retroalimentación
Siendo la Gestión del Riesgo un proceso dinámico, los resultados de la Auditoría permiten el fortalecimiento del sistema y el mejoramiento continuo de la Compañía.

3. Estructura organizacional para la gestión de riesgos
La Concepción de la Gestión del Riesgo en la Compañía, tratada en el numeral 2, está soportada para su ejecución, por una estructura organizacional y responsabilidades claramente establecidas frente a las fuentes de riesgo.

3.1 Gerencia financiera
Tiene la responsabilidad de coordinar los esfuerzos organizacionales para la Gestión de los Riesgos Financieros y de Patrimonio.

En este sentido, la Compañía tiene completamente implementado lo referente a la Administración de Riesgos de las Operaciones de Tesorería.

Riesgos de Tesorería
Información Cualitativa:
El objetivo de la gestión de portafolios realizada en la Compañía es la de maximizar la rentabilidad de los recursos financieros y sus portafolios. Esto se ejecuta de acuerdo con las políticas impartidas por el Comité de Inversión y Riesgo, el cual es un ente autónomo adscrito a nivel staff de la Junta Directiva, tiene como objetivo definir los límites de riesgo, nuevos productos y mercados en los cuales actuar y procedimientos de las operaciones de tesorería, además de aprobar los cupos de inversión y monitoreo y revisión de los niveles de riesgo. Los miembros de este Comité hacen parte de la Presidencia, la Vicepresidencia de Contraloría y la Gerencia Financiera. Se cuenta también con la participación de un asistente invitado, conocedor del comportamiento del mercado, garantizando así que sus decisiones sean para el completo beneficio de los tenedores de pólizas y el retorno a los accionistas.

Todas las inversiones que se realizan están enmarcadas dentro del régimen de inversiones del Decreto 094 del 2 de febrero de 2000, expedido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y reglamentado por el Decreto 2779 de 2001, que establece invertir el 100% de las reservas técnicas de las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización, las cuales deberán quedar ajustadas al 31 de diciembre de 2007.

Al 31 de diciembre de 2004 se tienen ajustadas las inversiones al 71% de dichas reservas.

Las actividades tendientes a mitigar los riesgos de las operaciones de tesorería, son los siguientes:
- Riesgo de crédito y/o contraparte: La medición se realiza mediante la comparación de las posiciones de portafolio contra los cupos globales e individuales establecidos en la normatividad vigente y los asignados por el Comité de Inversión y Riesgo.

  Para los análisis de emisores y emisiones se utilizan los resultados financieros, características de la emisión, prospecto de la emisión y la calificación obtenida, con los cuales el Comité de Inversión y Riesgo asigna cupos.

  Para el análisis de contrapartes se utilizan los resultados financieros y el informe de calificación de la calificadora correspondiente.

- Riesgo de mercado: La medición se realiza mediante el cálculo de las utilidades (pérdidas) a obtener en caso de variación de tasas de interés, tasa de cambio, y/o demás indicadores relacionados.

  Adicionalmente se controlan las exposiciones por tipo de indicador de referencia, (DTF, IPC, TRM, UVR, Tasa Fija) y las Composiciones por Emisor, Grupo Económico y Sector.

  Siguiendo los lineamientos impartidos por la Superintendencia Bancaria en su Circular Externa 031 de 2004 respecto a la Gestión de Riesgos de Mercado, está en implementación la metodología para la medición y control del Valor en Riesgo VeR.

- Riesgo de liquidez: La medición se realiza comparando los requeridos de inversión calculados con los estados financieros del trimestre anterior contra el disponible generado por la Compañía.

- Riesgo operacional: Se realizan controles a las operaciones de tesorería asegurando que estas tengan la información exigida en las políticas y procedimientos operacionales la cual es necesaria para el registro operativo y contable de las inversiones.

Se realiza arqueo mensual de los títulos que conforman el portafolio de inversión para verificar sus custodias, condiciones faciales y parámetros de valoración según las normas impartidas por la Superintendencia Bancaria.

- Riesgo legal: El control se ejecuta analizando que las operaciones tengan los soportes necesarios que certifiquen su legalidad.
- En caso de nuevos productos o mercados, estos deben ser autorizados por el Comité de Inversión y Riesgo previo visto bueno de la Gerencia Jurídica.

Gestión de Liquidez:

En la Gerencia Financiera se controlan los ingresos generados por la operación de capitalización, incluyendo ingresos provenientes de las inversiones; administra y controla la liquidez para atender el pago de la operación capitalizadora.

Adicionalmente, se invierten los excedentes de liquidez en inversiones de corto plazo, de acuerdo con los cupos por emisor aprobados por el Comité de Inversión y Riesgo, o se realiza la consecución de los faltantes de caja con entidades crediticias según políticas establecidas por la Compañía para al manejo de pasivos de corto plazo.

Información Cuantitativa:

Composición del portafolio al 31 de diciembre de 2004.

Títulos de Deuda	Títulos Participativos	Total [1]
41.350.267	164.372.927	205.723.194
20.10%	79.90%	100.00%

No incluye la provisión.

En títulos participativos:

Razón Social	Calificación	Acciones	% Part.	Valor Comercial
Confecciones Colombia S.A. -Everfit Indulana	B	29,463,410	27.11%	4,353,449
Hotel Pereira S.A.	B	1,333,153	18.65%	1,467,561
Setas Colombianas S.A.	C	31,972,651	2.65%	882,942
Cisa S.A. Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	C	261,350	25.00%	462,928
Promotora de Hoteles Medellin	C	394,376	1.70%	164,887
Promotora de Proyectos S.A.	C	81,291	7.73%	100,291
Constructora Portobelo S.A. - En Liquidación	E	59,334	9.13%	-
Suinmobiliaria S.A.	E	1,490,810	4.30%	-

Gestión de portafolios de cartera

Incorpora, tanto la cartera de préstamos prendarios, hipotecarios y a empleados como los prestamos sobre títulos de capitalización.

En cuanto a préstamos prendarios, hipotecarios y a empleados están todos enmarcados en el Sistema de Administración de riesgo crediticio se garantizan las condiciones de retorno a través del otorgamiento con tasas rentables para la Compañía pero a la vez favorables para los empleados, verificación de sus niveles de endeudamiento y de su capacidad de pago, la constitución de garantías y la verificación en centrales de riesgo.

3.2 Vicepresidencia de Seguros y Capitalización

Coordina la Gestión de los Riesgos Operacionales asociados a los procesos de negocio de la cadena de valor.

En este sentido, hay acciones concretas, no solo desde el punto de vista de la operatividad interna, sino para la emisión de títulos, rescates y cancelaciones y la gestión de la perseverancia. Estas acciones buscan que la Compañía en el desarrollo de su negocio, tenga un nivel de seguridad razonable de sus operaciones que le permitan alcanzar los niveles esperados de rentabilidad, estabilidad, crecimiento y continuidad.

3.3 Vicepresidencia Administrativa

Soporta el Sistema de Control y la Gestión del Riesgo en sus componentes Jurídica, de Gestión del Talento Humano y Tecnología e Informática, con incidencia directa en todos los procesos organizacionales de la cadena de valor.

3.4 Vicepresidencia de Contraloría

Soporta el Sistema de Control y la Gestión del Riesgo con responsabilidades en:

- Estructuración del marco conceptual del sistema de control y la gestión del riesgo
- Asesoría en el diseño de modelos de control de procesos
- Asesoría en la toma de decisiones a nivel estratégico, gerencial y operativo
- Auditoría de sistemas
- Auditoría de gestión
- Auditoría financiera
- Auditoría de reaseguros
- Gestión de riesgos subnormales
- Gestión del SIPLA
- Coordinación del sistema de información corporativo de Circulares (Normas y políticas).

3.5 Otras entidades organizacionales

Comité ejecutivo

Coordina la Gestión del Riesgo Estratégico y determina las directrices para que la Gestión de los Riesgos Financieros, de Patrimonio y Operacionales tengan la suficiente coordinación de forma que el Sistema de Control Organizacional y la Gestión del Riesgo, sean armónicos y adecuados a la situación particular e interna de la Compañía frente a las condiciones de entorno en las cuales está inscrita su operación.

Comité de auditoría

Regulado por la correspondiente normatividad de la Superintendencia Bancaria, es el encargado de velar por el cumplimiento de todas las acciones dispuestas por el Sistema de Control Organizacional para la Gestión del Riesgo, bien que estas sean por iniciativa interna de la Compañía o de exigencia legal por parte de las entidades de Vigilancia y Control.

Comité de inversión y riesgo

Es un ente autónomo adscrito a nivel staff de la Junta Directiva, compuesto por los Vicepresidentes de Inversiones y Contraloría y la Gerencia Financiero. El Comité tiene como funciones:

- Definir los límites de riesgo, nuevos productos y mercados en los cuales actuar,
- Proveer las directrices para los procedimientos de las operaciones de tesorería,
- Aprobar los cupos de inversión y, monitoreo y revisión de los niveles de riesgo,
- Garantizar que las decisiones tomadas y las directrices impartidas, garanticen el soporte financiero suficiente para los asegurados y el retorno de la inversión a los accionistas.

Controles de Ley

Capitales Mínimos:

Durante los años 2004 y 2003 la Compañía cumplió con los capitales mínimos requeridos para la operación del negocio de capitalización, conforme a las normas vigentes sobre este tema, éstos reportes fueron suministrados a la Superintendencia Bancaria en forma mensual.

Margen de Solvencia:

La Compañía cumplió durante los años 2004 y 2003 con los márgenes de solvencia requeridos para la operación del negocio de capitalización conforme a las normas vigentes.

Inversiones Obligatorias:

La Compañía mantuvo durante los años 2004 y 2003 la Inversiones Obligatoria conforme a los montos y topes fijados por Ley para la inversión de las reservas.

(2) Resumen de las principales políticas contables

(a) Normas de contabilidad básica

Las normas de contabilidad y de preparación de los estados financieros de la Compañía, están de acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia para instituciones financieras vigiladas por la Superintendencia Bancaria de Colombia.

(b) Equivalentes de efectivo

Para la presentación del estado de flujos de efectivo la Compañía considera como equivalentes de efectivo los pactos de recompra de fondos interasociados.

(c) Inversiones

Incluye las inversiones adquiridas por la Compañía con la finalidad de mantener una reserva secundaria de liquidez, de adquirir el control directo o indirecto de cualquier sociedad, 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 como negociables, disponibles para la venta y para mantener hasta el vencimiento; las dos primeras a su vez, en valores o títulos de deuda y valores o títulos participativos.

Se entiende por valores o títulos de deuda aquellos que otorgan al titular la calidad de acreedor del emisor y; por valores o títulos participativos aquellos que otorgan al titular la calidad de copropietario del emisor.

Negociables

Todos aquellos valores o títulos adquiridos con el propósito principal de obtener utilidades por las fluctuaciones del precio a corto plazo.

Para Mantener Hasta el Vencimiento

Los valores o títulos de deuda adquiridos con el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos hasta el vencimiento de su plazo de maduración o redención. Con este tipo de inversiones no se pueden realizar operaciones de liquidez, salvo en los casos excepcionales que determine la Superintendencia Bancaria.

Disponibles para la Venta

Las que no sean clasificadas como negociables o para mantener hasta el vencimiento, y respecto de las cuales el inversionista tiene el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos cuando menos por un año contado a partir de su clasificación.

Forman parte de estas inversiones los valores o títulos participativos con baja o mínima bursatilidad; los que no tienen cotización en bolsa; los que mantenga un inversionista en calidad de matriz o controlante del respectivo emisor. Éstos no requieren la permanencia mínima de un año para efectos de su venta.

2. Valoración

2.1 Valores o títulos de deuda

Los valores o títulos de deuda se valoran teniendo en cuenta su clasificación como negociables, para mantener hasta el vencimiento y disponibles para la venta así:

Valores o títulos de deuda negociables o disponibles para la venta.

Los valores o títulos de deuda clasificados como inversiones negociables o como inversiones disponibles para la venta se valoran de conformidad con el siguiente procedimiento:

Casos en los que existen, para el día de la valoración, precios justos de intercambio determinados de acuerdo con El que se determine de manera puntual a partir de operaciones representativas del mercado, que se hayan realizado en módulos o sistemas transaccionales administrados por el Banco de la República o por entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores.

En los casos en que la metodología empleada para la determinación del mismo sea aprobada de manera previa, mediante acto de carácter general expedido por la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

b. Casos en los que no existen, para el día de la valoración, precios justos de intercambio determinados de acuerdo con el literal a. y que se determine mediante el empleo de tasas de referencia y márgenes calculados a partir de operaciones representativas del mercado agregadas por categorías, que se hayan realizado en módulos o sistemas transaccionales administrados por el Banco de la República o por entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores.

Cuando no exista el precio a que hace referencia el literal anterior, el valor de mercado del respectivo valor o título se debe estimar o aproximar mediante el cálculo de la sumatoria del valor presente de los flujos futuros por concepto de rendimientos y capital, de acuerdo con el siguiente procedimiento:

(i) Estimación de los flujos futuros de fondos por concepto de rendimientos y capital. Los flujos futuros de los valores o títulos de deuda deben corresponder a los montos que se espera recibir por los conceptos de capital y rendimientos pactados en cada título.

La determinación de los rendimientos se efectúa conforme a las siguientes reglas:

1. Valores o títulos de deuda a tasa fija. Los rendimientos para cada fecha de pago son los que resulten de aplicar al principal la correspondiente tasa pactada en el título, o los pagos específicos contractualmente establecidos, según el caso.

2. Valores o títulos de deuda a tasa variable. Los rendimientos para cada fecha de pago son los que resulten de aplicar al principal el valor del índice o indicador variable pactado, incrementado o disminuido en los puntos porcentuales fijos establecidos en las condiciones faciales del respectivo valor o título, cuando sea del caso.

Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de inicio del período a remunerar, éste se debe utilizar para el cálculo del flujo próximo, y para los flujos posteriores, se debe utilizar el valor del indicador vigente a la fecha de valoración.

Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de vencimiento del período a remunerar, se debe utilizar para el cálculo de todos los flujos el valor del indicador vigente a la fecha de valoración.

Para los títulos indexados al IPC, tales como los TES Clase B a tasa variable, los flujos futuros de fondos se determinan utilizando la variación anual del IPC conocida el día de la valoración y el porcentaje contractual acordado, de acuerdo con la siguiente fórmula:

Rendimiento anual en pesos = VN*[((1+Variación anual IPC)*(1+PCA))-1]

Donde:
VN : Valor nominal del título
Variación anual IPC: Última certificada por el DANE.
PCA : Porcentaje Contractual Acordado, es el componente de rendimiento real anual que reconoce el título.

(ii) Determinación del factor de descuento. Con el propósito de calcular el valor presente de los flujos futuros de fondos, se utiliza un factor de descuento efectivo anual, calculado sobre la base de un año de 365 días.

El factor de descuento se compone de una tasa de referencia y un margen que refleja los diferentes riesgos no incorporados en dicha tasa, de acuerdo con la siguiente fórmula:
$FD = ((1+TR)*(1+M))^{(n/365)}$
Donde:
FD : Factor de descuento
TR : Tasa de Referencia en términos efectivos anuales
M : Margen de la categoría del título respectivo
n : Número de días que hay entre la fecha de valoración y la del vencimiento del flujo calculados sobre la base de un año de 365 días

Las tasas de referencia y los márgenes a utilizar para las diferentes categorías de títulos, deben ser publicados diariamente por la Bolsa de Valores de Colombia o cualquier otro agente que para el efecto autorice Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

Parágrafo. Cuando la valoración se realice en un día no hábil, la tasa de descuento corresponde a la utilizada para el día hábil inmediatamente anterior.

(iii) Cálculo del valor de mercado. El valor de mercado está dado por la sumatoria del valor presente de los flujos futuros descontados a los respectivos factores de descuento.

Casos en los que no existen, para el día de la valoración, precios justos de intercambio determinados de acuerdo con el literales a y b.

Se valoran en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada en el momento de la compra.

Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de inicio del período a remunerar, la tasa interna de retorno se debe recalcular cada vez que cambie el valor del indicador facial con el que se pague el flujo más próximo. En estos casos, el valor presente a la fecha de reprecio del indicador, excluidos los rendimientos exigibles pendientes de recaudo, se debe tomar como el valor de compra.

Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de vencimiento del período a remunerar, la tasa interna de retorno se debe recalcular cada vez que el valor del indicador facial cambie.

Este procedimiento se debe mantener hasta tanto el valor o título pueda ser valorado con sujeción a los literales a y b.

Esta valoración también es utilizada para los Valores o títulos de deuda para mantener hasta el vencimiento.
Casos especiales

Bonos pensiónales. Para efectos de la valoración de los bonos pensiónales se debe seguir el siguiente procedimiento:
(i) Se debe actualizar y capitalizar el bono desde la fecha de emisión hasta la fecha de valoración.
(ii) El valor del bono actualizado y capitalizado a la fecha de valoración, se capitaliza por el período comprendido entre la fecha de valoración y la de redención del mismo, con base en la tasa real del título.
(iii) El valor de mercado es el que resulte de descontar a la tasa real de negociación, así:

Determinación del factor de descuento. Con el propósito de calcular el valor presente de los flujos futuros de fondos, se utiliza una tasa de descuento efectiva anual, calculada sobre la base de un año de 365 días.

El factor de descuento se compone de una tasa de referencia y un margen que refleja los diferentes riesgos no incorporados en dicha tasa, de acuerdo con la siguiente fórmula:
$FD = ((1+TR)*(1+M))^{(n/365)}$

Donde:
FD : Factor de descuento
TR : Tasa de Referencia en términos efectivos anuales
M : Margen de la categoría del título respectivo
n : Número de días que hay entre la fecha de valoración y la del vencimiento del flujo calculados sobre la base de un año de 365 días

Las tasas de referencia y los márgenes a utilizar para las diferentes categorías de títulos, deben ser publicados diariamente por la Bolsa de Valores de Colombia o cualquier otro agente que para el efecto autorice Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

Cuando la valoración se realice en un día no hábil, la tasa de descuento corresponde a la utilizada para el día hábil inmediatamente anterior.

Para efectos de la actualización y capitalización se debe seguir el procedimiento establecido por la Oficina de Bonos Pensiónales del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Títulos denominados en moneda extranjera, en unidades de valor real UVR u otras unidades. En primera instancia se determina el valor presente o el valor de mercado del respectivo valor o título en su moneda o unidad de denominación.

Si el valor o título se encuentra denominado en una moneda distinta del dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, el valor determinado de conformidad con el inciso anterior se convierte a dicha moneda con base en las tasas de conversión de divisas autorizadas mediante acto de contenido general expedido por la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

El valor obtenido de conformidad con lo anterior se debe multiplicar por la tasa representativa del mercado (TRM) vigente para el día de la valoración y certificada por la Superintendencia Bancaria o por el valor de la unidad vigente para el mismo día, según sea el caso.

2.2 Títulos participativos
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:

a) Alta bursatilidad con base en el último precio promedio ponderado diario de negociación publicado por la bolsa de valores.

b) Media bursatilidad con base en el precio promedio determinado y publicado por las bolsas de valores. Dicho promedio corresponde al precio promedio ponderado por la cantidad transada en los últimos cinco (5) días en los que haya habido negociaciones.

c) 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.

La Circular Externa 049 de noviembre de 2004 incluye normatividad relacionada con el cambio de bursatilidad de los títulos participativos así:

(i) Cuando la inversión pase de baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización a alta o media bursatilidad, se debe reversar la valorización o desvalorización respectiva y valorar la inversión de acuerdo con lo previsto en los literales a. y b. del presente numeral.

(ii) Cuando la inversión pase de alta o media a baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización, se debe realizar contra ingreso por valoración la ganancia o pérdida acumulada no realizada y valorar la inversión de acuerdo con lo previsto en el literal c. de este numeral, tomando como costo de adquisición el último precio publicado por la bolsa de valores para efectos de valoración.

3. Contabilización
3.1 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.

3.2 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.

3.3 Inversiones Disponibles para la Venta

3.3.1 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 de los títulos de tesorería pactados a tasa UVR y fija se calcula utilizando como tasa básica las curvas IRUVR y CETES, respectivamente. La diferencia que exista entre el valor de mercado y el valor presente afecta la inversión y la cuenta de ganancia o pérdida acumulada no realizada en el patrimonio.

3.3.2 Valores o Títulos Participativos
Baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización

La actualización de la participación que le corresponde al inversionista, determinada de conformidad con lo establecido en el literal c del numeral 6.2.1 de la circular externa 033 de agosto de 2002, se contabiliza de la siguiente manera:

(i) En el evento en que el valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde al inversionista sea superior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia debe afectar en primera instancia la provisión o desvalorización hasta agotarla, y el exceso se debe registrar como superávit por valorización.
Cuando el valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde al inversionista sea inferior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia debe afectar en primera instancia el superávit por valorización de la correspondiente inversión hasta agotarlo y el exceso se debe registrar como una desvalorización de la respectiva inversión dentro del patrimonio de la entidad.

(ii) Cuando los dividendos o utilidades se repartan en especie, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, se debe registrar como ingreso la parte que haya sido contabilizada como superávit por valorización, con cargo a la inversión, y revertir dicho superávit.

(iii) Cuando los dividendos o utilidades se repartan en efectivo, se debe registrar 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.

Alta y media bursatilidad
(i) La actualización del valor de mercado de los títulos de alta o media bursatilidad o que se coticen en bolsas del exterior internacionalmente reconocidas, determinado de conformidad con lo establecido en los literales a y b del numeral 6.2.1 y el numeral 6.2.2 de la circular externa 033 de agosto de 2002, se contabiliza como una ganancia o pérdida acumulada no realizada, dentro de las cuentas del patrimonio, con abono o cargo a la inversión.

(ii) Los dividendos o utilidades que se repartan en especie o en efectivo, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, se deben registrar como ingreso hasta el monto que haya sido contabilizado como ganancia acumulada no realizada, con cargo esta última. El recaudo de los dividendos en efectivo se debe contabilizar como un menor valor de la inversión.

La actualización del valor de mercado de los títulos de alta o media bursatilidad o que se coticen en bolsas del exterior internacionalmente reconocidas, determinado de conformidad con lo establecido en los literales a y b del numeral 6.2.1 y el numeral 6.2.2 de la circular externa 033 de agosto de 2002, se contabiliza como una ganancia o pérdida acumulada no realizada, dentro de las cuentas del patrimonio, con abono o cargo a la inversión.

La Circular Externa 049 de noviembre de 2004 introdujo cambios relacionados con el registro de los dividendos así:

(ii) Los dividendos o utilidades que se repartan en especie o en efectivo, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, se deben registrar como ingreso hasta el monto que le corresponde al inversionista sobre las utilidades o revalorización del patrimonio del emisor contabilizadas por éste desde la fecha de adquisición de la inversión, con cargo a cuentas por cobrar.

4. Provisiones o pérdidas por calificación de Riesgo Crediticio
Como resultado de la evaluación por riesgo crediticio, las inversiones se clasifican en las siguientes categorías: “A” Normal, “B” Aceptable, superior al normal, “C” Apreciable, “D” Riesgo Significativo y “E” Incobrables.

El precio de los valores o títulos de deuda, 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:

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 FOGAFIN.

5. Régimen de transición:
Las pérdidas que se generaron en la valoración del stock de inversiones a la fecha de aplicación de la Circular Externa 033 de agosto de 2002 de la Superintendencia Bancaria fueron amortizadas en alícuotas diarias hasta junio del año 2003. El efecto se presenta en las notas 4 y 9 a los estados financieros.

(d) Clasificación y evaluación de cartera de créditos
La Compañía clasifica y evalúa su cartera de créditos y constituye las provisiones correspondientes con base en las disposiciones emanadas por la Superintendencia Bancaria mediante la Circular Externa 052 de 2004 que modifica la Circular Básica Contable y Financiera 100 del 24 de noviembre de 1995 en su Capitulo II.

En este se incluyen los principios y criterios generales que las entidades vigiladas deben adoptar para mantener adecuadamente evaluados los riesgos crediticios implícitos en los activos de crédito, define las modalidades de crédito, determina las calificaciones que se deben otorgar a tales operaciones según la percepción del riesgo que se tenga de las mismas, establece la periodicidad con que se deben efectuar tales calificaciones, consagra los mecanismos de reclasificación, instruye sobre los criterios contables y las provisiones a realizar, sobre el contenido y frecuencia de los reportes a suministrar a la Superintendencia Bancaria y fija los mecanismos de control interno que las entidades deben adoptar para asegurar el cumplimiento de la norma.

(e) Provisión para protección de activos
Para las cuentas por cobrar la provisión se constituye observando los términos y porcentajes establecidos en las normas sobre evaluación y calificación de cartera expedidos por la Superintendencia Bancaria.

(f) Propiedades y equipo
Las propiedades y equipo se registran al costo, incluidos los costos y gastos indirectos incurridos hasta su implantación.
Las erogaciones realizadas con el fin de conservar los activos fijos son cargadas a los resultados, en tanto que aquellos que incrementan la vida útil, se capitalizan cuando es un valor significativo.

La depreciación se calcula aplicando el método de línea recta de acuerdo con la vida útil estimada, sobre el valor del activo. Las tasas anuales de depreciación son:

Edificios	5%
Equipos, muebles y enseres de oficina	10%
Equipo de computación	20%

Para el mantenimiento de los muebles y enseres, hay un programa y un equipo de subcontratistas para atender las reparaciones y novedades que se presenten por demanda ,adicionalmente durante el año se programan visitas por regiones y se hace una revisión general de todas las instalaciones.

Para los inmuebles tanto operativos como no operativos en todo el país, cuando están ocupados se atiende la solicitud por demanda, y una vez hecha la evaluación y dependiendo de la magnitud del daño debe quedar atendido máximo en los 4 días siguientes al reporte . Para los bienes desocupados se tiene para todos estos temas, asignada una persona responsable (no de dedicación exclusiva) por ciudad para que realice visitas periódicas de inspección y atienda todos los asuntos concernientes a los inmuebles.

Los bienes muebles e inmuebles se encuentran debidamente amparados con póliza de incendio, baja tensión y robo según corresponda; los inmuebles están asegurados por el valor comercial con una póliza de incendio y terremoto. Las obras de arte están aseguradas por el valor comercial (avalúo); por política ninguno de los muebles o enseres (incluyendo obras de arte) se trasladan fuera de la Compañía sin el debido amparo.
A diciembre 31 de 2004 todos los inmuebles de la Compañía están libres de gravámenes, hipotecas o pignoraciones.

(g) Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos
La Compañía registra en gastos anticipados los seguros que se amortizan durante la vigencia de la póliza y en cargos diferidos provisión de inversiones - Riesgo Crediticio que se amortizó en el año 2004.

(h) Valorizaciones de bienes inmuebles
Las valorizaciones de bienes inmuebles se determinaban por la diferencia entre el avalúo comercial, técnicamente practicado, y su costo en libros.

(i) Reservas técnicas de títulos vigentes
La Compañía constituye una reserva técnica de títulos vigentes destinada a garantizar su responsabilidad frente a los suscriptores.
Las reservas de títulos vigentes al día y en mora y la reservas de intereses sobre títulos en mora, son hechas con cálculos actuariales y son aprobadas por la Superintendencia Bancaria (reserva matemática).

(j) Pensiones de jubilación
El pasivo actuarial y la parte amortizada se presenta en la Compañía Suramericana de Seguros S.A., en razón de la unidad de empresa existente.

(k) Corrección monetaria
Los activos y pasivos constituidos en unidades de valor real (UVR) se ajustan trimestralmente de acuerdo con la cotización vigente al cierre del trimestre. El ajuste resultante se registra como ingreso o gasto del período.

(l) Conversión de saldos en moneda extranjera
Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan con base en la tasa representativa del mercado calculada el último día hábil del mes. Los saldos de activos y pasivos expresados en dólares estadounidenses son convertidos a pesos colombianos a la tasa representativa del mercado certificada por la Superintendencia Bancaria de $2,389.75 (en pesos) y $2,807.20 (en pesos) al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente. La diferencia en cambio se capitaliza o se registra en resultados según su origen.

(m) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos
Los ingresos, costos y gastos se registran en resultados por el sistema de causación.

(n) Utilidad neta por acción
La utilidad neta por acción para los años 2004 y 2003 se determinó tomando las acciones en circulación durante el respectivo año que fue de 302,455 acciones.

(o) Uso de estimados
La Administración de la Compañía registra estimados y provisiones relacionados con los activos y pasivos reportados y revela activos y pasivos contingentes a la fecha de preparación de los estados financieros de conformidad con las normas de contabilidad generalmente aceptadas. Los resultados reales pueden diferir de tales estimados.

(p) Partes relacionadas
Los vinculados económicos son las empresas bajo control directo o indirecto de la matriz Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana.

(q) Cuentas de orden
En estas cuentas se registran las operaciones con terceros que, por su naturaleza, no afectan la situación financiera de la entidad e incluyen cuentas de registros utilizadas para efectos de control e información general, así mismo, las diferencias entre el patrimonio contable y el fiscal, entre la utilidad contable y la renta gravable y entre la cuenta de corrección monetaria contable y fiscal.

(3) Disponible

El siguiente es un detalle del disponible, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Caja	$	21,711	151,194
Bancos del país		1,339,968	1,422,315
	$	1,361,679	1,573,509

El disponible está libre de restricciones o gravámenes.

Las conciliaciones bancarias presentan partidas conciliatorias con más de 30 días de antigüedad que se reclasifican y provisionan en cuentas por cobrar otros, al 31 de diciembre de 2004 y 2003 por valor de $15,330 y $15,346 respectivamente (Ver nota 6).

(4) Inversiones

El siguiente es un detalle de las inversiones, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Inversiones negociables en títulos de deuda:			
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la Nación	$	14,125,511	19,058,015
Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la nación		463,789	554,978
Otros títulos de deuda pública		-	1,368,482
Títulos emitidos, avalados o garantizados por Fogafín		1,670,344	1,638,849
Títulos de contenido crediticio derivados de			

procesos de titularización de subyacentes distintos de cartera hipotecaria	1,542,410	4,062,543
Títulos emitidos, avalados, aceptados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Bancaria	9,188,125	10,312,228
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Bancaria	10,576,901	9,238,246
	37,567,080	46,233,341
Inversiones negociables en títulos participativos		
Acciones con alta liquidez bursátil	75,519,668	38,175,783
Participaciones en fondos de valores	42,331	4,553,671
	75,561,999	42,729,454
	113,129,079	88,962,795
Inversiones para mantener al vencimiento en títulos de deuda:		
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la nación	3,783,188	3,022,305
Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos:		
Acciones con alta liquidez bursátil	58,551,603	50,616,080
Acciones con media liquidez bursátil	-	3,956,039
Acciones con baja y mínima liquidez bursátil	30,259,325	30,923,558
Derecho de recompra de inversiones	-	2,986,293
	88,810,928	88,481,970
Total inversiones	205,723,195	180,467,070
Menos provisión de inversiones negociables en títulos de deuda	(4,889,792)	(7,951,993)
	$ 200,833,403	172,515,077

Período de maduración de las inversiones de renta fija

El siguiente es un detalle del periodo de maduración de las inversiones en títulos de deuda, a diciembre 31 de 2004:

Entre 0 y 90 Días	$ 4,130,347	10.0%
Entre 91 y 180 Días	1,515,343	3.7%
Entre 181 y 365 Días	3,611,988	8.7%
Entre 1 y 2 Años	10,625,397	25.7%
Entre 2 y 3 Años	8,124,339	19.6%
Entre 3 y 5 Años	4,125,840	10.0%
Entre 5 y 7 Años	5,516,438	13.3%
Más de 7 Años	3,700,575	8.9%
Total	$ 41,350,267	100.0%

El siguiente es un detalle al 31 de diciembre de 2004 y 2003 de las inversiones en títulos participativos, disponibles para la venta, donde la Compañía posee el 20% o más de participación:

2004

Compañía	Número acciones	Porcentaje participación		Costo ajustado	Valor de mercado	Valor provisión
Everfit S.A	29,463,410	27.11%	$	5,441,811	4,353,449	(1,088,362)
Cisa S.A.	261,350	25.00%		771,546	462,928	(308,618)
			$	6,213,357	4,816,376	(1,396,981)

2003

Compañía	Número acciones	Porcentaje participación		Costo ajustado	Valor de mercado	Valor provisión
Everfit S.A.	29,463,410	27.11%	$	5,441,811	4,353,449	(1,088,362)
Cisa S.A	261,350	25.00%		771,546	350,052	(421,494)
Prospección S.A.	5,000	20.00%		22,418	8,057	(14,361)
			$	6,235,775	4,711,558	(1,524,217)

Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía evaluó bajo el riesgo de solvencia las inversiones negociables en títulos de deuda, excepto las emitidas o garantizadas por la Nación o por el Banco de la República. El resultado de la evaluación fue calificación A; adicionalmente, evaluó bajo el riesgo jurídico la totalidad de las inversiones determinando que los emisores no tienen problemas jurídicos y, por consiguiente, no es necesario provisión para este riesgo.

También se evaluaron y calificaron bajo el riesgo crediticio las inversiones en títulos participativos, cuyo efecto total desfavorable fue $4,175,566 para los títulos calificados con B, C y E, de esta cifra, la suma de $953,027 se llevó a resultados e incluía $3,029,751 de recuperación de años anteriores.

La recuperación neta de la provisión de un año a otro fue de $953,027.

Provisión de inversiones
El movimiento de la provisión de inversiones al 31 de diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente:

		2004	2003
Saldo inicial	$	2,823,399	3,188,294
Recuperación		(2,109,174)	(364,895)
		714,225	2,823,399
Provisión de Inversiones - Riesgos Crediticios			
Saldo inicial		5,128,594	4,039,722
Cargo a gastos		2,076,724	2,026,051(1)
Recuperación		(3,029,751)	(937,179)
Saldo final		4,175,567	5,128,594
	$	4,889,792	7,951,993

(1) El cargo a gastos de la provisión por riesgos crediticios en el año 2003 fue $4,447,209 incluía $2,421,158 por amortización de cargos diferidos del año anterior.

(5) Cartera de créditos

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la Compañía evaluó la cartera de créditos, intereses y otros conceptos; el resultado de la calificación es el siguiente:

2004

	Capital	Intereses		Total	Garantía	Provisión Capital		Provisión Intereses	
E- Incobrable	35,028	18,697	(1)	53,725	Admisible	35,028	(2)	18,697	(3)
Provisiones	(35,028)								
	-								

2003

		Capital	Intereses		Total	Tipo Garantía	Provisión Capital		Provisión Intereses	
Hipotecario para vivienda										
A- Normal	$	253	-		253	Hipotecaria	-		-	
E- Incobrable		35,194	17,892		53,086	Hipotecaria	35,194		17,892	
Total		35,447	17,892	(1)	53,339		35,194	(2)	17,892	(3)
Provisiones		(35,194)								
	$	253								

- Los intereses se registran en Cuentas por Cobrar – Intereses.
- Las provisiones de capital se registran en la cuenta, cuentas por cobrar, provisión créditos con garantía hipotecaria.
- La provisión de los intereses se registran en cuentas por cobrar, provisión cuentas por cobrar, cartera de crédito.

Periodo de Maduración

Consumo		
Entre 0 y 180 días	$	15,028
Hipotecarios para Vivienda		
Entre 0 y 180 días		20,000
	$	35,028

(6) Cuentas por cobrar – otras

El siguiente es un detalle de las cuentas por cobrar – otras, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Intereses	$	18,697	17,892
Dividendos y participaciones		365,456	616,345
Anticipos de contratos y proveedores		14,329	10,710
Arrendamiento		36,711	61,723
Faltantes en caja		4,554	7,835
Adelantos al personal		1,611	58,842
Partidas conciliatorias (1)		15,330	15,346
Deudas exempleados y exagentes		254,887	252,130
Fiduciaria Alianza		-	822,896
Otros		13,041	14,146
	$	724,616	1,877,865

(1) Corresponden a los valores débito pendientes de regularizar en bancos con mas de 30 días de antigüedad, los cuales se encuentran provisionados.

Provisión de cuentas por cobrar
El movimiento de la provisión de cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente:

		2004	2003
Saldo inicial	$	351,260	263,082
Cargo a gastos		18,255	105,824
Reintegros		(41,122)	(17,646)
Saldo final	$	328,393	351,260

Período de Maduración
Los periodos de maduración en cuentas por cobrar -otras son generalmente de 30 días por el vencimiento de las cuotas, deudas exempleados y exagentes, cánones de arrendamiento, dividendos y participaciones.

(7) Bienes realizables y recibidos en pago

El siguiente es un detalle de los bienes realizables y recibidos en pago, al 31 de diciembre:

Bienes realizables
Clase de bien: Inmueble

	2004					
Descripción del Bien	**Fecha Recibido**		**Valor Recibido**	**Ajuste por Inflación**	**Depreciación Acumulada**	**Avalúo Comercial**
Edificio Sura- Bic Bucaramanga cll 35 # 18-21	31/03/1971	$	1,132	480	1,117	212,106
Edificio Garajes Suramericana Medellín						
Local 1 calle 50# 64B –45	28/02/1979		1,899	779	1,875	184,000
Nivel 3						
Garaje 14	31/12/1998		5,500	741	1,650	8,000
Nivel 4						
Garaje 8	27/06/1997		4,500	1,469	1,294	8,000
Garaje 12	20/04/1998		6,000	1,087	2,000	8,000
Garaje 44	26/02/1985		375	154	370	8,000
Nivel 6						
Garaje 33	29/08/1997		6,000	1,646	2,200	7,500
Garajes Varios Niveles	28/02/1979		236,181	127,064	113,840	1,866,148
Totales Garajes Suramericana			260,455	132,940	123,229	2,089,648
Lote Otrabanda en Medellin # II	28/01/1969		5,175	17,783	0	2,356,760
TOTAL		$	266,762	151,203	124,346	4,658,514

Descripción del Bien	2003 Fecha Recibido		Valor Recibido	Ajuste por Inflación	Depreciación Acumulada	Avalúo Comercial
Edificio Sura- Bic Bucaramanga cll 35 # 18-21	31/03/1971	$	1,132	3,718	2,135	201,135
Edificio Garajes Suramericana Medellín						
Local 1 calle 50# 64B –45	28/02/1979		1,899	6,213	3,583	161,000
Nivel 3						
Garaje 14	31/12/1998		5,500	1,018	1,599	7,000
Nivel 4						
Garaje 8	27/06/1997		4,500	2,030	1,527	7,000
Garaje 12	20/04/1998		6,000	1,552	2,084	7,000
Garaje 44	26/02/1985		375	1,227	707	7,000
Nivel 6						
Garaje 33	29/08/1997		6,000	2,478	2,602	6,500
Garajes Varios Niveles	28/02/1979		236,181	224,724	166,029	1,591,840
Totales Garajes Suramericana			260,455	239,242	178,131	1,787,340
Lote Otrabanda en Medellin # II	28/01/1969		5,175	17,783	0	2,356,760
Lote Bogotá Ciudad Salitre	30/06/1992		2,199,619	1,618,883	0	5,677,094
TOTAL		$	2,466,381	1,879,626	180,266	10,022,329

Los bienes realizables se provisionan de acuerdo con la diferencia que se presente en el mercado con respecto al valor registrado en libros. A diciembre 31 de 2004 no se constituyó provisión por este concepto.

Periodo de Maduración
Estos son activos que se encuentran disponibles para la venta, los cuales serán realizados dependiendo del mercado.

(8) Gastos pagados por anticipado

El siguiente es un detalle de los gastos pagados por anticipado, al 31 de diciembre:

Cuenta	2004 Saldo Anterior	Cargos Año	Abonos Año	Saldo Final
Seguros $	36,972	597,939	594,399	40,512
	2003			
Seguros $	12,743	562,584	538,355	36,972

Período de Maduración
Su maduración es de 30 días por la amortización de la cuota y su plazo depende de la vigencia de la póliza.

(9) Otros activos – otros

El siguiente es un detalle de otros activos – otros, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Créditos a empleados y agentes	$	34,312	45,541
Bienes de arte y cultura		75	75
Sobrante de anticipos		-	382
	$	34,387	45,998

Provisión de otros activos
El movimiento de la provisión para otros activos al 31 de diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente:

		2004	2003
Saldo inicial	$	15,860	15,647
Cargo a gastos		9,678	15,860
Reintegros		(1,874)	(15,647)
Saldo final	$	23,664	15,860

Periodo de Maduración
Créditos a empleados, su periodo de maduración es de 30 días por el vencimiento de la cuota y los plazos de vencimiento oscilan entre 1 y 7 años.

Entre 0 y 180 días	$	6,573
Entre 361 y 720 días		10,392
Mas de 1081 días		17,347
	$	34,312

(10) Valorizaciones

El siguiente es un detalle de las valorizaciones, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Valorizaciones:			
De inversiones:			
Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos de baja o mínima bursatilidad o sin cotización en bolsa		1,268,579	1,114,400
Desvalorizaciones:			
Inversiones permanentes – Títulos participativos		(350,446)	(206,861)
		918,133	907,539
Valorizaciones propiedades y equipo y bienes realizables:			
Propiedades y equipo		6,945,990	5,478,929
Bienes realizables		4,364,895	5,856,588
		11,310,886	11,335,517
	$	12,229,018	12,243,056

Los avalúos de los bienes inmuebles fueron elaborados en diciembre de 2004.

(11) Pactos de recompra - fondos interasociadas

El siguiente es un detalle de los pactos de recompra - fondos interasociadas, al 31 de diciembre:

Naturaleza	Costo promedio	Plazo días	2004	2003
Fondos interasociadas Pasivos	10% A.M.V [1]	30	$ -	17,573,109
Fondos interasociadas Pasivos	8% A.M.V [1]	30	9,703,291	-
			9,703,291	17,573,109

(1) Anual mes vencido

Período de Maduración:
Estas operaciones son pactadas con un plazo no mayor de 30 días, las operaciones no canceladas dentro de este plazo son legalizadas contabilizándolas en cartera de créditos.

(12) Cuentas por pagar actividad aseguradora

El siguiente es un detalle de las cuentas por pagar actividad aseguradora, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Obligaciones de títulos:			
Sorteados	$	5,800	54,969
Vencidos		2,607,404	2,002,592
Cuotas anticipadas		818,429	3,529,317
	$	3,431,633	5,586,878

Vencimientos
Corresponde a las sumas a favor de los suscriptores, cuyos vencimientos corresponden a los diferentes planes 6, 12, 18, 24 y 36 meses.

(13) Créditos de bancos y otras obligaciones financieras

El siguiente es un detalle de los créditos de bancos y otras obligaciones financieras, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Banco de Bogotá S.A.	$	8,000,000	-
BBVA Colombia S.A.		16,000,000	-
Suvalor S.A.		-	2,379,231
Bancolombia S.A.		3,000,000	5,000,000
	$	27,000,000	7,379,231

2004

Emisor		Capital	Intereses	Garantía	Vencimiento Menor 1 año
Otras obligaciones financieras					
Banco de Bogotá S.A.	$	8,000,000	8.08% EA(1)	Firma Personal	8,000,000
BBVA Colombia S.A.		10,000,000	8.14% EA(1)	Firma Personal	10,000,000
BBVA Colombia S.A.		6,000,000	8.08% EA(1)	Firma Personal	6,000,000
Bancolombia S.A.		3,000,000	DTF+3% MV(2)	Firma Personal	3,000,000
Total	$	27,000,000			27,000,000

(1) EA = Efectivo Anual
(2) MV = Mes Vencido

(14) Cuentas por pagar- otras

El siguiente es un detalle de cuentas por pagar - otras, al 31 de diciembre:

		2004	2003	
Intereses	$	86,220	7,939	
Gastos pagados por terceros		624,384	304,490	
Partidas conciliatorias		24,258	48,999	
Retenciones y aportes laborales		136,602	114,339	
Impuestos		49	4,679	
Prometientes compradores		-	1,895,833	(1)
Proveedores		22,898	72,478	
Nomina por pagar		-	4,116	
Otros		4,080	-	
	$	898,491	2,452,873	

(1) Valor recibido de Fiduciaria Alianza en venta del bien realizable – Terrenos – lote 2 A Avenida Salitre Bogotá, cuya escritura se formalizó en 2004.

Vencimientos
Los períodos de vencimiento de cuentas por pagar otras son generalmente de 30 días.

(15) Reservas técnicas de títulos vigentes

El siguiente es un detalle de las reservas técnicas de títulos vigentes, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Técnica de títulos vigentes:			
Con cuotas al día	$	21,582,150	71,471,999
Con cuotas en mora		19,067,095	22,203,095
	$	40,649,245	93,675,094

Vencimientos
Corresponde a las sumas a favor de los suscriptores, cuyos vencimientos corresponden a planes de 6, 12, 18, 24 y 36 meses.

(16) Otros pasivos - Obligaciones laborales consolidadas

El siguiente es un detalle de otros pasivos - obligaciones laborales consolidadas, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Cesantías	$	-	62,312
Intereses		-	567
Vacaciones		21,659	130,484
	$	21,659	193,363

Vencimiento
Estas obligaciones se pagan en el transcurso del año, la porción no pagada entra a la nueva consolidación al cierre del ejercicio.

(17) Otros pasivos – Ingresos anticipados

El siguiente es un detalle de Otros pasivos – ingresos anticipados, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Arrendamientos	$	4,658	17,078
Utilidad en venta de propiedades y equipo		-	54,340 (1)
	$	4,658	71,418

(1) Venta de bien realizable –Terreno lote 2 B Avenida Salitre Bogotá– a Fiduciaria Alianza.

El siguiente es el periodo de maduración de los ingresos anticipados

Entre 0 a 90 días	$	3,105
Entre 91 a 180 días		1,553
	$	4,658

(18) Otros pasivos – Otros

El siguiente es un detalle de otros pasivos – otros, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Sobrantes en caja	$	7,610	8,093
Acreedores varios		103,018	526,922
	$	110,628	535,015

El siguiente es el detalle de Acreedores Varios al 31 de diciembre.

		2004	2003
Salud Total S.A.	$	4,657	-
Constructora Portobelo S.A.		913	-
Palacio Meza Roberto Antonio		-	431,565
Ministerio de Defensa		10,131	3,720
Fabrica de Hilados y Tejidos del Hato S.A		84,129	84,129
Otros terceros		3,188	7,508
	$	103,018	526,922

Vencimiento
Los sobrantes en caja son cancelados inmediatamente se comprueba su correspondencia.

(19) Pasivos estimados y provisiones

El siguiente es un detalle de pasivos estimados y provisiones, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Impuestos			
Renta y Complementarios	$	596,347	431,473
Industria y Comercio		98,323	89,562
Otros (Sobretasa impuesto de renta)		54,654	41,000
	$	749,324	562,035

(20) Capital suscrito y pagado

El capital autorizado de la sociedad está constituido por 358.450 acciones de valor nominal de $71.600 (en pesos) cada una. El capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es de 302.455 acciones que equivalen a $21,655,778 de patrimonio, de los cuales, $6,591,022 corresponden a revalorización del patrimonio capitalizado.

(21) Reservas

El siguiente es un detalle de las reservas, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Reserva Legal	$	2,926,281	2,711,530
Reservas Ocasionales:			
Reserva valoración de inversiones (Decreto 2336 de 1995)		6,651,478	4,718,715
	$	9,577,759	7,430,245

Reserva legal
De acuerdo con disposiciones legales, la Compañía debe constituir una reserva legal, apropiando el 10% de las utilidades liquidas de cada ejercicio, hasta llegar al cincuenta por ciento del capital suscrito. La reserva podrá ser reducida a menos del cincuenta por ciento del capital suscrito, cuando tenga por objeto enjugar pérdidas en exceso de utilidades no repartidas. La reserva no podrá destinarse al pago de dividendos ni a cubrir gastos o pérdidas durante el tiempo en que la Compañía tenga utilidades no repartidas.

También se registra como reserva legal, la prima en colocación de acciones, correspondiente a la diferencia entre el valor pagado por la acción y su valor nominal.

(22) Cuentas contingentes y de orden

El siguiente es un detalle de las cuentas contingentes y de orden, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Cuentas deudoras:			
Intereses operaciones de crédito	$	12,208	8,280
Pérdidas fiscales por amortizar		52,614,537	45,565,059
Exceso entre renta presuntiva y líquida		2,728,423	1,323,947
Reajustes fiscales activos fijos		3,820,239	3,820,239
Reajuste fiscal		59,624,965	62,836,160
Bienes y valores entregados en custodia		41,350,267	57,400,998
Cheques negociados impagados		17,414	34,942
Ajustes por inflación activos		6,507,925	9,711,026
Cuentas por cobrar rendimientos inversiones negociables títulos de deuda		997,517	967,006
Dividendos decretados inversiones negociables		422,905	919,753
Propiedades y equipo totalmente depreciados		821,706	868,138
Valor fiscal activos fijos		225,372,539	216,360,475
Inversiones Negociables en Títulos de Deuda		26,990,179	36,995,095
Inversiones para mantener hasta el vencimiento		3,783,187	3,022,304
Operaciones recíprocas activas con matrices y subordinadas		22,702	23,217
Operaciones recíprocas gastos y costos con matrices y subordinadas		39,065	2,009,714
		425,125,778	441,866,353
Cuentas acreedoras:			
Bienes y valores recibidos en garantía		365,796	385,928
Garantías pendientes de cancelar		-	19,636,074
Ajuste por inflación patrimonio		4,206,508	4,206,508
Corrección monetaria fiscal		4,452,434	4,539,789
Capitalización por revalorización del patrimonio		6,591,023	6,591,023
Rendimiento inversiones negociables títulos de deuda		3,750,629	6,476,540
Valor fiscal del patrimonio		67,954,492	63,899,248
Dividendos decretados inversiones negociables títulos participativos		1,877,946	1,673,251
Operaciones recíprocas pasivas con matrices y subordinadas		10,327,675	17,877,598
		99,526,503	125,285,959

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

(23) Transacciones con partes relacionadas

Para las transacciones con partes relacionadas se tomaron las siguientes compañías:

Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana
Compañía Suramericana de Seguros S.A.
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S. A.
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.
Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A.
Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A.
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.
Compañía Suramericana de Servicios de Salud Susalud Medicina Prepagada
I.P.S. Punto de Salud Asistencia Médica y Odontológica S.A.
Servicio de Reparación Integral Automotriz Seriauto S.A.
Corporación Financiera Nacional y Suramericana
Suleasing Internacional S.A.
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A.
Compañía suramericana de Valores S.A.
Banco Corfinsura Internacional Inc.
Inversura S.A.
Inversiones CFNS Ltda.
Inversiones GVCS S.A.
Inversiones SPC S.A.
Interoceanica de Seguros S.A.
Suramericana BVI Corporation
Inversura BVI Corporation
Fiduciaria Corfinsura S.A.
Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial Suleasing S.A.
El siguiente es un detalle de las transacciones con partes relacionadas, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Activo			
Cuentas por Cobrar	$	6,966	8,061
Otros Activos		15,736	15,155
	$	22,702	23,217
Pasivo			
Pactos de recompra	$	9,703,291	17,573,109
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras		-	2,379,231
Cuentas por pagar		624,384	316,858
	$	10,327,675	20,269,198
Ingresos			
Operacionales		-	411,935
No operacionales		-	1,664
	$	-	413,600
Costos y Gastos			
Operacionales	$	994,805	2,430,266

(24) Valoración de inversiones

El siguiente es un detalle de la valoración de inversiones durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Utilidad en Valoración de inversiones negociables en títulos de deuda:			
Por incremento en el valor de mercado	$	7,142,967	8,033,045
Por disminución en el valor de mercado		(2,676,756)	(3,177,515)
		4,466,211	4,855,530
Utilidad en valoración de inversiones negociables en títulos participativos:			
Por incremento en el valor de mercado		35,291,388	8,333,190
Por disminución en el valor de mercado (DB)		(2,033,329)	-
	$	33,258,059	8,333,190

Utilidad en valoración de inversiones disponibles para la venta en títulos de deuda:			
Por incremento en el valor presente	$	-	290,756
Ganancia realizada inversiones disponibles para la venta en títulos de deuda	$	-	97,110
Ganancia realizada inversiones disponibles para la venta en títulos participativos	$	11,910,254	-
Utilidad en valoración de inversiones para mantener al vencimiento:			
Por incremento en el valor presente		201,740	57,405
Por Disminución en el valor presente		(2,141)	(9,625)
	$	199,599	47,780

(25) Otros Gastos operacionales - Intereses, Reajuste de la unidad de valor real –UVR, Prima amortizada y Amortización de descuento

El siguiente es un detalle de los gastos financieros durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Intereses pagados a compañías filiales			
Compañía Suramericana de Seguros S.A.	$	-	1,063,220
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.		-	904,416
Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana		-	51,613
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.		-	20,833
		-	2,040,082
Intereses pagados sobre obligaciones financieras			
Suvalor S.A.		232,952	4,997
Banco Colpatria S.A.		2,337	3,683
Banco de Bogota S.A.		25,804	-
BBVA Colombia S.A.		57,036	-
Bancolombia S.A.		428,800	2,942
Banco de Crédito S.A.		2,634	2,818
Otro intereses		4,652	575
		754,215	15,015
	$	754,215	2,055,097

(26) Otros gastos operacionales - Gastos de personal

El siguiente es un detalle de los gastos de personal durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Salario integral	$	656,579	1,073,512
Sueldos		54,929	405,091
Horas extras		-	1,893
Auxilio de transporte		-	362
Subsidio de alimentación		99,742	94,366
Cesantías agentes		115,787	127,816
Intereses sobre cesantías empleados		-	828
Intereses cesantías agentes		3,025	10,455
Prima legal		3,330	44,072
Prima extralegal		-	144
Vacaciones		435	45,004
Prima de vacaciones		8,361	129,120
Prima de antigüedad		707	13,648
Bonificaciones		367,732	316,381
Indemnizaciones		-	43,199
Aportes ISS		183,938	211,962
Aportes SENA, CAJAS e ICBF		16,346	151,152
Aportes salario integral		47,719	79,552
Aportes fondos de pensiones		226,286	342,970
Auxilios al personal		9	10,269
Otros aportes		274,675	377,832
	$	2,059,600	3,479,628

(27) Otros gastos operacionales – otros

El siguiente es un detalle de otros gastos publicaciones – otros, durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Honorarios	$	171,011	150,655
Otras comisiones		486,770	361,819
Impuestos		880,008	943,494
		1,537,789	1,455,968
Arrendamientos		94,701	159,851
Contribuciones y afiliaciones		90,714	97,818
Seguros		529,425	539,622
Mantenimiento y reparaciones		150,436	84,735
Adecuación e instalación		229,195	169,991
Servicios de aseo y vigilancia		568,276	576,578
Servicios temporales		867,158	769,152
Publicidad y propaganda		123,305	139,137
Relaciones públicas		153,950	93,067
Servicios públicos		439,145	412,933
Procesamiento electrónico		696,060	666,694
Gastos de viaje		436,592	830,940
Transporte		23,484	21,639
Útiles y papelería		364,225	399,739
Donaciones		-	100,000
Asesorías jurídicas		63,074	33,823
Publicaciones y suscripciones		179,281	154,131
Cuota de sostenimiento sena		19,558	4,824
Otros gastos directos		499,608	83,689
Otros gastos totales		21,307	12,582
Otros gastos de ventas totales		85,289	242,629
Otras participaciones gastos comunes		139,069	109,873
	$	7,311,641	7,159,415

(28) Ingresos no operacionales

El siguiente es un detalle de los ingresos no operacionales durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Reintegro propiedades y equipo	$	20,746	-
Reintegro provisión cuentas por cobrar		41,122	17,646
Reintegro provisión cartera de crédito		204	8,515
Reintegro provisión otros activos		1,874	15,647
Reintegro provisión inversiones:			
Promotora de proyectos S.A.		58,001	-
CISA S.A.		292,243	103,584
Constructora Portobelo S.A.		495,244	-
Enka de Colombia S.A.		3,029,751	-
Suinmobiliaria S.A		1,245,372	-
		5,120,611	103,584
Textiles Espinal		-	272,385
Tablemac		-	336,194
Comercializadora Fabricato Tejicondor		-	284,567
Comercializadora Internacional Fabricato Tejicondor		-	283,660
Varios		18,314	21,684
		5,138,925	1,302,074
Otras recuperaciones		322	387
Utilidad en venta de propiedades y equipo:			
Alianza Fiduciaria S.A		1,912,932	-
Ana María		-	23,054
		-	270,007
		1,912,932	293,061
Arrendamientos		222,272	181,892

Otros		87,991	23,635
		2,223,195	498,588
	$	7,426,388	1,842,857

El reintegro de provisiones sobre inversiones corresponde al 69.2% de este rubro, en el caso de las inversiones poseídas en Promotora de proyectos S.A., CISA S.A., Constructora Portobelo y Suinmobiliaria esto corresponde a la recuperación de otras provisiones originadas en las valorizaciones durante el año 2004. En el caso de la inversión en Enka de Colombia esto corresponde a una recuperación de provisión por riesgo crediticio que se Recupera por venta de la inversión.

(29) Impuesto sobre la renta y complementarios

Las siguientes son las conciliaciones entre cifras contables y fiscales de la utilidad (pérdida) antes de impuestos, el patrimonio y la corrección monetaria por los años gravables 2003 y 2002:

a) Utilidad contable y líquida

		2004	2003
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	$	43,340,209	2,598,514
Más partidas que aumentan la utilidad fiscal:			
Dividendos contabilizados en cuentas de orden		1,877,946	1,673,251
Dividendos registrados como menor valor de la inversión		-	264,000
Rendimientos de inversiones negociable títulos de deuda		3,750,629	6,476,540
Provisiones no deducibles que constituyen dif, temporal		164,254	109,030
Provisiones no deducibles que constituyen dif, permanente		2,076,724	4,447,208
Gasto no deducible		213,697	1,119,693
Multas y sanciones en el pago de impuestos		921	964
Otras Multas y sanciones		15,782	15,000
Gravamen movimientos Financieros		498,270	473,316
Impuesto para Preservar la Seguridad Democrática		72,540	121,445
Pérdida en venta de inversiones		-	75,969
Ingreso Corrección Monetaria fiscal		4,040,565	4,539,789
Intereses títulos de ahorro para financiación de vivienda		-	172,514
Menos partidas que disminuyen la utilidad fiscal:			
Dividendos y participaciones no gravadas		(4,908,789)	(10,136,890)
Ingresos por valoración de inversiones en títulos de deuda		(4,466,211)	(4,855,530)
Ingresos por valoración de inversiones en títulos participativos		(33,258,059)	(8,333,190)
Valorización inversiones disponibles para la venta		-	(290,756)
Valorización inversiones hasta el vencimiento		(199,598)	(47,780)
Amortización pérdidas fiscales		(7,951,422)	-
Reintegro otras provisiones		(20,746)	-
Reintegro provisión de inversiones		(5,138,925)	(1,302,074)
Pago impuesto de industria y comercio		(107,787)	(45,176)
Pérdida líquida	$	-	(2,924,164)
Renta presuntiva aplicable sobre patrimonio liquido		1,437,838	1,280,622
Renta exenta		-	(172,514)
Renta liquida		1,437,838	1,108,108
Impuesto de renta 35%		556,443	428,838
Mayor valor provisionado, estabilidad tributaria		28,757	22,162
Impuesto de renta corriente 37%	$	585,200	451,000

b) Patrimonio contable y fiscal:

		2004	2003
Patrimonio contable	$	134,719,557	66,319,443
Más partidas que incrementan el patrimonio para efectos fiscales:			
Reajustes fiscales de activos fijos		7,939,296	7,515,202
Mayor vr de los bienes realizables por ajustes por inflación		165,621	1,152,749
Mayor vr de propiedades y equipo por ajustes por inflación		1,304,058	992,266
Mayor vr de otros activos por ajustes por inflación		-	74
Provisión de activos que no constituyen disminución fiscal		-	-
Pasivos estimados y provisiones		463,270	438,518

Menos partidas que disminuyen el patrimonio para efectos fiscales:			
Mayor vr de provisiones por ajustes por inflación			-
Mayor vr de depreciación acumulada por ajustes por inflación		(759,292)	(567,141)
Dividendos y comisiones		-	(616,345)
Valorización Propiedades y Equipos		(6,945,991)	(5,478,929)
Valorización Bienes Realizables		(4,364,895)	(5,856,588)
Patrimonio Fiscal	$	132,521,624	63,899,248

c) Corrección monetaria y fiscal:

Corrección Monetaria Contable		-	-
Ingreso adicional al fiscal			
Inversiones en acciones y aportes		7,076,145	7,397,584
Propiedades y equipo		762,236	745,094
Bienes Realizables y recibidos en pago		171,556	363,405
Otros activos		-	23
Depreciaciones		(173,824)	(339,635)
Ajuste adicional al patrimonio fiscal sobre el contable		(3,795,548)	(3,626,683)
Ingreso (gasto) cuenta corrección monetaria fiscal	$	4,040,565	4,539,788

A partir del año 2001, las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria no realizan ajustes integrales por inflación para efectos contables. Para efectos fiscales se deben reconocer en cuentas de orden.

d) El siguiente es un detalle de las pérdidas fiscales por amortizar, ajustadas por inflación:

		2004	2003
Generadas en: 1999	$	12,625,583	11,920,390
2000		19,394,753	18,311,474
2001		4,212,037	3,976,776
2002		12,028,247	11,356,419
2003		4,353,917	-
	$	52,614,537	45,565,059

e) El siguiente es un detalle del exceso de la renta presuntiva sobre la renta ordinaria ajustado por inflación:

		2004	2003
Generados en:			
2002		1,402,269	1,323,947
2003		1,326,153	-
	$	2,728,422	1,323,947

Al 31 de diciembre de 2003, la Compañía tiene los siguientes litigios tributarios con la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales – DIAN:

(30) Contingencias

Al 31 de diciembre de 2004, la Compañía tiene los siguientes litigios tributarios con la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales – DIAN:

Del año gravable 1991 está en proceso ante el Tribunal Contencioso Administrativo de Antioquia la discusión sobre la base de aplicación de pérdidas de ejercicios anteriores. En opinión de los asesores tributarios y de la Compañía, existe alta probabilidad de fallo a favor, teniendo en cuenta que el mismo ente fiscal tiene diferencia de conceptos sobre el mismo asunto, sin embargo, la Compañía tiene constituidas provisiones por valor de $ 200.000, que la administración considera que es suficiente.

La Compañía solicitó a la Administración de Impuestos derecho de estabilidad tributaria contenido en el artículo 240-1 del Estatuto Tributario; con base en la respuesta de la Entidad Fiscal, la Compañía instauró proceso ante el Honorable Consejo de Estado, sala de lo Contencioso Administrativo y liquidó los dos puntos porcentuales adicionales definidos en la norma. El asesor tributario y la Compañía esperan fallo favorable.

7.6.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CAPITALIZACIÓN S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Compañía Suramericana de Capitalización S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Compañía Suramericana de Capitalización S.A..

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA CAMACHO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ MARÍN
Contador Público
T.P. No. _16631-T

7.7 COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CONSTRUCCIONES S.A.

7.7.1 INFORME ANUAL 2004

Señores accionistas:

En cumplimento de las normas legales vigentes, nos es grato rendir a ustedes el informe correspondiente al año de 2004 y someter a su estudio y aprobación el Balance y el Estado de Ganancias y Pérdidas cortados a diciembre 31 de 2004.

COMENTARIOS GENERALES.
En el año la Compañía tuvo un buen comportamiento en su parte operacional, con ingresos que le permitieron soportar los costos administrativos los cuales tuvieron una significativa disminución y presentar un excedente por este concepto. Dada la reevaluación que tuvo el peso colombiano frente al dólar americano y al poseer esta Compañía inversiones en el exterior bastante cuantiosas, este fenómeno le ocasionó la contabilización de una pérdida considerable lo que hizo que el estado final de resultados presentara una pérdida luego de la provisión para impuesto de renta por valor de $17.491 millones.

El patrimonio de IIa sociedad creció en el año en un 3.3% al pasar de $175.843 millones a $181.696 millones, originado por la valorización a precios de mercado de sus inversiones y la revalorización de su patrimonio.

OTROS COMENTARIOS.

OPERACIONES CON ADMINISTRADORES Y SOCIOS.
Las operaciones efectuadas dentro de nuestra actividad inversionista con los socios o administradores, no han tenido beneficio alguno y ha sido igual al que reciben los demás clientes de la Compañía.

La economía del país ha mostrado en el último año indicadores de inflación y tasas de interés controladas, que han permitido la reactivación de la producción de los diferentes sectores, tanto comerciales corno industriales. Para el presente año y de continuar con la política económica que se viene aplicando, esperamos que la Compañía tenga un comportamiento que nos permita mostrar excelentes resultados operacionales. Para el presente año la Compañía continuará en su esfuerzo por mejorar sus índices de eficiencia y con un severo control a los gastos administrativos.

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS DESPUES DEL EJERCICIO.
La Compañía no ha tenido información de hechos importantes ocurridos luego del cierre contable y aldía de hoy, que pueda tener efecto en detrimento de su patrimonio.

PROPIEDAD INTELECTUAL V DERECHOS DE AUTOR
Todo lo referente a propiedad intelectual y derechos de autor ha sido respetado por la Compañía y todas sus adquisiciones por estos conceptos se han efectuado a través de los proveedores autorizados pagando por cada uno de ellos el valor correspondiente. Por lo anterior, podernos certificar que la Compañía solo usufructúa propiedad intelectual debidamente adquirida.

Para dar cumplimiento a lo estipulado en el artículo *57* del Decreto 2649 de 1993, la administración del elite económico se cercioró del cumplimiento satisfactorio de las afirmaciones explícitas e implícitas, en cada uno de sus elementos de existencia, integridad, derechos y obligaciones, valuación, presentación y revelaciones.

Tal como lo exige la Ley, tanto el Balance como los demás documentos que hacen parte de este informe, estuvieron a disposición de los señores accionistas durante el tiempo requerido.

Los miembros de la Junta Directiva presentamos conjuntamente este informe con el Representante Legal de la Compañía.

De los señores accionistas,

RUBÉN DARÍO TOBÓN H
JUAN FERNANDO GAVIRIA G.
FERNANDO RODAS D.

JUAN CAMILO OCHOA R.
Representante Legal

Medellín, febrero de 2005

7.7.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Señores Accionistas
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.

He examinado los balances generales de Compañía Suramericana de Construcciones S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoría para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros; además, incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones hechas por la Administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente la situación financiera de Compañía Suramericana de Construcciones S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados de manera uniforme.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

a) La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.

b) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea.

c) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas, los libros de actas y de registro de accionistas se llevan y se conservan debidamente.

d) Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.

e) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores.

f) La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al sistema de Seguridad Social.

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal de la Compañía
Suramericana de Construcciones S.A.
Tarjeta Profesional No. 93134- T
Miembro de KPMG Ltda.
23 de febrero de 2005

7.7.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CONSTRUCCIONES S.A.
BALANCES GENERALES
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Activo			
Activo corriente:			
Disponible (Nota 3)	$	889,797	1,466,362
Inversiones negociables (Nota 4)		4,618,409	6,406,585
Deudores, neto (Notas 5 y 14)		9,418,194	12,746,025
Inventarios (Nota 6)		6,667,885	6,200,669
Total activo corriente		21,594,285	26,819,641
Inversiones permanentes, neto (Nota 4)		287,771,316	262,148,985
Deudores, excluyendo vencimientos corrientes, neto (Nota 5)		14,203,719	34,331,403
Propiedades, planta y equipo, neto (Notas 7 y 9)		3,267,120	2,187,798
Otros activos (Nota 8)		5,556,625	3,768,803
Desvalorizaciones (Nota 9)		(55,570,126)	(40,500,191)
Total activo	$	276,822,939	288,756,439
Cuentas de orden (Nota 15)	$	301,389,830	468,322,849
Pasivo y Patrimonio de los Accionistas			
Pasivo corriente:			
Vencimientos corrientes de obligaciones financieras a largo plazo (Notas 10 y 14)		87,776,000	102,781,653
Cuentas por pagar (Notas 11 y 14)		2,950,037	962,974
Pasivos estimados y provisiones (Nota 12)		3,568,014	2,917,828
Total pasivo corriente		94,294,051	106,662,455
Obligaciones financieras a largo plazo (Notas 10 y 14)		58,188	5,584,359
Diferidos		58,180	214,378
Anticipos y avances recibidos		716,075	452,362
Total pasivo		95,126,494	112,913,554
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes de valor nominal $1.780 (en pesos) cada una. Autorizadas 4.637.600 acciones; suscritas y pagadas 4.543.080		8,086,682	8,086,682
Prima en colocación de acciones		89,313,345	89,313,345
Superávit método de participación		46,381,569	20,765,555
Reserva Legal (Nota 13)		4,043,342	4,043,342
Reservas Ocasionales		45,171,020	40,885,206
Revalorización del patrimonio		61,761,665	48,963,132
Desvalorizaciones (Nota 9)		(55,570,126)	(40,500,191)
Resultados del ejercicio		(17,491,052)	4,285,814
Patrimonio de los accionistas, neto		181,696,445	175,842,885
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	$	276,822,939	288,756,439
Cuentas de orden por contra (Nota 15)	$	301,389,830	468,322,849

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ANDRÉS BERNAL CORREA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951- T

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal
T.P. 93134 - T
Miembro KPMG Ltda
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CONSTRUCCIONES S.A.
ESTADOS DE RESULTADOS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

		2004	2003
Ingresos Operacionales (Notas 14):			
Dividendos		4,522,181	11,848,163
Ingreso Método de participación, neto		7,809,760	5,304,725
Intereses		4,850,498	1,147,393
Construcción edificios		-	378,175
Utilidad en venta de inversiones, neto		11,812,132	5,689,197
Utilidad por valorización Fideicomiso		398,277	43,007
		29,392,848	24,410,660
Gastos operacionales (nota 14):			
De administración		1,796,233	1,831,061
Impuestos		81,594	634,959
Provisión Inversiones (Nota 4)		10,764,280	8,833,899
Provisión Industria y Comercio		496,154	194,471
Provisión Deudores		151,140	1,024,522
Provisión propiedades, planta y equipo		34,574	121,778
		13,323,975	12,640,690
Utilidad operacional		16,068,873	11,769,970
Ingresos no operacionales (Notas 14 y 16)		2,508,240	18,585,027
Gastos no operacionales:			
Intereses y comisiones (Nota 14)		5,905,812	14,374,442
Donaciones		-	692,727
Prima amortizada		579,331	-
Pérdida en venta de otros activos		76,131	2,752,195
Venta y retiro de Propiedades, planta y equipo		7,081	72,546
Gastos extraordinarios		-	6,344
Impuesto al patrimonio		346,369	-
Diferencia en cambio		21,259,219	3,902,783
Otros		303,143	643,832
		28,477,086	22,444,869
(Pérdida) Utilidad antes de corrección monetaria e impuesto sobre la renta		(9,899,973)	7,910,128
Corrección monetaria (Nota 17)		(4,588,079)	(1,105,314)
(Pérdida) Utilidad antes del impuesto sobre la renta		(14,488,052)	6,804,814
Impuesto sobre la renta (Nota 18)		3,003,000	2,519,000
(Pérdida) Utilidad neta	$	(17,491,052)	4,285,814
(Pérdida) Utilidad neta por acción	$	(3,850.04)	943.37

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ANDRÉS BERNAL CORREA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951- T

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal
T.P. 93134 - T
Miembro KPMG Ltda
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

COMPAÑIA SURAMERICANA DE CONSTRUCCIONES S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		Acciones comunes	Prima en colocación de Acciones	Superávit método de pariticipación	Reserva legal	Reservas Ocasionales	Revalo-rización del patrimonio	Resultado del ejercicio	Desvalori-zaciones	Patrimonio, Neto
Saldo al 31 de diciembre de 2002	$	8,086,682	89,313,345	11,411,178	2,550,691	9,676,983	37,272,102	32,700,873	(53,648,120)	137,363,733
Distribución resultado del ejercicio 2002		-	-	-	1,492,651	31,208,223	-	(32,700,873)	-	-
Superavit método de participación		-	-	9,354,377	-	-	-	-	-	9,354,377
Ajustes por inflación		-	-	-	-	-	11,691,031	-	-	11,691,031
Valorizaciones		-	-	-	-	-	-	-	13,147,929	13,147,929
Resultado del ejercicio 2003		-	-	-	-	-	-	4,285,814	-	4,285,814
Saldo al 31 de diciembre de 2003		8,086,682	89,313,345	20,765,555	4,043,342	40,885,206	48,963,132	4,285,814	(40,500,191)	175,842,885
Distribución resultado del ejercicio 2003		-	-	-	-	4,285,814	-	(4,285,814)	-	-
Superavit método de participación		-	-	25,616,014	-	-	-	-	-	25,616,014
Ajustes por inflación		-	-	-	-	-	12,798,534	-	-	12,798,534
Desvalorizaciones		-	-	-	-	-	-	-	(15,069,935)	(15,069,935)
Resultado del ejercicio 2004		-	-	-	-	-	-	(17,491,052)	-	(17,491,052)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	$	8,086,682	89,313,345	46,381,569	4,043,342	45,171,021	61,761,665	(17,491,052)	(55,570,126)	181,696,446

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ANDRÉS BERNAL CORREA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951- T

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal
T.P. 93134 - T
Miembro KPMG Ltda
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

COMPAÑIA SURAMERICANA DE CONSTRUCCIONES S.A.
ESTADOS DE CAMBIO EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Fuentes de capital de trabajo:			
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	$	721,133	762,790
Producto de la venta de inversiones		74,533,407	73,448,831
Producto de la venta de otros activos		329,410	64,757
Dividendos recibidos compañías controlantes		520,696	534,929
Disminución deudores		20,086,547	-
Aumento de otros pasivos		263,713	-
Disminución de propiedades, planta y equipo		-	1,487,544
Aumento de pasivos Diferidos		-	214,378
	$	96,454,906	76,513,229
Usos del capital de trabajo:			
Pérdida (Utilidad) neta		17,491,052	(4,285,814)
Partidas que no proveen (requieren) capital de trabajo:			
Depreciación		(220,070)	(226,439)
Provisión de Inversiones		(10,764,280)	(8,833,899)
Provisión deudores		(151,140)	(1,024,522)
Provisión otros activos		(34,574)	(121,778)
Reintegro de provisión deudores		110,005	683,317
Reintegro provisión propiedades, planta y equipo		97,993	231,226
Reintegro de Inversiones		230,902	11,765,917
Utilidad método de participación,neto		7,809,760	5,304,725
Utilidad (Pérdida) en venta de propiedades, planta y equipo,neto		15,781	(43,480)
Utilidad en venta de inversiones,neto		11,812,132	5,689,197
Ajuste por diferencia en cambio-inversiones		(21,275,127)	392,524
Utilidad por valoración fideicomiso		398,277	43,007
Utilidad (Pérdida) en venta de otros activos		104,212	(8,254)
Ajustes por inflación, neto		(4,953,981)	(1,777,421)
Capital de trabajo usado por las operaciones		670,942	7,788,306
Aumento de inversiones, neto		79,774,179	20,559,716
Aumento deudores		-	2,502,137
Adquisición de propiedades, planta y equipo		1,773,729	-
Aumento en otros activos		1,410,639	43,825
Disminución de obligaciones financieras		5,526,171	34,606
Disminución de pasivos Diferidos		156,198	-
Disminución de otros pasivos		-	459,185
Aumento de capital de trabajo		7,143,048	45,125,454
	$	96,454,906	76,513,229
Cambios en los componentes del capital de trabajo:			
Aumento (disminución) en el activo corriente:			
Disponible		(576,565)	1,071,006
Inversiones		(1,788,176)	(3,804,334)
Deudores		(3,327,831)	7,101,321
Inventarios		467,216	(5,540,004)
Gastos pagados por anticipado		-	(66,316)
		(5,225,356)	(1,238,327)
(Disminución) aumento en el pasivo corriente:			
Vencimientos corrientes de obligaciones financieras		(15,005,653)	(42,947,957)
Cuentas por pagar		1,987,063	(3,842,351)
Pasivos estimados y provisiones		650,186	426,527
		(12,368,404)	(46,363,781)
Aumento en el capital de trabajo	$	7,143,048	45,125,454

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ANDRÉS BERNAL CORREA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951- T

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal
T.P. 93134 - T
Miembro KPMG Ltda
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CONSTRUCCIONES S.A.
ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
(Pérdida) Utilidad del ejercicio	$	(17,491,052)	4,285,814
Conciliación entre el resultado del ejercicio y el flujo de efectivo provisto (usado) por las actividades de operación:			
Depreciación		220,070	226,439
Provisión deudores		151,140	1,024,522
Provisión otros activos		34,574	121,778
Provisión inversiones		10,764,280	8,833,899
Reintegros de provisiones		(438,901)	(12,680,460)
Utilidad método de participación		(7,809,760)	(5,304,725)
Utilidad (Pérdida) en venta de propiedades, planta y equipo,neto		(15,781)	43,480
Utilidad en venta de inversiones,neto		(11,812,132)	(5,689,197)
Ajuste por diferencia en cambio-inversiones		21,275,127	(392,524)
Utilidad valoración fideicomiso		(398,277)	(43,007)
(Utilidad) Pérdida en venta de otros activos		(104,212)	8,254
Ajustes por inflación, neto		4,588,079	1,105,314
		(1,036,845)	(8,460,413)
Cambios en activos y pasivos operacionales:			
Deudores		23,414,378	(9,603,458)
Inventarios		(101,313)	6,212,111
Gastos pagados por anticipado		-	66,316
Aumento de otros activos		(1,410,639)	(43,825)
Aumento (Disminución) Cuentas por pagar		1,987,063	(3,842,351)
Aumento pasivos estimados y provisiones		650,186	426,527
(Disminución) Aumento de pasivos Diferidos		(156,198)	214,378
Aumento (Disminución) Otros pasivos		263,713	(459,185)
Efectivo neto provisto (usado) en las actividades de operación		23,610,345	(15,489,900)
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Producto de la venta de inversiones		74,533,407	73,448,831
Dividendos recibidos compañías controlantes		520,696	534,929
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo		721,133	762,790
Producto de la venta de otros activos		329,410	64,757
Aumento de inversiones,neto		(77,986,003)	(16,755,382)
(Adquisición) Disminución de propiedades, planta y equipo		(1,773,729)	1,487,544
Efectivo neto (usado) provisto en las actividades de inversión		(3,655,086)	59,543,469
Flujos de efectivo por actividades de financiación:			
Disminución en créditos de bancos y otras Obligaciones financieras		(20,531,824)	(42,982,563)
(Disminución) aumento neto en efectivo		(576,565)	1,071,006
Efectivo al comienzo del año		1,466,362	395,356
Efectivo al final del año	$	889,797	1,466,362

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ANDRÉS BERNAL CORREA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951- T

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal
T.P. 93134 - T
Miembro KPMG Ltda
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

7.7.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CONSTRUCCIONES S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en miles de pesos)

(1) Ente económico

La Compañía Suramericana de Construcciones S.A., es una Sociedad Anónima constituida por Escritura Pública No. 4407 del 22 octubre de 1954 de la Notaría Tercera de Medellín.

El objeto social de la Compañía consiste en la construcción, adquisición y enajenación, por sí o por terceros, de locales, casas y edificios y en inversión de su propio capital y reservas de acciones, cuotas, o partes de interés de otras Compañías dedicadas a la explotación de cualquier actividad económica lícita, al igual que en bonos, títulos valores, cédulas y bienes mercantiles similares.

Mediante actas números 66 y 25 del 29 de febrero de 2000, de Compañía Suramericana de Construcciones S.A. y Compañía Suramericana de Inversiones Inmobiliarias y Avalúos S.A., respectivamente, se aprobó la fusión de las dos empresas mediante absorción de la primera sobre la segunda; por su parte, la Superintendencia de Sociedades impartió su aprobación mediante Resolución 320-688 del 13 de julio de 2000. La fusión se protocolizó mediante Escritura número 1424 de la Notaría 14 de Medellín el día 31 de Agosto de 2000 y se registró en la Cámara de Comercio de Medellín, el día 1 de noviembre de 2000.
El término de duración de la sociedad es hasta el 22 de octubre del año 2034.

(2) Resumen de las principales políticas contables

(a) Normas básicas de contabilidad
Las normas de contabilidad y de preparación de los estados financieros de la Compañía están de acuerdo con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia.

(b) Ajustes integrales por inflación
Los estados financieros son ajustados para reconocer el efecto de la inflación, de acuerdo con el Sistema Integral de Ajustes por Inflación, aplicando el procedimiento mensual.

El porcentaje de ajuste de cada mes es el PAAG (Porcentaje de Ajuste del Año Gravable) que equivale a la variación porcentual del índice de precios al consumidor para ingresos medios elaborado por el DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística), registrado en el mes inmediatamente anterior al del ajuste.

El ajuste por inflación se aplica sobre los activos no monetarios, patrimonio con excepción del superávit por valorizaciones; cuentas contingentes y de orden.

Las normas contables aplicables no contemplan la reexpresión de las cifras de años anteriores, razón por la cual los estados financieros de 2003, no se presentan en pesos constantes.

(c) Inversiones
Para efectos de valuación, las inversiones se clasifican de acuerdo con:
- La intención de realización: en negociables y permanentes.
- El rendimiento que generan: de renta fija y renta variable.
- El control que se ejerza sobre el emisor: de controlantes y de no controlantes.

Las inversiones se registran por su costo histórico, reexpresado como consecuencia de la inflación, el cual incluye los costos ocasionados en su adquisición. Al final de cada período se valorizan como sigue:

Inversiones negociables de renta variable: si el valor de realización es superior al costo en libros, la diferencia genera una valorización en el ejercicio, que se llevará en cuentas cruzadas de valuación (Valorización contra superávit por Valorización). Si el valor de realización es inferior al costo en libros, la diferencia afectará en primer lugar la valorización y el superávit de la misma, si existiere, hasta su monto y en el evento de ser mayor, tal valor se registrará como una provisión con cargo a los resultados del ejercicio.

Se entiende por valor de realización en el caso de las inversiones que se cotizan en bolsa de valores del país, el promedio de cotización con base en el indice de bursatilidad que informa mensualmente la Superintendencia de Valores, teniendo en cuenta la alta y media bursatilidad. En caso de no cotizarse en bolsa su valor de realización será su valor intrínsico.

Inversiones permanentes de controlantes: son Sociedades donde la participación es mayor al 50% y aquellas inscritas en el registro mercantil como de control por parte de la Compañía; dentro del procedimiento contable inicialmente se registran al costo ajustado por inflación para posteriormente aumentar o disminuir su valor de acuerdo con los cambios en el patrimonio de

la subordinada subsecuentes a su adquisición, en lo que corresponda según su porcentaje de participación el ajuste se registra tanto en el estado de resultados como en el superávit de capital.

Inversiones permanentes (no controlantes): si el valor de realización es superior al costo en libros, la diferencia genera una valorización en el ejercicio, que se llevará en cuentas cruzadas de valuación. (Valorización contra superávit por Valorización). Si el valor de realización es inferior al costo en libros, la diferencia afectará en primer lugar la valorización de la misma, hasta su monto existente y en el evento de ser mayor, tal valor constituye una desvalorización, la cual afectará las cuentas antes mencionadas como un menor valor de las mismas, sin perjuicio que el saldo neto de éstas llegare a ser de naturaleza contraria. La compañía evaluó y calificó bajo el riesgo crediticio las inversiones en títulos participativos de no controlantes. Para los titulos calificados con B, C, y E se constituyó provisión. (Ver nota 4).

(d) Inventarios

Los inventarios incluyen terrenos para construcción ya sea por cuenta propia o en asocio con otros. los terrenos se registran al costo, el cual no excede al valor de mercado.

(e) Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se registran al costo, incluidos los ajustes por inflación, los costos y gastos indirectos incurridos hasta su utilización.

Las erogaciones realizadas con el fin de conservar en buen estado los activos fijos son cargadas a los resultados, en tanto que aquellas que incrementan su vida útil, se capitalizan cuando es un valor significativo.

La depreciación se calcula aplicando el método de línea recta de acuerdo con la vida útil estimada, sobre el valor del activo ajustado por inflación; la depreciación acumulada también es sometida al proceso de ajuste por inflación. Las tasas anuales de depreciación son:

	Tasa Anual(%)
Construcciones y Edificaciones	5
Equipos, muebles y enseres	10
Vehículos	20

(f) Valorizaciones

Las valorizaciones de bienes raíces se determinan por la diferencia entre avalúo comercial, técnicamente practicado y su costo neto ajustado.

Para inversiones permanentes en no controlantes, se registra por la diferencia entre el costo y su valor intrínseco o precio fijado en Bolsa de Valores, según se describe en el literal (c) precedente.

(g) Conversión de saldos en moneda extranjera

Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio vigente a la fecha de la transacción. Los saldos de activos y pasivos expresados en dólares estadounidenses son convertidos a pesos colombianos a la tasa representativa del mercado determinada por la Superintendencia Bancaria de $2.389,75 (en pesos) y $2.807,20 (en pesos) al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente. La diferencia en cambio se capitaliza o se registra en resultados según su origen.

(h) Compañías vinculadas

Los vinculados económicos son las empresas bajo control directo o indirecto de la matriz Suramericana de Inversiones S.A.-Suramericana.

(i) Pasivos estimados y provisiones

La Compañía registra estimados y provisiones relacionados con los activos y pasivos reportados y revela activos y pasivos contingentes a la fecha de preparación de los estados financieros, de conformidad con las normas de contabilidad generalmente aceptadas. Los resultados reales pueden diferir de tales estimados.

(j) (Pérdida) Utilidad neta por acción

La (pérdida) utilidad neta por acción por los años 2004 y 2003 se determinó tomando las acciones en circulación durante el año que fueron de 4,543,080 acciones.

(k) Cuentas de orden

En estas cuentas, se registran las operaciones con terceros que, por su naturaleza, no afectan la situación financiera de la entidad e incluyen cuentas de registros utilizadas para efectos de control e información general, así mismo, las diferencias entre el patrimonio contable y el fiscal, entre la utilidad contable y la renta gravable y entre la cuenta de corrección monetaria contable y fiscal.

(3) Disponible

El siguiente es un detalle del disponible al 31 de diciembre:

		2004	2003
Bancos del País	$	-	314,842
Bancos del exterior		888,924	663,819
Cuentas de Ahorro		873	487,701
	$	889,797	1,466,362

Los anteriores fondos están libres de restricciones o gravámenes.

(4) Inversiones

El siguiente es un detalle de las inversiones al 31 de diciembre:

Negociables renta variable	Porcentaje de Participación		2004	2003
Acciones:				
Conavi S.A.	1,01	$	3,417,976	3,227,068
Merieléctrica ISA y Cia S.C.A ESP	-		-	6,211
Merieléctrica S.A.	-		-	24,850
Textiles Fabricato y Tejicondor	-		-	1,067,851
Cementos Paz del Rio S.A.	-		-	2,080,605
			3,417,976	6,406,585
Fideicomisos de Inversión:				
Fiduciaria de Occidente			2,689	-
Fiducolombia			1,197,744	-
			1,200,433	-
		$	4,618,409	6,406,585

Permanentes	Porcentaje de Participación		2004	2003
De controlantes				
Corfinsura S.A.	2,81	$	34,708,302	20,274,356
Inversiones S.P.C S.A.	-		21,141	9,798
Cia Suramericana de Seguros S.A.	-		6	2
Inversura S.A.	-		50,243	30,734
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	5,19		49,398,696	28,098,715
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.	5,00		313,740	299,533
Suratep S.A.	-		1,147	815
Suramericana BVI	60,96		95,421,877	112,090,509
IPS Punto de Salud S.A.	0,05		2,287	2,067
Prospección S.A.¨En liquidación¨	-		-	6,846
			179,917,439	160,813,375
De no controlantes				
Bancolombia S.A.	1,11	$	22,711,131	37,252,578
Valores Nacionales S.A.	-		-	236
Enka de Colombia S.A.	0,01		68,429	64,607
Inversiones Nacional de Chocolates	-		-	1,013
Inmobiliaria Panorama S.A.	1,72		139,696	131,893
Inmobiliaria Selecta S.A.	14,98		1,537,337	1,451,470
Cinex S.A.	3,05		275,661	260,264
Parque Tecnológico de Antioquia S.A.	0,94		53,993	50,977
Sodexho Pass de Colombia S.A.	5,00		127,254	120,146
Inversiones Conjunto Mesa de Yeguas S.A.	13,79		420,425	396,943
Destino Comercial S.A.	-		-	3,025,420
Crediseguro S.A.	2,50		257,696	243,302
Agropecuaria El Teatro S.A.	-		-	179,362
Sodexho de Colombia S.A.	5,00		119,878	113,183
Setas S.A.	7,68		6,223,121	5,875,533
Urbanal S.A.	5,04		292	276
Suinmobiliaria S.A.	39,40		20,978,807	19,807,051
Inversiones Inmobiliaria CISA	8,33		71,542	67,546
Predios de la Sabana S.A.	13,33		541,254	511,023
Predios del Sur S.A.	26,84		4,325,865	4,084,247
Constructora Rosellón S.A.	-		-	718,883

		2004	2003
P.M.X. Promotora de Manufactura S.A.	2,31	48,826	46,099
Petróleos Colombianos Limited	4,66	1,003,052	1,178,269
Transacciones Especiales S.A.	36,80	14,078,305	16,537,553
La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.	7,89	7,942,388	9,329,792
TLC International LCD	-	-	5,003,232
Lonja de Propiedad Raíz	0,44	3,083	2,910
Promotora Hoteles de Turismo	-	2	342,784
Bonos de Solidaridad para la Paz		290,985	288.770
Bonos Ordinarios-Bonos Portafolio		43,518,000	-
Bonos Convertibles en acciones-Fucol S.A.		179,000	179,000
		124,916,022	107,264,362
Menos provisión			
Setas S.A.		$ (3,928,551)	(3,470,957)
Promotora Hoteles de Turismo		(1)	(48,269)
Enka de Colombia		(47,611)	(44,659)
Inversiones Conjunto Mesa de Yeguas S.A.		(420,425)	-
Inmobiliaria Panorama		(139,696)	-
Suinmobiliaria		(4,079,746)	-
Inmobiliaria Selecta		(1,537,337)	-
Predios de la Sabana S.A.		(226,818)	(211,532)
Predios del Sur		(2,154,168)	(1,940,113)
Constructora Rosellón		-	(718,883)
Cinex		(275,661)	-
P.M.X. Promotora de Manufacturas S.A.		(48,826)	(46,099)
Petroléos Colombianos Limited		(1,003,052)	(1,128,886)
La Positiva Seguros y Reaseguros S.A.		(3,885,023)	(1,045,499)
Bonos convertibles en acciones-Fucol S.A.		(179,000)	(179,000)
		(17,925,915)	(8,833,899)
		286,907,546	259,243,840
Otros			
Derechos en clubes sociales		$ 30,898	57,344
Cuentas participación:			
Proyecto Inmobiliario Los Portales de Ceres		-	287,762
Camino Verde El Durazno		-	1,491,743
Bosques de Camino Verde[1]		832,872	1,068,296
		863,770	2,905,145
Total Inversiones Permanentes		287,771,316	262,148,985

Del total de las inversiones $2.426.443 que se encuentran restringidas por corresponder a acciones entregadas como garantía sobre préstamos otorgados a la Compañía.

Las inversiones de no controlantes se evalúan y se califican bajo el riesgo crediticio; afectando el estado de resultados en $9.867.870 y $6.358.174 para los años 2004 y 2003, respectivamente.

Cuentas en participación:

(1) El objeto de los contratos es la aportación de los lotes de terreno a favor del partícipe gestor, para que éste en su solo nombre y bajo su crédito personal, ponga todos los medios lícitos a su alcance para construir sobre los mismos, un proyecto inmobiliario que se desarrollará en etapas y subetapas, lo enajene a título oneroso al público en general, rinda las cuentas correspondientes a los participes inactivos solidarios y divida con ellos las ganancias o las pérdidas a que hubiere lugar, en las siguientes proporciones:

	%Participación
Partícipes solidarios inactivos:	
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.	50,00
Inversiones Reacol S.A., En liquidación	16,67
Partícipe gestor:	
Urbanizadora Santafé Bogotá S.A. URBANSA	33,33
	100,00

Provisión de inversiones

El movimiento de la provisión de inversiones por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Saldo inicial	$	2,475,725	11,765,917
Provisión ajuste por inflación[1]		806,109	2,475,725
Provisión riesgo de mercado[1]		90,301	-
Reintegro a cuentas de resultado		(230,902)	(11,765,917)
Cancelación provisión		(958,619)	-
Saldo final		2,182,614	2,475,725
Provisión riesgo crediticio			
Saldo inicial		6,358,174	-
Provisión cargada a gastos de operación[1]		9,867,870	6,358,174
Cancelación provisión por ventas		(482,743)	-
		15,743,301	6,358,174
	$	17,925,915	8,833,899

[1] Total provisión según estado de resultados $10.764.280 y $8.833.899 para los años 2004 y 2003, respectivamente.

El siguiente es el detalle de las inversiones contabilizadas por el método de participación al 31 de diciembre:

2004

Compañía		Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad o Pérdida
Inversiones S.P.C. S.A.	$	1,297,265,890	180,433,403	1,094,637,229	22,195,258
Corfinsura S.A.		4,144,882,401	2,958,089,248	976,743,553	210,049,600
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.		1,674,603,156	213,372,698	1,359,354,706	101,875,752
Admora Suramericana de Inversiones S.A.		6,853,634	578,867	5,701,831	572,936
Inversura S.A.		972,410,165	1,146,655	749,930,570	221,332,940
Compañía Suramericana de Seguros S.A.		751,953,698	396,138,789	283,303,997	72,510,912
Suratep S.A.		219,061,904	178,605,978	28,689,426	11,766,500
IPS Punto de Salud S.A.		10,386,700	5,810,700	4,381,100	194,900
	$	9,077,417,548	3,934,176,338	4,502,742,412	640,498,798
Efecto en resultados por Método de Participación					7,809,760
Efecto en el superávit por Método de Participación					25,616,287

2003

Compañía		Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad o Pérdida
Inversiones S.P.C. S.A.	$	779,034,695	261,416,126	589,618,542	(71,999,973)
Corfinsura S.A.		3,179,996,304	2,483,660,599	619,681,205	76,654,500
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.		909,538,125	198,103,090	641,450,489	69,984,546
Admora Suramericana de Inversiones S.A.		6,715,929	725,321	5,037,523	953,085
Inversura S.A.		627,586,402	3,439,394	484,908,093	139,238,915
Compañía Suramericana de Seguros S.A.		574,907,397	350,891,231	164,041,613	59,974,553
Prospección S.A. "En liquidación"		23,050	229	54,931	(32,110)
Suratep S.A.		179,327,588	147,975,677	23,310,647	8,041,264
IPS Punto de Salud S.A.		10,955,000	6,820,500	4,064,230	70,270
	$	6,268,084,490	3,453,032,167	2,532,167,273	282,885,050
Efecto en resultados por Método de Participación					5,304,725
Efecto en el superávit por Método de Participación					10,085,676

(5) Deudores

El siguiente es un detalle de deudores, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Compañías vinculadas	$	-	9,756,096
Anticipos a contratos		95,173	209,418
Depósitos para juicios ejecutivos		-	186,344
Depósitos para responsabilidades		112,030	-
Depósitos para adquisición acciones		70,548	-
Ingresos por cobrar		1,023,071	560,859
Anticipo Impuestos		1,979,543	916,405
Cuentas por cobrar a trabajadores		1,813,359	2,742,136
Préstamos a particulares		18,461,638	38,169,291
Clientes		5,656,687	367,515
Otros		536,782	795,949
		29,748,831	53,704,013

Provisión			
Préstamos a particulares		(5,501,510)	(6,002,312)
Cuentas por cobrar a trabajadores		(569,768)	(577,712)
Ingresos por cobrar		(35,275)	(35,275)
Deudores otros		(20,365)	(11,286)
		(6,126,918)	(6,626,585)
		23,621,913	47,077,428
Vencimientos corrientes		(9,418,194)	(12,746,025)
	$	14,203,719	34,331,403

El siguiente es un detalle de los préstamos a particulares:

	2004	2003
Caribbean Tourist Development	217,787	217,787
Constructora Rosellón S.A.	-	605,602
Predios del Sur S.A.	6,941,743	6,941,743
Vivalle S.A.	-	6,974
Trilladora Unión S.A.	1,017,077	1,846,546
Constructora Portobelo S.A.	945,311	945,311
Cisa S.A.	3,089,045	1,873,824
Fideicomiso Oviedo	-	1,747,103
Superlagos S.A.	-	64,537
Compañía Inversiones La Merced S.A.	3,226,585	19,606,359
Promotora Nacional de Zona Franca	-	17,854
Inversiones Reacol S.A. “en liquidación”	-	22,038
Suinmobiliaria S.A.	3,024,090	4,273,613
$	18,461,638	38,169,291

El movimiento de la provisión de deudores al 31 de diciembre es el siguiente:

		2004	2003
Saldo inicial	$	6,626,585	6,297,554
Provisión cargada a gastos de operación		151,140	1,024,522
Reintegro a cuentas de resultado		(110,005)	(683,317)
Cancelación provisión-Cuentas Incobrables		(540,802)	(12,174)
Saldo Final	$	6,126,918	6,626,585

(6) Inventarios

El siguiente es un detalle de los inventarios, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Bienes raíces para la venta:			
Terrenos por urbanizar	$	6.667.885	6.200.669

(7) Propiedades, planta y equipo

El siguiente es el detalle de las propiedades, planta y equipo, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Terrenos	$	60,790	60,790
Construcciones y Edificaciones		2,508,577	1,438,950
Equipos, muebles y enseres		58,018	58,018
Vehículos		586,286	586,286
Ajuste por inflación		2,164,205	1,933,244
		5,377,876	4,077,288
Provisión		(40,741)	(138,734)
Depreciación		(2,070,015)	(1,750,765)
	$	3,267,120	2,187,789

Las propiedades, planta y equipo se encuentran libres de restricciones y gravámenes.

(8) Otros Activos

El siguiente es un detalle de otros activos, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Bienes de arte y cultura	$	22,764	21,490
Bienes recibidos en pago		2,123,452	1,771,315
Bienes entregados en comodato		29,839	28,172
Derechos Fiduciarios		3,529,717	2,069,887
Otros		7,205	(283)
		5,712,977	3,890,581
Provisión bienes recibidos en pago		(156,352)	(121,778)
	$	5,556,625	3,768,803

El siguiente es un detalle de los derechos fiduciarios a 31 de diciembre:

		2004	2003
Fideicomisos de Administración			
Promotora Nacional de Zona Franca	$	1,425,436	1,477,910
Promotora de Proyectos		54,000	54,000
Centro Comercial Oviedo (AOVI)		2,050,281	537,977
	$	3,529,717	2,069,887

(9) Desvalorizaciones

El siguiente es un detalle de las valorizaciones (desvalorizaciones), al 31 de diciembre:

		2004	2003
Propiedades, planta y equipo	$	1,822,887	1,741,079
Inversiones permanentes:			
Valorización		28,888,030	10,379,502
Desvalorización		(87,059,656)	(53,991,838)
Inversiones negociables-valorización		225,392	744,443
Derechos Fiduciarios		553,221	626,623
	$	(55,570,126)	(40,500,191)

Los avalúos de los bienes inmuebles fueron actualizados en diciembre de 2004.

(10) Obligaciones financieras

El siguiente es un detalle de las obligaciones financieras, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Bancos y Entidades Financieras	$	17,220	13,838,328
Créditos con compañías vinculadas		87,596,968	69,954,084
Otras entidades		220,000	24,573,600
		87,834,188	108,366,012
Vencimientos corrientes		(87,776,000)	(102,781,653)
	$	58,188	5,584,359

El siguiente es el detalle de créditos y otras obligaciones financieras al 31 de diciembre:

	2004				
Emisor	Capital	Intereses	Garantia	Vencimiento	
Bancos y Entidades Financieras				Menos 1 año	
Bancolombia	$ 4,912	-	-	4,912	
Conavi	12,308	-	-	12,308	
	$ 17,220			17,220	
Crédito con compañías vinculadas					
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	76,602,552		Pagaré	76,602,552	-
Suramericana de Inversiones S.A.	1,721,347		Acciones	1,721,347	-
Suvalor S.A.	9,191,324	10%	Acciones	9,191,324	-

Suleasing S.A.		81,745	DTF+3.5% T.V.	Acciones	23,557	58,188
		87,596,968			87,538,780	58,188
Otras Entidades						
Inversiones La Merced		220,000	-	Pagaré	220,000	
	$	87,834,188			87,776,000	58,188

		2003				
Emisor		**Capital**	**Intereses**	**Garantia**	**Vencimiento**	
Bancos y Entidades Financieras					Menos 1 año	
Bancolombia	$	7,000,000	DTF+3.25% M.V.	Acciones	7,000,000	
Bancolombia		6,000,000	DTF+3.25% M.V.	Acciones	6,000,000	
Conavi		26,319	-	-	26,319	
Comisionistas de Colombia		812,009	11.50% E.A.	Acciones	812,009	
	$	13,838,328			13,838,328	
Crédito con compañías vinculadas						
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.		30,777,964	DTF M.V.	Pagaré	30,777,964	-
Compañía Suramericana de Seguros S.A.		15,413,943	0.833% M.V.	Pagaré	15,413,943	-
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.		4,701,244	0.833% M.V.	Pagaré	4,701,244	-
Suleasing S.A.		101,661	DTF+6.5% T.A.	Acciones	17,302	84,359
Suvalor S.A.		13,459,272	11.44%	Acciones	13,459,272	-
Suleasing S.A.		5,500,000	DTF+3.5% T.V.	Acciones		5,500,000
	$	69,954,084			64,369,725	5,584,359
Otras Entidades						
Cementos Paz del Rio		20,000,000	DTF+2% M.V.	Pagaré	20,000,000	
Valores Nacionales S.A.		4,200,000	DTF+2% M.V.	Pagaré	4,200,000	
Agropecuaria El Teatro		153,600	DTF T.V.	Pagaré	153,600	
Inversiones La Merced		220,000	-	Pagaré	220,000	
	$	24,573,600			24,573,600	
	$	108,366,012			102,781,653	5,584,359

(11) Cuentas por pagar

El siguiente es un detalle de las cuentas por pagar, al 31 de diciembre:

		2004	**2003**
Costos Financieros	$	2,777,641	728,857
Dirección de Impuestos Nacionales		14,570	34,556
Proveedores		8,442	7,857
Retenciones y aportes de nómina		5,992	5,586
Impuesto de Industria y Comercio		-	6
Acreedores varios		2,569	47,134
Intereses recibidos por anticipado		133,335	133,335
Obligaciones Laborales		7,488	5,643
	$	2,950,037	962,974

(12) Pasivos estimados y provisiones

El siguiente es un detalle de los pasivos estimados y provisiones, al 31 de diciembre:

		2004	**2003**
Impuesto de renta	$	2,792,600	2,494,374
Impuesto industria y comercio		496,154	194,454
Sobretasa impuesto de renta		279,260	229,000
	$	3,568,014	2,917,828

(13) Reserva legal

De acuerdo con disposiciones legales, la Compañía debe constituir una reserva legal apropiando el 10% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, hasta llegar al cincuenta por ciento del capital suscrito. La reserva podrá ser reducida a menos del cincuenta por ciento del capital suscrito, cuando tenga por objeto enjugar pérdidas en exceso de utilidades no repartidas. La reserva no podrá destinarse al pago de dividendos, ni a cubrir gastos o pérdidas durante el tiempo en que la Compañía tenga utilidades no repartidas.

(14) Transacciones con vinculados económicos

Para las transacciones con partes relacionadas se tomaron las siguientes compañías:
Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana
Compañía Suramericana de Seguros S.A.
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.
Compañía Suramericana de Capitalización S.A.
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.
Inversura S.A.
Inversiones SPC S.A.
Inversiones GVCS S.A.
Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A -Corfinsura.
Compañía Suramericana de Valores S.A. –Suvalor-
Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A.
Compañía Suramericana de Servicios de Salud-Susalud Medicina Prepagada
Servicio de Reparación Integral Automotriz –Seriauto S.A.
Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial Suleasing S.A.
Inversiones C.F.N.S. Ltda.
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A.
Suleasing Internacional S.A.
Suleasing Interniational, USA Inc.
Interoceánica de Seguros S.A.
Centro Para Los Trabajadores IPS S.A.
IPS Punto de Salud S.A. Asistencia Médica y Odontológica
Banco Corfinsura Internacional Inc.
Fiduciaria Corfinsura S.A.
Suramericana BVI Corporation.
Inversura BVI Corporation

		2004	2003
Activo			
Deudores	$	135,427	9,970,595
Pasivo			
Obligaciones Financieras		87,596,968	69,954,084
Cuentas por Pagar		2,744,124	581,158
	$	90,341,092	70,535,242
Ingresos			
Operacionales		154,203	8,061,115
No operacionales		236,430	44,533
	$	390,633	8,105,648
Gastos			
Operacionales		62,521	144,896
No operacionales		3,126,757	13,619,698
	$	3,189,278	13,764,594

Todas las operaciones anteriores fueron realizadas a precios y en condiciones normales de mercado.

(15) Cuentas de orden

El siguiente es un detalle de las cuentas de orden, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Deudoras:			
Valores entregados en garantía	$	2.426,443	147,003,477
Bienes y valores en poder de terceros		22,129	22,129
Diversas		-	5,626,214
Pérdidas fiscales por amortizar		56,856,833	86,775,239
Reajustes fiscales de activos fijos		239,936	2,768,058
Diferencia valor patrimonial costo en libros		60,258,697	59,954,312
Diferencia Activos		7,765,323	12,240,324
Diferencia Pasivos		518,572	520,214
Exceso renta presuntiva-liquida		14,593,080	7,724,878
Diferencia corrección monetaria y fiscal		-	1,040,159
Diferencia costos y deducciones		-	25,181,736
Diferencia de Ingresos		27,723,351	6,478,978
Activos totalmente depreciados		3,815,607	3,815,607
Ajuste por inflación activos		52,127,180	58,002,490
	$	226,347,151	417,153,815
Acreedoras:			
Ajuste por inflación del patrimonio		56,096,548	44,774,279
Bienes y valores recibidos en garantía		1,017,076	1,846,546
Promesas de compraventa		5,588,806	4,548,209
Diferencia corrección monetaria y fiscal		2,253,380	-
Diferencia costos y deducciones		10,086,869	-
		75,042,679	51,169,034
	$	301,389,830	468,322,849

(16) Ingresos no operacionales

El siguiente es un detalle de los ingresos no operacionales durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Diferencia en cambio	$	12,834	3,522,763
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo		22,862	29,067
Utilidad en venta de otros bienes		703,438	1,705,739
Arrendamientos		374,166	413,404
Honorarios Administración de vinculadas		58,217	4,365
Reintegro provisión deudores		110,005	683,317
Reintegro provisión inversiones		230,902	11,765,917
Reintegro provisión terrenos		97,993	231,226
Reintegro provisión industria y comercio		46,764	-
Reintegro impuesto de renta		204,374	-
Reintegro Impuesto de Patrimonio		-	23,636
Otras recuperaciones		-	3,799
Diversos		646,685	201,794
	$	2,508,240	18,585,027

(17) Corrección monetaria

El siguiente es un detalle de la corrección monetaria durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Inversiones	$	7,472,851	9,415,602
Inventarios		365,903	672,108
Propiedades, planta y equipo		240,000	368,518
Otros activos		238,678	238,224
Patrimonio		(12,798,533)	(11,691,031)
Depreciación acumulada		(106,978)	(108,735)
	$	(4,588,079)	(1,105,314)

(18) Impuesto de Renta y Complementarios

La conciliación entre los resultados del ejercicio, el patrimonio y la corrección monetaria contables y la renta gravable estimada, el patrimonio y la corrección monetaria fiscal, de los años gravables 2004 y 2003 es la siguiente:

a) Resultados del ejercicio y la pérdida liquida :

		2004	2003
(Pérdida) Utilidad antes de impuesto sobre la renta	$	(14,487,950)	6,804,814
Más partidas que aumentan la utilidad fiscal:			
Dividendos contabilizados en cuentas de orden		454,768	-
Provisiones no deducibles que constituyen dif. Temporal		496,154	194,471
Provisiones no deducibles que constituyen dif. Permanente		10,764,280	10,180,244
Pérdida en método de participación		680	11,099
Gastos no deducibles-donaciones		-	692,727
Provisión deudores		151,140	-
Otras Multas y sanciones		37,660	-
Gravamen movimientos Financieros		54,928	135,070
Impuesto para Preservar la Seguridad Democrática		346,369	(23,636)
Pérdidas en venta de activos		-	2,624,800
Pérdida en venta de acciones		-	16,346,051
Gastos no deducibles		2,247,541	3,737,774
Ajuste por inflación bienes raíces saneados		296,424	379,871
Gastos de ejercicios anteriores		-	2,478
Ingreso adicional por ajustes por inflación		1,905,868	2,382,507
Menos partidas que disminuyen la utilidad fiscal:			-
Ingreso por método de participación		(7,810,440)	(5,315,824)
Dividendos y participaciones no gravadas		(4,059,616)	(9,634,572)
Utilidad obtenida en la enajenación de acciones		(7,883,099)	-
Amortización pérdidas fiscales		-	(15,584,650)
Reintegro provisión impuesto de renta		(204,374)	-
Reintegro provisión industria y comercio		(46,764)	-
Reintegro provisión de inversiones		(230,902)	(11,765,917)
Reintegro provisión deudores		(110,005)	(683,317)
Reintegro provisión terrenos		(97,993)	(231,226)
Pago impuesto de industria y comercio		(179,524)	(252,660)
Pérdida líquida	$	(18,354,855)	-
Renta presuntiva aplicable sobre patrimonio líquido	$	7,378,378	6,189,189
Sobretasa impuesto de renta		273.000	229.000
Impuesto sobre la renta	$	2.730.000	2.290.000

Para los años 2004 y 2003, la tarifa del impuesto sobre la renta es del 35% según lo establecido en la Ley 223 de 1995. No obstante la Compañía provisiona un porcentaje del 37% en razón al litigio que se tiene por el contrato de estabilidad tributaria suscrito con la administración de impuestos.

Para los años 2004 y 2003, según lo establecido en la Ley 863 de 2003 y la ley 788 de 2002 respectivamente se creó una sobretasa de impuesto sobre la renta equivalente al 10% básico de renta, la Compañía liquidó y contabilizó la sobretasa.

b) Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

		2004	2003
Patrimonio contable	$	181,696,445	175,842,885
Más partidas que incrementan el patrimonio para efectos fiscales:			
Valor saneamiento bienes raíces		5,255,727	7,106,579
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia temporal		496,154	398,829
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia permanente		6,503,011	6,887,097
Menos partidas que disminuyen el patrimonio para efectos fiscales:			
Valorización en activos fijos		(1,822,887)	(1,741,079)
Patrimonio Fiscal	$	192,128,450	188,494,310

c) El saldo neto de la cuenta corrección monetaria se compone así:

		2004	2003
Corrección monetaria contable pérdida	$	(4,588,079)	(1,105,314)
Ajuste por inflación bienes raíces saneados		296,424	379,871

Ajuste adicional al patrimonio fiscal sobre el contable		1,905,868	2,382,507
(Gasto) Ingreso cuenta corrección monetaria fiscal	$	(2,385,787)	1,657,064

El siguiente es un detalle de las pérdidas fiscales por amortizar, ajustadas por inflación:

		2004
Generadas en los años:		
1999	$	37,033,108
2000		8,069,938
2003		11,753,787
	$	56,856,833

Las pérdidas fiscales obtenidas con antelación al año 2003 se pueden compensar con la renta líquida determinada, dentro de los cinco años siguientes al período fiscal en el cual se generó. Las obtenidas a partir del año 2003 se podrán compensar en los siguientes ocho años.

El siguiente es un detalle del exceso de la renta presuntiva sobre la renta ordinaria ajustado por inflación:

		2004
Generados en los años:		
2002	$	8,181,870
2003		6,411,209
	$	14,593,079

El exceso de renta presuntiva se puede compensar con la renta bruta determinada dentro los cinco años siguientes al período fiscal en el cual se generó.

La Compañía tiene pendientes de revisión las declaraciones de renta de los años fiscales 2003 y 2002.

(19) Reclasificaciones

Algunas cifras de los estados financieros de 2004 y 2003 fueron reclasificados para propósitos de presentación.

7.7.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CONSTRUCCIONES S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Compañía Suramericana de Construcciones S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Compañía Suramericana de Construcciones S.A..

ORIGINAL FIRMADO
ANDRÉS BERNAL CORREA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador Público
T.P. No. _16951-T

7.8 COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SEGUROS S.A.

7.8.1 INFORME ANUAL ACCIONISTAS 2004

Señores Accionistas:

En cumplimiento de las normas legales vigentes, nos es grato rendir a ustedes el informe correspondiente al año de 2004 y someter a su estudio y aprobación el Balance y el Estado de Ganancias y Pérdidas cortados a diciembre 31 de 2004.

COMENTARIOS GENERALES.
En el año la Compañía emitió primas de seguros por valor de $ 376.911 millones de pesos, lo cual significó un decrecimiento comparado contra el año anterior de un 1.1%. Esta disminución obedeció a decisiones tomadas por la administración para la no renovación de algunos seguros de clientes, con los cuales la Compañía consideraba no debería continuar.

El resultado por ramos fue el siguiente:

RAMOS	PRIMAS	% INCREMENTO
Automóviles	138.084	2.12
Incendio, Lucro y Terremoto	121.207	1.61
Transportes	41.500	-9.80
Riesgos Técnicos	12.232	-18.30
Sustracción	12.979	-0.29
Manejo Bancario	9.051	-29.61
Responsabilidad Civil	20.710	-0.77
Integral del Hogar	7.239	10.07
Cumplimiento	3.418	-18.97
Manejo	2.792	22.40
Vidrios Planos	151	-1.31
Baja Tensión	7.366	4.33
Agrícola	182	-

El valor total de los siniestros liquidados en el año ascendió a la suma de $146.061 millones de pesos, que significó un 39.2% sobre el total de las primas emitidas.

Su resultado por ramos comparado con el año anterior fue el siguiente:

SINIESTRALIDAD		
Automóviles	70.333	2.69
Incendio, Lucro y Terremoto	48.072	138.61
Transportes	7.554	-29.06
Riesgos Técnicos	3.694	-13.33
Sustracción	2.731	-32.93
Manejo Bancario	446	-28.18
Responsabilidad Civil	4.787	74.14
Integral del Hogar	2.982	25.61
Cumplimiento	423	24.41
Manejo	1.504	30.22
Vidrios Planos	27	-25.00
Baja Tensión	3.508	-7.37

OTROS INDICADORES.

RESERVAS.
Las reservas que debe constituir la Compañía para atender sus obligaciones frente a nuestros asegurados como son la Reserva Técnica y de Siniestros por Reclamaciones pendientes, alcanzaron la suma de $ 187.341, que comparadas con el año anterior presentan un incremento del 5.1%. El resultado técnico antes de gastos mostró un balance positivo, lo cual demuestra el buen comportamiento en el análisis del riesgo, lo mismo que el nivel de eficiencia que ha venido adquiriendo la compañía.

OTROS.

OPERACIONES CON ADMINISTRADORES Y SOCIOS.
Las operaciones efectuadas dentro de nuestra actividad aseguradora, se han limitado a los estudios necesarios para el otorgamiento de seguros y el pago de siniestros, sin beneficio, rebaja de tarifas ni violaciones a las políticas organizacionales. El tratamiento ha sido igual al que reciben los demás asegurados.

EVOLUCION PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD.
La economía del país ha mostrado en el ultimo año indicadores de inflación y tasas de interés controladas, que han permitido la reactivación de la producción de los diferentes sectores, tanto comerciales como industriales. La revaluación que tuvo el peso sobre el dólar y que afectó nuestro portafolio de inversiones, hemos considerado que fue coyuntural y que para el presente año este indicador tenga la corrección y el comportamiento de años anteriores. Para el presente año y de continuar con la política económica que se viene aplicando en cuanto a inflación y tasas de interés, esperamos que la Compañía tenga un comportamiento que nos permita mostrar excelentes resultados operacionales.

CRITERIOS PARA LA EVALUACIÓN DEL RIESGO ASOCIADO AL NEGOCIO.
Para dar cumplimiento a las normas vigentes, nos permitimos informarles que la revelación a los criterios, políticas y procedimientos utilizados para la evaluación, administración, medición y control de cada uno de los conceptos de riesgo asociado al negocio, se encuentra incluida en las notas a los estados financieros " Estrategia Corporativa de Gestión de Riesgos. "

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS DESPUES DEL EJERCICIO.
La Compañía no ha tenido información de hechos importantes ocurridos luego del cierre contable y al día de hoy, que pueda tener efecto en detrimento de su patrimonio.

PROPIEDAD INTELECTUAL Y DERECHOS DE AUTOR.
Todo lo referente a propiedad intelectual y derechos de autor ha sido respetado por la Compañía y todas sus adquisiciones por estos conceptos se han efectuado a través de los proveedores autorizados pagando por cada uno de ellos el valor correspondiente. Por lo anterior, podemos certificar que la Compañía solo usufructúa propiedad intelectual debidamente adquirida.

RESULTADOS.
Los resultados de la Compañía al cierre a diciembre 31 de 2004 presentan una utilidad de $ 72.511 . millones, para lo cual propondremos a la Asamblea de Accionistas un reparto de $ 11.594 millones y la diferencia sea retenida por la Compañía, para su fortalecimiento patrimonial.

COMITÉ DE AUDITORIA.
De acuerdo con las normas expedidas por la Superintendencia Bancaria y contenidas en las Circulares Externas No. 009 de enero 28 de 1998 y No. 052 de julio 13 de 1998, la Junta Directiva de la Compañía designó a tres (3) de sus miembros para conformar el Comité de Auditoría.

Se han realizado reuniones trimestrales según actas que para el efecto se han levantado y trasladadas a las reuniones de la Junta Directiva para su análisis, de las cuales se destacan las siguientes labores desarrolladas por el Comité:

- Análisis del plan de trabajo que efectuará la unidad de Control de la Compañía.
- Estudio de los balances proforma trimestrales que se rinden a la Superintendencia Bancaria y los dictámenes correspondientes emitidos por la Revisoría Fiscal, velando porque los estados financieros revelen la situación de la empresa y el valor de sus activos.
- Lectura de las cartas de observación recibidas del ente de control y aprobación previa a las cartas de respuesta.
- Estudio de la calificación de la cartera de la Compañía.
- Seguimiento a las normas implantadas por la Compañía para el control de lavado de activos.
- Conocimiento de los informes de auditoría practicados por los órganos de control interno.

Agradecemos la excelente colaboración del personal de empleados e intermediarios de la Compañía, quienes con su esfuerzo permitieron alcanzar los resultados que hoy les estamos presentando.

Para dar cumplimiento a lo estipulado en el artículo 57 del Decreto 2649 de 1993, de conformidad con lo establecido en el numeral 2.3.5. del capítulo IX de la Circular Básica contable y Financiera 100 de 1995, la administración del ente económico se cercioró del cumplimiento satisfactorio de las afirmaciones explícitas e implícitas, en cada uno de sus elementos de existencia, integridad, derechos y obligaciones, valuación, presentación y revelaciones.

Tal como lo exige la Ley, tanto el Balance como los demás documentos que hacen parte de este informe, estuvieron a disposición de los señores accionistas durante el tiempo requerido.
Los miembros de la Junta Directiva presentamos conjuntamente este informe con el Representante Legal de la Compañía.

De los señores accionistas,

GONZALO ALBERTO PEREZ R.,
Presidente

AZUCENA RESTREPO HERRERA
JORGE IGNACIO ACEVEDO ZULUAGA
MAURICIO VÉLEZ CADAVID
JUAN CARLOS MORA URIBE
JUAN GUILLERMO ARCILA ARANGO

Medellín enero de 2005

7.8.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Señores Accionistas
Compañía Suramericana de Seguros S.A.:

He examinado los balances generales de la Compañía Suramericana de Seguros S.A., al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas. Los estados financieros, que se acompañan, son responsabilidad de la administración de la Compañía, ya que reflejan su gestión; entre mis funciones se encuentra la de auditarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planee y efectúe la auditoría para cerciorarme de que los estados financieros reflejan razonablemente la situación financiera y el resultado de las operaciones. Una auditoría de estados financieros implica, entre otras cosas, efectuar un examen con base en pruebas selectivas de la evidencia que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros, evaluar los principios de contabilidad utilizados, las estimaciones contables hechas por la administración, y la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorias proveen una base razonable para la opinión sobre los estados financieros que expreso a continuación:

En mi opinión, los citados estados financieros fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente la situación financiera de la Compañía Suramericana de Seguros S.A., al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para entidades aseguradoras vigiladas por la Superintendencia Bancaria, aplicados de manera uniforme.

Con base en el desarrollo de mis demás labores de revisoría fiscal, conceptúo que durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003, la contabilidad de la Compañía se llevó de conformidad con las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron a los estatutos y a las decisiones de la asamblea de accionistas y de la junta directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevaron y conservaron debidamente; se observaron medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y de terceros en su poder; se dio cumplimiento a las normas establecidas en la Circular Externa Número 100 de 1995, mediante la cual la Superintendencia Bancaria estableció criterios y procedimientos relacionados con la evaluación, calificación y revelación de la cartera de créditos y de bienes recibidos en pago. Se liquidaron correctamente y se pagaron en forma oportuna los aportes al sistema de seguridad social integral; y existe concordancia entre la información contable incluida en el informe de gestión de los administradores y la de los estados financieros adjuntos.

SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal de la Compañía
Suramericana de Seguros S.A.
Tarjeta Profesional No. 11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.

26 de enero de 2005

7.8.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

COMPAÑIA SURAMERICANA DE SEGUROS S.A.
BALANCES GENERALES
31 de diciembre de 2004 Y 2003
(Expresados en miles de pesos)

DETALLE		2,004	2,003
ACTIVO			
Disponible (Nota 3)	$	7,786,086	7,444,379
Pactos de reventa - Fondos Interasociadas (Nota 4)		9,703,291	24,694,227
Inversiones (Nota 5)		513,733,819	334,606,538
Inversiones Negociables en títulos de deuda		126,311,529	103,153,146
Inversiones Negociables en títulos participativos		126,884,929	68,977,383
Inversiones para mantener hasta el vencimiento en títulos de deuda		7,965,250	6,306,526
Inversiones Disponibles para la venta en títulos participativos		266,147,087	166,363,933
Menos: Provisión		(13,574,976)	(10,194,450)
Cartera de créditos, Neto (Nota 6)		1,398,778	24,032,622
Cuentas por cobrar actividad aseguradora (Nota 7)		118,917,137	103,321,058
Compañias cedentes		157,798	122,683
Coaseguradores		419,511	405,456
Reaseguradores		1,957,850	1,109,905
Siniestros pendientes parte reaseguradores		57,276,845	45,336,086
Primas por recaudar		67,907,007	65,116,872
Depósitos de reserva a reaseguradores exterior		213,241	332,169
Menos: provisión		(9,015,115)	(9,102,113)
Cuentas por cobrar		4,809,589	3,699,948
Pagos por cuenta de terceros		3,402,894	1,659,468
Intermediarios		-	12,776
Otras (Nota 8)		2,615,055	3,412,331
Menos: provisión (Nota 8)		(1,208,360)	(1,384,627)
Bienes realizables y recibidos en pago (Nota 9)		415,471	303,684
Costo		746,444	378,164
Ajustes por inflación		4,649	4,649
Menos: provisión		(335,622)	(79,129)
Propiedades y equipo		23,243,970	24,753,478
Terrenos, edificios y const. en curso		15,674,061	16,384,804
Equipo, muebles y enseres de oficina		2,453,743	2,181,083
Equipo de computación		14,459,818	12,895,669
Otros		578,202	504,182
Menos: depreciación acumulada		(11,120,833)	(11,267,558)
Menos: provisión		(968,636)	(1,014,468)
Ajustes por Inflación		2,167,615	5,069,766
Otros activos		26,810,568	25,617,507
Gastos pagados por anticipado (Nota 10)		830,131	252,260
Cargos diferidos (Nota 11)		12,879,877	14,795,332
Otros (Nota 12)		12,361,783	9,809,314
Ajustes por inflación		868,336	882,955
Menos: provisión (Nota 12)		(129,559)	(122,354)
Valorizaciones (Nota 13)		45,134,989	26,433,956
Inversiones		32,847,489	15,346,724
Propiedades y equipo		12,287,425	11,087,232
Bienes realizables		75	-
TOTAL ACTIVO		751,953,698	574,907,397
CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN (Nota 27)	$	100,884,293,050	79,522,929,267
DEUDORAS	$	995,664,225	991,950,901
ACREEDORAS POR CONTRA		99,888,628,825	78,530,978,366

DETALLE		2,004	2,003
PASIVO Y PATRIMONIO			
Pactos de recompra - Fondos interasociadas (Nota 14)	$	11,478,889	-
Cuentas por pagar actividad aseguradora		37,586,134	35,622,987
Compañias cedentes		247	22,683
Coaseguradores		1,218,867	861,099
Reaseguradores		21,836,645	19,440,089
Siniestros liquidados por pagar (Nota 15)		5,645,437	6,299,307
Obligaciones a favor de intermediarios		5,494,020	5,455,510
Otras (Nota 16)		3,390,918	3,544,299
Créditos Bancos y obligaciones Financieras (Nota 17)		12,008,673	6,622,877
Cuentas por Pagar (Nota 18)		21,359,012	21,239,534
Otras		21,359,012	21,239,534
Reservas Técnicas de Seguros		265,825,719	246,923,064
De Riesgo en Curso		88,431,496	87,895,789
Depósitos retenidos a reaseguradoras del exterior		21,207,017	23,405,607
Reserva de desviación de Siniestralidad		57,439,809	48,621,315
Reserva Siniestros pendiente parte compañía (Nota 19)		41,470,552	41,664,267
Reserva Siniestros pendientes parte reasegurador		57,276,845	45,336,086
Otros Pasivos		21,972,525	21,482,476
Obligaciones Laborales Consolidadas (Nota 20)		4,007,452	3,121,200
Ingresos Anticipados (Nota 21)		2,291,313	1,775,360
Pensiones de Jubilación (Nota 22)		12,954,521	12,776,210
Otros (Nota 23)		2,719,239	3,809,706
Pasivos Estimados y Provisiones (Nota 24)		25,907,837	19,000,293
Impuestos		1,502,873	976,150
Comisiones causadas sobre primas por recaudar		16,695,813	16,736,143
Otros		7,709,151	1,288,000
TOTAL PASIVO		396,138,789	350,891,231
PATRIMONIO			
Capital Suscrito y Pagado (Nota 25)		48,115,574	48,115,574
Reservas (Nota 26)		85,896,103	51,428,602
Legal		24,057,787	10,063,250
Ocasionales		61,838,316	41,365,352
Superávit		149,292,320	64,497,437
Ganancias o pérdidas acumuladas no realizadas en Inversiones disponibles para venta		94,321,411	28,227,561
Valorizaciones		45,134,989	26,433,956
Revalorización del Patrimonio		9,835,920	9,835,920
Utilidad del Ejercicio		72,510,912	59,974,553
TOTAL PATRIMONIO		355,814,909	224,016,166
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		751,953,698	574,907,397
CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN (Nota 27)	$	100,884,293,050	79,522,929,267
ACREEDORAS	$	99,888,628,825	78,530,978,366
DEUDORAS POR CONTRA		995,664,225	991,950,901

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA CAMACHO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMIREZ MARIN
Contador
T.P.No.16631-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P.No.11017-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

COMPAÑIA SURAMERICANA DE SEGUROS S.A
ESTADOS DE RESULTADOS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 Y 2003
(Expresados en miles de pesos, excepto la utilidad por acción)

DETALLE		2,004	2,003
Ingresos Operacionales Directos	$	590,342,313	563,374,649
Primas Emitidas		376,910,569	381,170,117
Liberación de reservas		129,984,244	127,597,110
Productos de reaseguros		83,447,500	54,607,422
Gastos Operacionales Directos		488,500,300	472,436,133
Siniestros liquidados		146,061,101	118,686,093
Constitución de Reservas		139,144,730	136,376,985
Costos de reaseguros		158,582,792	168,090,479
Comisiones		44,711,677	49,282,576
Resultado Operacional directo		101,842,013	90,938,516
Otros Ingresos Operacionales		81,582,064	57,401,692
Intereses, reajuste de unidad de valor real -UVR		1,592,566	5,297,559
Cambios		4,503,604	-
Dividendos y Participaciones		11,553,199	13,110,690
Utilidad en venta de inversiones		618,661	614,318
Otros (Nota 29)		10,816,780	10,151,103
Utilidad en valoración Inversiones Negociables en titulos de deuda (Nota 30)		3,538,150	8,908,408
Utilidad en valoración Inversiones Negociables Titulos Participativos (Nota 30)		48,550,467	19,113,351
Utilidad en valoración Inversiones disponibles para la venta en títulos de deuda (Nota 30)		-	93,645
Utilidad en valoración Inversiones para mantener hasta el vencimiento (Nota 30)		408,637	92,546
Ganancias realizadas Inversiones disponibles para la venta en títulos de deuda (Nota 30)		-	20,072
Otros Gastos Operacionales		97,792,018	85,516,782
Intereses, reajuste de unidad de vr real -UVR, prima amort y desc amortiz (Nota 31)		264,089	1,046,271
Gastos de personal (Nota 32)		36,277,691	32,404,511
Cambios		1,770,617	381,339
Pérdida en la Valoración de derivados		3,537,951	-
Pérdida realizadas Inversiones disponibles para la venta en títulos de participativos		989,720	-
Pérdida en venta de inversiones		112,293	345,881
Otros (Nota 33)		54,839,657	51,338,780
Resultado Operacional antes de provisiones y Depreciaciones		85,632,059	62,823,426

DETALLE		2,004	2,003
Provisiones		7,385,545	5,066,025
Inversiones		6,872,696	3,946,253
Cuentas por cobrar actividad aseguradora		220,829	270,559
Otras (Nota 34)		292,020	849,213
Depreciaciones		2,557,344	2,945,167
Resultado Operacional Neto		75,689,170	54,812,234
Ingresos No Operacionales (Nota 35)		8,164,253	8,837,537
Gastos No Operacionales		8,086,511	1,057,218
Resultado Neto No Operacional		77,742	7,780,319
Utilidad Antes de Impuesto sobre la Renta		75,766,912	62,592,553
Impuesto a la Renta y Complementarios (Nota 36)		3,256,000	2,618,000
Utilidad del Ejercicio	$	72,510,912	59,974,553
Utilidad por acción	$	31.27	25.86

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA CAMACHO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMIREZ MARIN
Contador
T.P.No.16631-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P.No.11017-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SEGUROS S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años que terminaron el 31 de Diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad del ejercicio	$	72,510,912	59,974,553
Conciliación entre el resultado del ejercicio y el			
flujo de efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Depreciación		2,557,345	2,945,167
Aumento en reservas técnicas de seguros		9,742,169	4,649,400
Provisión de inversiones		6,872,696	3,946,253
Provisión de cuentas por cobrar actividad aseguradora		220,829	270,559
Provisión propiedades y equipo		-	412,930
Provisión otras		292,021	436,284
Recuperaciones		(5,162,324)	(6,582,410)
Utilidad en venta de activos		(1,228,873)	(369,908)
Valoración de inversiones, neto		(51,507,533)	(28,228,022)
Valorización de Derivados (Forward)		3,537,951	-
		37,835,193	37,454,806
Cambios en partidas operacionales:			
Cuentas por cobrar actividad aseguradora		(15,509,081)	1,509,511
Cartera de crédito		22,633,844	28,256,685
Cuentas por cobrar		(4,471,325)	76,955
Otros activos		(1,206,078)	5,399,651
Cuentas por pagar actividad aseguradora		1,963,147	8,027,840
Cuentas por pagar		491,717	3,454,471
Reservas técnicas de seguros		9,160,486	8,779,877
Otros pasivos		490,050	(1,293,521)
Pasivos estimados y provisiones		7,647,209	4,943,155
Efectivo neto provisto en actividades de operación		59,035,162	96,609,430
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Producto de la venta de activos		66,292,732	84,418,252
Compra de inversiones		(128,784,417)	(110,004,458)
Aumento en bienes realizables y recibidos en pago		(368,355)	(198,999)
Compra de propiedades y equipo		(2,181,984)	(6,737,469)
Efectivo neto usado en actividades de inversión		(65,042,024)	(32,522,674)
Flujos de efectivo por actividades de financiación:			
Aumento (Disminución) en créditos de bancos y otras obligaciones financieras		5,385,796	(18,054,778)
Pago de Dividendos		(25,507,052)	(23,188,236)
Efectivo neto usado en actividades de financiación		(20,121,256)	(41,243,014)
(Disminución) Aumento neto en efectivo		(26,128,118)	22,843,742
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del año		32,138,606	9,294,864
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	$	6,010,488	32,138,606

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA CAMACHO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMIREZ MARIN
Contador
T.P.No.16631-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P.No.11017-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SEGUROS S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		Capital suscrito y pagado	Reserva legal	Reservas estatutarias y ocasionales	Ganancias no realizadas	Valorizaciones (Desvalorizaciones)	Revalorización del patrimonio	Utilidad del ejercicio	Total Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2002	$	48,115,574	4,188,065	11,676,908	11,357,728	26,976,487	9,835,920	58,751,858	170,902,540
Distribución resultado del ejercicio 2002		-	5,875,185	29,688,444	-	-	-	(35,563,629)	-
Pago de Dividendos $10.00 (en pesos) por acc. S/2.318.822.852 accs.								(23,188,229)	(23,188,229)
Desvalorizaciones		-	-	-	-	(542,531)	-	-	(542,531)
Resultado del ejercicio		-	-	-	-	-	-	59,974,553	59,974,553
Ganancias Acumulada no Realizada de Inver. Disp. Venta		-	-	-	16,869,833	-	-	-	16,869,833
Saldo al 31 de diciembre de 2003		48,115,574	10,063,250	41,365,352	28,227,561	26,433,956	9,835,920	59,974,553	224,016,166
Distribución resultado del ejercicio 2003		-	13,994,537	20,472,964	-	-	-	(34,467,502)	-
Pago de Dividendos $11.00 (en pesos) por acc. S/2.318.822.852 accs.		-	-	-	-	-	-	(25,507,051)	(25,507,051)
Valorizaciones		-	-	-	-	18,701,033	-	-	18,701,033
Resultado del ejercicio		-	-	-	-	-	-	72,510,912	72,510,912
Ganancias Acumulada no Realizada de Inver. Disp. Venta		-	-	-	66,093,850	-	-	-	66,093,850
Saldo al 31 de diciembre de 2004	$	48,115,574	24,057,787	61,838,316	94,321,411	45,134,989	9,835,920	72,510,912	355,814,909

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA CAMACHO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMIREZ MARIN
Contador
T.P.No.16631-T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P.No.11017-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

7.8.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SEGUROS S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Diciembre de 2004 y 2003

(1) Ente económico

Compañía Suramericana de Seguros S.A. es una sociedad anónima Privada Colombiana con domicilio social en la ciudad de Medellín, constituida por Escritura Pública No. 4438 del 12 de diciembre de 1944 de la Notaría Segunda de Medellín, su duración se extiende hasta diciembre del 2024. Según Resolución Nº 01045 del 5 de diciembre de 1944 de la Superintendencia Bancaria, obtuvo su autorización.

El objeto social consiste principalmente en la realización de operaciones de seguro y de reaseguro, bajo las modalidades y los ramos facultados expresamente por la ley. Dentro del giro propio del negocio de seguros, la sociedad podrá ejecutar válidamente los contratos que tiendan a la realización del objeto social y a la inversión y administración de su capital y reservas. Al 31 de diciembre de 2004 la Compañía tenía 894 empleados vinculados, su actividad la ejerce a través de 24 sucursales, 2 oficinas, 16 centros de información, 1 agencia local, 13 promotorías, 16 agencias recaudadoras y 4 puntos de servicio.

Compañía Suramericana de Seguros S.A. es subordinada de la matriz Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana, con domicilio en Medellín. Al igual que las siguientes compañías: Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A., Compañía Suramericana de Capitalización S. A., Administradora Suramericana de Inversiones S.A., Compañía Suramericana de Construcciones S.A., Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A., Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A., Portafolio de Inversiones Suramericana S.A. Compañía Suramericana de Servicios de Salud Susalud Medicina Prepagada, I.P.S. Punto de Salud Asistencia Médica y Odontológica S.A., Servicio de Reparación Integral Automotriz Seriauto S.A., Corporación Financiera Nacional y Suramericana –Corfinsura S.A., Suleasing Internacional S.A.,Suleasing International USA Inc., Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A.Surenting S.A., Compañía suramericana de Valores S.A. Suvalor, Banco Corfinsura Internacional Inc., Inversura S.A., Inversiones CFNS Ltda., Inversiones GVCS S.A., Inversiones SPC S.A., Interoceanica de Seguros S.A., Suramericana BVI Corporation, Inversura BVI Corporation, Fiduciaria Corfinsura S.A., Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial Suleasing S.A.

Gobierno Corporativo
La Compañía a través de su Junta Directiva y la alta Gerencia, ha definido la gestión del riesgo, como una cultura organizacional que permite identificar en las diferentes operaciones del negocio, los perfiles de riesgo que puede tener la entidad.

Las políticas de gestión de riesgos han sido impartidas por la alta dirección, basados en los diferentes estudios efectuados por las áreas de riesgo de negocios y de inversiones, estudios que se encuentran soportados en informes periódicos de dichas áreas, que permiten tomar las decisiones administrativas y operacionales respectivas.

La Junta Directiva de la Compañía es informada acerca de las posiciones de riesgo que asume, con reportes periódicos de las áreas de negocio y de tesorería.

La operación de control del riesgo tiene el soporte tecnológico, la metodología, la estructura organizacional y el recurso humano que permiten tener un alto grado de confiabilidad en sus reportes.

El control de la operación se efectúa bajo mecanismos de seguridad óptimos, que permiten constatar que las operaciones se efectúan de acuerdo con las condiciones pactadas.

La auditoría tiene acceso a las operaciones de la Compañía y a la revisión de las recomendaciones que ha realizado frente al cumplimiento de límites, cierre de operaciones, relación entre las condiciones del mercado y los términos de las operaciones realizadas, así como de las operaciones efectuadas entre vinculados con la entidad.

Estrategia corporativa de gestión de riesgos

1. Introducción
La actividad aseguradora, por su naturaleza, está expuesta a una amplia gama de riesgos que van desde lo operativo e interno hasta lo estratégico y de entorno; que exigen de la Compañía su mayor atención y una efectiva gestión sobre los mismos.

La Compañía siempre consciente de esto, ha evolucionado permanentemente y de forma favorable en la gestión del riesgo, al unísono con las regulaciones, las situaciones de entorno y el conocimiento y desarrollo de nuevos enfoques, metodologías y estándares.

Para Suramericana, la Gestión del Riesgo es una práctica integral a todo nivel, concretada en un proceso interactivo con un soporte conceptual y metodológico, que se involucra como una práctica de mejoramiento continuo, que demanda una permanente capacitación y la generación de una cultura que se ha arraigado profundamente en la toma de decisiones, al superar la concepción del control coercitivo para entender a la Gestión del Riesgo como un componente estratégico para minimizar pérdidas y generar oportunidades de mejoramiento, estabilidad y continuidad del negocio.

2. Conceptualización de la Gestión del Riesgo en la Compañía

La Compañía gestiona el riesgo conceptualmente a través de las siguientes etapas:

- Establecimiento de un contexto corporativo
- Identificación de riesgos
- Análisis de riesgos
- Evaluación del riesgo
- Tratamiento del riesgo
- Auditoría
- Retroalimentación

2.1 Establecimiento de un contexto corporativo

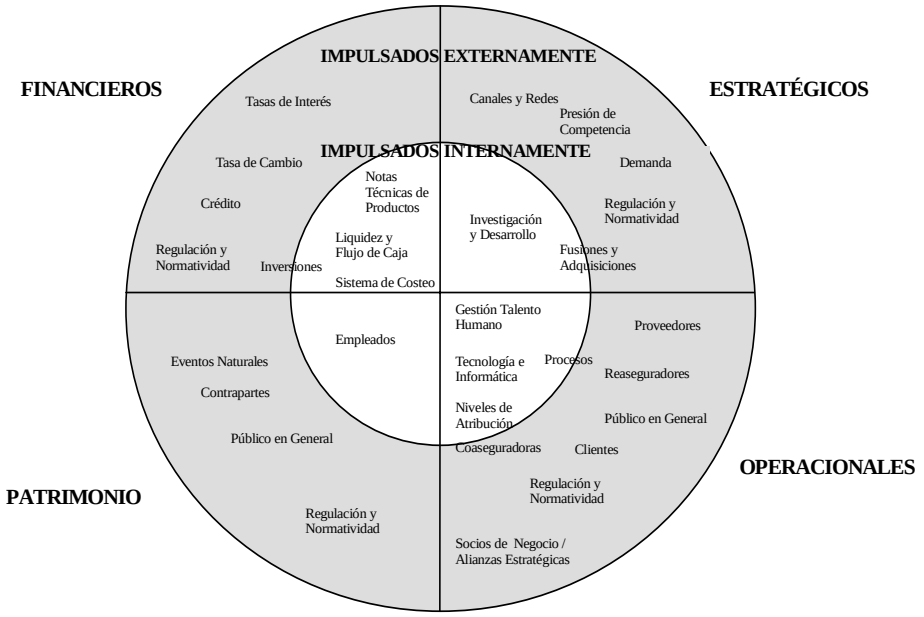
La alta dirección, con sus políticas y los criterios de seguimiento y toma de decisiones, inculca permanentemente a todos los niveles, la necesidad que todas las actividades, proyectos, procesos y funciones deben ser analizadas, diseñadas, mantenidas, mejoradas y monitoreadas a la luz de la identificación, análisis, tratamiento y monitoreo de los riesgos inherentes, de forma que haya una seguridad razonable del cumplimiento de los objetivos corporativos.

2.2 Identificación de riesgos

Toda actividad en la Compañía involucra la determinación de los hechos particulares que constituyen una amenaza potencial para las operaciones. En este sentido, la Compañía trabaja bajo las siguientes Categorías Generales de Riesgo y dentro de ellas, identifica la forma particular como podrían tipificarse.

- Sanciones legales
- Pérdida de ingresos
- Exceso de egresos
- Pérdida de negocios y credibilidad pública
- Desventaja ante La competencia
- Daño y destrucción de activos
- Hurto (Robo / Saqueo / Asalto)
- Decisiones erróneas
- Fraude

Para la Compañía es claro que esas categorías de riesgo que se tipifican de manera diversa en sus procesos, tienen unas fuentes identificadas, según el siguiente gráfico y sobre las cuales existen los correspondientes responsables, de acuerdo con el numeral 3.



2.3 Análisis de riesgos

Una vez se identifican las amenazas, se analizan las Vulnerabilidades correspondientes, que involucran la probabilidad de materialización y el impacto en términos del cliente, la rentabilidad y la operatividad.

2.4 Evaluación del riesgo

El nivel de vulnerabilidad determina los niveles de criticidad y las prioridades. Si el nivel establecido de vulnerabilidad es bajo, el riesgo se puede considerar dentro de una categoría aceptable y tratarlo puede no ser necesario.

2.5 Tratamiento del riesgo
El tratamiento del riesgo implica aceptar y monitorear los riesgos frente a los cuales la vulnerabilidad y la prioridad que ella determina, es baja y, desarrollar e implantar un plan específico de administración y mitigación del riesgo, expresado en mecanismos de control.

El tratamiento para los riesgos de alta prioridad, involucra el análisis de los controles bajo la óptica de:
- Costo / Beneficio (costo de la solución vs impacto que se quiere mitigar)
- Viabilidad técnica, operativa y financiera de la solución
- Existencia del control y su desempeño
- Tipo: preventivo, detectivo o correctivo
- Clase: Automático, manual o semiautomático

2.6 Auditoría
Los modelos de control establecidos son auditados para corroborar su implementación posterior y periódicamente, se verifica su efectividad en el tiempo, tanto por entidades de tipo interno y externo, pero exógenas al proceso mismo, como por los mismos involucrados.

2.7 Retroalimentación
Siendo la Gestión del Riesgo un proceso dinámico, los resultados de la Auditoría permiten el fortalecimiento del sistema y el mejoramiento continuo de la Compañía.

3. Estructura organizacional para la gestión de riesgos
La Concepción de la Gestión del Riesgo en la Compañía, tratada en el numeral 2, está soportada para su ejecución, por una estructura organizacional y responsabilidades claramente establecidas frente a las fuentes de riesgo.

3.1 Gerencia financiera
Tiene la responsabilidad de coordinar los esfuerzos organizacionales para la Gestión de los Riesgos Financieros y de Patrimonio.

En este sentido, la Compañía tiene completamente implementado lo referente a la Administración de Riesgos de las Operaciones de Tesorería.

Riesgos de Tesorería

Información Cualitativa:
El objetivo de la gestión de portafolios realizada en la Compañía es la de maximizar la rentabilidad de los recursos financieros y sus portafolios. Esto se ejecuta de acuerdo con las políticas impartidas por el Comité de Inversión y Riesgo, el cual es un ente autónomo adscrito a nivel staff de la Junta Directiva, tiene como objetivo definir los límites de riesgo, nuevos productos y mercados en los cuales actuar y procedimientos de las operaciones de tesorería, además de aprobar los cupos de inversión y monitoreo y revisión de los niveles de riesgo. Los miembros de este Comité hacen parte de la Presidencia, la Vicepresidencia de Contraloría y la Gerencia Financiera. Se cuenta también con la participación de un asistente invitado, conocedor del comportamiento del mercado, garantizando así que sus decisiones sean para beneficio de los tenedores de pólizas y el retorno a los accionistas.

Todas las inversiones que se realizan están enmarcadas dentro del régimen de inversiones del Decreto 094 del 2 de febrero de 2000, expedido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y reglamentado por el Decreto 2779 de 2001, que establece invertir el 100% de las reservas técnicas de las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización, las cuales deberán quedar ajustadas el 31 de diciembre de 2007.

Al 31 de diciembre de 2004 se tienen ajustadas las inversiones al **72%** de dichas reservas.

Las actividades tendientes a mitigar los riesgos de las operaciones de tesorería, son los siguientes:
- Riesgo de crédito y/o contraparte: La medición se realiza mediante la comparación de las posiciones de portafolio contra los cupos globales e individuales establecidos en la normatividad vigente y los asignados por el Comité de Inversión y Riesgo.

  Para los análisis de emisores y emisiones se utilizan los resultados financieros, características de la emisión, prospecto de la emisión y la calificación obtenida, con los cuales el Comité de Inversión y Riesgo asigna cupos.

  Para el análisis de contrapartes se utilizan los resultados financieros y el informe de calificación de la calificadora correspondiente.

- Riesgo de mercado: La medición se realiza mediante el cálculo de las utilidades (pérdidas) a obtener en caso de variación de tasas de interés, tasa de cambio, y/o demás indicadores relacionados.

  Adicionalmente se controlan las exposiciones por tipo de indicador de referencia, (DTF, IPC, TRM, UVR, Tasa Fija) y las Composiciones por Emisor, Grupo Económico y Sector.

Siguiendo los lineamientos impartidos por la Superintendencia Bancaria en su Circular Externa 031 de 2004 respecto a la Gestión de Riesgos de Mercado, está en implementación la metodología para la medición y control del Valor en Riesgo VeR.

- Riesgo de liquidez: La medición se realiza comparando los requeridos de inversión calculados con los estados financieros del trimestre anterior contra el disponible generado por la Compañía.

- Riesgo operacional: Se realizan controles a las operaciones de tesorería asegurando que estas tengan la información exigida en las políticas y procedimientos operacionales la cual es necesaria para el registro operativo y contable de las inversiones. Se realiza arqueo mensual de los títulos que conforman el portafolio de inversión para verificar sus custodias, condiciones faciales y parámetros de valoración según las normas impartidas por la Superintendencia Bancaria.

- Riesgo legal: El control se ejecuta analizando que las operaciones tengan los soportes necesarios que certifiquen su legalidad.En caso de nuevos productos o mercados, estos deben ser autorizados por el Comité de Inversión y Riesgo previo visto bueno de la Gerencia Jurídica.

Gestión de Liquidez:
En la Gerencia Financiera se controlan los ingresos generados por la operación de seguros, incluyendo ingresos provenientes de las inversiones; administra y controla la liquidez para atender el pago de la operación aseguradora.

Adicionalmente, se invierten los excedentes de liquidez en inversiones de corto plazo, de acuerdo con los cupos por emisor aprobados por el Comité de Inversión y Riesgo, o se realiza la consecución de los faltantes de caja con entidades crediticias según políticas establecidas por la Compañía para el manejo de pasivos de corto plazo.

Información Cuantitativa:

Composición del portafolio al 31 de diciembre de 2004.

Títulos de Deuda	Títulos Participativos	Total [1]
134.276.779	393.032.016	527.308.795
25.46%	74.54%	100.00%

(1) No incluye la provisión.

Exposición al riesgo de los portafolios de inversión:

Títulos de Deuda:

Emisor	Calificación	Emisión	Vencimiento		Valor Nominal
Bono ENKA	B	20/02/1996	20/02/2005	$	500,000
Bono ENKA	B	14/03/1996	14/03/2005		250,000

En títulos participativos:

Razón Social	Calificación	Acciones	%Part.	Valor Comercial
Fatextol	B	60,000	4.00%	218,206
Confecciones Colombia S.A.- Everfit .Indulana	B	7,361,755	6.77%	1,356,655
Predios de la Sabana S.A	B	173,333	13.33%	333,996
Predios del Sur	B	1,125,769,028	14.65%	1,344,934
Hotel Pereira	B	932,170	13.04%	1,028,038
Inverfas S.A.	B	22,444	3.90%	7,965
Inverseguros S.A.	B	5,777	5.78%	12,503
Banco del Estado – Banestado	B	12,332,480	0.00%	11,397
Enka de Colombia S.A	C	177,700,775	3.54%	7,864,763
Fabrisedas	C	843,966	10.67%	1,684,323
Promotora de Hoteles Medellín	C	4,459,025	19.17%	3,750,627
Sogerisk Andina S.A.	C	33,334	33.33%	37,672
Constructora Portobelo S.A. (en liquidación)	E	216,700	33.33%	0
CIA. Promotora de Inversiones del Café S.A.	E	58,319	0.05%	0
Urbanizadora Nacional	E	1	0.04%	0
Cenexpo S.A.	E	3,767	4.14%	0
Palacio de Exposiciones y Convenciones de Medellín	E	300,000	0.53%	0
Sociedad Colombiana de Trans Ferroviario (En liquidación)	E	5,224,933	3.03%	0
Promex S.A. P.M.X	E	979,775	6.08%	0

Gestión de portafolios de cartera
Incorpora, tanto la cartera de préstamos prendarios, hipotecarios y a empleados, como la cartera de primas pendientes.
En cuanto a préstamos prendarios, hipotecarios y a empleados están todos enmarcados en el Sistema de Administración de riesgo crediticio y se garantizan las condiciones de retorno a través del otorgamiento con tasas rentables para la Compañía pero a la vez favorables para los empleados, verificación de sus niveles de endeudamiento y de su capacidad de pago, la constitución de garantías y la verificación en centrales de riesgo.

En cuanto a la cartera de primas, se otorga un plazo de 45 días para el pago de la prima, desde la expedición de la póliza y/o el otorgamiento de la cobertura, y se tienen implementados los correspondientes procesos de cancelación automática por no pago y los mecanismos para el cobro de las primas causadas.

3.2 Vicepresidencia de Seguros y Capitalización
Coordina la Gestión de los Riesgos Operacionales asociados a los procesos de negocio de la cadena de valor.
En este sentido, hay acciones concretas, no solo desde el punto de vista de la operatividad interna, sino para la Suscripción de Riesgos, la Atención de Reclamaciones y la Administración del Riesgo[1].

Estas acciones buscan que la Compañía en el desarrollo de su negocio, tenga un nivel de seguridad razonable de sus operaciones que le permitan alcanzar los niveles esperados de rentabilidad, estabilidad, crecimiento y continuidad.

3.3 Vicepresidencia Administrativa
Soporta el Sistema de Control y la Gestión del Riesgo en sus componentes Jurídica, de Gestión del Talento Humano y Tecnología e Informática, con incidencia directa en todos los procesos organizacionales de la cadena de valor.
3.4 Vicepresidencia de Contraloría
Soporta el Sistema de Control y la Gestión del Riesgo con responsabilidades en:
- Estructuración del marco conceptual del sistema de control y la gestión del riesgo
- Asesoría en el diseño de modelos de control de procesos
- Asesoría en la toma de decisiones a nivel estratégico, gerencial y operativo
- Auditoría de sistemas
- Auditoría de gestión
- Auditoría financiera
- Auditoría de reaseguros
- Gestión de riesgos subnormales
- Gestión del SIPLA
- Coordinación del sistema de información corporativo de Circulares (Normas y políticas)

3.5 Otras entidades organizacionales

Comité ejecutivo
Coordina la Gestión del Riesgo Estratégico y determina las directrices para que la Gestión de los Riesgos Financieros, de Patrimonio y Operacionales tengan la suficiente coordinación de forma que el Sistema de Control Organizacional y la Gestión del Riesgo, sean armónicos y adecuados a la situación particular e interna de la Compañía frente a las condiciones de entorno en las cuales está inscrita su operación.

Comité de auditoría
Regulado por la correspondiente normatividad de la Superintendencia Bancaria, es el encargado de velar por el cumplimiento de todas las acciones dispuestas por el Sistema de Control Organizacional para la Gestión del Riesgo, bien que estas sean por iniciativa interna de la Compañía o de exigencia legal por parte de las entidades de Vigilancia y Control.

Comité de inversión y riesgo
Es un ente autónomo adscrito a nivel staff de la Junta Directiva, compuesto por los Vicepresidentes de Inversiones y Contraloría y la Gerencia Financiera. El Comité tiene como funciones:
- Definir los límites de riesgo, nuevos productos y mercados en los cuales actuar,
- Proveer las directrices para los procedimientos de las operaciones de tesorería,
- Aprobar los cupos de inversión, monitoreo y revisión de los niveles de riesgo,
- Garantizar que las decisiones tomadas y las directrices impartidas, tengan el soporte financiero suficiente para los asegurados y el retorno de la inversión a los accionistas.

Controles de Ley

Capitales Mínimos:
Durante los años 2004 y 2003 la Compañía cumplió con los capitales mínimos requeridos para la operación del negocio del seguro, conforme a las normas vigentes sobre este tema, éstos reportes fueron suministrados a la Superintendencia Bancaria en forma mensual.

Margen de Solvencia:
La Compañía cumplió durante los años 2004 y 2003 con los márgenes de solvencia requeridos para la operación del negocio del seguro conforme a las normas vigentes

Inversiones Obligatorias:
La Compañía mantuvo durante los años 2004 y 2003 la Inversión Obligatoria conforme a los montos y topes fijados por Ley para la inversión de las reservas.

Reglas especiales de la estructura y operación del SEARS:
De conformidad con las normas contenidas en la Circular 052 de diciembre de 2002 de la Superintendencia Bancaria, la Compañía procedió a diseñar la estructura general que se debe tener para el manejo integral de los sistemas de Administración de Riesgos de Seguros " SEARS" , información que fue presentada a esta entidad, la cual se encuentra haciendo la evaluación correspondiente. Este proceso se desarrolla en cuatro (4) fases la cual esta presupuestada para terminar en septiembre de 2005 e incluirá toda infraestructura conceptual, humana, de procesos y técnica que la Compañía debe disponer para gestionar los riesgos a que se expone en su operación, de forma que se garanticen razonablemente su solvencia, viabilidad y continuidad.

(2) Resumen de las principales políticas contables

(a) Normas de contabilidad básica
Las normas de contabilidad y de preparación de los estados financieros de la Compañía, están de acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia para entidades aseguradoras vigiladas por la Superintendencia Bancaria de Colombia.

(b) Equivalentes de efectivo
Para la presentación del estado de flujos de efectivo la Compañía considera como equivalentes de efectivo los pactos de reventa y de recompra de fondos interasociadas.

(c) Inversiones
Incluye las inversiones adquiridas por la Compañía con la finalidad de mantener una reserva secundaria de liquidez, de adquirir el control directo o indirecto de cualquier sociedad, 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 como negociables, disponibles para la venta y para mantener hasta el vencimiento; las dos primeras a su vez, en valores o títulos de deuda y valores o títulos participativos.

Se entiende por valores o títulos de deuda aquellos que otorgan al titular la calidad de acreedor del emisor y; por valores o títulos participativos aquellos que otorgan al titular la calidad de copropietario del emisor.

Negociables
Todos aquellos valores o títulos adquiridos con el propósito principal de obtener utilidades por las fluctuaciones del precio a corto plazo.

Para Mantener Hasta el Vencimiento
Los valores o títulos de deuda adquiridos con el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos hasta el vencimiento de su plazo de maduración o redención. Con este tipo de inversiones no se pueden realizar operaciones de liquidez, salvo en los casos excepcionales que determine la Superintendencia Bancaria.

Disponibles para la Venta
Las que no sean clasificadas como negociables o para mantener hasta el vencimiento, y respecto de las cuales el inversionista tiene el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos cuando menos por un año contado a partir de su clasificación.
Forman parte de estas inversiones los valores o títulos participativos con baja o mínima bursatilidad; los que no tienen cotización en bolsa; los que mantenga un inversionista en calidad de matriz o controlante del respectivo emisor. Éstos no requieren la permanencia mínima de un año para efectos de su venta.

2. Valoración
2.1. Valores o títulos de deuda

Los valores o títulos de deuda clasificados como inversiones negociables o como inversiones disponibles para la venta se valoran de conformidad con el siguiente procedimiento:

Casos en los que existen, para el día de la valoración, precios justos de intercambio determinados de acuerdo con el que se determine de manera puntual a partir de operaciones representativas del mercado, que se hayan realizado en módulos o sistemas transaccionales administrados por el Banco de la República o por entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores.

En los casos en que la metodología empleada para la determinación del mismo sea aprobada de manera previa, mediante acto de carácter general expedido por la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

b. Casos en los que no existen, para el día de la valoración, precios justos de intercambio determinados de acuerdo con el literal a. y que se determine mediante el empleo de tasas de referencia y márgenes calculados a partir de operaciones representativas del mercado agregadas por categorías, que se hayan realizado en módulos o sistemas transaccionales administrados por el Banco de la República o por entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores.

Cuando no exista el precio a que hace referencia el literal anterior, el valor de mercado del respectivo valor o título se debe estimar o aproximar mediante el cálculo de la sumatoria del valor presente de los flujos futuros por concepto de rendimientos y capital, de acuerdo con el siguiente procedimiento:

(i) Estimación de los flujos futuros de fondos por concepto de rendimientos y capital. Los flujos futuros de los valores o títulos de deuda deben corresponder a los montos que se espera recibir por los conceptos de capital y rendimientos pactados en cada título.

La determinación de los rendimientos se efectúa conforme a las siguientes reglas:

1. Valores o títulos de deuda a tasa fija. Los rendimientos para cada fecha de pago son los que resulten de aplicar al principal la correspondiente tasa pactada en el título, o los pagos específicos contractualmente establecidos, según el caso.

2. Valores o títulos de deuda a tasa variable. Los rendimientos para cada fecha de pago son los que resulten de aplicar al principal el valor del índice o indicador variable pactado, incrementado o disminuido en los puntos porcentuales fijos establecidos en las condiciones faciales del respectivo valor o título, cuando sea del caso.

Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de inicio del período a remunerar, éste se debe utilizar para el cálculo del flujo próximo, y para los flujos posteriores, se debe utilizar el valor del indicador vigente a la fecha de valoración.

Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de vencimiento del período a remunerar, se debe utilizar para el cálculo de todos los flujos el valor del indicador vigente a la fecha de valoración.

Para los títulos indexados al IPC, tales como los TES Clase B a tasa variable, los flujos futuros de fondos se determinan utilizando la variación anual del IPC conocida el día de la valoración y el porcentaje contractual acordado, de acuerdo con la siguiente fórmula:

Rendimiento anual en pesos = VN*[((1+Variación anual IPC)*(1+PCA))-1]

Donde:
VN : Valor nominal del título
Variación anual IPC: Última certificada por el DANE.
PCA : Porcentaje Contractual Acordado, es el componente de rendimiento real anual que reconoce el título.

Determinación del factor de descuento. Con el propósito de calcular el valor presente de los flujos futuros de fondos, se utiliza un factor de descuento efectivo anual, calculado sobre la base de un año de 365 días.

El factor de descuento se compone de una tasa de referencia y un margen que refleja los diferentes riesgos no incorporados en dicha tasa, de acuerdo con la siguiente fórmula:
$FD = ((1+TR)*(1+M))^{(n/365)}$

Donde:
FD : Factor de descuento
TR : Tasa de Referencia en términos efectivos anuales
M : Margen de la categoría del título respectivo
n : Número de días que hay entre la fecha de valoración y la del vencimiento del flujo calculados sobre la base de un año de 365 días.

Las tasas de referencia y los márgenes a utilizar para las diferentes categorías de títulos, deben ser publicados diariamente por la Bolsa de Valores de Colombia o cualquier otro agente que para el efecto autorice Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

Parágrafo. Cuando la valoración se realice en un día no hábil, la tasa de descuento corresponde a la utilizada para el día hábil inmediatamente anterior.

(iii) Cálculo del valor de mercado. El valor de mercado está dado por la sumatoria del valor presente de los flujos futuros descontados a las respectivos factores de descuento.

Casos en los que no existen, para el día de la valoración, precios justos de intercambio determinados de acuerdo con el literales a y b.

Se valoran en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada en el momento de la compra.

Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de inicio del período a remunerar, la tasa interna de retorno se debe recalcular cada vez que cambie el valor del indicador facial con el que se pague el flujo más próximo. En estos casos, el valor presente a la fecha de reprecio del indicador, excluidos los rendimientos exigibles pendientes de recaudo, se debe tomar como el valor de compra.

Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de vencimiento del período a remunerar, la tasa interna de retorno se debe recalcular cada vez que el valor del indicador facial cambie.

Este procedimiento se debe mantener hasta tanto el valor o título pueda ser valorado con sujeción a los literales a y b.

Esta valoración también es utilizada para los Valores o títulos de deuda para mantener hasta el vencimiento.

Casos especiales
Títulos denominados en moneda extranjera, en unidades de valor real UVR u otras unidades. En primera instancia se determina el valor presente o el valor de mercado del respectivo valor o título en su moneda o unidad de denominación.

Si el valor o título se encuentra denominado en una moneda distinta del dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, el valor determinado de conformidad con el inciso anterior se convierte a dicha moneda con base en las tasas de conversión de divisas autorizadas mediante acto de contenido general expedido por la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

El valor obtenido de conformidad con lo anterior se debe multiplicar por la tasa representativa del mercado (TRM) vigente para el día de la valoración y certificada por la Superintendencia Bancaria o por el valor de la unidad vigente para el mismo día, según sea el caso.

2.2 Títulos participativos
Las inversiones en títulos participativos se valoran diariamente 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. 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.

La Circular Externa 049 de noviembre de 2004 incluye normatividad relacionada con el cambio de bursatilidad de los títulos participativos así:

(i) Cuando la inversión pase de baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización a alta o media bursatilidad, se debe reversar la valorización o desvalorización respectiva y valorar la inversión de acuerdo con lo previsto en los literales a. y b. del presente numeral.

(ii) Cuando la inversión pase de alta o media a baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización, se debe realizar contra ingreso por valoración la ganancia o pérdida acumulada no realizada y valorar la inversión de acuerdo con lo previsto en el literal c. de este numeral, tomando como costo de adquisición el último precio publicado por la bolsa de valores para efectos de valoración.

2.3 Derivados

Forward de Venta

La valoración de los Forward de Venta de Divisas se realiza de acuerdo con la Circular Externa 014 de 1998.

Los pasos a seguir, en la fecha de valoración, para cuantificar las ganancias o pérdidas en este tipo de contrato son:

a) Estimar la tasa de mercado peso/dólar (TMPD).
Se debe estimar el valor que debería tener la tasa de mercado peso/dólar hoy, en la fecha de valoración, para obtener una tasa de cambio forward igual a la pactada en el contrato.
La entidad debe estimar la tasa de mercado peso/dólar así:

$$\frac{TMPD}{[(1 + r_i) / (1 + j_c)]^{(k/365)}} = TCF$$

TMPD : Tasa de mercado peso/dólar estimada.
TCF : La tasa de cambio fijada, dada en pesos por dólar.
k : Número de días que hay entre la fecha de valoración y la fecha de cumplimiento.

jc : Tasa de interés aplicable a la entidad para la toma de créditos en dólares americanos, para un plazo aproximado de k días.
ri : Tasa de interés aplicable a la entidad para la realización de inversiones en moneda legal con bajo riesgo, para un plazo aproximado de k días.

b) Calcular el valor de las utilidades (pérdidas)

$NB = US$N * (TMPDspot - TMPD)

$NB : Neto para la entidad B, que asume la TCF fijada en el contrato.
US$N : Nominal en dólares
TMPDspot : Tasa de mercado peso/dólar vigente en la fecha de valoración, debe ser la misma tasa de referencia convenida en el contrato.

A 31 de Diciembre de 2004, la Compañía Suramericana de Seguros de Seguros S.A. tiene las siguientes operaciones de forward – non delivery pactadas:

Fecha Operación 21 dic 04

Contraparte	Citibank	
Monto USD:	10.000.000	10.000.000
Devaluación	3,8%	4,0%
Tasa Spot	2.290,00	2.290,00
Tasa Forward	2.297,37	2.305,77
N° días:	31	63
Vencimiento:	21-Ene-05	22-Feb-05

Las operaciones de derivados en dólares tienen como objetivo cubrir riesgos originados en las volatilidades del tipo de cambio, y se efectúan bajo las directrices dadas por la Junta Directiva de la Compañía, quien a su vez ha designado al Comité de Inversión y Riesgo para que apoye las decisiones relativas a coberturas, y haga los controles respectivos sobre los mismos.

El Comité de Inversión y Riesgo se reúne mensualmente. Sin embargo, es citado extraordinariamente cuando se presenta o se prevé algún cambio brusco en las variables de la economía.

Los montos y porcentajes de los valores a cubrir con operaciones de derivados son definidos por este Comité.

En adición, el Área de Riesgo de la Compañía, la cual depende de la Vicepresidencia de Contraloría realiza seguimientos continuos a las operaciones de derivados efectuados por los traders.

3. Contabilización
3.1 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.

3.2 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.

3.3 Inversiones Disponibles para la Venta

3.3.1 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 de los títulos de tesorería pactados a tasa UVR y fija se calcula utilizando como tasa básica las curvas IRUVR y CETES, respectivamente. La diferencia que exista entre el valor de mercado y el valor presente afecta la inversión y la cuenta de ganancia o pérdida acumulada no realizada en el patrimonio.

3.3.2 Valores o Títulos Participativos
Baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización
La actualización de la participación que le corresponde al inversionista, determinada de conformidad con lo establecido en el literal c del numeral 6.2.1 de la Circular Externa 033 de agosto de 2002, se contabiliza de la siguiente manera:

En el evento en que el valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde al inversionista sea superior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia debe afectar en primera instancia la provisión o desvalorización hasta agotarla, y el exceso se debe registrar como superávit por valorización.

(ii) Cuando el valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde al inversionista sea inferior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia debe afectar en primera instancia el superávit por valorización de la correspondiente inversión hasta agotarlo y el exceso se debe registrar como una desvalorización de la respectiva inversión dentro del patrimonio de la entidad.

(iii) Cuando los dividendos o utilidades se repartan en especie, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, se debe registrar como ingreso la parte que haya sido contabilizada como superávit por valorización, con cargo a la inversión, y revertir dicho superávit. Cuando los dividendos o utilidades se repartan en efectivo, se debe registrar 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.

Alta y media bursatilidad

La actualización del valor de mercado de los títulos de alta o media bursatilidad o que se coticen en bolsas del exterior internacionalmente reconocidas, determinado de conformidad con lo establecido en los literales a y b del numeral 6.2.1 y el numeral 6.2.2 de la Circular Externa 033 de agosto de 2002, se contabiliza como una ganancia o pérdida acumulada no realizada, dentro de las cuentas del patrimonio, con abono o cargo a la inversión.

La Circular Externa 049 de noviembre de 2004 introdujo cambios relacionados con el registro de los dividendos así:

(ii) Los dividendos o utilidades que se repartan en especie o en efectivo, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, se deben registrar como ingreso hasta el monto que le corresponde al inversionista sobre las utilidades o revalorización del patrimonio del emisor contabilizadas por éste desde la fecha de adquisición de la inversión, con cargo a cuentas por cobrar.

3.4 Operaciones con Derivados

Forward de venta sobre divisas

Su contabilización se realiza según los subnumerales 7.1.1, 7.1.2, 7.1.3 del capitulo XVIII de la circular externa 100 y de acorde al plan único de cuentas del Sector asegurador.

Para su valoración y su registro contable se debe tener presente el monto del derecho (de venta) y el monto de la obligación (venta) serán igual a la TMPD , y su registro se realiza según el numeral 7.1.1 en su momento inicial y para los registros subsiguientes se realiza según el subnumeral 7.1.2, la diferencia entre le derecho y la obligación ocasiona una utilidad o pérdida de dicho derivado, el cual se lleva al estado de resultados.

La forma para determinar el valor del derecho, de la obligación y de la utilidad o pérdida en la valoración de cada una de las operaciones forward sobre divisas son descritos en el subnumeral 7.1.4 .

En la fecha de cumplimiento del contrato se cancelarán los saldos correspondientes al valor del derecho y de la obligación y cualquier diferencia se imputará como utilidad o pérdida en la valoración de derivados

4. Provisiones o pérdidas por calificación de Riesgo Crediticio

Como resultado de la evaluación por riesgo crediticio, las inversiones se clasifican en las siguientes categorías: “A” Normal, “B” Aceptable, superior al normal, “C” Apreciable, “D” Riesgo Significativo y “E” Incobrables.

El precio de los valores o títulos de deuda, 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:

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 FOGAFIN.

5. Régimen de transición:

Las pérdidas que se generaron en la valoración del stock de inversiones a la fecha de aplicación de la Circular Externa 033 de agosto de 2002 de la Superintendencia Bancaria fueron amortizadas en alícuotas diarias, hasta junio 2003. El efecto se presenta en las notas 5 y 11 a los estados financieros.

(d) Clasificación y evaluación de cartera de créditos

La Compañía clasifica y evalúa su cartera de créditos y constituye las provisiones correspondientes con base en las disposiciones emanadas por la Superintendencia Bancaria mediante la Circular Externa 052 de 2004 que modifica la Circular Básica Contable y Financiera 100 del 24 de noviembre de 1995 en su Capitulo II.

En este se incluyen los principios y criterios generales que las entidades vigiladas deben adoptar para mantener adecuadamente evaluados los riesgos crediticios implícitos en los activos de crédito, define las modalidades de crédito, determina las calificaciones que se deben otorgar a tales operaciones según la percepción del riesgo que se tenga de las

mismas, establece la periodicidad con que se deben efectuar tales calificaciones, consagra los mecanismos de reclasificación, instruye sobre los criterios contables y las provisiones a realizar, sobre el contenido y frecuencia de los reportes a suministrar a la Superintendencia Bancaria y fija los mecanismos de control interno que las entidades deben adoptar para asegurar el cumplimiento de la norma.

(e) Provisión para primas por recaudar

La Compañía constituye provisión de primas por recaudar sobre las primas devengadas y gastos de expedición pendientes de cobro con más de 75 días comunes contados a partir de la iniciación de la vigencia técnica de la póliza, de los certificados, de los anexos que se expidan con fundamento en ella, utilizando el método de octavos previsto por la Circular Externa 003 de 1997, excepto para las primas por recaudar a cargo de la Nación o del Banco de la República, siempre y cuando exista contrato estatal debidamente perfeccionado, se tenga el correspondiente certificado de disponibilidad presupuestal y se haya efectuado el registro presupuestal respectivo para atender su cancelación.

(f) Provisión para protección de cuentas por cobrar actividad aseguradora y otros activos

Para las cuentas por cobrar de la actividad aseguradora que cuenten con más de 6 meses de vencidas se constituye con cargo al estado de resultados, una provisión del 100% del valor de las mismas.

Para las demás cuentas por cobrar la provisión se constituye observando los términos y porcentajes establecidos en las normas sobre evaluación y calificación de cartera previstas por la Superintendencia Bancaria.

(g) Propiedades y equipo

Las propiedades y equipo se registran al costo, incluidos los costos y gastos indirectos incurridos hasta que se encuentre en condiciones de uso.
Las erogaciones realizadas con el fin de conservar los activos fijos son cargadas a los resultados, en tanto que aquellos que incrementan la vida útil, se capitalizan cuando es un valor significativo.

La depreciación se calcula aplicando el método de línea recta de acuerdo con la vida útil estimada, sobre el valor del activo. Las tasas anuales de depreciación son:

Edificios	5%
Equipos, muebles y enseres de oficina	10%
Equipo de computación	20%
Vehículos	20%

Para el mantenimiento de los muebles y enseres, hay un programa y un equipo de subcontratistas para atender las reparaciones y novedades que se presenten por demanda, adicionalmente durante el año se programan visitas por regiones y se hace una revisión general de todas nuestras instalaciones.

Para los inmuebles tanto operativos como no operativos en todo el país, cuando están ocupados se atiende la solicitud por demanda, y una vez hecha la evaluación y dependiendo de la magnitud del daño debe quedar atendido máximo en los 4 días siguientes al reporte. Para los bienes desocupados se tiene para todos estos temas, asignada una persona responsable (no de dedicación exclusiva) por ciudad para que realice visitas periódicas de inspección y atienda todos los asuntos concernientes a los inmuebles.

Los bienes muebles e inmuebles se encuentran debidamente amparados con póliza de incendio, baja tensión y robo según corresponda; los inmuebles están asegurados por el valor comercial con una póliza de incendio y terremoto. Las obras de arte están aseguradas por el valor comercial (avalúo); por política ninguno de los muebles o enseres (incluyendo obras de arte) se trasladan fuera de la Compañía sin el debido amparo.
A diciembre 31 de 2004 todos los inmuebles de la Compañía están libres de gravámenes, hipotecas o pignoraciones.

La desvalorización en propiedad planta y equipo resulta cuando el costo en libros excede el valor comercial del bien; en consecuencia, atendiendo la norma de prudencia se constituye una provisión que afecta el estado de resultado del respectivo periodo.

Todos los avalúos de los bienes inmuebles fueron actualizados durante el ultimo trimestre de este año.

(h) Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos

La Compañía registra en gastos anticipados los seguros los cuales se amortizan durante la vigencia de la póliza.
A continuación se relaciona el principal activo diferido y su período de amortización:

Concepto	Amortización
Comisiones Intermediarios	Período de vigencia de la Póliza

(i) Valorizaciones de bienes inmuebles

Las valorizaciones de bienes inmuebles se determinaban por la diferencia entre el avalúo comercial, técnicamente practicado, y su costo en libros.

Reservas técnicas de seguros

Técnica para riesgos en curso
De conformidad con la Ley 45 de 1990 y el Decreto 839 de 1991, la Compañía determina la reserva técnica para riesgos en curso, sobre el 80% de las primas retenidas durante el año, de acuerdo con el método de octavos, excepto para los siguientes ramos:

Ramo	Base de retención	% de reserva	Período
Aviación, navegación y riesgo de minas y petróleos	100	10	Anual
Manejo global bancario e infidelidad y riesgos financieros	100	20	Anual
Transportes	100	50	Trimestral

Para los seguros con vigencias menores a un año, la reserva se calcula en forma proporcional a la vigencia del seguro.

Para depósitos por Primas cedidas exterior:
La reserva para depósitos por primas cedidas en reaseguro al exterior, se determina con base en los siguientes porcentajes: Aviación, navegación y riesgos de minas y petróleos el 10%; manejo global bancario e infidelidad y riesgos financieros el 10%, transportes el 20% y los demás ramos el 20%. La Compañía puede constituir por cuenta propia el depósito retenido que le correspondería al reasegurador en los ramos de seguros de aviación, navegación, minas y petróleos y manejo en los seguros globales bancarios, cuando pacte no hacerlo o se efectúe por un porcentaje inferior.

Para siniestros avisados por liquidar
La reserva para siniestros avisados por liquidar se constituye con cargo a resultados, por el valor estimado de los reclamos individuales avisados y por la parte retenida por la Compañía, tanto por directos como por reaseguro aceptado.

Para siniestros incurridos no reportados
Se constituye una reserva para siniestros incurridos no reportados por la cifra que se determina del promedio de pagos de siniestros no avisados de vigencias anteriores, efectuados en los tres últimos años, parte retenida, en términos reales calculado con el índice de precios al consumidor, del último año.

Para desviación de siniestralidad
Se determina en un 40% de las primas netas retenidas, en los riesgos de terremoto, acumulativa hasta el doble de pérdida máxima probable del cúmulo retenido por la Compañía en la zona sísmica de mayor exposición.

(k) Pensiones de jubilación
Las pensiones de jubilación representan el valor presente de las mesadas futuras a favor de personas que tengan o vayan a adquirir este derecho, de conformidad con normas legales.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 la Compañía ha amortizado en su totalidad el valor de sus pensiones de jubilación. Los pagos a los pensionados se realizan con cargo a la provisión.

(l) Corrección monetaria
Los activos y pasivos constituidos en unidades de valor real (UVR) se ajustan trimestralmente de acuerdo con la cotización vigente al cierre del trimestre. El ajuste resultante se registra como ingreso o gasto del período.

(m) Conversión de saldos en moneda extranjera
Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan con base en la tasa representativa del mercado calculada el último día hábil del mes. Los saldos de activos y pasivos expresados en dólares estadounidenses son convertidos a pesos colombianos a la tasa representativa del mercado certificada por la Superintendencia Bancaria de $2,389.75 (en pesos) y $2,807.20 (en pesos) al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente. La diferencia en cambio se capitaliza o se registra en resultados según su origen.

(n) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos
Los ingresos, costos y gastos se registran en resultados por el sistema de causación.

El ingreso por primas emitidas se reconoce en el momento en que se expiden las pólizas respectivas, excepto si su vigencia se extiende a mas de un año, caso en el cual se difiere para que su amortización inicie en el año de vigencia siguiente y los de primas aceptadas en reaseguro, en el momento de recibir el correspondiente estado de cuenta de los reaseguradores.

Los ingresos por primas se distribuyen a lo largo del período a través de la reserva técnica según se describe en el literal (k) anterior.

El ingreso por primas emitidas se reduce por las cancelaciones y/o anulaciones; para el caso de las cancelaciones, corresponde al monto de la prima devengada hasta el momento de la cancelación por haber vencido el plazo pago el pago (Artículo 1068 del Código de Comercio).

(o) Utilidad neta por acción
La utilidad neta por acción para los años 2004 y 2003 se determinó tomando las acciones en circulación durante el respectivo año que fue de 2,318,822,852 acciones.

(p) Uso de estimados

La Administración de la Compañía registra estimados y provisiones relacionados con los activos y pasivos reportados y revela activos y pasivos contingentes a la fecha de preparación de los estados financieros de conformidad con las normas de contabilidad generalmente aceptadas. Los resultados reales pueden diferir de tales estimados.

(q) Partes relacionada

Los vinculados económicos son las empresas bajo control directo o indirecto de la matriz Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana.

(r) Cuentas de orden

En estas cuentas se registran las operaciones con terceros que, por su naturaleza, no afectan la situación financiera de la entidad e incluyen cuentas de registros utilizadas para efectos de control e información general, así mismo, las diferencias entre el patrimonio contable y el fiscal, entre la utilidad contable y la renta gravable y entre la cuenta de corrección monetaria contable y fiscal.

(3) Disponible

El siguiente es un detalle del disponible, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Caja	$	2,022,329	2,194,871
Bancos del país		3,987,440	2,805,447
Bancos del exterior		1,773,075	2,444,018
Remesas en tránsito		3,242	43
	$	7,786,086	7,444,379

El disponible está libre de restricciones o gravámenes.

Las conciliaciones bancarias que presentan partidas conciliatorias con más de 30 días de antigüedad, se reclasifican como cuentas por cobrar otras y están provisionadas. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 estas son por valor de $37,426 y $123,479 respectivamente. (Ver nota 8).

(4) Pactos de reventa – Fondos interasociadas

El siguiente es un detalle de los pactos de reventa – fondos interasociadas, al 31 de diciembre:

Rendimiento Naturaleza	Costo promedio		Plazo Días	2004	2003
Fondos interasociadas Activos - préstamos	10% AMV	(1)	30	$ -	24,694,227
Fondos interasociadas Activos - préstamos	8% AMV	(1)	30	9,703,291	-
				9,703,291	24,694,227

AMV = Anual mes vencido.

Período de Maduración

Estas operaciones son pactadas con un plazo no mayor de 30 días, las operaciones no canceladas dentro de este plazo son legalizadas contabilizándolas en cartera de crédito.

(5) Inversiones

El siguiente es un detalle de las inversiones, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Inversiones negociables en títulos de deuda:			
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la Nación	$	10,347,400	13,189,010
Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la Nación		5,219,025	7,279,948
Otros títulos de deuda pública		-	1,007,651
Títulos emitidos, avalados por FOGAFIN		1,911,694	1,847,391
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de subyacentes distintos de cartera hipotecaria		6,193,305	9,053,887
Títulos emitidos, avalados, aceptados o			

garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Bancaria	26,911,386	23,290,218
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Bancaria	24,797,628	16,468,083
Títulos emitidos, avalados o garantizados por Gobiernos Extranjeros	13,650,108	6,416,095
Títulos emitidos, avalados, garantizados o aceptados por Bancos del Exterior	10,099,052	8,696,502
Títulos emitidos, avalados o garantizados por Organismos Multilaterales de Crédito	17,121,773	6,739,269
Otros títulos	10,060,158	9,165,092
	126,311,529	103,153,146
Inversiones negociables en títulos participativos		
Acciones con alta liquidez bursátil	122,700,948	66,094,248
Participaciones en fondos de valores	4,183,981	2,883,135
	126,884,929	68,977,383
Inversiones para mantener hasta el vencimiento en títulos de deuda		
Títulos de deuda pública interna emitidos, garant. Nación	7,965,250	6,306,526
Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos:		
Acciones con alta liquidez bursátil	126,896,484	61,530,346
Acciones con media liquidez bursátil	-	43,897
Acciones con baja y mínima liquidez bursátil	139,250,603	104,789,690
	266,147,087	166,363,933
Total inversiones	527,308,795	344,800,988
Menos provisión en inversiones disponibles para la venta en títulos participativos	(13,274,976)	(9,894,450)
Menos provisión de inversiones negociables en títulos de deuda	(300,000)	(300,000)
	(13,574,976)	(10,194,450)
$	513,733,819	334,606,538

Período de maduración de las inversiones en títulos de deuda

El siguiente es un detalle del período de maduración de las inversiones en títulos de deuda, al 31 de diciembre de 2004:

Plazo	VPN	%
Entre 0 y 90 Días	16,997,043	12.66
Entre 91 y 180 Días	4,813,577	3.58
Entre 181 y 365 Días	6,405,202	4.77
Entre 1 y 2 Años	9,629,176	7.17
Entre 2 y 3 Años	22,825,845	17.00
Entre 3 y 5 Años	35,395,354	26.36
Entre 5 y 7 Años	27,418,073	20.42
Más de 7 Años	10,792,509	8.04
Total	134,276,779	100.00

El siguiente es un detalle al 31 de diciembre de 2004 y 2003 de las inversiones en títulos participativos disponibles para la venta, donde la Compañía posee el 20% o más de participación:

	2004				
Compañía	Número Acciones	Porcentaje Participación	Costo Ajustado	Valor de Mercado	Valorización (Desvalorización o Provisión)
Inversiones GVCS	12,831	45.84%	$ 17,152,749	29,396,494	12,243,745
Tipiel S.A.	18,216,104	41.40%	1,490,982	8,396,211	6,905,230
Constructora Portobelo S.A. (en liquidación)	216,700	33.33%	271,759	-	(271,759)
Constructora Monticelo S.A.	3,333	33.33%	3,333	(111,037)	(114,370)
Sogerisk Andina S.A.	31,000	31.00%	62,454	37,339	(25,115)
Cía. Comercializad de Repuestos	2,035	25.00%	677,724	448,110	(229,614)

SUBOCOL Inst Nal de Investigación, Lucha y Prevención del Fraude Informatico - INIF	500	25.00%		50,000	80,862	30,862
			$	19,709,001	38,247,979	18,538,979

2003

Compañía	Número Acciones	Porcentaje Participación		Costo Ajustado	Valor de Mercado	Valorización (Provisión)
Inversiones GVCS	12,831	45.84%	$	17,152,749	16,228,110	(924,639)
Tipiel S.A.	18,216,104	41.40%		1,490,982	7,351,456	5,860,474
Constructora Portobelo S.A. (en liquidación)	216,700	33.33%		271,759	163,055	(108,704)
Sogerisk Andina S.A.	31,000	31.00%		62,454	49,963	(12,491)
Prospección S.A. "en liquidación"	7,500	30.00%		33,271	12,086	(21,185)
Cía. Comercializad de Repuestos SUBOCOL	2,035	25.00%		677,724	483,606	(194,118)
			$	19,688,939	24,288,276	4,599,337

Al 31 de diciembre de 2004, se evaluó bajo el riesgo de solvencia las inversiones negociables en títulos de deuda, excepto las emitidas o garantizadas por la Nación o por el Banco de la República. El resultado de la evaluación fue calificación A; a excepción de los bonos de Enka cuya calificación fue B, según calificación de Dulff & Phelps de Colombia S.A.
Adicionalmente, evaluó bajo el riesgo jurídico la totalidad de las inversiones determinando que los emisores no tienen problemas jurídicos y, por consiguiente, no es necesario provisión por este riesgo.

La Compañía evaluó y calificó bajo el riesgo crediticio las inversiones en títulos participativos, cuyo efecto total desfavorable fue $11,648,736 para los títulos calificados con B, C y E, de esta cifra, la suma de $6,867,468 se registró en resultados e incluye $5,228 de recuperación de provisión de años anteriores. El incremento neto de la provisión de un año a otro fue de $6,867,468.

Provisión de inversiones
El movimiento de la provisión de inversiones al 31 de diciembre, es el siguiente:

		2004	2003	
Saldo inicial	$	5,113,181	8,345,524	
Recuperaciones		(3,486,942)	(3,232,343)	
Saldo final		1,626,239	5,113,181	
Provisión riesgo crediticio				
Saldo inicial		5,081,269	5,014,162	
Cargo a gastos		6,872,696	1,030,978	(1)
Recuperaciones		(5,228)	(963,871)	
Saldo final		11,948,737	5,081,269	
	$	13,574,976	10,194,450	

(1) El cargo a gastos de provisión por riesgo crediticio en el año 2003 fue $3,946,253, incluía $2,915,275 de amortización a cargos diferidos del año anterior.

Todas las inversiones que se realizan están enmarcadas dentro del régimen de inversiones del Decreto número 094 del 2 de febrero de 2000, expedido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y reglamentado por el Decreto 2779 del 20 de diciembre de 2001, que establece invertir el 100% de las reservas técnicas de las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización, las cuales se deberán ajustar al 31 de diciembre de 2007.

(6) Cartera de créditos

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la Compañía evaluó la cartera de créditos, intereses y otros conceptos y el resultado por categoría es el siguiente:

2004

		Capital	Intereses	Total	Garantía	Provisión Capital	
Comercial							
E – Incobrable	$	12,160	-	12,160		12,160	
Consumo							
A- Normal		1,261,244	-	1,261,244	Pagarés	-	

B- Aceptable	137,534		137,534	Pagarés		
Subtotal	1,398,778	-	1,398,778		-	
Total	1,410,938	-	1,410,938		12,160	(1)
Provisiones	(12,160)					
	$ 1,398,778					

2003

	Capital	Intereses	Total	Tipo Garantía	Provisión Capital
Comercial					
A- Normal	$ 23,066,193	186,087	23,252,280	Acciones - Prenda	-
E- Incobrable	12,160		12,160		12,160
	23,078,353	186,087	23,264,440		12,160
Consumo					
A- Normal	966,429	-	966,429	Pagarés	-
Total	24,044,782	186,087	24,230,869		12,160
Provisión General	(12,160)				
	$ 24,032,622				

La Provisión de capital se registra en la cuenta provisiones, otros conceptos.

Período de maduración:

Comercial	
Entre 0 y 180 días	$ 12,160
Consumo	
Entre 0 y 180 días	709,702
Entre 181 y 360 días	62,220
Entre 361 y 720 días	200,860
Más de 720 días	425,996
	1,398,778
	$ 1,410,938

(7) Cuentas por cobrar actividad aseguradora

El siguiente es un detalle de las cuentas por cobrar actividad aseguradora, al 31 de diciembre:

	2004	2003
Compañías Cedentes Interior Cuenta Corriente:		
Aseguradora Colseguros S.A.	$ 13,674	32,549
Depósitos en Poder de Cedentes Interior:		
La Previsora S.A., Compañía de Seguros	-	550
Aseguradora Colseguros S.A.	158	1,653
BBV Seguros Ganadero Compañía de Seguros S.A.	-	1,653
	158	3,856
Compañías Cedentes Exterior Cuenta Corriente:		
Seguros Mercantil	143,966	26,380
Equinoccial	-	59,898
	143,966	86,278
Total compañías cedentes	157,798	122,683
Coaseguradores Cuenta Corriente Aceptados:		
ACE Seguros S.A.	18,579	8,440

Aseguradora Colseguros S.A.	38,171	-
AIG Colombia Seguros Generales S.A	209	208
BBV Seguros Ganadero Compañía de Seguro S.A.	2,128	4,005
Chubb de Colombia Compañía de Seguros S.A.	33,568	41,818
Compañía Agrícola de Seguros S.A.	7,240	12,613
Compañía Central de Seguros S.A.	-	1,428
Generali Colombia Seguros Generales S.A.	9,289	15,523
Compañía Mundial de Seguros S.A.	1,030	243
La Previsora S.A., Compañía de Seguros	17,926	43,309
Liberty Seguros S.A.	9,452	2,984
Mapfre Seguros Generales de Colombia	22,270	19,142
Real Seguros S.A.	-	2,574
Royal & Sunalliance Seguros (Colombia) S.A	86,300	160,971
Seguros Colpatria S.A.	47,237	31,840
Seguros Comerciales Bolívar S.A	5,129	29,543
	298,528	374,641
Coaseguradores Cuenta Corriente Cedidos:		
ACE Seguros S.A.		
Aseguradora Colseguros S.A.	35,353	-
AIG Colombia Seguros Generales S.A	50,278	29,663
Real Seguros S.A.	-	1,071
Royal & Sunalliance Seguros (Colombia) S.A.	35,352	-
Seguros comerciales Bolívar S.A.	-	81
	120,983	30,815
Total Coaseguradores	419,511	405,456
Reaseguradores Interior Cuenta Corriente:		
ACE Seguros S.A.	-	6,066
AIG Colombia Seguros Generales S.A	-	1,756
La Previsora S.A, Compañía de Seguros	3,778	-
	3,778	7,822
Reaseguradores exterior cuenta corriente:		
Converium Limited	5,648	1,933
American Reinsurance Company	-	7,521
AXA Corporates Solutions Latinoamérica	-	5,310
El Pacifico Peruano Suiza de Seguros	-	6,711
Employers reinsurance	12,906	17,635
Factory Mutual International	-	388
GE Frankona Rueckversicherungs	210	-
Lloyds Underwriters	1,784,991	615,856
Gerling Konzern Gobale Ruckversicherungs	9,666	264,523
Odyssey America Reinsurance	32,961	6,148
QBE International Iinsurance Limited	19,264	21,832
The Copenhagen Reinsurance Company Ltd.	17,301	-
The New hampshire Insurance Company	-	40,842
Musini Soc. Anón	1,915	-
Tryg baltica forsikring Int. Forsikrigsselskab	56,209	29,534
Reaseguradora Patria S.A.	1,975	-
Royal & Sunalliance Insurance PLC	3,164	27,514
Swiss Reinsurance American Corp.	6,248	-
Winterthur Swiss Insurance	1,528	55,981
WurttemBergishe Versicherungs	86	355
	1,954,072	1,102,083
Total reaseguradores	1,957,850	1,109,905
Siniestros pendientes parte reasegurador		
AIG Colombia Seguros Generales S.A.	-	10,096
AIU Re	-	4
American Reinsurance	1,325	313,743

Assicurazioni Generali SPA	-		535	
AXA Corporates Solutions Latinoamérica	13,933		1,682	
Chubb de Colombia Compañía de Seguros S.A.	322,716		138,260	
CNA Reinsurance Company	249,500		15,544	
Tryg Baltica Forsikring International	693,462		642,362	
	1,280,936		1,122,226	
Guardian Ins. Co.	224,818		86,287	
Converuim Limited	1,800		-	
The Copenhagen Reinsurance Company Ltd.	1,024,003		43,234	
Eagle Star Reinsur	1,506,280		46,362	
Employers Reinsurance Co.	-		10,350	
Encon Underwriting	-		498,804	
Factory Mutual Insurance Company Limited	-		78,602	
Federal Insurance Company	15,188		-	
GE Franckona Reinsurance Limited	-		5,639	
GE Frankona Rueckversicherungs	-		518,529	
General Accident Fire	249,500		15,544	
Gerling-Konzern Global Rueck	384,551		140,606	
Hannover Ruckversicherungs	2,860,865		1,328,741	
Heath Lambert Colombia LTDA.	104,393		-	
Imperial Ins. Co	-		1,126	
Koelnische Rueckversicherungs	282,734		242,175	
La Previsora S.A., Compañía de Seguros	752,342		2,906,129	
Latin American Re	-		3,622	
Lexington Insurance	1,276,000		511,178	
Lloyds Underwritrers	9,236,607		1,611,260	
Mapfre Re Compañía Reaseguros	1,745,712		1,559,320	
Muenchener Rueckversicherungs	13,743,355		12,928,251	
Musini Soc. Anón	141,853		50,000	
The New Hamsphire Company	1,456,180		229,768	
Odyssey America Reinsurance	311,935		129,430	
Partner Reinsurance Company Limited	1,085,810		1,249,088	
QBE International Insurance Limited	50,901		182,700	
Reaseguradora Patria S.A.	187,115		221,370	
Reinsurance Australia Corporation Limited	-		1,453	
Reliance National Insurance	199,750		206,204	
Royal & Sunalliance Insurance PLC	-		12,435	
Cigna Overseas Ins. Co	26,171		-	
Scor Re	1,562,243		1,791,320	
Suiza de Reaseguros	-		527,001	
Smith Sanford	-		504,007	
Swiss Reinsurance American Corp.	13,729,426		10,396,535	
Swiss Reinsurance American Corp.	2,521,475		5,529,663	
Tela Versicherung AK	210,143		431,905	
	56,172,086		45,120,864	
Terra Nova Insurance Company	633,417		15,533	
The New Hampsihere Insurance Co.	35,230		102,801	
Trenwick International Ltda.	150,358		86,829	
Tryg Baltica Int. Co. U.K.	50,901		2,000	
Willis Limited	27,000		-	
Wurttembergishe Versicherungs A.G.	10,125		-	
Zurich Insurance Co.	35,230		8,059	
X L Re. Latin America	162,498		-	
	57,276,845		45,336,086	
Primas por recaudar	67,907,007		65,116,872	
Depósito de Reserva a Reaseguradores del Exterior	213,241		332,169	
	127,932,252		112,423,171	
Provisiones		**% ***		**% ***
Compañías Cedentes Interior	(13,648)	98.70	-	
Compañías Cedentes exterior	(143,966)	100.00	-	
Reaseguradores Interior	(2,158)	57.10	(6,066)	77.55

Reaseguradores exterior	(706,735)	36.20	(1,029,689)	93.43
Primas pendientes de recaudo	(8,148,608)	12.00	(8,066,358)	12.38
	(9,015,115)		(9,102,113)	
$	118,917,137		103,321,058	

% * Porcentaje de cubrimiento de la cuenta relacionada

Las variaciones más significativas son:

- El rubro de compañías cedentes interior disminuyó 57.98% durante el presente año, y la cedentes exterior aumento 66.86%. Se constituyo provisión por pertenecer a partidas mayores a 180 días, con un efecto desfavorable en las cuentas de resultados por $ 157.614.
- El rubro de cuentas de coaseguro cedido y aceptado se conservó estable en relación con el año anterior. Sin efecto en la cuenta de resultados.
- Las cuentas de Reaseguradores del exterior aumentaron en un 77.3% como producto de siniestros del ramo incendio, y la provisión disminuyó en un 31.36%, por recaudo de saldos mayores a 180 días, con efecto favorable en la cuenta de resultados.
- El saldo de la reserva de siniestros a cargo de reaseguradores aumentó en 26.3% con respecto al año anterior como producto de una mayor siniestralidad en los ramos de incendio y manejo, mientras que la parte Compañía se mantuvo estable por siniestros avisados que afectaron la cesión.
- La producción de la compañía se mantuvo estable, las primas pendientes aumentaron un 4.3% y la provisión un 1.2%, respectivamente con respecto al año anterior. Esta situación no generó mayor efecto en las cuentas de resultados.

Período de Maduración

Para las primas pendientes de recaudo su período de maduración es de un mes a partir de la entrega de la póliza, salvo obligación legal o obligación en contrario.

Los saldos con los coaseguradores cuenta corriente aceptados se cancelan dentro de los 30 días siguientes a la recepción de las planillas de cortes de cuentas enviadas por la Compañía.

Los saldos con los coaseguradores cuenta corriente cedidos son cancelados en el respectivo mes en que se envían las planillas de corte de cuentas.

Los saldos con los Reaseguradores exterior e Interior cuenta corriente son cancelados y recaudados dentro de los 90 días siguientes al corte trimestral.

Los siniestros pendientes parte Reasegurador son cancelados una vez se liquidan los siniestros o se da un fallo legal que exonere a la Reaseguradora de toda obligación.

(8) Cuentas por cobrar – Otras

El siguiente es un detalle de las cuentas por cobrar - otras, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Intereses	$	78,422	280,548
Contratos Forward [1]		(1,999,338)	-
Dividendos y participaciones		849,722	640,772
Arrendamientos		-	8,023
Anticipos de contratos y proveedores		592,720	112,581
Saldos a cargo en liquidación de prestaciones		18,937	-
Deudas de difícil cobro - exempleados y agentes		996,907	1,090,375
Partidas conciliatorias [2]		37,426	123,479
Adelantos al personal		314,742	305,038
Faltantes en caja		22,516	3,465
Tarjetas de crédito		614,681	305,199
Seguros por cobrar empleados y agentes		100,305	69,958
Otros terceros		988,015	472,893
	$	2,615,055	3,412,331

(1) Como medida de cobertura de los portafolios de inversión en moneda extranjera frente a riesgo cambiario por efectos de la revaluación del peso colombiano, la Compañía Suramericana de Seguros S.A. cerró en diciembre de 2004 dos operaciones forward *non delivery* en las siguientes condiciones:

Valor Forward de Venta:	US$10 millones
Fecha operación:	21 de diciembre de 2004
Fecha vencimiento:	21 de enero de 2005

Valor Forward de Venta: US$ 10 millones
Fecha operación: 21 de diciembre de 2004
Fecha vencimiento: 22 de febrero de 2005

Las operaciones anteriormente descritas, registraban a Diciembre 31de 2004 una pérdida en valoración por $ 1.999.338.

(2) Las partidas conciliatorias corresponden a valores débito pendientes de regularizar en bancos con más de 30 días de antigüedad.

El siguiente es el detalle de Otros Terceros, al 31 de diciembre:

Nombre		2004	2003
Fabrica de Tejidos el Hato S.A.	$	3,480	2,494
Metro de Medellín		145,360	145,360
Suramericana de Inversiones S.A.		58,498	67,137
Inversura S.A.		5,494	30,189
Fondo Suramericana de Renta Fija		491	24,978
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A		20,363	19,124
Corporación Financiera de Caldas S.A.		11,487	-
Fondo Suramericana de Inversiones		53,997	8,101
Suleasing S.A.		6,210	-
Banco del Pacífico S.A.		22,500	22,500
Bancolombia S.A.		7,259	9,950
Crediseguro S.A		12,786	1,720
Admora Suramericana de Inversiones S.A.		116,741	12,698
Cia Nacional de Chocolates S.A.		6,577	-
Conavi S.A.		33,864	1,334
Seriauto S.A.		10,976	17,856
Municipio de Medellín		321,546	25,718
Servicio Nacional de Aprendizaje – SENA		43,894	-
Suratep S.A		8,127	-
Suramericana de Construcciones S.A.		-	27,185
Industrias Alimenticias Noel S.A.		-	9,476
Carlos Sarmiento		-	13,524
Gladys Ospina		-	6,989
Sánchez Moreno Promotora de Seguros Ltda..		26,000	22,000
Otros terceros		72,365	4,560
	$	988,015	472,893

Provisión de cuentas por cobrar
El movimiento de la provisión de cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente:

		2004	2003
Saldo inicial	$	1,384,627	1,018,205
Cargo a gastos		10,292	404,785
Reintegros		(186,559)	(38,363)
Saldo final	$	1,208,360	1,384,627

Período de Maduración
Los períodos de maduración en cuentas por cobrar –otras son generalmente de 30 días por el vencimiento de las cuotas, cánones de arrendamiento, dividendos y participaciones, anticipos, seguros, tarjetas de crédito e intereses.

Las deudas de exempleados y exagentes se recaudan una vez fallado el proceso a favor de la compañía o celebrado un acuerdo de pago con el deudor.

(9) Bienes realizables y recibidos en pago

El siguiente es un detalle de los bienes realizables y recibidos en pago, al 31 de diciembre:

2004
Bienes realizables
Clase de Bien: Inmueble

Descripción del Bien	Fecha Recibido		Valor Recibido	Ajuste por Inflación	Depreciación Acumulada	Avalúo Comercial	Provisiones Constituidas Costo + Ajuste
Lote Fontibón urbanización La Estancia Calle 15B No. 114B-30 INT 3	30/06/2003	$	185,000	-	-	82,764	102,236

GARAJES CALLE 49B # 64B-40							
GARAJE 25 NIVEL 1	05/11/2004		5,000		21	5,000	
GARAJE 15 NIVEL 5	06/11/2004		4,000		17	4,000	
GARAJE 09 NIVEL 5	16/11/2004		5,000		20	5,000	
GARAJE 15 NIVEL 5	16/11/2004		4,000		17	4,000	
Total Garajes Suramericana			18,000		75	18,000	
Subtotal		$	203,000		75	100,764	102,236

Bienes recibidos en pago
Clase de Bien: Inmueble

Descripción del Bien	Fecha Recibido		Valor Recibido	Ajuste por Inflación	Depreciación Acumulada	Avalúo Comercial	Provisiones Constituidas Costo + Ajuste
Apto 402 Bl. 3 piso 4to Condominio Lindagua	30/08/2000	$	63,000	836	-	63,000	63,836
Consultorio No. 209 Ed. Centro Ccial Unimedellín	30/09/2000		15,000	153	-	15,000	15,153
Centro Ccial La Loma	30/12/1992		1,025	3,660	-	-	4,684
Aparta-Estudio No. 7 Conjunto Res. Plaza Cen. Calarcá	30/11/2002		20,000	-	-	20,000	20,000
Casa Transv 2ª. W No. 43-75 Neiva	31/07/2003		14,000	-	-	35,000	5,950
Santa Bárbara Garaje 102	30/11/2002		6,800	-	-	6,800	6,800
Of. Santa Bárbara No. 301	31/08/2002		73,340	-	-	73,340	73,340
Lote 121 parcelación el yarumo – la ceja	31/03/2004		68,696	-	-	74,737	15,457
Oficina 1er piso circ. 73B No 77-57	31/08/2004		83,568	-	-	83,568	8,357
Casa 2do Piso circ. 73B No 77-45	31/08/2004		198,090	-	-	198,090	19,809
			543,519	4,649		569,535	233,386
Subtotales		$	746,519	4,649	75	670,299	335,622
Depreciación acumulada			75				
Total		$	746,444				

2003

Bienes realizables
Clase de Bien: Inmueble

Descripción del Bien	Fecha Recibido		Valor Recibido	Ajuste por Inflación	Avalúo Comercial
Lote Fontibón urbanización La Estancia Calle 15B No. 114B-30 INT 3	30/06/2003	$	185,000	-	185,000

Bienes recibidos en pago
Clase de Bien: Inmueble

Descripción del Bien	Fecha Recibido		Valor Recibido	Ajuste por Inflación	Avalúo Comercial	Provisiones Constituidas Costo + Ajuste
Apto 402 Bl. 3 piso 4to Condominio Lindagua	30/08/2000	$	63,000	836	63,000	25,534
Consultorio No. 209 Ed. Centro Ccial Unimedellín	30/09/2000		15,000	154	15,000	6,062
Centro Ccial La Loma	30/12/1992		1,024	3,659	1,024	1,873
Aparta-Estudio No. 7 Conjunto Res. Plaza Cen. Calarcá	30/11/2002		20,000	-	20,000	8,000
Casa Transv 2ª. W No. 43-75 Neiva	31/07/2003		14,000	-	14,000	5,600
Santa Bárbara Garaje 102	30/11/2002		6,800	-	6,800	2,720
Of. Santa Bárbara No. 301	31/08/2002		73,340	-	73,340	29,340
			193,164	4,649	193,164	79,129
Total		$	378,164	4,649	378,164	79,129

La Compañía provisiona los bienes recibidos en dación de pago de acuerdo a lo expresado en la Circular Externa 034 del 6 de agosto de 2003.

Los bienes realizables se provisionan por la diferencia entre el valor de mercado respecto al valor registrado en libros.

Período de Maduración
Son activos disponibles para la venta y serán realizados dependiendo del mercado.

(10) Gastos pagados por anticipado

El siguiente es un detalle de los gastos pagados por anticipado, al 31 de diciembre:

	2004			
Cuenta	**Saldo Anterior**	**Cargos Año**	**Abonos Año**	**Saldo Final**
Seguros	252,260	1,825,006	1,247,135	830,131

	2003			
Cuenta	**Saldo Anterior**	**Cargos Año**	**Abonos Año**	**Saldo Final**
Seguros	$ 168,145	449,946	365,831	252,260

Período de Maduración
El período de maduración es de 30 días por la amortización de la cuota y su plazo depende de la vigencia de la póliza.

(11) Cargos diferidos

El siguiente es un detalle de los cargos diferidos, al 31 de diciembre:

	2004				
Concepto	**Saldo Anterior**	**Adiciones**	**Plazo amortización**	**Amortización**	**Saldo Final**
Comisión Intermediación	14,795,332	35,589,216	Vig. De la póliza	37,504,671	12,879,877

	2003				
Concepto	**Saldo Anterior**	**Adiciones**	**Plazo amortización**	**Amortización**	**Saldo Final**
Impuestos a la seguridad	935,928	-	6 Meses	935,928	-
Comisión intermediación	17,098,194	138,864,703	Vig. de la póliza	141,167,565	14,795,332
Valoración de inversiones - (Riesgo crediticio)	2,915,275	-	6 Meses	2,915,275	-
	20,949,397	138,864,703		145,018,768	14,795,332

Período de Maduración
Los períodos de maduración cuando se trata de comisiones de intermediación son de 30 días por la amortización de la cuota correspondiente y su plazo depende de la vigencia de la póliza.

Entre 0 y 90 días	$ 5,202,948
Entre 91 y 180 días	3,742,870
Entre 181 y 270 días	2,527,923
Entre 271 y 360 días	1,406,136
	$ 12,879,877

(12) Otros activos – Otros

El siguiente es un detalle de otros activos – otros, al 31 de diciembre:

	2004	**2003**
Créditos a empleados	$ 9,360,691	8,177,348
Aportes clubes sociales	152,884	113,684
Depósitos en garantía	1,443,440	54,041
Bienes de arte y cultura	917,904	864,444
Sobrantes de anticipos y retenciones	-	145,967
Caja menor	6,305	6,056
Líneas conexión PBX	17,126	17,126
Otros derechos recibidos	3,302	3,316
Depósitos judiciales	460,131	427,332
	$ 12,361,783	9,809,314

Provisión de otros activos
El movimiento de la provisión de otros activos al 31 de diciembre, es el siguiente:

		2004	2003
Saldo inicial	$	122,354	159,278
Reintegros		(18,031)	(45,763)
Cargo a gastos		25,236	8,839
Saldo final	$	129,559	122,354

Período de Maduración

Créditos a empleados, su período de maduración es de 30 días por el vencimiento de la cuota y los plazos oscilan entre 1 y 7 años.

Prestamos de seguros		
Entre 0 y 180 días	$	361,850
Entre 181 y 360 días		310,802
Entre 361 y 720 días		604,631
Entre 721 y 1080 días		995,763
Mas de 1081 días		3,109,839
		5,382,884
Empleados		
Entre 0 y 90 días		1,140,050
Entre 91 y 180 días		38,153
Entre 181 y 270 días		78,493
Entre 271 y 360 días		1,308,912
		2,565,608
Intermediarios		
Entre 0 y 90 días		619,430
Entre 91 y 180 días		99,670
Entre 181 y 270 días		187,320
Entre 271 y 360 días		505,276
Más de 360 días		503
		1,412,199
	$	9,360,691

Los préstamos de seguro a Empleados e intermediarios de seguros, su período de maduración es de 30 días por el vencimiento de las cuotas y su plazo es de once y cuatro meses respectivamente.

Los sobrantes Anticipo retenciones su período de maduración es de un año cuando estos son aplicados en la declaración de renta del respectivo año.

En los depósitos judiciales su maduración depende de cuando la entidad judicial falle.

(13) Valorizaciones

El siguiente es un detalle de las valorizaciones, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Valorizaciones			
Inversiones			
Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos de baja o mínima bursatilidad o sin cotización en bolsa	$	34,001,202	18,083,634
Desvalorizaciones			
Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos de baja o mínima bursatilidad o sin cotización en bolsa		(1,153,713)	(2,736,910)
		32,847,489	15,346,724
Valorizaciones propiedades y equipo y bienes			
Propiedades y equipo		12,287,425	11,087,232
Bienes realizables		75	-
		12,287,500	11,087,232
	$	45,134,989	26,433,956

Los avalúos de los bienes inmuebles fueron elaborados a diciembre de 2004.

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

(14) Pactos de recompra - fondos interasociadas

El siguiente es un detalle de los pactos de recompra - fondos interasociadas, al 31 de diciembre:

Naturaleza	Costo promedio	Plazo días	2004
Fondos interasociadas Pasivos Anual mes vencido	8% A.M.V [1]	30	$ 11,478,889

Período de Maduración:
Estas operaciones son pactadas con un plazo no mayor de 30 días, las operaciones no canceladas dentro de este plazo son legalizadas contabilizándolas en cartera de créditos.

(15) Siniestros liquidados por pagar

El siguiente es un detalle de los siniestros liquidados por pagar, al 31 de diciembre.

Ramo		2004	2003
Baja tensión	$	151,212	216,346
Responsabilidad civil autos		9,262	-
Manejo		74,702	17,768
Cumplimiento		61,175	221,528
Responsabilidad civil extracontractual		20,510	69,222
Vidrios planos		-	2,985
Sustracción residencia		135,072	186,855
Manejo bancario		11,751	628
Rotura maquinaria		34,711	66,338
Transportes		98,901	93,555
Transportes de valores		10,701	18,419
Integral familiar		111,890	73,972
Incendio		361,445	562,603
Maquinaria y equipo contratistas		114,361	61,859
Automóviles		4,421,086	4,650,670
Navegación		28,658	56,559
	$	5,645,437	6,299,307

Vencimiento
Los siniestros liquidados por pagar son cancelados dentro de los 30 días a partir de la presentación de la reclamación por parte del asegurado.

(16) Cuentas por pagar actividad aseguradora – Otras

El siguiente es un detalle de las cuentas por pagar actividad aseguradora – otras, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Depósitos para expedición de pólizas	$	386	-
Primas por recaudar de coaseguros		3,390,532	3,544,299
	$	3,390,918	3,544,299

Vencimiento
Los depósitos para expedición de pólizas son aplicados al cobro de la prima una vez expedida la misma. En caso de no aceptarse el riesgo son devueltos dentro de los 30 días a partir de su recaudo.

Las primas por recaudar de coaseguros son canceladas dentro del mismo mes en que se recauda la cartera.

(17) |Créditos de bancos y obligaciones financieras

El siguiente es un detalle de los créditos de bancos y obligaciones financieras, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Sobregiro bancario contable	$	3,008,673	1,622,877
Créditos bancos y entidades financieras		4,000,000	5,000,000
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.		5,000,000	-
	$	12,008,673	6,622,877

El siguiente es el detalle de las condiciones pactadas de los créditos:

Emisor	Capital	Intereses		Garantía	Vencimiento
Bancos y entidades financieras:					
Banco Ganadero S.A.	$ 4,000,000	8.28% EA	(1)	Firma Personal	Entre 0 y 90 días
Suramericana de Seguros de Vida S.A.	5,000,000	8%AMV	(2)	Acciones	Entre 0 y 90 días
Sobregiro bancario contable	3,008,673				Entre 0 y 90 días
Total	$ 12,008,673				

EA = Efectivo anual
AMV= Anual mes vencido.

(18) Cuentas por pagar

El siguiente es un detalle de las cuentas por pagar, al 31 de diciembre:

	2004	2003
Intereses	$ 23,458	2,740
Impuestos	162,632	297,591
Dividendos y excedentes	110,380	110,380
Impuesto a las ventas por pagar	9,625,189	9,719,562
Prometientes compradores	-	450,000
Contribuciones, afiliaciones y transferencias	20,868	31,857
Retenciones y aportes laborales	5,209,056	4,576,467
Proveedores	4,787,577	4,442,892
Partidas conciliatorias	916,329	1,033,691
Diversas	503,523	574,354
	$ 21,359,012	21,239,534

Vencimiento
Las cuentas por pagar son generalmente a 30 días; las obligaciones tributarias según las fechas del calendario tributario, el pago de aportes según disposiciones de las entidades y para los proveedores según el vencimiento de sus facturas.

(19) Reservas técnicas de seguros – Siniestros pendientes parte Compañía

El siguiente es un detalle de las reservas técnicas de seguros – siniestros pendientes parte compañía, al 31 de diciembre

Ramo	2004	2003
Baja Tensión	$ 571,516	469,302
Responsabilidad civil autos	25,932	21,831
Manejo	850,005	580,982
Fianza	2,433,628	2,792,335
Responsabilidad civil extracontractual	6,815,630	8,219,132
Vidrios planos	2,586	-
	10,699,297	12,083,582
Sustracción negocios	1,489,928	2,065,156
Manejo bancario	522,870	544,312
Rotura maquinaria	142,458	297,415
Transportes	3,147,563	3,345,415
Navegacion	3,600	1,440
Transportes de valores	127,578	149,454
Integral familiar	967,214	1,155,898
Incendio	4,188,000	3,008,544
Maquinaria y equipo contratistas	253,303	420,445
Terremoto	356,256	-
Automóviles	15,919,273	14,693,554
Otros ramos	132,325	157,504
	37,949,665	37,922,719
Reserva para Siniestros no avisados		
Se reserva el valor promedio de la parte retenida de los pagos efectuados en los últimos 3 años por concepto de siniestros no avisados de vigencias anteriores expresados en términos reales.	3,520,887	3,741,548
	$ 41,470,552	41,664,267

(20) Otros pasivos – obligaciones laborales consolidadas

El siguiente es un detalle de otros pasivos – obligaciones laborales consolidadas, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Cesantías	$	2,489,669	1,968,384
Intereses sobre cesantías		280,132	221,644
Vacaciones		1,237,651	931,172
	$	4,007,452	3,121,200

Estas obligaciones se pagan en el transcurso del año, las que no se pagan entran a la nueva consolidación al cierre del ejercicio.

(21) Otros pasivos – ingresos anticipados

Los otros pasivos – abonos diferidos, al 31 de diciembre de 2004 y 2003 los constituían prima diferida – vigencia mayor de un año.

2004

Concepto	Saldo anterior	Adiciones	Plazo amortización	Amortización	Saldo Final
Primas diferidas - Vigencia	$ 1,775,360	1,556,879	Vig. De la Póliza	1,040,926	2,291,313

2003

Concepto	Saldo anterior	Adiciones	Plazo amortización	Amortización	Saldo Final
Primas diferidas – Vigencia	$ 1,330,160	1,495,363	Vig. De la Póliza	1,050,163	1,775,360
Intereses	36,173	-	18 Años	36,173	-
	$ 1,366,333	1,495,363		1,086,336	1,775,360

El siguiente es el período de maduración de las primas diferidas al 31 de diciembre de 2004:

Entre 0 y 180 Días	$	212,506
Entre 181 y 360 Días		158,053
Entre 361 y 540 Días		419,838
Entre 541 y 720 Días		162,496
Entre 721 y 900 Días		395,222
Entre 901 y 1080 Días		220,217
Entre 1081 y 1260 Días		415,787
Entre 1261 y 1440 Días		39,971
Entre 1441 y 1620 Días		166,628
Entre 1621 y 1800 Días		4,992
Mas de 1800 Días		95,602
	$	2,291,313

(22) Pensiones de jubilación

El siguiente es un detalle de pensiones de jubilación, al 31 de diciembre:

		2004		2003	
Calculo actuarial	$	12,954,521		12,776,210	
Saldo por amortizar		-		-	
Amortización acumulada	$	12,954,521	100.00%	12,776,210	100.00%
Gasto del año:					
Amortizaciones del período		178,311		1,804,277	
Pensiones pagadas en el período		1,355,264		1,269,696	
	$	1,533,575		3,073,973	

Número de personas cobijadas: 152

(23) Otros pasivos – Otros

El siguiente es un detalle de otros pasivos – otros, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Sobrantes de primas	$	2,040,943	2,465,209
Corredores de seguros		52,413	103,861
Cesantías empleados		-	254

Prestaciones agentes		59,089	5,287
Acreedores varios		556,351	1,036,149
Otros		10,443	198,946
	$	2,719,239	3,809,706

El siguiente es el detalle de Acreedores Varios al 31 de diciembre.

		2004	2003
Conavi S.A.	$	233,540	219,246
Cia Suramericana de Seg.de Vida S.A		4,625	117,589
Fabrica de Hilados y Tejidos del Hato S.A		113,297	113,297
Cia Suramericana de Construcciones S.A		34,000	80,879
Comercial Bank		69,859	69,859
Citibank Colombia		31,743	31,743
Delima Marsh S.A.		13,666	13,666
Coraza		13,666	13,666
Otros Terceros		41,955	376,205
	$	556,351	1,036,149

Vencimiento
Los sobrantes de primas son cancelados dentro de los 30 días siguientes a su recaudo.

Los saldos con corredores de seguros son cancelados en los días siguientes a la presentación del corte de cuentas por parte del corredor.

(24) Pasivos estimados y provisiones

El siguiente es un detalle de pasivos estimados y provisiones, al 31 de diciembre:

		2004		2003
Impuestos:				
Renta y complementarios		484,203		76,017
Industria y comercio		709,870		662,133
Otros		308,800		238,000
		1,502,873		976,150
Obligaciones a favor de intermediarios:				
Comisiones		16,695,813		16,736,143
Otros:				
Demandas laborales		684,352	(1)	1,288,000
Diversos		7,024,799	(2)	-
		7,709,151		1,288,000
	$	25,907,837		19,000,293

(1) Demandas laborales:

Saldo inicial	$	1,288,000
Cargo a gastos		60,001
Recuperaciones		(663,649)
Saldo Final	$	684,352

(2) Contingencia reclamación Banco de la República

(25) Capital suscrito y pagado

El capital autorizado de la sociedad está constituido por 2.867.469.880 acciones de valor nominal de $20.75(en pesos) cada una. El capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es de 2.318.822.852 acciones que equivalen a $48,115,574 de patrimonio, de los cuales, $15,495,585 corresponden a revalorización del patrimonio capitalizado.

(26) Reservas

El siguiente es un detalle de las reservas, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Reserva legal	$	24,057,787	10,063,250
Reservas ocasionales:			

Para protección de inversiones	26,454,773	21,304,378
Reserva valoración de inversiones Decreto 2336 de 1995	35,383,543	20,060,974
	61,838,316	41,365,352
	$ 85,896,103	51,428,602

De acuerdo con disposiciones legales, la Compañía debe constituir una reserva legal apropiando el 10% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, hasta llegar al cincuenta por ciento del capital suscrito. La reserva podrá ser reducida a menos del cincuenta por ciento del capital suscrito, cuando tenga por objeto enjugar pérdidas en exceso de utilidades no repartidas. La reserva no podrá destinarse al pago de dividendos, ni a cubrir gastos o pérdidas durante el tiempo en que la compañía tenga utilidades no repartidas.

En el trascurso de la vida de una sociedad es natural y un principio de buena administración que se formen reservas patrimoniales, que le permitan a esta conservar su solidez financiera, adaptarse a las exigencias del mercado y atender las necesidades que se presentan en el negocio con el fin de que tenga un futuro con posibilidad de expansión y progreso. La constitución de la reserva para protección de inversiones es una medida mas que justificada a fin de que la compañía conserve disponibilidad de recursos frente a posibles eventualidades que afecten el mercado.
Las utilidades que se generen al cierre del ejercicio contable como consecuencia de la aplicación de sistemas especiales de valoración a precios de mercado y que no se hayan realizado en cabeza de la sociedad de acuerdo con las reglas del artículo 27 y demás normas concordantes del estatuto tributario, se llevarán a una reserva la cual esta estipulada en el decreto 2336 de 1995. Dicha reserva solo podrá afectarse cuando se capitalicen tales utilidades o se realice fiscalmente el ingreso.

(27) Cuentas contingentes y de orden

El siguiente es un detalle de las cuentas contingentes y de orden, al 31 de diciembre:

	2004	2003
Cuentas deudoras:		
Intereses operaciones de crédito	$ 28,992	20,757
Pérdidas fiscales por amortizar	75,168,487	137,424,941
Exceso entre renta presuntiva y líquida	12,155,294	4,717,452
Reajustes fiscales	24,058,736	62,923,595
Bienes y valores entregados en custodia	134,276,779	118,701,747
Valores entregados en garantía	-	1,548,205
Cheques negociados impagados	255,763	316,417
Ajustes por inflación activos	19,052,947	22,014,056
Cuentas por cobrar rendimientos inversiones negociables títulos de deuda	2,493,405	2,042,053
Cuentas por cobrar dividendos decretados inversiones negociables títulos participativos	813,117	1,030,829
Créditos a matriz y filiales	-	22,342,418
Propiedad y equipo totalmente depreciados	6,517,831	1,669,910
Reajustes fiscales activos fijos	642,466,420	523,998,527
Inversiones negociables títulos de deuda	50,582,810	55,668,106
Inversiones para mantener hasta el vencimiento	7,965,250	6,306,526
Operaciones recíprocas activas con matrices y subordinadas	13,156,213	26,353,694
Operaciones reciprocas gastos con matrices y subordinadas	2,689,111	2,309,228
Salvamentos por realizar	3,983,070	2,562,440
	995,664,225	991,950,901
Cuentas acreedoras		
Valores netos asegurados	99,593,969,928	78,159,316,350
Bienes y valores recibidos en garantía	243,189	83,282,994
Garantías pendientes de cancelar	-	20,750,954
Ajuste por inflación patrimonio	9,835,921	9,835,920
Corrección monetaria fiscal	2,066,114	3,666,438
Capitalización por revalorización del patrimonio	15,495,586	15,495,586
Rendimientos inversiones negociables títulos de deuda	7,658,551	8,805,793
Dividendos decretados inversiones negociables títulos participativos	3,194,298	2,864,810
Valor fiscal del patrimonio	239,168,732	225,228,981
Operaciones reciprocas pasivas con matrices y subordinadas	16,490,480	125,650
Operaciones reciprocas ingresos con matrices y subordinadas	506,026	1,604,890
	$ 99,888,628,825	78,530,978,366

(28) Transacciones con partes relacionadas

Para las Transacciones con partes relacionadas se tomaron las siguientes compañías:

Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.
Compañía Suramericana de Capitalización S. A.
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.
Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A.
Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A.
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.
Compañía Suramericana de Servicios de Salud Susalud Medicina Prepagada S.A.
I.P.S. Punto de Salud Asistencia Médica y Odontológica S.A.
Servicio de Reparación Integral Automotriz Seriauto S.A.
Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A.
Suleasing Internacional S.A..
Suleasing International, USA Inc..
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A.
Compañía Suramericana de Valores S.A.
Banco Corfinsura Internacional Inc.
Inversura S.A.
Inversiones CFNS Ltda.
Inversiones GVCS S.A.
Inversiones SPC S.A.
Interoceanica de Seguros S.A.
Suramericana BVI Corporation
Inversura BVI Corporation
Fiduciaria Corfinsura S.A.
Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial Suleasing S.A.

El siguiente es un detalle de las obligaciones con partes relacionadas, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Activo			
Pactos de Reventa	$	9,703,291	24,694,227
Cartera de Créditos		-	22,348,356
Cuentas por Cobrar Actividad Aseguradora		2,950,436	1,631,056
Cuentas por Cobrar		3,892,906	2,138,584
Otros Activos		204,458	185,735
	$	16,751,092	50,997,958
		2004	2003
Pasivo			
Pactos de recompra	$	11,478,889	-
Cuentas por pagar actividad aseguradora		-	251,842
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras		5,000,000	-
Cuentas por pagar		514,469	331,299
Otros pasivos		63,787	209,776
	$	17,057,145	792,916
Ingresos			
Operacionales	$	17,274,603	19,303,783
No operacionales		467,440	234,757
	$	17,742,043	19,538,540
Costos y Gastos			
Operacionales	$	13,510,473	12,269,888

(29) Otros ingresos operacionales – Otros

El siguiente es un detalle de otros ingresos operacionales – otros, por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Salvamentos de seguros liquidados y realizados	$	10,329,211	9,095,967
Comisiones		179,742	468,614
Reintegro provisión cuentas por cobrar actividad aseguradora		307,827	586,522
	$	10,816,780	10,151,103

(30) Valoración de inversiones

El siguiente es un detalle de la valoración de inversiones, por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Utilidad en Valoración de inversiones negociables en títulos de deuda:			
Por incremento en el valor de mercado	$	31,903,707	25,254,792
Por disminución en el valor de mercado		(28,365,557)	(16,346,384)
		3,538,150	8,908,408
		2004	2003
Utilidad en valoración de inversiones negociables en títulos participativos:			
Por incremento en el valor de mercado		51,061,088	19,817,822
Por disminución en el valor de mercado		(2,510,621)	(704,471)
		48,550,467	19,113,351
Utilidad en valoración de inversiones disponibles para la venta en títulos de deuda:			
Por incremento en el valor presente		-	93,645
Utilidad en valoración de inversiones para mantener al vencimiento			
Por incremento en el valor presente		430,301	125,958
Por disminución en el valor presente		(21,664)	(33,412)
		408,637	92,546
Ganancia realizada inversiones disponibles para la venta			
En títulos de deuda		-	20,072

(31) Otros gastos operacionales – Intereses, reajuste de unidad de valor real –UVR, prima amortización y descuento amortizado

El siguiente es un detalle de otros gastos operacionales– intereses, corrección monetaria, y amortización de descuento, por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Intereses pagados sobre obligaciones:			
Banco de Bogotá S.A.	$	12,022	70,185
Titularizadora Colombiana S.A		961	2,805
Leasing Colombia S.A.		-	9,316
Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales		416	1,642
Interconexión Eléctrica S.A		1,445	629
Bancolombia S.A.		346	2,794
Banco Ganadero		51,428	-
Conavi S.A.		175,231	717,602
Empresa Generadora de Energía		18,339	-
		260,188	804,973
Otros		3,901	1,462
Intereses a compañías filiales:			
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.		-	138,376
Inversura S.A.		-	160
Administradora Suramericana de inversiones S.A.		-	101,300
	$	264,089	1,046,271

(32) Otros gastos operacionales – Gastos de personal

El siguiente es un detalle de otros gastos operacionales – gastos de personal, por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Salario integral	$	5,718,295	4,218,461
Sueldos		8,600,568	7,728,072
Horas extras		50,224	36,976
Auxilio de transporte		14,437	15,317
Subsidio de alimentación		1,195,507	979,203
Cesantías empleados		1,199,070	845,003
Cesantías agentes		1,128,468	693,751
Intereses cesantías empleados		170,858	116,492
Intereses cesantías agentes		181,110	165,138
Prima legal		1,439,499	1,381,879
Prima extralegal		980,323	915,497
Vacaciones		1,219,043	1,230,855
Prima de vacaciones		1,330,598	994,786
Prima de antigüedad		347,126	264,103
Pensiones de jubilación		1,533,575	3,073,973
Bonificaciones		795,978	1,213,246
Indemnizaciones		220,068	482,891
Aportes ISS		774,903	663,027
Aportes SENA, CAJAS e ICBF		1,093,794	1,262,136
Aportes sobre salario integral		505,322	371,575
Aportes fondos de pensiones		1,634,821	1,389,466
Otros aportes		5,297,818	3,618,480
Auxilios al personal		846,286	744,184
	$	36,277,691	32,404,511

(33) Otros gastos operacionales – otros

El siguiente es un detalle de otros gastos operacionales – otros, por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Honorarios	$	13,519,216	12,893,754
Otras comisiones		3,741,811	3,682,402
Impuestos		5,781,148	5,349,774
Arrendamientos		490,209	840,345
Contribuciones y afiliaciones		1,030,889	942,694
Seguros		572,773	400,850
Mantenimiento y reparaciones		861,329	549,837
Adecuación e instalación		813,235	512,503
Servicios de aseo y vigilancia		1,107,536	994,883
Servicios temporales		4,248,631	3,005,908
Publicidad y propaganda		8,431,517	8,554,278
Relaciones públicas		802,793	485,522
Servicios públicos		2,299,230	2,168,344
Procesamiento electrónico		3,668,561	3,534,546
Gastos de viaje		993,779	1,432,137
Transporte		122,983	113,435
Útiles y papelería		2,832,627	2,667,487
Donaciones		254,072	472,545
Publicaciones y suscripciones		216,808	105,914
Libros, revistas y otros		9,972	173,318
Cuotas clubes sociales y otras		2,356,823	1,962,254
Cuota de sostenimiento - Sena		191,690	91,713
Gastos varios de seguros		68,983	46,345
Gastos de ventas		1,634,263	1,361,015
Otros		11,071	16,403
Participación gastos comunes filiales		(1,222,292)	(1,019,426)
	$	54,839,657	51,338,780

(34) Provisiones – Otras

El siguiente es un detalle de las provisiones - otras, por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004		2003	
Tarjetas de crédito	$	-		1,734	(2)
Provisión créditos de consumo - Otros activos		-		12,159	
Bienes realizables y recibidos en dación de pago		256,492		10,500	
Iva producción - primas		-		145,360	(2)
Deudas empleados y agentes		9,525	(1)	163,226	(2)
Propiedades y equipo		-		412,930	
Otros activos - prestamos		25,236		8,839	
Partidas conciliatorias		-		71,943	(2)
Otros		767	(1)	22,522	(2)
	$	292,020		849,213	

Total provisiones – otras cuentas por cobrar 2004: $10,292
Total provisiones – otras cuentas por cobrar 2003: $404,785

(35) Ingresos no operacionales

El siguiente es un detalle de los ingresos no operacionales, por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Recuperaciones:			
Reintegro provisión propiedades y equipos	$	45,832	221,387
Reintegro provisión de bienes realiz. y recibidos en pago		-	767,360
Reintegro provisión cuentas por cobrar		186,559	38,363
Reintegro provisión cartera de crédito		-	12,221
Reintegro provisión desvalorización inversiones		3,492,170	4,196,213
Reintegro provisión demandas laborales		663,649	311,000
Reintegro provisión impuestos		76,017	-
Reintegro provisión otros activos		18,031	45,763
Recuperaciones por siniestros		12,105	30,002
Otras recuperaciones		360,134	373,580
		4,854,497	5,995,889
Utilidad en venta de bienes recibidos		-	6,193
Utilidad en venta de propiedades y equipo		1,004,172	190,586
Utilidad en venta de otros activos		3,187	-
Arrendamientos		435,431	502,850
Diversos		1,866,966	2,142,019
	$	8,164,253	8,837,537

El valor en el rubro de Diversos, se discrimina así:

		2004	2003
Detalle de diversos			
Descuentos por pronto pago	$	129,036	61,443
Honorarios administración Puntos de Venta Éxitos		5,592	96,433
Reintegro propaganda		538,455	446,765
Reintegro gastos defensor del asegurado		293,988	526,480
Aprovechamientos		9,712	146,543
Otros conceptos menores		890,183	864,355
	$	1,866,966	2,142,019

(36) Impuesto sobre la renta

La conciliación entre los resultados del ejercicio, el patrimonio y la corrección monetaria contables y la renta gravable estimada, el patrimonio y la corrección monetaria fiscal, de los años gravables 2004 y 2003, es la siguiente:

a) Resultados del ejercicio y la renta líquida gravable:

		2004	2003
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	$	75,766,912	62,592,553
Más partidas que incrementan la renta:			
Dividendos recibidos de inversiones negociables		3,194,298	2,864,810
Rendimientos de inversiones negociables en títulos de deuda		7,658,551	8,805,793
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia temporal		2,050,480	1,971,472

Provisiones no deducibles que constituyen diferencia permanente		6,974,932	4,359,183
Gastos no deducibles		7,690,642	1,382,465
Multas y sanciones en pago de impuestos		-	3,670
Multas y sanciones otras		10,555	730
Gravamen Movimientos Financieros		2,912,163	2,117,525
Impuesto para preservar la Seguridad Democrática		398,320	668,446
Intereses títulos de ahorro para financiación de vivienda		-	324,631
Pérdida en venta de inversiones		-	345,881
Pérdida en venta de activos		-	95,308
Ingreso adicional por corrección monetaria fiscal		2,684,759	3,666,438
		109,341,612	89,198,905
Menos partidas que disminuyen la renta:			
Dividendos y participaciones no gravados		(14,673,079)	(14,853,434)
Ingresos por valoración inversiones en títulos de deuda		(3,538,150)	(8,908,408)
Ingresos por valoración inversiones en títulos participativos		(48,550,467)	(19,113,351)
Valoración inversiones para mantener hasta el vencimiento		(408,637)	(93,645)
Amortización pérdidas fiscales ajustadas por inflación		(36,503,486)	(39,492,011)
Reintegro provisión de inversiones		(3,492,170)	(4,196,213)
Reintegro provisión impuesto de renta		(76,017)	-
Reintegro otras provisiones		(663,649)	-
Reintegro propiedad y equipo		-	(221,387)
Pago real Impuesto de industria y Comercio		(1,435,957)	(1,523,095)
Reintegro bienes realizables		-	(767,359)
Recuperación de siniestros		-	(30,002)
Total renta gravable estimada		8,000,000	6,757,063
Renta exenta		-	(324,631)
Renta Líquida	$	8,000,000	6,432,432
Impuesto de renta (35%)		3,096,000	2,489,351
Mayor valor provisionado (2%)		160,000	128,649
Impuesto de renta corriente (37%)		3,256,000	2,618,000
Impuesto neto	$	3,256,000	2,618,000

b) Patrimonio contable y fiscal:

Patrimonio Contable	$	355,814,909	224,016,166
Más partidas que incrementan el patrimonio fiscal:			
Reajustes fiscales de activos fijos		5,766,702	5,456,679
Provisión de activos que no constituyen disminución fiscal de éstos		1,304,259	2,490,384
		362,885,870	231,963,229
Mayor vr Bienes realizables por ajuste por inflación		56,273	654,576
Mayor vr propiedad y equipo por ajuste por inflación		7,569,859	5,317,158
Mayor vr otros activos por ajuste por inflación		-	405,721
Pasivos estimados y provisiones		1,394,221	662,133
Menos partidas que disminuyen el patrimonio para efectos fiscales:			
Valorización propiedades planta y equipo		(12,287,425)	(11,087,232)
Mayor vr depreciación acumulada por ajuste por inflación		(3,757,468)	(2,045,832)
Valorización bienes realizables		(75)	-
Dividendos no exigibles		(268,261)	(640,772)
Patrimonio Fiscal	$	355,592,994	225,228,981

c) El saldo neto de la cuenta corrección monetaria se compone así:

		2004	2003
Corrección Monetaria contable		-	-
Mas ingreso adicional al fiscal por ajustes a las Inversiones en acciones y aportes	$	14,053,725	11,480,538
Ingreso ajuste por inflación Bienes realizables		28,083	190,493
Ingreso ajuste por inflación propiedades y equipo		2,900,407	2,452,059
Ingreso ajuste por inflación otros activos			129,972

Gasto ajuste por inflación depreciación		(938,864)	(725,475)
Menos ajuste adicional al patrimonio fiscal Sobre el contable		(13,358,592)	(9,861,149)
Total corrección monetaria fiscal	$	2,684,759	3,666,438

A partir del año de 2001 no se aplican ajustes por inflación contables. Para efectos fiscales los ajustes por inflación se reconocen en cuentas de orden.

d) El siguiente es un detalle de las pérdidas fiscales por amortizar, ajustadas por inflación:

		2004	2003
Generadas en :1998	$	-	66,454,934
1999		61,646,002	58,202,811
2000		13,522,485	12,767,196
Total pérdidas	$	75,168,487	137,424,941

El siguiente es un detalle del exceso de la renta presuntiva sobre la renta ordinaria ajustado por inflación.

		2004	2003
Generadas en :2002	$	4,996,530	4,717,452
2003		7,158,764	-
	$	12,155,294	4,717,452

Las pérdidas fiscales generadas, podrán ser compensadas hasta los cinco años siguientes a su generación.

(37) Contingencias

Al 31 de diciembre de 2004, habían procesos laborales con pretensiones aproximadas de $684.352 los cuales se encuentran provisionados en su totalidad.

Existen dos procesos relativos al impuesto de industria y comercio de la ciudad de Medellín, el punto de desacuerdo es dilucidar si la competencia para determinar la base gravable del gravamen es la Superintendencia Bancaria o la Administración Municipal. Los valores fueron pagados y si el fallo favorece a la Compañía se tramitará la devolución correspondiente.

7.8.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SEGUROS S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Compañía Suramericana de Seguros S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Compañía Suramericana de Seguros S.A.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA CAMACHO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ MARÍN
Contador Público
T.P. No. _16631-T

7.9 COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SEGUROS DE VIDA S.A.

7.9.1 INFORME DE ACCIONISTAS 2004

Señores Accionistas:

En cumplimiento de las normas legales vigentes, nos es grato rendir a ustedes el informe correspondiente al año de 2004 y someter a su estudio y aprobación el Balance y el Estado de Ganancias y Pérdidas cortados a diciembre 31 de 2004.

COMENTARIOS GENERALES.
En el año la Compañía emitió primas de seguros por valor de $ 590.632 millones de pesos, lo cual significó un incremento comparado con el año anterior de 12.5%.

El resultado por ramos fue el siguiente:

RAMOS	PRIMAS	% INCREMENTO
Vida Individual	170.027	16.32
Vida Grupo	71.273	12.93
Provisionales	68.627	11.47
Salud Colectivo	47.679	39.42
Salud Familiar	82.384	17.57
Fondo de Ahorro	70.312	-11.80
Rentas Vitalicias	54.801	3.60
Rentas Voluntarias	157	10.56
Seguro Colectivo Rentas	2.377	33.54
Juvenil	5.297	-3.18
Accidentes Personales	5.876	2.18
Exequias	406	-14.71
Educativo	10.675	395.82
Enfermedades de Alto Costo	723	-22.09
Conmutación Pensional	16	-95.36

El valor total de los siniestros liquidados en el año ascendió a la suma de $333.932 millones de pesos, que significó 56.54% sobre el total de las primas emitidas.

Su resultado por ramos comparado con el año anterior fue el siguiente:

SINIESTRALIDAD		
Vida Individual	61.004	26.40
Vida Grupo	30.748	6.52
Provisionales	50.697	-5.55
Salud Colectivo	33.794	8.28
Salud Familiar	55.224	19.67
Fondo de Ahorro	77.818	-1.00
Rentas Vitalicias	18.709	27.02
Rentas Voluntarias	184	38.35
Seguro Colectivo Rentas	163	-66.53
Juvenil	2.192	4.73
Accidentes Personales	1.937	-6.92
Exequias	280	11.11
Educativo	230	111.01
Enfermedades de Alto Costo	517	-25.18
Conmutacion Pensional	436	10.94

OTROS INDICADORES.

RESERVAS.
Las reservas que debe constituir la Compañía para atender sus obligaciones frente a nuestros asegurados como son la Reserva Técnica y Matemática y de Siniestros por Reclamaciones pendientes, alcanzaron la suma de $723.199, que comparadas con el año anterior presentan un incremento del 20.0%.

El resultado técnico antes de gastos mostró un balance positivo, lo cual demuestra el buen comportamiento en el análisis del riesgo, lo mismo que el nivel de eficiencia que ha venido adquiriendo la compañía.

OTROS

OPERACIONES CON ADMINISTRADORES Y SOCIOS.
Las operaciones efectuadas dentro de nuestra actividad aseguradora, se han limitado a los estudios necesarios para el otorgamiento de seguros y el pago de siniestros, sin beneficio, rebaja de tarifas ni violaciones a las políticas organizacionales. El tratamiento ha sido igual al que reciben los demás asegurados.

CRITERIOS PARA LA EVALUACIÓN DEL RIESGO ASOCIADO AL NEGOCIO.
Para dar cumplimiento a las normas vigentes, nos permitimos informarles que la revelación a los criterios, políticas y procedimientos utilizados para la evaluación, administración, medición y control de cada uno de los conceptos de riesgo asociado al negocio, se encuentra incluida en las notas a los estados financieros " Estrategia Corporativa de Gestión de Riesgos. "

EVOLUCION PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD.
La economía del país ha mostrado en el ultimo año indicadores de inflación y tasas de interés controladas, que han permitido la reactivación de la producción de los diferentes sectores, tanto comerciales como industriales. La reevaluación que tuvo el peso sobre el dólar y que afectó nuestro portafolio de inversiones, hemos considerado que fue coyuntural y que para el presente año este indicador tenga la corrección y el comportamiento de años anteriores. Para el presente año y de continuar con la política económica que se viene aplicando en cuanto a inflación y tasas de interés, esperamos que la Compañía tenga un comportamiento que nos permita mostrar excelentes resultados operacionales.

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS DESPUES DEL EJERCICIO.
La Compañía no ha tenido información de hechos importantes ocurridos luego del cierre contable y al día de hoy, que pueda tener efecto en detrimento de su patrimonio.

PROPIEDAD INTELECTUAL Y DERECHOS DE AUTOR.
Todo lo referente a propiedad intelectual y derechos de autor ha sido respetado por la Compañía y todas sus adquisiciones por estos conceptos se han efectuado a través de los proveedores autorizados pagando por cada uno de ellos el valor correspondiente. Por lo anterior, podemos certificar que la Compañía solo usufructúa propiedad intelectual debidamente adquirida.

RESULTADOS.
Los resultados de la Compañía al cierre a diciembre 31 de 2004 presentan una utilidad de $ 87.471 . millones, para lo cual propondremos a la Asamblea de Accionistas el pago de un dividendo por valor de $25.410 millones y que su diferencia sea retenida por la Compañía, para su fortalecimiento patrimonial.

COMITÉ DE AUDITORIA.
De acuerdo con las normas expedidas por la Superintendencia Bancaria y contenidas en las Circulares Externas No. 009 de enero 28 de 1998 y No. 052 de julio 13 de 1998, la Junta Directiva de la Compañía designó a tres (3) de sus miembros para conformar el Comité de Auditoría.

Se han realizado reuniones trimestrales según actas que para el efecto se han levantado y trasladadas a las reuniones de la Junta Directiva para su análisis, de las cuales se destacan las siguientes labores desarrolladas por el Comité:

- Análisis del plan de trabajo que efectuará la unidad de Control de la Compañía.
- Estudio de los balances proforma trimestrales que se rinden a la Superintendencia Bancaria y los dictámenes correspondientes emitidos por la Revisoría Fiscal, velando porque los estados financieros revelen la situación de la empresa y el valor de sus activos.
- Lectura de las cartas de observación recibidas del ente de control y aprobación previa a las cartas de respuesta.
- Estudio de la calificación de la cartera de la Compañía.
- Seguimiento a las normas implantadas por la Compañía para el control de lavado de activos.
- Conocimiento de los informes de auditoría practicados por los órganos de control interno.

Agradecemos la excelente colaboración del personal de empleados e intermediarios de la Compañía, quienes con su esfuerzo permitieron alcanzar los resultados que hoy les estamos presentando.

Para dar cumplimiento a lo estipulado en el artículo 57 del Decreto 2649 de 1993, de conformidad con lo establecido en el numeral 2.3.5. del capítulo IX de la Circular Básica contable y Financiera 100 de 1995, la administración del ente económico se cercioró del cumplimiento satisfactorio de las afirmaciones explícitas e implícitas, en cada uno de sus elementos de existencia, integridad, derechos y obligaciones, valuación, presentación y revelaciones.

Tal como lo exige la Ley, tanto el Balance como los demás documentos que hacen parte de este informe, estuvieron a disposición de los señores accionistas durante el tiempo requerido.

Los miembros de la Junta Directiva presentamos conjuntamente este informe con el Representante Legal de la Compañía.

De los señores accionistas,

GONZALO ALBERTO PEREZ R.
Presidente

LUCIA MARGARITA GONZÁLEZ G.
LIBIA BARRENECHE GÓMEZ.
JUAN FERNANDO MORENO RESTREPO.

MARIO LÓPEZ LÓPEZ.
ANA BEATRIZ OCHOA DE M.

Medellín enero de 2005

7.9.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Señores Accionistas
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.:

He examinado los balances generales de la Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A., al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas. Los estados financieros, que se acompañan, son responsabilidad de la administración de la Compañía, ya que reflejan su gestión; entre mis funciones se encuentra la de auditarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planee y efectúe la auditoría para cerciorarme de que los estados financieros reflejan razonablemente la situación financiera y el resultado de las operaciones. Una auditoría de estados financieros implica, entre otras cosas, efectuar un examen con base en pruebas selectivas de la evidencia que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros, evaluar los principios de contabilidad utilizados, las estimaciones contables hechas por la administración, y la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proveen una base razonable para la opinión sobre los estados financieros que expreso a continuación:

En mi opinión, los citados estados financieros fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente la situación financiera de la Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A., al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para entidades aseguradoras vigiladas por la Superintendencia Bancaria, aplicados de manera uniforme.

Con base en el desarrollo de mis demás labores de revisoría fiscal, conceptúo que durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003, la contabilidad de la Compañía se llevó de conformidad con las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron a los estatutos y a las decisiones de la asamblea de accionistas y de la junta directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevaron y conservaron debidamente; se observaron medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y de terceros en su poder; se dio cumplimiento a las normas establecidas en la Circular Externa Número 100 de 1995, mediante la cual la Superintendencia Bancaria estableció criterios y procedimientos relacionados con la evaluación, calificación y revelación de la cartera de créditos y de bienes recibidos en pago. Se liquidaron correctamente y se pagaron en forma oportuna los aportes al sistema de seguridad social integral; y existe concordancia entre la información contable incluida en el informe de gestión de los administradores y la de los estados financieros adjuntos.

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal de la Compañía
Suramericana de Seguros de Vida S.A.
Tarjeta Profesional No. 11017 - T
Miembro de KPMG Ltda.

26 de enero de 2005

7.9.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

COMPAÑIA SURAMERICANA DE SEGUROS DE VIDA S.A.
BALANCES GENERALES
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

DETALLE		2004	2003
ACTIVO			
Disponible (Nota 3)	$	10,843,063	16,756,815
Pactos de Reventa de inversiones (Nota 4)		11,478,889	-
Inversiones (Nota 5)		912,854,058	682,317,016
Inversiones Negociables en títulos de deuda		539,704,455	429,291,008
Inversiones Negociables en titulos participativos		123,077,308	74,893,437
Inversiones Para mantener hasta el vencimiento en tit. de deuda		32,703,994	30,406,667
Inversiones Disponibles para la venta en títulos participativos		225,963,739	158,762,794
Menos: Provisión		(8,595,438)	(11,036,890)
Cartera de Crédito, Neto (Nota 6)		151,139,593	122,853,617
Cuentas por cobrar actividad aseguradora (Nota 7)		35,141,150	26,812,639
Coaseguradores		68,222	141,110
Reaseguradores		381,059	504,480
Siniestros pendientes parte reaseguradores		9,555,372	2,974,878
Primas por recaudar		28,365,865	26,207,513
Menos: Provision		(3,229,368)	(3,015,342)
Cuentas por Cobrar (Nota 8)		1,810,142	1,723,755
Otras		2,332,242	2,289,269
Menos: Provision		(522,100)	(565,514)
Bienes Realizables y Recibidos en Pago (Nota 9)		-	14,427
Bienes realizables		835	2,064
Bienes recibidos en pago		24,045	24,045
Menos: Depreciacion Acumulada		(835)	(7,831)
Ajustes por Inflacion		-	5,767
Menos: Provisión		(24,045)	(9,618)
Propiedades y Equipo		17,702,596	19,998,258
Terrenos, Edificios y Construcciones en curso		15,341,822	16,094,221
Equipo, Muebles y enseres de oficina		5,053,189	5,054,519
Equipo de Computación		15,160,971	15,363,491
Otros		89,175	89,175
Menos: Depreciacion Acumulada		(19,689,662)	(22,495,003)
Menos: Provision		(384,496)	(738,532)
Ajustes por Inflación		2,131,597	6,630,387
Otros Activos		25,907,196	21,889,598
Cargos diferidos (Nota 10)		19,101,752	15,951,717
Gastos pagados por Anticipado (Nota 11)		140,449	157,004
Otros (Nota 12)		6,685,108	5,798,761
Ajustes por Inflación		57,664	57,664
Menos: Provision (Nota 12)		(77,777)	(75,548)
Valorizaciones (Nota 13)		49,442,468	27,581,020
Inversiones		35,960,198	15,846,116
Propiedades equipo y Bienes Realizables		13,482,270	11,734,904
		-	-
TOTAL ACTIVO	$	1,216,319,155	919,947,145
CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN (Nota 24)	$	41,192,580,533	39,937,163,368
DEUDORAS		2,010,589,326	1,598,245,446
ACREEDORAS POR CONTRA		39,181,991,207	38,338,917,922

DETALLE		2004	2003
PASIVO Y PATRIMONIO			
Pactos de Recompra (Nota 14)	$	-	7,121,118
Cuentas por Pagar Actividad Aseguradora		14,576,542	12,344,936
Coaseguradores		332,724	673,163
Reaseguradores		5,522,935	2,770,198
Siniestros Liquidados por Pagar (Nota 15)		6,974,638	7,093,798
Otras (Nota 16)		1,746,245	1,807,777
Cuentas por Pagar		8,882,138	7,058,446
Otras (Nota 17)		8,882,138	7,058,446
Reservas Técnicas de Seguros (Nota 18)		739,198,038	610,772,308
De Riesgo en Curso		97,372,933	83,327,923
Reserva Matemática		433,551,339	347,920,747
Seguro de Vida de Ahorro con Participación		95,487,250	95,472,402
Depósitos retenidos a reaseguradora del exterior		6,443,582	5,033,956
Reserva de desviación de siniestralidad, Reservas Especiales		172,960	172,960
Reserva Siniestros pendiente parte compañía		96,614,602	75,869,441
Reserva Siniestros pendiente parte reasegurador		9,555,372	2,974,879
Otros Pasivos		9,062,632	6,492,197
Obligaciones Laborales Consolidadas (Nota 19)		5,311,703	4,972,865
Otros (Nota 20)		3,750,929	1,519,332
Pasivos Estimados y Provisiones (Nota 21)		33,013,098	25,984,683
Impuestos		2,900,167	2,159,356
Comisiones causadas sobre primas por recaudar		30,002,621	23,739,777
Contribuciones y afiliaciones		110,310	85,550
TOTAL PASIVO		804,732,448	669,773,688
PATRIMONIO			
Capital Suscrito y Pagado (Nota 22)		27,819,750	27,819,750
Reservas (Nota 23)		146,212,318	80,766,354
Legal		27,246,541	12,557,148
Estatutarias y Ocasionales		118,965,777	68,209,206
Superavit		150,083,875	68,140,390
Ganancias o pérdidas no realizadas en inv. Disponibles para la venta		91,095,729	31,013,692
Valorizaciones		49,442,468	27,581,020
Revalorización del Patrimonio		9,545,678	9,545,678
Utilidad del Ejercicio		87,470,764	73,446,963
TOTAL PATRIMONIO		411,586,707	250,173,457
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	$	1,216,319,155	919,947,145
CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN (Nota 24)	$	41,192,580,533	39,937,163,368
ACREEDORAS		39,181,991,207	38,338,917,922
DEUDORAS POR CONTRA		2,010,589,326	1,598,245,446

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA CAMACHO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMIREZ MARIN
Contador
T.P.No.16631- T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P.No. 11017- T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

COMPAÑIA SURAMERICANA DE SEGUROS DE VIDA S.A
ESTADOS DE RESULTADOS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

DETALLE		2004	2003
Ingresos Operacionales Directos	$	1,193,571,947	1,029,460,005
Primas Emitidas		590,631,671	525,020,881
Liberación de reservas		562,933,927	469,851,160
Productos de reaseguros		40,006,349	34,587,964
Gastos Operacionales Directos		1,123,773,343	959,616,075
Siniestros liquidados		333,932,419	307,969,013
Constitución de Reservas		683,369,538	561,469,751
Costos de reaseguros		48,829,702	43,993,602
Comisiones y participación utilidades previsionales		57,641,684	46,183,709
Resultado Operacional directo		69,798,604	69,843,930
Otros Ingresos Operacionales		118,271,059	99,171,833
Intereses, reajuste de unidad de valor real -UVR		1,655,208	3,261,925
Cambios		10,778	62,524
Dividendos y Participaciones		10,337,218	13,389,891
Utilidad en venta de inversiones		3,437,629	2,560,990
Otros		-	1,388,219
Utilidad en valoración de Inversiones Negociables en títulos de deuda (Nota 26)		50,938,425	52,611,913
Utilidad en valoración de Inversiones Negociables en títulos participativos (Nota 26)		48,302,275	21,819,229
Utilidad en valoración de Inversiones disponibles para la vta en tít. de deuda (Nota 26)		-	1,104,413
Utilidad en valoración de Inversiones para mantener hasta el vencimiento (Nota 26)		3,589,526	2,156,486
Ganancia realizada Inversiones disponibles para la venta en tít. de deuda (Nota 26)		-	321,963
Utilidad en valoración de derivados (Nota 26)		-	494,280
Otros Gastos Operacionales		105,715,741	91,330,547
Intereses, reajuste de unidad de vr real -UVR, prima amort y amortiz de desc (Nota 27)		207,304	233,575
Gastos de personal (Nota 28)		32,521,098	32,139,435
Cambios		686,930	52,490
Pérdida realizada Inversiones disponibles para la venta en tít. participativos		51,911	-
Pérdida en venta de inversiones		8,610,245	1,736,049
Pérdida en valoración de derivados		2,510,733	-
Otros (Nota 29)		61,127,520	57,168,998
Resultado Operacional antes de provisiones y Depreciaciones		82,353,922	77,685,216

DETALLE		2004	2003
Provisiones	$	3,003,375	5,147,651
Inversiones		2,716,098	4,861,355
Cuentas por cobrar actividad aseguradora		214,026	-
Otras (Nota 30)		73,251	286,296
Depreciaciones		1,786,103	4,225,700
Resultado Operacional Neto		77,564,444	68,311,865
Ingresos No Operacionales (Nota 31)		11,205,149	5,775,902
Gastos No Operacionales		1,296,409	638,604
Resultado Neto No Operacional		9,908,740	5,137,298
Utilidad Antes de Impuesto sobre la renta		87,473,184	73,449,163
Impuesto a la renta y Complementarios (Nota 32)		2,420	2,200
Utilidad del Ejercicio	$	87,470,764	73,446,963
Utilidad neta por acción	$	416,527.45	349,747.45

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA CAMACHO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMIREZ MARIN
Contador
T.P.No.16631- T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P.No. 11017- T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SEGUROS DE VIDA S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años que terminaron al 31 de Diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Resultado del ejercicio	$	87,470,764	73,446,963
Ajustes para conciliar la utilidad neta del ejercicio y el flujo de efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Aumento en reservas técnicas de seguros		120,435,611	91,618,591
Depreciación		1,786,103	4,225,700
Provisión inversiones		2,716,098	4,861,355
Povisión cuentas por cobrar actividad aseguradora		214,026	-
Provisión Propiedades y Equipo		-	45,032
Provisión otras		73,251	241,263
Recuperaciones		(5,608,349)	(2,859,005)
Pérdida (Utilidad) en venta de activos		5,338,436	(948,695)
Valorización de inversiones, neto		(102,778,315)	(78,014,004)
Desvalorización de Derivados (Forward)		2,510,733	-
		112,158,358	92,617,201
Cambios en partidas operacionales:			
Cuentas por cobrar actividad aseguradora		(4,426,237)	(642,034)
Cartera de créditos		(28,298,140)	21,538,809
Cuentas por cobrar		(2,553,706)	(1,073,846)
Otros activos		(4,019,827)	1,032,384
Cuentas por pagar actividad aseguradora		2,231,606	(1,010,208)
Reservas técnicas de seguros		3,873,819	1,041,258
Cuentas por pagar		1,832,610	2,427,383
Pasivos estimados y provisiones		7,028,414	(1,657,899)
Otros pasivos		2,570,435	1,349,938
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		90,397,333	115,622,985
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Producto de la venta de activos		439,499,476	405,721,524
Compra de inversiones		(508,824,603)	(514,320,433)
Compra de propiedades y equipo		(384,950)	(26,880)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		(69,710,078)	(108,625,788)
Flujos de efectivo por actividades de financiación:			
Disminución de créditos de bancos y otras obligaciones financieras		-	(3,169,483)
Pago de dividendos		(8,001,000)	(4,620,000)
Efectivo neto usado en actividades de financiación		(8,001,000)	(7,789,483)
Aumento (Disminución) neta en efectivo y equivalentes de efectivo		12,686,255	(792,286)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		9,635,697	10,427,983
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	$	22,321,952	9,635,697

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA CAMACHO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMIREZ MARIN
Contador
T.P.No.16631- T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P.No. 11017- T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SEGUROS DE VIDA S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		Capital social	Reserva legal	Reservas estatutarias y ocasionales	Ganancias no realizadas	Valorizaciones	Revalorización del patrimonio	Utilidad del ejercicio	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2002	$	27,819,750	7,864,703	30,597,204	11,090,903	19,019,665	9,545,678	46,924,446	152,862,349
Distribución resultado del ejercicio 2002		-	4,692,445	37,612,002	-	-	-	(42,304,446)	-
Pago de dividendos ($22.000 (en pesos) por acción sobre 210.000 acciones)		-	-	-	-	-	-	(4,620,000)	(4,620,000)
Ganancias Acumuladas No Realizadas en Inv. Disp. Para Venta		-	-	-	19,922,789	-	-	-	19,922,789
Valorizaciones		-	-	-	-	8,561,355	-	-	8,561,355
Resultado del ejercicio 2003		-	-	-	-	-	-	73,446,963	73,446,963
Saldo al 31 de diciembre de 2003		27,819,750	12,557,148	68,209,206	31,013,692	27,581,020	9,545,678	73,446,963	250,173,457
Distribución resultado del ejercicio 2003		-	14,689,393	50,756,571	-	-	-	(65,445,964)	-
Pago de dividendos ($38.100 (en pesos) por acción sobre 210.000 acciones)		-	-	-	-	-	-	(8,001,000)	(8,001,000)
Ganancias Acumuladas No Realizadas en Inv. Disp. Para Venta		-	-	-	60,082,037	-	-	-	60,082,037
Valorizaciones		-	-	-	-	21,861,448	-	-	21,861,448
Resultado del ejercicio 2004		-	-	-	-	-	-	87,470,764	87,470,764
Saldo al 31 de diciembre de 2004	$	27,819,750	27,246,541	118,965,777	91,095,729	49,442,468	9,545,678	87,470,764	411,586,707

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA CAMACHO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMIREZ MARIN
Contador
T.P.No.16631- T

ORIGINAL FIRMADO
SUSANA CONTRERAS POVEDA
Revisor Fiscal
T.P.No. 11017- T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 26 de enero de 2005)

7.9.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SEGUROS DE VIDA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en miles de pesos)

(1) Ente económico

Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A. es una sociedad anónima colombiana con domicilio social en la ciudad de Medellín constituida por Escritura Pública No. 2381 del 4 de agosto de 1947 de la Notaría Tercera de Medellín, cumple los lineamientos de la Ley 45 de 1990 y demás normas que la complementan.

El objeto social consiste principalmente en la realización de operaciones de seguros individuales y de reaseguros de vida y las que tengan carácter complementario, bajo las modalidades y los ramos facultados expresamente por la ley. Dentro del giro propio del negocio de seguros, la sociedad podrá ejecutar válidamente los contratos que tiendan a la realización del objeto social y a la inversión y administración de su capital y reservas.

Al 31 de diciembre de 2004 la Compañía tenía 58 empleados vinculados, su actividad la ejerce a través de 24 sucursales, 2 oficinas, 16 centros de información, 1 agencia local, 13 promotorías, 16 agencias recaudadoras y 4 puntos de servicio.
Es una institución financiera según la definición del Artículo 90 de la Ley 45 de 1990. Su vigilancia y control la ejerce la Superintendencia Bancaria, organismo oficial adscrito al Ministerio de Hacienda.

Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A. es subordinada de la matriz Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana, con domicilio en Medellín. Al igual que las siguientes compañías: Compañía Suramericana de Seguros S.A., Compañía Suramericana de Capitalización S. A., Administradora Suramericana de Inversiones S.A., Compañía Suramericana de Construcciones S.A., Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A., Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A., Portafolio de Inversiones Suramericana S.A. Compañía Suramericana de Servicios de Salud Susalud Medicina Prepagada, I.P.S. Punto de Salud Asistencia Médica y Odontológica S.A., Servicio de Reparación Integral Automotriz Seriauto S.A., Corporación Financiera Nacional y Suramericana –Corfinsura S.A., Suleasing Internacional S.A., Suleasing International USA Inc., Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A.Surenting S.A., Compañía suramericana de Valores S.A. Suvalor, Banco Corfinsura Internacional Inc., Inversura S.A., Inversiones CFNS Ltda., Inversiones GVCS S.A., Inversiones SPC S.A., Interoceanica de Seguros S.A.,Suramericana BVI Corporation, Inversura BVI Corporation, Fiduciaria Corfinsura S.A., Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial Suleasing S.A.

Gobierno Corporativo
La Compañía a través de su Junta Directiva y la alta Gerencia, han definido la gestión del riesgo, como una cultura organizacional que permite identificar en las diferentes operaciones del negocio, los perfiles de riesgo que puede tener la entidad.

Las políticas de gestión de riesgos han sido impartidas por la alta dirección, basados en los diferentes estudios efectuados por las áreas de riesgo de negocios y de inversiones, estudios que se encuentran soportados en informes periódicos de dichas áreas, que permiten tomar las decisiones administrativas y operacionales respectivas.

La Junta Directiva de la Compañía es informada acerca de las posiciones de riesgo que asume, con reportes periódicos de las áreas de negocio y de tesorería.

La operación de control del riesgo tiene el soporte tecnológico, la metodología, la estructura organizacional y el recurso humano que permiten tener un alto grado de confiabilidad en sus reportes.

El control de la operación se efectúa bajo mecanismos de seguridad óptimos, que permiten constatar que las operaciones se efectúan de acuerdo con las condiciones pactadas.

La auditoría tiene acceso a las operaciones de la Compañía y a la revisión de las recomendaciones que ha realizado frente al cumplimiento de límites, cierre de operaciones, relación entre las condiciones del mercado y los términos de las operaciones realizadas, así como de las operaciones efectuadas entre vinculados con la entidad.

Estrategia corporativa de gestión de riesgos

1. Introducción

La actividad aseguradora, por su naturaleza, está expuesta a una amplia gama de riesgos que van desde lo operativo e interno hasta lo estratégico y de entorno; que exigen de la Compañía su mayor atención y una efectiva gestión sobre los mismos.

La Compañía siempre consciente de esto, ha evolucionado permanentemente y de forma favorable en la gestión del riesgo, al unísono con las regulaciones, las situaciones de entorno y el conocimiento y desarrollo de nuevos enfoques, metodologías y estándares.

Para Suramericana, la Gestión del Riesgo es una práctica integral a todo nivel, concretada en un proceso interactivo con un soporte conceptual y metodológico, que se involucra como una práctica de mejoramiento continuo, que demanda una permanente capacitación y la generación de una cultura que se ha arraigado profundamente en la toma de decisiones, al superar la concepción del control coercitivo para entender a la Gestión del Riesgo como un componente estratégico para minimizar pérdidas y generar oportunidades de mejoramiento, estabilidad y continuidad del negocio.

2. Conceptualización de La Gestión del Riesgo en la Compañía

La Compañía gestiona el riesgo conceptualmente a través de las siguientes etapas:

- Establecimiento de un contexto corporativo
- Identificación de riesgos
- Análisis de riesgos
- Evaluación del riesgo
- Tratamiento del riesgo
- Auditoría
- Retroalimentación

2.1 Establecimiento de un contexto corporativo

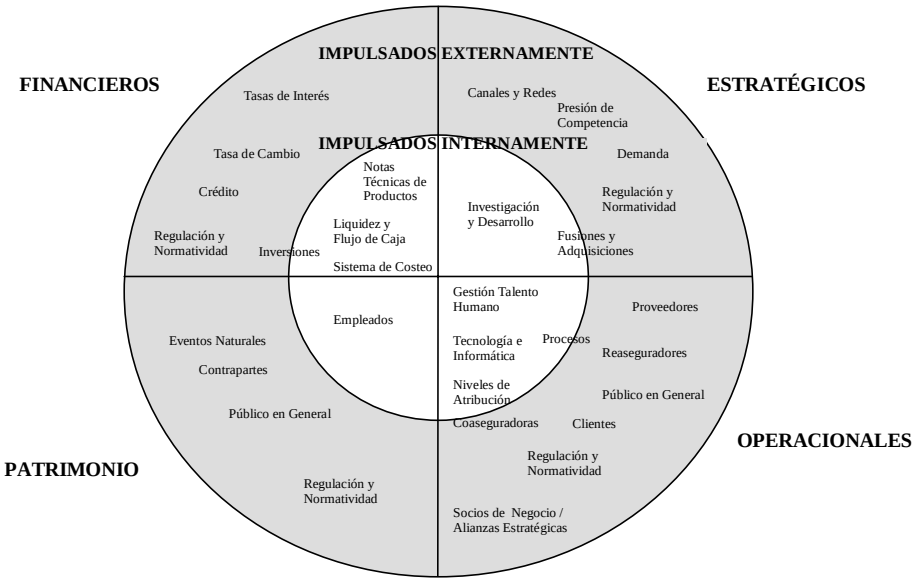
La alta dirección, con sus políticas y los criterios de seguimiento y toma de decisiones, inculca permanentemente a todos los niveles, la necesidad que todas las actividades, proyectos, procesos y funciones deben ser analizadas, diseñadas, mantenidas, mejoradas y monitoreadas a la luz de la identificación, análisis, tratamiento y monitoreo de los riesgos inherentes, de forma que haya una seguridad razonable del cumplimiento de los objetivos corporativos.

2.2 Identificación de riesgos

Toda actividad en la Compañía involucra la determinación de los hechos particulares que constituyen una amenaza potencial para las operaciones. En este sentido, la Compañía trabaja bajo las siguientes Categorías Generales de Riesgo y dentro de ellas, identifica la forma particular como podrían tipificarse.

- Sanciones legales
- Pérdida de ingresos
- Exceso de egresos
- Pérdida de negocios y credibilidad pública
- Desventaja ante La competencia
- Daño y destrucción de activos
- Hurto (Robo / Saqueo / Asalto)
- Decisiones erróneas
- Fraude

Para la Compañía es claro que esas categorías de riesgo que se tipifican de manera diversa en sus procesos, tienen unas fuentes identificadas, según el siguiente gráfico y sobre las cuales existen los correspondientes responsables, de acuerdo con el numeral 3.



2.3 Análisis de riesgos

Una vez se identifican las amenazas, se analizan las vulnerabilidades correspondientes, que involucran la probabilidad de materialización y el impacto en términos del cliente, la rentabilidad y la operatividad.

2.4 Evaluación del riesgo

El nivel de vulnerabilidad determina los niveles de criticidad y las prioridades. Si el nivel establecido de vulnerabilidad es bajo, el riesgo se puede considerar dentro de una categoría aceptable y tratarlo puede no ser necesario.

2.5 Tratamiento del riesgo

El tratamiento del riesgo implica aceptar y monitorear los riesgos frente a los cuales la vulnerabilidad y la prioridad que ella determina, es baja y, desarrollar e implantar un plan específico de administración y mitigación del riesgo, expresado en mecanismos de control.

El tratamiento para los riesgos de alta prioridad, involucra el análisis de los controles bajo la óptica de:

- Costo / Beneficio (costo de la solución vs impacto que se quiere mitigar)
- Viabilidad técnica, operativa y financiera de la solución
- Existencia del control y su desempeño
- Tipo: preventivo, detectivo o correctivo
- Clase: Automático, manual o semiautomático

2.6 Auditoría

Los modelos de control establecidos son auditados para corroborar su implementación posterior, y periódicamente se verifica su efectividad en el tiempo, tanto por entidades de tipo interno y externo, pero exógenas al proceso mismo, como por los mismos involucrados.

2.7 Retroalimentación

Siendo la Gestión del Riesgo un proceso dinámico, los resultados de la Auditoría permiten el fortalecimiento del sistema y el mejoramiento continuo de la Compañía.

3. Estructura organizacional para la gestión de riesgos

La Concepción de la Gestión del Riesgo en la Compañía, tratada en el numeral 2, está soportada para su ejecución, por una estructura organizacional y responsabilidades claramente establecidas frente a las fuentes de riesgo.

3.1 Gerencia financiera

Tiene la responsabilidad de coordinar los esfuerzos organizacionales para la Gestión de los Riesgos Financieros y de Patrimonio.

En este sentido, la Compañía tiene completamente implementado lo referente a la Administración de Riesgos de las Operaciones de Tesorería.

Riesgos de Tesorería

Información Cualitativa:

El objetivo de la gestión de portafolios realizada en la Compañía es la de maximizar la rentabilidad de los recursos financieros y sus portafolios. Esto se ejecuta de acuerdo con las políticas impartidas por el Comité de Inversión y Riesgo, el cual es un ente autónomo adscrito a nivel staff de la Junta Directiva, tiene como objetivo definir los límites de riesgo, nuevos productos y mercados en los cuales actuar y procedimientos de las operaciones de tesorería, además de aprobar los cupos de inversión y monitoreo y revisión de los niveles de riesgo. Los miembros de este Comité hacen parte de la Presidencia, la Vicepresidencia de Contraloría y la Gerencia Financiera. Se cuenta también con la participación de un asistente invitado, conocedor del comportamiento del mercado, garantizando así que sus decisiones sean para el beneficio de los tenedores de pólizas y el retorno a los accionistas.

Todas las inversiones que se realizan están enmarcadas dentro del régimen de inversiones del Decreto 094 del 2 de febrero de 2000, expedido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y reglamentado por el Decreto 2779 del 20 de diciembre de 2001, que establece invertir el 100% de las reservas técnicas de las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización, las cuales deberán quedar ajustadas el 31 de diciembre de 2007.

Al 31 de diciembre de 2004 se tienen ajustadas las inversiones al 80% de dichas reservas.

Las actividades tendientes a mitigar los riesgos de las operaciones de tesorería, son los siguientes:

- Riesgo de crédito y/o contraparte: La medición se realiza mediante la comparación de las posiciones de portafolio contra los cupos globales e individuales establecidos en la normatividad vigente y los asignados por el Comité de Inversión y Riesgo.

  Para los análisis de emisores y emisiones se utilizan los resultados financieros, características de la emisión, prospecto de la emisión y la calificación obtenida, con los cuales el Comité de inversiones y Riesgo asigna cupos.

Para el análisis de contrapartes se utilizan los resultados financieros y el informe de calificación de la calificadora correspondiente.

- Riesgo de mercado: La medición se realiza mediante el cálculo de las utilidades (pérdidas) a obtener en caso de variación de tasas de interés, tasa de cambio, y/o demás indicadores relacionados.

  Adicionalmente se controlan las exposiciones por tipo de indicador de referencia, (DTF, IPC, TRM, UVR, Tasa Fija) y las Composiciones por Emisor, Grupo Económico y Sector.

  Siguiendo los lineamientos impartidos por la Superintendencia Bancaria en su Circular Externa 031 de 2004 respecto a la Gestión de Riesgos de Mercado, está en implementación la metodología para la medición y control del Valor en Riesgo VeR.

- Riesgo de liquidez: La medición se realiza comparando los requeridos de inversión calculados con los estados financieros del trimestre anterior contra el disponible generado por la Compañía.

- Riesgo operacional: Se realizan controles a las operaciones de tesorería asegurando que estas tengan la información exigida en las políticas y procedimientos operacionales la cual es necesaria para el registro operativo y contable de las inversiones.

  Se realiza arqueo mensual de los títulos que conforman el portafolio de inversión para verificar sus custodias, condiciones faciales y parámetros de valoración según las normas impartidas por la Superintendencia Bancaria.

- Riesgo legal: El control se ejecuta analizando que las operaciones tengan los soportes necesarios que certifiquen su legalidad.

  En caso de nuevos productos o mercados, estos deben ser autorizados por el Comité de Inversión y Riesgo previo visto bueno de la Gerencia Jurídica.

Gestión de liquidez*:*
En la Gerencia Financiera se controlan los ingresos generados por la operación de seguros, incluyendo ingresos provenientes de las inversiones; administra y controla la liquidez para atender el pago de la operación aseguradora.
Adicionalmente, se invierten los excedentes de liquidez en inversiones de corto plazo, de acuerdo con los cupos por emisor aprobados por el Comité de Inversión y Riesgo, o se realiza la consecución de los faltantes de caja con entidades crediticias según políticas establecidas por la Compañía para el manejo de pasivos de corto plazo.

Información Cuantitativa:
Composición del portafolio al 31 de diciembre de 2004.

Títulos de Deuda	Títulos Participativos	Total [1]
572.408.450	349.041.046	921.449.496
62.12%	37.88%	100.00%

(1) No incluye la provisión.

Exposición al riesgo de los portafolios de inversión:

Títulos de Deuda:

Emisor	Calificación	Emisión	Vencimiento		Valor Nominal
Bono ENKA	B	20/02/1996	20/02/2005	$	850,000
Bono Emcali	DD	29/12/1997	30/12/2018		622,750

En títulos participativos:

Razón Social	Calificación	Acciones	% Part.	Valor Comercial
Confecciones Colombia S.A- Everfit Indulana	**B**	559,609	0.51%	85,213
Predios de la Sabana S.A.	**B**	173,334	13.33%	333,998
Enka de Colombia S.A.	**C**	98,388,108	1.96%	5,198,982
Constructora Portobelo S.A.	**E**	39,006	6.00%	-
Suinmobiliaria	**E**	776,612	2.24%	-
Urbanizadora Nacional	**E**	1	0.04%	-
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	**E**	29,576,813	12.62%	-
Fucol S.A.	**E**	7,307,890	0.29%	-

Gestión de portafolios de cartera
Incorpora, tanto la cartera de préstamos prendarios, hipotecarios y a empleados, como la cartera de primas pendientes.

En cuanto a préstamos prendarios, hipotecarios y a empleados están todos enmarcados en el Sistema de Administración de riesgo crediticio y se garantizan las condiciones de retorno a través del otorgamiento con tasas rentables para la Compañía pero a la vez favorables para los empleados, verificación de sus niveles de endeudamiento y de su capacidad de pago, la constitución de garantías y la verificación en centrales de riesgo.
En cuanto a la cartera de primas, se otorga un plazo de 45 días para el pago de la prima, desde la expedición de la póliza y/o el otorgamiento de la cobertura, y se tienen implementados los correspondientes procesos de cancelación automática por no pago y los mecanismos para el cobro de las primas causadas.

3.2 Vicepresidencia de Seguros y Capitalización

Coordina la Gestión de los Riesgos Operacionales asociados a los procesos de negocio de la cadena de valor.
En este sentido, hay acciones concretas, no solo desde el punto de vista de la operatividad interna, sino para la Suscripción de Riesgos[2], la Atención de Reclamaciones y la Administración del Riesgo[1].
Estas acciones buscan que la Compañía en el desarrollo de su negocio, tenga un nivel de seguridad razonable de sus operaciones que le permitan alcanzar los niveles esperados de rentabilidad, estabilidad, crecimiento y continuidad.

3.3 Vicepresidencia Administrativa

Soporta el Sistema de Control y la Gestión del Riesgo en sus componentes Jurídica, de Gestión del Talento Humano y Tecnología e Informática, con incidencia directa en todos los procesos organizacionales de la cadena de valor.

3.4 Vicepresidencia de Contraloría

Soporta el Sistema de Control y la Gestión del Riesgo con responsabilidades en:

- Estructuración del marco conceptual del sistema de control y la gestión del riesgo
- Asesoría en el diseño de modelos de control de procesos
- Asesoría en la toma de decisiones a nivel estratégico, gerencial y operativo
- Auditoría de sistemas
- Auditoría de gestión
- Auditoría financiera
- Auditoría de reaseguros
- Gestión de riesgos subnormales
- Gestión del SIPLA
- Coordinación del sistema de información corporativo de Circulares (Normas y políticas).

3.5 Otras entidades organizacionales

Comité ejecutivo

Coordina la Gestión del Riesgo Estratégico y determina las directrices para que la Gestión de los Riesgos Financieros, de Patrimonio y Operacionales tengan la suficiente coordinación de forma que el Sistema de Control Organizacional y la Gestión del Riesgo, sean armónicos y adecuados a la situación particular e interna de la Compañía frente a las condiciones de entorno en las cuales está inscrita su operación.

Comité de auditoría

Regulado por la correspondiente normatividad de la Superintendencia Bancaria, es el encargado de velar por el cumplimiento de todas las acciones dispuestas por el Sistema de Control Organizacional para la Gestión del Riesgo, bien que estas sean por iniciativa interna de la Compañía o de exigencia legal por parte de las entidades de Vigilancia y Control

Comité de inversión y riesgo

Es un ente autónomo adscrito a nivel staff de la Junta Directiva, compuesto por los Vicepresidentes de Inversiones y Contraloría y la Gerencia Financiera. El Comité tiene como funciones:
Definir los límites de riesgo, nuevos productos y mercados en los cuales actuar,
Proveer las directrices para los procedimientos de las operaciones de tesorería,
Aprobar los cupos de inversión, monitoreo y revisión de los niveles de riesgo,
Garantizar que las decisiones tomadas y las directrices impartidas, tengan el soporte financiero suficiente para los asegurados y el retorno de la inversión a los accionistas.

Controles de Ley
Capitales Mínimos:
Durante los años 2004 y 2003 la Compañía cumplió con los capitales mínimos requeridos para la operación del negocio del seguro, conforme a las normas vigentes sobre este tema, éstos reportes fueron suministrados a la Superintendencia Bancaria en forma mensual.

Margen de Solvencia:

[2] Se entiende como riesgo, a las personas, las cosas y las actividades a las que la Compañía en el ejercicio de su negocio, otorga una cobertura a través de un contrato de seguros.

La Compañía cumplió durante los años 2004 y 2003 con los márgenes de solvencia requeridos para la operación del negocio del seguro conforme a las normas vigentes.

Inversiones Obligatorias:
La Compañía mantuvo durante los años 2004 y 2003 la Inversión Obligatoria conforme a los montos y topes fijados por Ley para la inversión de las reservas.

Reglas especiales de la estructura y operación del SEARS:
De conformidad con las normas contenidas en la Circular Externa 052 de diciembre de 2002 de la Superintendencia Bancaria, la Compañía procedió a diseñar la estructura general que se debe tener para el manejo integral de los sistemas de Administración de Riesgos de Seguros " SEARS" , información que fue presentada a esta entidad, la cual se encuentra haciendo la evaluación correspondiente. Este proceso se desarrolla en cuatro (4) fases la cual esta presupuestada para terminar en septiembre de 2005 e incluirá toda infraestructura conceptual, humana, de procesos y técnica que la Compañía debe disponer para gestionar los riesgos a que se expone en su operación, de forma que se garanticen razonablemente su solvencia, viabilidad y continuidad.

(2) Resumen de las principales políticas contables

(a) Normas de contabilidad básica
Las normas de contabilidad y de preparación de los estados financieros de la Compañía, están de acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia para entidades aseguradoras vigiladas por la Superintendencia Bancaria de Colombia.

(b) Equivalentes de efectivo
Para la presentación del estado de flujos de efectivo la Compañía considera como equivalentes de efectivo los compromisos de reventa de inversiones y los pactos de recompra.

(c) Inversiones
Incluye las inversiones adquiridas por la Compañía con la finalidad de mantener una reserva secundaria de liquidez, de adquirir el control directo o indirecto de cualquier sociedad, 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 como negociables, disponibles para la venta y para mantener hasta el vencimiento; las dos primeras a su vez, en valores o títulos de deuda y valores o títulos participativos.

Se entiende por valores o títulos de deuda aquellos que otorgan al titular la calidad de acreedor del emisor y; por valores o títulos participativos aquellos que otorgan al titular la calidad de copropietario del emisor.
Negociables

Todos aquellos valores o títulos adquiridos con el propósito principal de obtener utilidades por las fluctuaciones del precio a corto plazo.

Para Mantener Hasta el Vencimiento
Los valores o títulos de deuda adquiridos con el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos hasta el vencimiento de su plazo de maduración o redención. Con este tipo de inversiones no se pueden realizar operaciones de liquidez, salvo en los casos excepcionales que determine la Superintendencia Bancaria.

Disponibles para la Venta
Las que no sean clasificadas como negociables o para mantener hasta el vencimiento, y respecto de las cuales el inversionista tiene el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos cuando menos por un año contado a partir de su clasificación.

Forman parte de estas inversiones los valores o títulos participativos con baja o mínima bursatilidad; los que no tienen cotización en bolsa; los que mantenga un inversionista en calidad de matriz o controlante del respectivo emisor. Éstos no requieren la permanencia mínima de un año para efectos de su venta.

2. Valoración
2.1 Valores o títulos de deuda
Los valores o títulos de deuda se valoran teniendo en cuenta su clasificación como negociables, para mantener hasta el vencimiento y disponibles para la venta así:

Valores o títulos de deuda negociables o disponibles para la venta.
Los valores o títulos de deuda clasificados como inversiones negociables o como inversiones disponibles para la venta se valoran de conformidad con el siguiente procedimiento:

(a) Casos en los que existen, para el día de la valoración, precios justos de intercambio determinados de acuerdo con el que se determine de manera puntual a partir de operaciones representativas del mercado, que se hayan realizado en módulos o sistemas transaccionales administrados por el Banco de la República o por entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores.

En los casos en que la metodología empleada para la determinación del mismo sea aprobada de manera previa, mediante acto de carácter general expedido por la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

(b) Casos en los que no existen, para el día de la valoración, precios justos de intercambio determinados de acuerdo con el literal a. y que se determine mediante el empleo de tasas de referencia y márgenes calculados a partir de operaciones representativas del mercado agregadas por categorías, que se hayan realizado en módulos o sistemas transaccionales administrados por el Banco de la República o por entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores.

Cuando no exista el precio a que hace referencia el literal anterior, el valor de mercado del respectivo valor o título se debe estimar o aproximar mediante el cálculo de la sumatoria del valor presente de los flujos futuros por concepto de rendimientos y capital, de acuerdo con el siguiente procedimiento:

i. Estimación de los flujos futuros de fondos por concepto de rendimientos y capital. Los flujos futuros de los valores o títulos de deuda deben corresponder a los montos que se espera recibir por los conceptos de capital y rendimientos pactados en cada título.

La determinación de los rendimientos se efectúa conforme a las siguientes reglas:

1. Valores o títulos de deuda a tasa fija. Los rendimientos para cada fecha de pago son los que resulten de aplicar al principal la correspondiente tasa pactada en el título, o los pagos específicos contractualmente establecidos, según el caso.

2. Valores o títulos de deuda a tasa variable. Los rendimientos para cada fecha de pago son los que resulten de aplicar al principal el valor del índice o indicador variable pactado, incrementado o disminuido en los puntos porcentuales fijos establecidos en las condiciones faciales del respectivo valor o título, cuando sea del caso.

- Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de inicio del período a remunerar, éste se debe utilizar para el cálculo del flujo próximo, y para los flujos posteriores, se debe utilizar el valor del indicador vigente a la fecha de valoración.
- Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de vencimiento del período a remunerar, se debe utilizar para el cálculo de todos los flujos el valor del indicador vigente a la fecha de valoración.
- Para los títulos indexados al IPC, tales como los TES Clase B a tasa variable, los flujos futuros de fondos se determinan utilizando la variación anual del IPC conocida el día de la valoración y el porcentaje contractual acordado, de acuerdo con la siguiente fórmula:

Rendimiento anual en pesos = VN*[((1+Variación anual IPC)*(1+PCA))-1]

Donde:
VN : Valor nominal del título
Variación anual IPC: Última certificada por el DANE.
PCA : Porcentaje Contractual Acordado, es el componente de rendimiento real anual que reconoce el título.

ii. Determinación del factor de descuento. Con el propósito de calcular el valor presente de los flujos futuros de fondos, se utiliza un factor de descuento efectiva anual, calculada sobre la base de un año de 365 días.

El factor de descuento se compone de una tasa de referencia y un margen que refleja los diferentes riesgos no incorporados en dicha tasa, de acuerdo con la siguiente fórmula:
$FD = ((1+TR)*(1+M))^{(n/365)}$

Donde:
FD : Factor de descuento
TR : Tasa de Referencia en términos efectivos anuales
M : Margen de la categoría del título respectivo
n : Número de días que hay entre la fecha de valoración y la del vencimiento del flujo calculados sobre la base de un año de 365 días.

Las tasas de referencia y los márgenes a utilizar para las diferentes categorías de títulos, deben ser publicados diariamente por la Bolsa de Valores de Colombia o cualquier otro agente que para el efecto autorice Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

Parágrafo. Cuando la valoración se realice en un día no hábil, la tasa de descuento corresponde a la utilizada para el día hábil inmediatamente anterior.

iii. Cálculo del valor de mercado. El valor de mercado está dado por la sumatoria del valor presente de los flujos futuros descontados a las respectivos factores de descuento.

(c) Casos en los que no existen, para el día de la valoración, precios justos de intercambio determinados de acuerdo con el literales a y b.

Se valoran en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada en el momento de la compra.

Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de inicio del período a remunerar, la tasa interna de retorno se debe recalcular cada vez que cambie el valor del indicador facial con el que se pague el flujo más próximo. En estos casos, el valor presente a la fecha de reprecio del indicador, excluidos los rendimientos exigibles pendientes de recaudo, se debe tomar como el valor de compra.

Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de vencimiento del período a remunerar, la tasa interna de retorno se debe recalcular cada vez que el valor del indicador facial cambie.

Este procedimiento se debe mantener hasta tanto el valor o título pueda ser valorado con sujeción a los literales a y b.

Esta valoración también es utilizada para los Valores o títulos de deuda para mantener hasta el vencimiento.

Casos especiales
Bonos pensiónales. Para efectos de la valoración de los bonos pensionales se debe seguir el siguiente procedimiento:
(i) Se debe actualizar y capitalizar el bono desde la fecha de emisión hasta la fecha de valoración.
(ii) El valor del bono actualizado y capitalizado a la fecha de valoración, se capitaliza por el período comprendido entre la fecha de valoración y la de redención del mismo, con base en la tasa real del título.
(iii)El valor de mercado es el que resulte de descontar a la tasa real de negociación, así:

Determinación de los factores de descuento. Con el propósito de calcular el valor presente de los flujos futuros de fondos, se utiliza un factor de descuento efectivo anual, calculado sobre la base de un año de 365 días.
El factor de descuento se compone de una tasa de referencia y un margen que refleja los diferentes riesgos no incorporados en dicha tasa, de acuerdo con la siguiente fórmula:
$FD = ((1+TR)*(1+M))^{(n/365)}$

Donde:
TD : Tasa de descuento
TR : Tasa de Referencia en términos efectivos anuales
M : Margen de la categoría del título respectivo
n : Número de días que hay entre la fecha de valoración y la del vencimiento del flujo calculados sobre la base de un año de 365 días.

Las tasas de referencia y los márgenes a utilizar para las diferentes categorías de títulos, deben ser publicados diariamente por la Bolsa de Valores de Colombia o cualquier otro agente que para el efecto autorice Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

Cuando la valoración se realice en un día no hábil, la tasa de descuento corresponde a la utilizada para el día hábil inmediatamente anterior.

Para efectos de la actualización y capitalización se debe seguir el procedimiento establecido por la Oficina de Bonos Pensiónales del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Títulos denominados en moneda extranjera, en unidades de valor real UVR u otras unidades. En primera instancia se determina el valor presente o el valor de mercado del respectivo valor o título en su moneda o unidad de denominación.

Si el valor o título se encuentra denominado en una moneda distinta del dólar de los Estados Unidos de Norteamérica, el valor determinado de conformidad con el inciso anterior se convierte a dicha moneda con base en las tasas de conversión de divisas autorizadas mediante acto de contenido general expedido por la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores.

El valor obtenido de conformidad con lo anterior se debe multiplicar por la tasa representativa del mercado (TRM) vigente para el día de la valoración y certificada por la Superintendencia Bancaria o por el valor de la unidad vigente para el mismo día, según sea el caso.

2.1 Títulos participativos
Las inversiones en títulos participativos se valoran diariamente 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:

a) Alta bursatilidad con base en el último precio promedio ponderado diario de negociación publicado por la bolsa de valores.
b) Media bursatilidad con base en el precio promedio determinado y publicado por las bolsas de valores. Dicho promedio corresponde al precio promedio ponderado por la cantidad transada en los últimos cinco (5) días en los que haya habido negociaciones.
c) 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.

La Circular Externa 049 de noviembre de 2004 incluye normatividad relacionada con el cambio de bursatilidad de los titulos participativos así:
(i) Cuando la inversión pase de baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización a alta o media bursatilidad, se debe reversar la valorización o desvalorización respectiva y valorar la inversión de acuerdo con lo previsto en los literales a. y b. del presente numeral.
(ii) Cuando la inversión pase de alta o media a baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización, se debe realizar contra ingreso por valoración la ganancia o pérdida acumulada no realizada y valorar la inversión de acuerdo con lo previsto en el literal c. de este numeral, tomando como costo de adquisición el último precio publicado por la bolsa de valores para efectos de valoración.

3. Contabilización

3.1 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.

3.2 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.

3.3 Inversiones Disponibles para la Venta

3.3.1 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 de los títulos de tesorería pactados a tasa UVR y fija se calcula utilizando como tasa básica las curvas IRUVR y CETES, respectivamente. La diferencia que exista entre el valor de mercado y el valor presente afecta la inversión y la cuenta de ganancia o pérdida acumulada no realizada en el patrimonio.

3.3.2 Valores o Títulos Participativos

Baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización

La actualización de la participación que le corresponde al inversionista, determinada de conformidad con lo establecido en el literal c del numeral 6.2.1 de la circular externa 033 de agosto de 2002, se contabiliza de la siguiente manera:

i. En el evento en que el valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde al inversionista sea superior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia debe afectar en primera instancia la provisión o desvalorización hasta agotarla, y el exceso se debe registrar como superávit por valorización.

ii. Cuando el valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde al inversionista sea inferior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia debe afectar en primera instancia el superávit por valorización de la correspondiente inversión hasta agotarlo y el exceso se debe registrar como una desvalorización de la respectiva inversión dentro del patrimonio de la entidad.

iii. Cuando los dividendos o utilidades se repartan en especie, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, se debe registrar como ingreso la parte que haya sido contabilizada como superávit por valorización, con cargo a la inversión, y revertir dicho superávit. Cuando los dividendos o utilidades se repartan en efectivo,

se debe registrar 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.

Alta y media bursatilidad

i. La actualización del valor de mercado de los títulos de alta o media bursatilidad o que se coticen en bolsas del exterior internacionalmente reconocidas, determinado de conformidad con lo establecido en los literales a y b del numeral 6.2.1 y el numeral 6.2.2 de la circular externa 033 de agosto de 2002, se contabiliza como una ganancia o pérdida acumulada no realizada, dentro de las cuentas del patrimonio, con abono o cargo a la inversión.

ii. Los dividendos o utilidades que se repartan en especie o en efectivo, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, se deben registrar como ingreso hasta el monto que haya sido contabilizado como ganancia acumulada no realizada, con cargo esta última. El recaudo de los dividendos en efectivo se debe contabilizar como un menor valor de la inversión.

La Circular Externa 049 de noviembre de 2004 introdujo cambios relacionados con el registro de los dividendos así:

(ii) Los dividendos o utilidades que se repartan en especie o en efectivo, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, se deben registrar como ingreso hasta el monto que le corresponde al inversionista sobre las utilidades o revalorización del patrimonio del emisor contabilizadas por éste desde la fecha de adquisición de la inversión, con cargo a cuentas por cobrar.

4. Provisiones o pérdidas por calificación de Riesgo Crediticio

Como resultado de la evaluación por riesgo crediticio, las inversiones se clasifican en las siguientes categorías: "A" Normal, "B" Aceptable, superior al normal, "C" Apreciable, "D" Riesgo Significativo y "E" Incobrables.

El precio de los valores o títulos de deuda, 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:

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 FOGAFIN.

5. Régimen de transición:

Las pérdidas que se generaron en la valoración del stock de inversiones a la fecha de aplicación de la Circular Externa 033 de agosto de 2002 de la Superintendencia Bancaria fueron amortizadas en alícuotas diarias, hasta junio 30 de 2003. El efecto se presenta en las notas 5 y 10 a los estados financieros.

(d) Clasificación y evaluación de cartera de créditos

La Compañía clasifica y evalúa su cartera de créditos y constituye las provisiones correspondientes con base en las disposiciones emanadas por la Superintendencia Bancaria mediante la Circular Externa 052 de 2004 que modifica la Circular Básica Contable y Financiera 100 del 24 de noviembre de 1995 en su Capitulo II.

En este se incluyen los principios y criterios generales que las entidades vigiladas deben adoptar para mantener adecuadamente evaluados los riesgos crediticios implícitos en los activos de crédito, define las modalidades de crédito, determina las calificaciones que se deben otorgar a tales operaciones según la percepción del riesgo que se tenga de las mismas, establece la periodicidad con que se deben efectuar tales calificaciones, consagra los mecanismos de reclasificación, instruye sobre los criterios contables y las provisiones a realizar, sobre el contenido y frecuencia de los reportes a suministrar a la Superintendencia Bancaria y fija los mecanismos de control interno que las entidades deben adoptar para asegurar el cumplimiento de la norma.

(e) Provisión para primas por recaudar

La Compañía constituye provisión de primas por recaudar sobre las primas devengadas y gastos de expedición pendientes de cobro con más de 75 días comunes contados a partir de la iniciación de la vigencia técnica de la póliza, de los certificados, de los anexos que se expidan con fundamento en ella, utilizando el método de octavos previsto por la Circular Externa 003 de 1997, excepto para las primas por recaudar a cargo de la Nación o del Banco de la República, siempre y cuando exista contrato estatal debidamente perfeccionado, se tenga el correspondiente certificado de disponibilidad presupuestal y se haya efectuado el registro presupuestal respectivo para atender su cancelación.

(f) Provisión para protección de cuentas por cobrar actividad aseguradora y otros activos

Para las cuentas por cobrar de la actividad aseguradora que cuenten con más de 6 meses de vencidas se constituye con cargo al estado de resultados, una provisión del 100% del valor de las mismas.

Para las demás cuentas por cobrar la provisión se constituye observando los términos y porcentajes establecidos en las normas sobre evaluación y calificación de cartera previstas por la Superintendencia Bancaria.

(g) Propiedades y equipo

Las propiedades y equipo se registran al costo, incluidos los costos y gastos indirectos incurridos hasta su participación dentro de la compañía. Las erogaciones realizadas con el fin de conservar los activos fijos son cargadas a los resultados, en tanto que aquellos que incrementan la vida útil, se capitalizan cuando es un valor significativo.

La depreciación se calcula aplicando el método de línea recta de acuerdo con la vida útil estimada, sobre el valor del activo. Las tasas anuales de depreciación son:

Edificios	5%
Equipo, muebles y enseres de oficina	10%
Equipo de computación	20%
Vehículo	20%

Para el mantenimiento de los muebles y enseres, hay un programa y un equipo de subcontratistas para atender las reparaciones y novedades que se presenten por demanda, adicionalmente durante el año se programan visitas por regiones y se hace una revisión general de todas las instalaciones.

Para los inmuebles tanto operativos como no operativos en todo el país, cuando están ocupados se atiende la solicitud por demanda, y una vez hecha la evaluación y dependiendo de la magnitud del daño debe quedar atendido máximo en los 4 días siguientes al reporte . Para los bienes desocupados se tiene para todos estos temas, asignada una persona responsable (no de dedicación exclusiva) por ciudad para que realice visitas periódicas de inspección y atienda todos los asuntos concernientes a los inmuebles.

Los bienes muebles e inmuebles se encuentran debidamente amparados con póliza de incendio, baja tensión y robo según corresponda; los inmuebles están asegurados por el valor comercial con una póliza de incendio y terremoto. Las obras de arte están aseguradas por el valor comercial (avalúo); por política ninguno de los muebles o enseres (incluyendo obras de arte) se trasladan fuera de la Compañía sin el debido amparo.

A diciembre 31 de 2004 todos los inmuebles de la Compañía están libres de gravámenes, hipotecas o pignoraciones.

La desvalorización en propiedad planta y equipo resulta cuando el costo en libros excede el valor comercial del bien; en consecuencia, atendiendo la norma de prudencia se constituye una provisión que afecta el estado de resultado del respectivo periodo.

Todos los avalúos de los bienes inmuebles fueron actualizados durante el ultimo trimestre de este año.

(h) Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos

La Compañía registra en gastos anticipados el valor de los seguros en que incurre para el desarrollo de su actividad, los cuales se amortizan durante la vigencia de las pólizas.

A continuación se relacionan los activos diferidos y su periodo de amortización:

Concepto	Amortización
Comisiones Intermediarios	Período de vigencia de la Póliza

(i) Valorizaciones de bienes inmuebles

Las valorizaciones de bienes inmuebles se determinaban por la diferencia entre el avalúo comercial, técnicamente practicado y su costo en libros.

(j) Reservas técnicas de seguros

Técnica para riesgos en curso

De conformidad con la Ley 45 de 1990 y el Decreto 839 de 1991, la Compañía determina la reserva técnica para los ramos de vida grupo, salud, juvenil, accidentes personales, exequial, educativo y amparos adicionales de vida individual, sobre el 80% de las primas retenidas durante el año, de acuerdo al método de octavos.

Reserva matemática

La Compañía constituye la reserva matemática, póliza por póliza, según cálculo actuarial, cuya determinación se ajusta a la nota técnica presentada ante la Superintendencia Bancaria, utilizando para cada modalidad de seguro el mismo interés técnico y la misma tabla de mortalidad que haya servido de base para el cálculo de la prima.

Para depósitos por primas cedidas al exterior

La reserva para primas cedidas en reaseguro al exterior, la constituyen los depósitos retenidos y corresponde al 20% de las primas cedidas, según el Decreto Reglamentario 1798 de 1994.

Para siniestros avisados por liquidar

La reserva para siniestros avisados por liquidar se constituye con cargo a resultados, por el valor estimado de los reclamos individuales avisados y por la parte retenida por la Compañía, tanto por directos como por reaseguro aceptado.

Para siniestros incurridos no reportados
Se constituye una reserva para siniestros incurridos no reportados por la cifra que se determina del promedio de pagos de siniestros no avisados de vigencias anteriores, efectuados en los tres últimos años, parte retenida, en términos reales calculado con el índice de precios al consumidor, del último año.

Para siniestros incurridos no reportados-previsionales
La reserva para siniestros pendientes no avisados de vigencias anteriores para el ramo de invalidez y sobrevivencia se ajusta trimestralmente y se calcula para cada póliza sobre la parte devengada del riesgo, dando cumplimiento al Decreto 2345 de 1995.

(k) Pensiones de jubilación
El pasivo actuarial y la parte amortizada se presenta en la Compañía Suramericana de Seguros S.A., en razón de la unidad de empresa existente.

(l) Corrección monetaria
Los activos y pasivos constituidos en unidades de valor real (UVR) se ajustan trimestralmente de acuerdo con la cotización vigente al cierre del trimestre. El ajuste resultante se registra como ingreso o gasto del período.

(m) Conversión de saldos en moneda extranjera
Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan con base en la tasa representativa del mercado calculada el último día hábil del mes. Los saldos de activos y pasivos expresados en dólares estadounidenses son convertidos a pesos colombianos a la tasa representativa del mercado certificada por la Superintendencia Bancaria de $2,389.75 (en pesos) y $2,807.20 (en pesos) al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente. La diferencia en cambio se capitaliza o se registra en resultados según su origen.

(n) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos
Los ingresos, costos y gastos se registran en resultados por el sistema de causación.

El ingreso por primas emitidas se reconoce en el momento en que se expiden las pólizas respectivas, excepto si su vigencia se extiende a mas de un año, caso en el cual se difiere para que su amortización inicie en el año de vigencia siguiente y los de primas aceptadas en reaseguro, en el momento de recibir el correspondiente estado de cuenta de los reaseguradores. Los ingresos por primas se distribuyen a lo largo del período a través de la reserva técnica según se describe en el literal (i) anterior.

El ingreso por primas emitidas se reduce por las cancelaciones y/o anulaciones; para el caso de las cancelaciones, corresponde al monto de la prima devengada hasta el momento de la cancelación por haber vencido el plazo para el pago (Artículo 1068 del Código de Comercio).

(o) Utilidad neta por acción
La utilidad neta por acción para los años 2004 y 2003 se determinó tomando las acciones en circulación durante el respectivo año que fue de 210.000 acciones.

(p) Uso de estimados
La Administración de la Compañía registra estimados y provisiones relacionados con los activos y pasivos reportados y revela activos y pasivos contingentes a la fecha de preparación de los estados financieros de conformidad con las normas de contabilidad generalmente aceptadas. Los resultados reales pueden diferir de tales estimados.

(q) Partes relacionadas
Los vinculados económicos son las empresas bajo control directo o indirecto de la matriz Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana.

(r) Cuentas de orden
En estas cuentas se registran las operaciones con terceros que, por su naturaleza, no afectan la situación financiera de la entidad e incluyen cuentas de registro utilizadas para efectos de control e información general, así mismo, las diferencias entre el patrimonio contable y el fiscal, entre la utilidad contable y la renta gravable y entre la cuenta de corrección monetaria contable y fiscal.

(3) Disponible

El siguiente es un detalle del disponible al 31 de diciembre:

		2004	2003
Caja	$	848,053	1,304,059
Bancos del país		6,307,258	11,592,051
Bancos del exterior		3,687,752	3,860,396
Remesas en tránsito		-	309
	$	10,843,063	16,756,815

El disponible está libre de restricciones o gravámenes.

Las conciliaciones bancarias que presentan partidas conciliatorias con más de 30 días de antigüedad, se reclasifican como cuentas por cobrar otras y están provisionadas. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 estas son por valor de $112,457 y $178,947 respectivamente. (Ver nota 8).

(4) Pactos de reventa – fondos interasociadas

El siguiente es un detalle de los pactos de reventa – fondos interasociadas al 31 de diciembre de 2004

Naturaleza	Costo promedio		Plazo días		2004
Fondos interasociadas activos	8% AMV (1)	$	30	$	11,478,889

(1) AMV = Anual mes vencido.

Periodo de Maduración

Estas operaciones son pactadas con un plazo no mayor de 30 días, las operaciones no canceladas dentro de este plazo son legalizadas contabilizándolas en cartera de crédito.

(5) Inversiones

El siguiente es un detalle de las inversiones al 31 de diciembre:

		2004	2003
Inversiones negociables en títulos de deuda:			
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la Nación	$	102,032,056	95,014,932
Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la Nación		39,161,180	37,452,934
Otros títulos de deuda pública		1,129,382	4,966,371
Títulos emitidos, avalados o garantizados por el Fogafín		14,803,113	13,148,286
Títulos emitidos por el Banco de la República		1,781,474	2,634,041
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de subyacentes distintos de cartera hipotecaria		25,737,097	29,211,972
Títulos emitidos, avalados, aceptados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Bancaria		141,083,512	86,683,246
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Bancaria		188,070,405	135,765,941
Títulos emitidos, avalados o garantizados por Gobiernos Extranjeros		5,072,836	7,495,093
		518,871,055	412,372,816
Títulos emitidos, avalados, garantizados o aceptados por Bancos del Exterior		9,835,283	5,311,420
Organismos Multilaterales de Crédito		10,998,117	11,606,772
		539,704,455	429,291,008
Inversiones negociables en títulos participativos:			
Acciones con alta liquidez bursátil		111,472,973	69,404,199
Participaciones en fondos de valores		9,488,428	3,565,451
Títulos mixtos derivados de procesos de titularización		2,115,907	1,923,787
		123,077,308	74,893,437
Inversiones para mantener hasta el vencimiento en títulos de deuda:			
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la Nación		32,703,994	30,406,667
Inv. Disponibles para la venta en títulos participativos			
Acciones con alta liquidez bursátil		119,567,769	52,886,562

Acciones con media liquidez bursátil		-	2,302
Acciones con baja y mínima liquidez bursátil		106,395,970	105,873,930
		225,963,739	158,762,794
Total inversiones		921,449,496	693,353,906
Menos provisión en inversiones disponibles para la venta en títulos participativos		(7,632,689)	(9,696,890)
Menos provisión de inversiones negociables en títulos de deuda		(962,749)	(1,340,000)
		(8,595,438)	(11,036,890)
	$	912,854,058	682,317,016

Período de maduración de las inversiones en títulos de deuda
El siguiente es un detalle del periodo de maduración de las inversiones en títulos de deuda, al 31 de diciembre de 2004:

Plazo		VPN	%
Entre 0 y 90 Días	$	18,850,749	3.29
Entre 91 y 180 Días		10,887,381	1.90
Entre 181 y 365 Días		14,560,062	2.54
Entre 1 y 2 Años		74,945,219	13.09
Entre 2 y 3 Años		73,508,259	12.84
Entre 3 y 5 Años		125,992,564	22.01
Entre 5 y 7 Años		144,445,043	25.23
Más de 7 Años		109,219,170	19.08
	$	572,408,449	100.00

El siguiente es un detalle al 31 de diciembre de 2004 y 2003 de las inversiones en títulos participativos disponibles para la venta, donde la Compañía posee el 20% o más de participación:

2004

Compañía	Número acciones	Porcentaje participación		Costo ajustado	Valor de mercado	Valorización
Inversiones GVCS S.A	13,331	47.63%		16,988,668	27,884,487	10,895,819
Cía Suramericana de Construcciones S.A.	1,135,298	24.99%		34,468,104	47,722,401	13,254,297
Sodexho pass de Colombia	117,338	22.00%		386,902	796,134	409,232
			$	51,843,674	76,403,022	24,559,348

2003

Compañía	Número acciones	Porcentaje participación		Costo ajustado	Valor de mercado	Desvalorización o Provisión
Inversiones GVCS S.A	13,331	47.63		16,988,668	16,005,825	(982,843)
Reforestadora el Guásimo S.A.	75,588,535	24.21		9,810,454	7,848,363	(1,962,091)
Sodexho pass de Colombia S.A.	117,338	22.00		431,897	367,802	(64,095)
			$	27,231,019	24,221,990	(3,009,029)

Al 31 de diciembre de 2004, se evaluó bajo el riesgo de solvencia las inversiones negociables en títulos de deuda, excepto las emitidas o garantizadas por la Nación o por el Banco de la República. El resultado de la evaluación fue calificación A; con excepción de los bonos de Enka y títulos de EMCali cuya calificación fue B y DD respectivamente, según calificación de Duff &.Phelps de Colombia.

Adicionalmente, se evaluó bajo el riesgo jurídico la totalidad de las inversiones determinando que los emisores no tienen problemas jurídicos y, por consiguiente, no es necesario provisión por este riesgo. La Compañía evaluó y calificó bajo el riesgo crediticio las inversiones en títulos participativos, cuyo efecto total desfavorable fue $5,675,843 para los títulos calificados con B, C y E, de esta cifra, la suma de $754,007 se llevó a resultados e incluía
$1,962,091 de recuperación de provisión del año anterior.

La recuperación neta de la provisión de un año a otro fue de $754,007.

Provisión de inversiones
El movimiento de la provisión de inversiones al 31 de diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente:

El cargo a gastos de la provisión riesgo crediticio en el año 2003, fue de $ 4,861,355, incluía $ 2,432,384 de amortización a cargos diferidos del año anterior.

Todas las inversiones que se realizan están enmarcadas dentro del régimen de inversiones del Decreto número 094 del 2 de febrero de 2000, expedido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y reglamentado por el Decreto 2779 del 20 de diciembre de 2001, que establece invertir el 100% de las reservas técnicas de las entidades aseguradoras y sociedades de capitalización, las cuales se deberán ajustar al 31 de diciembre de 2007.

		2004	2003	
Saldo inicial	$	4,775,055	5,338,762	
Recuperaciones		(2,818,209)	(563,707)	
Saldo final		1,956,846	4,775,055	
Provisión riesgo crediticio				
Saldo inicial		6,261,835	4,228,453	
Cargo a gastos		2,716,098	2,428,970	(1)
Recuperaciones		(2,339,341)	(395,588)	
Saldo final		6,638,592	6,261,835	
	$	8,595,438	11,036,890	

(6) Cartera de créditos

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la Compañía evaluó la cartera de créditos, intereses y otros conceptos y el resultado de la calificación es el siguiente:

2004

		Capital	Intereses		Total	Garantía	Provisión Capital		Provisión Intereses	
Comercial										
A- Normal	$	5,000,000	-		5,000,000		-		-	
Consumo										
A- Normal	$	145,745,585	-		145,745,585		-		-	
Hipotecario para vivienda										
A- Normal		375,558	22,954		398,512		-		-	
C- Apreciable		20,500	-		20,500		2,050		-	
E- Incobrable		10,114	-		10,114	Admisible	10,114		18,697	
Subtotal		406,172	22,954		429,126		12,164		18,697	
Total		151,151,757	22,954	(1)	151,174,711		12,164	(2)	18,697	(3)
Provisiones		(12,164)								
	$	151,139,593								

2003

		Capital	Intereses	Total	Tipo Garantía	Provisión Capital	Provisión Intereses
Comercial							
A- Normal	$	6,647,336	55,394	6,702,730	Acciones	-	-
Consumo							
A- Normal	$	115,997,962	-	115,997,962		-	-
Hipotecario para vivienda							
A- Normal		208,319	61,944	270,263	Hipotecaria	-	-
	$	122,853,617	117,338	122,970,955			

1) Los intereses se registran en las cuentas por cobrar – Intereses
2) Las provisiones de capital se registran en la cuenta, cuentas por cobrar – provisión créditos con garantía hipotecaria.
3) La provisión de los intereses está registrada en cuentas por cobrar, provisión cuentas por cobrar, cartera de crédito.

Período de Maduración

Comercial		
Entre 0 y 180 días	$	5,000,000
Consumo		
Entre 0 y 180 días		23,772,966
Entre 181 y 360 días		121,568,109
Más de 360 días		404,510
		145,745,585
Hipotecarios para Vivienda		
Entre 0 y 360 días		10,114
Entre 361 y 720 días		91,667
Más de 720 días		304,391
		406,172
	$	151,151,757

(7) Cuentas por cobrar actividad aseguradora

El siguiente es un detalle de las cuentas por cobrar actividad aseguradora, al 31 de diciembre:

		2004		2003	
Coaseguradores cuenta corriente aceptados:					
Chubb de Colombia Cía. de Seguros S.A.	$	827		37	
Mapfre Seguros Generales de Colombia S.A.		-		49,560	
Seguros Comerciales Bolívar S.A		461		15,136	
Seguros Colpatria S.A.		2,913		19,048	
Cía. AIG Colombia Seguros de Vida S.A.		7,678		9,172	
Royal & Sunalliance Seguros (Colombia) S.A.		8,339		38,484	
Generali Colombia Seguros Generales S.A.		-		925	
Aseguradora Colseguros S.A.		4,821		1,894	
ACE Seguros S.A.		12,372		6,854	
		37,411		141,110	
Coaseguradores cuenta corriente cedidos:					
Mafre Seguros Generales de Colombia S.A.		15,213		-	
Royal & Sunalliance Seguros (Colombia) S.A.		1,411		-	
Aseguradora Colseguros S.A.		8,842		-	
ACE Seguros S.A.		5,345		-	
		30,811		-	
		68,222		141,110	
Reaseguradores exterior cuenta corriente:					
Hannover Rueckversicherung		306,684		237,142	
Le Mans Re		-		237,142	
Mapfre Re. Compañía de Reaseguros		63,802		30,196	
		370,486		504,480	
Siniestros pendientes parte reasegurador:					
Scor		103,920		-	
Mapfre re. Compania de Reaseguros S. A.		589,425		21,943	
Swiss Re.		3,119,066		1,965,400	
Swiss Re (Reacol)		145,303		-	
Muenchener Rueckversicherungs GE		5,063,952		982,863	
Le Mans Re		838		2,336	
Hannover Rueckversicherungs AG		532,868		2,336	
		9,555,372		2,974,878	
Depósito de Reserva a Reaseguradores del Exterior		10,573		-	
Primas por recaudar		28,365,865		26,207,513	
Provisión primas pendientes de recaudo		(3,229,368)	11.38%	(3,015,342)	11.51%
	$	35,141,150		26,812,639	

Porcentaje de cubrimiento de la cuenta relacionada

Las variaciones más significativas son:

- El saldo de reserva de siniestros a cargo de los Reaseguradores presentó un incremento de 221,20% originado en un mayor índice de siniestralidad durante el presente año y a un ajuste realizado en el ramo de seguros previsionales de invalidez y sobrevivencia. Esto tuvo una incidencia a cargo de la Compañía de 39.6% que afectó el estado de resultados desfavorablemente.
- Las primas pendientes por recaudar se conservaron estables , y la provisión sobre las mismas aumentó en 7.1%. La producción aumentó un 12.50% con respecto al año anterior. Todas las variaciones anteriores presentaron un efecto neto positivo en los estados de resultados.

Período de Maduración

Para las primas pendientes de recaudo su período de maduración es de un mes a partir de la entrega de la póliza, salvo disposición legal o contractual en contrario.

Los saldos con los coaseguradores cuenta corriente aceptados se cancelan dentro de los 30 días siguientes a la recepción de las planillas de corte de cuentas enviadas por la Compañía líder.

Los saldos con los coaseguradores cuenta corriente cedidos son cancelados en el respectivo mes en que se envían las planillas de corte de cuentas.

Los saldos con los Reaseguradores Exterior cuenta corriente son cancelados y recaudados dentro de los 90 días siguientes al corte trimestral.

Los siniestros pendientes parte Reasegurador son cancelados una vez se liquidan los siniestros o se da un fallo legal que exonere a la Reaseguradora de toda obligación.

(8) Cuentas por cobrar – otras

El siguiente es un detalle de las cuentas por cobrar - otras, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Intereses	$	124,043	209,485
Contratos Forward [1]		(2,510,733)	-
Dividendos y participaciones		843,549	810,389
Arrendamientos		4,059	1,720
Adelantos al personal		45,557	57,483
Anticipos y contratos a proveedores		1,000	89,314
Partidas conciliatorias [2]		112,457	178,947
Primas de seguros - empleados y agentes		217,807	225,668
Deudas de difícil cobro exempleados		153,721	133,603
Tarjetas de crédito		284,370	164,675
Asistencia Familiar		282,155	-
Faltantes en caja		26,937	-
Diversas Cía. suramericana de Construcciones		2,651,646	-
Diversas		95,674	417,985
	$	2,332,242	2,289,269

1) Como medida de cobertura de los portafolios de inversión en moneda extranjera frente al riesgo cambiario por efectos de la revaluación del peso colombiano, la Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A. cerró en diciembre de 2004 dos operaciones forward *non delivery* en las siguientes condiciones:

Valor Forward de Venta: US$12,5 millones
Fecha operación: 21 de diciembre de 2004
Fecha vencimiento: 21 de enero de 2005

Valor Forward de Venta: US$ 12 millones
Fecha operación: 21 de diciembre de 2004
Fecha vencimiento: 21 de febrero de 2005

Las operaciones anteriormente descritas, registraban a Diciembre 31 de 2004 una pérdida en valoración por $ 2.510.733

2) Las partidas conciliatorias corresponden a los valores crédito pendientes de regularizar en bancos con más de 30 días de antigüedad.

Provisión de cuentas por cobrar - otras

El movimiento de la provisión de cuentas por cobrar – otras al 31 de diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente:

		2004	2003
Saldo inicial	$	565,514	424,000
Recuperaciones		(81,372)	(25,393)
Cargo a gastos		37,958	166,907
Saldo final	$	522,100	565,514

Período de Maduración
Los períodos de maduración en cuentas por cobrar -otras son generalmente de 30 días por el vencimiento de las cuotas, cánones de arrendamiento, dividendos y participaciones.

(9) Bienes realizables y recibidos en pago

El siguiente es un detalle de los bienes realizables y recibidos en pago, al 31 de diciembre:

2004

Bienes realizables – Inmueble

Clase de Bien	Descripción del Bien	Fecha Rec Bien		Valor recibido	Ajuste por Inflación	Depreciación Acumulada	Avalúo Comercial	Provisiones Constituidas
Inmueble	Ed. Barranquilla Oficinas y Local. Cra 44 # 37 - 17	03/12/1980	$	835	-	835	6,659	-

Bienes recibidos en pago - Inmueble

Clase de Bien	Descripción del Bien	Fecha Rec Bien		Valor recibido	Ajuste por Inflación	Depreciación Acumulada	Avalúo Comercial	Provisiones Constituidas
Inmueble	Conjunto Residencial Villa Melena, Apto 212, Garaje 212	28/02/2002	$	24,045	-	-	-	(24,045)

2003

Bienes realizables – Inmueble

Clase de Bien	Descripción del Bien	Fecha Rec Bien	Valor recibido	Ajuste por Inflación	Depreciación Acumulada	Avalúo Comercial	Provisiones Constituidas
Inmueble	Ed. Barranquilla Oficinas y Local. Cra 44 # 37 - 17	03/12/1980	2,064	5,767	7,831	13,510	-

Bienes recibidos en pago - Inmueble

Clase de Bien	Descripción del Bien	Fecha Rec Bien	Valor recibido	Ajuste por Inflación	Depreciación Acumulada	Avalúo Comercial	Provisiones Constituidas
Inmueble	Conjunto Residencial Villa Melena, Apto 212, Garaje 212	28/02/2002	24,045	-	-	20,045	9,618

La Compañía provisiona los bienes recibidos en dación de pago de acuerdo a lo expresado en la Circular Externa 034 del 6 de agosto de 2003.

Los bienes realizables se provisionan de acuerdo con la diferencia que se presente en el mercado con respecto al valor registrado en libros.

Período de Maduración
Estos son activos que se encuentran disponibles para la venta, los cuales serán realizados dependiendo del mercado.

(10) Cargos diferidos

El siguiente es un detalle de cargos diferidos, al 31 de diciembre:

2004

Concepto		Saldo Anterior	Adiciones	Plazo amortización	Amortización	Saldo Final
Comisión Intermediación	$	15,951,717	56,306,687	VIG. DE LA POLIZA	53,156,652	19,101,752

2003

Concepto		Saldo Anterior	Adiciones	Plazo amortización	Amortización	Saldo Final
Impuestos a la Seguridad	$	737,484	-	6 MESES	737,484	-

Comisión Intermediación	15,328,292	64,710,189	VIG. DE LA POLIZA	64,086,764	15,951,717
Provisión de Inversiones (Riesgo Crediticio)	2,432,385	-	6 MESES	2,432,385	-
$	18,498,161	64,710,189		67,256,633	15,951,717

Periodo de Maduración
Los periodos de maduración cuando se trata de comisiones de intermediación son de 30 días por la amortización de la cuota correspondiente y su plazo depende de la vigencia de la póliza.

Entre 0 y 90 días	$	7,548,520
Entre 91 y 180 días		5,856,767
Entre 181 y 270 días		3,843,086
Entre 271 y 360		1,853,379
	$	19,101,752

(11) Gastos pagados por anticipado

El siguiente es un detalle de los gastos pagados por anticipado, al 31 de diciembre:

2004

Cuenta		Saldo Anterior	Cargos Año	Abonos Año	Saldo Final
Seguros	$	157,004	377,012	393,567	140,449

2003

Cuenta		Saldo Anterior	Cargos Año	Abonos Año	Saldo Final
Seguros	$	124,064	314,311	281,371	157,004

Periodo de Maduración
El periodo de maduración es el plazo de vigencia de la póliza.

(12) Otros activos – otros

El siguiente es un detalle de otros activos - otros, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Aportes clubes sociales	$	580	580
Créditos a empleados		5,281,884	4,504,971
Depósitos en garantía y otros		158,306	83,306
Bienes de arte y cultura		13,861	13,861
Líneas conexión PBX		15,312	15,312
Sobrantes - anticipos retenciones		1,215,165	1,180,090
Diversos		-	641
	$	6,685,108	5,798,761

Provisión otros activos – otros:
El movimiento de la provisión de otros activos – otros al 31 de diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente:

		2004	2003
Saldo inicial	$	75,548	2,536
Reintegros		(6,473)	(1,344)
Cargo a gastos		8,702	74,356
Saldo final	$	77,777	75,548

Período de Maduración
Créditos a empleados, su período de maduración es de 30 días por el vencimiento de la cuota y los plazos oscilan entre 1 y 7 años.

Entre 0 y 180 días	$	231,314
Entre 361 y 720 días		563,348
Entre 721 y 1080 días		519,563
Mas de 1081 días		3,967,659
	$	5,281,884

Para los sobrantes - Anticipos retenciones su periodo de maduración es de un año cuando estos son aplicados en la declaración de renta del respectivo año.

(13) Valorizaciones

El siguiente es un detalle de las valorizaciones, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Valorizaciones:			
De inversiones:			
Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos de baja o mínima bursatilidad o sin cotización en bolsa	$	36,143,742	17,578,081
Desvalorizaciones:			
Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos de baja o mínima bursatilidad o sin cotización en bolsa		(183,544)	(1,731,965)
		35,960,198	15,846,116
Valorizaciones propiedades y equipo y bienes realizables:			
Propiedades y equipo		13,475,611	11,721,394
Bienes realizables		6,659	13,510
		13,482,270	11,734,904
	$	49,442,468	27,581,020

Los avalúos de los bienes inmuebles fueron elaborados en diciembre de 2004.

(14) Pactos de recompra - fondos interasociadas

El siguiente es un detalle de los pactos de recompra - fondos interasociadas, al 31 de diciembre:

Naturaleza	Costo promedio	Plazo días	2004	2003
Fondos interasociadas Pasivos	10% A.M.V (1)	30	$ -	7,121,118

(1) Anual mes vencido

Período de Maduración:
Estas operaciones son pactadas con un plazo no mayor de 30 días, las operaciones no canceladas dentro de este plazo son legalizadas contabilizándolas en cartera de créditos.

(15) Siniestros liquidados por pagar

El siguiente es un detalle de los siniestros liquidados por pagar, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Vida Individual	$	1,989,693	1,532,047
Grupo y Colectivos		933,460	580,376
Accidentes Personales		260,556	269,788
Exequial		9,557	9,782
Salud Familiar		2,183,082	2,744,357
Educativo		2,202	1,024
Salud Colectivo		1,429,282	1,872,236
Previsional Invalidez y Sobrevivivencia		7,920	-
Renta Pensión Voluntaria		158,886	84,188
	$	6,974,638	7,093,798

Vencimientos
Los siniestros liquidados por pagar son cancelados dentro de los 30 días a partir de la presentación de la reclamación por parte del asegurado.

(16) Cuentas por pagar actividad aseguradora – otras

El siguiente es un detalle de las cuentas por pagar actividad aseguradora - otras, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Depósitos para expedición de pólizas	$	1,584,125	1,675,116
Primas por recaudar de coaseguros		162,120	132,661
	$	1,746,245	1,807,777

Vencimientos
Los depósitos para expedición de pólizas son aplicados al cobro de la prima una vez expedida la misma. En caso de no aceptarse el riesgo son devueltos dentro de los 30 días a partir de su recaudo.

Las primas por recaudar de coaseguros son canceladas dentro del mes en que se recauda la cartera.

(17) Cuentas por pagar-otras

El siguiente es un detalle de cuentas por pagar - otras, al 31 de diciembre:

	2004	2003
Impuestos	2,389,477	1,549,605
Gastos pagados por terceros	2,778,510	1,354,978
Prometientes compradores	1,278	3,938
Retenciones y aportes laborales	3,276,618	3,160,418
Partidas conciliatorias	151,425	465,151
Proveedores	260,908	523,567
Cheques girados y no cobrados	3,418	789
Otros	20,504	-
$	8,882,138	7,058,446

Vencimientos
Los vencimientos en cuentas por pagar -otras son generalmente de 30 días.

(18) Reservas técnicas de seguros – Siniestros pendientes parte Compañía

El siguiente es un detalle de reservas técnicas de seguros – siniestros pendientes parte compañía, al 31 de diciembre:

		2004	2003
De riesgo en curso	$	97,372,933	83,327,923
Reserva matemática		433,551,339	347,920,747
Seguro de vida de ahorro con participación		95,487,250	95,472,402
Depósitos retenidos a reaseguradores del exterior		6,443,582	5,033,956
Reserva desviación de siniestralidad; reservas especiales		172,960	172,960
		633,028,064	531,927,988
Reserva siniestros pendientes parte compañía:			
Vida individual		9,845,931	6,899,873
Grupo y colectivos		2,710,549	2,554,856
Accidentes personales		455,931	223,634
Exequial		28,257	22,347
Rentas- pensiones ley 100		215,787	98,947
Salud familiar		4,505,704	3,367,048
Salud colectivo		3,209,907	2,375,469
Previsional Invalidez y Sobrevivencia		30,602,500	8,315,596
Seguro educativo		1,339,497	509,512
Pensiones voluntarias		10,194	-
		52,924,256	24,367,282
Reserva para siniestros no avisados			
Ver resumen de las principales políticas contables 2 (i)		43,690,346	51,502,159
		96,614,602	75,869,441
Reserva para siniestros pendientes parte reasegurador		9,555,372	2,974,879
	$	739,198,038	610,772,308

El manejo de estas reservas está enmarcado dentro de la normatividad existente, las cuales se describen en el resumen de políticas contables en el literal (i) de estas notas.

(19) Otros pasivos - obligaciones laborales consolidadas

El siguiente es un detalle de otros pasivos - obligaciones laborales consolidadas, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Cesantías	$	3,286,447	3,248,653
Intereses sobre cesantías		395,735	385,187
Vacaciones		1,629,521	1,339,025
	$	5,311,703	4,972,865

(20) Otros pasivos – otros

El siguiente es un detalle de otros pasivos - otros, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Sobrantes en caja	$	871	1,248
Sobrantes de primas		360,731	328,223
Corredores de seguros		11,979	5,263
Retenciones - rentas vitalicias		174,825	-
Acreedores varios		3,202,523	1,184,598
	$	3,750,929	1,519,332

El siguiente es el detalle de Acreedores Varios al 31 de diciembre:

		2004	2003
Protección S.A	$	2,184,325	1,027,854
Fondos de Cesantías Banco Santander		849,237	-
Bancolombia S.A.		92,000	92,000
Fabrica de Hilados y Tejidos del Hato S.A		60,974	60,974
Otros Terceros		15,987	3,771
	$	3,202,523	1,184,598

Vencimientos
Los sobrantes en caja son cancelados inmediatamente se comprueba su correspondencia.

Los sobrantes de primas son cancelados dentro de los 30 días siguientes a su recaudo.

Los saldos con corredores de seguros son cancelados en los días siguientes a la presentación del corte de cuentas por parte del corredor.

(21) Pasivos estimados y provisiones

El siguiente es un detalle de los pasivos estimados y provisiones, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Impuestos:			
Renta y complementarios	$	278	-
Sobretasa		28	200
Industria y Comercio		2,899,861	2,159,156
Obligaciones a favor de intermediarios:			
Comisiones		30,002,621	23,739,777
Otros:			
Contribuciones y afiliaciones:			
Fogafín		110,310	85,550
	$	33,013,098	25,984,683

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

(22) Capital

El capital autorizado de la sociedad está constituido por 218.230 acciones de valor nominal de $132,475 (en pesos) cada una. El capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es de 210.000 acciones que equivalen a $27,819,750 de patrimonio, de los cuales, $16,160,550 corresponden a la revalorización del patrimonio capitalizado.

(23) Reservas

El siguientes es un detalle de las reservas, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Reserva Legal	$	27,246,541	12,557,148
Reservas Ocasionales:			
Para protección de inversiones		62,082,783	30,761,567
Reserva valoración de inversiones		56,882,994	37,447,639
(Decreto 2336 de 1.995)		118,965,777	68,209,206
	$	146,212,318	80,766,354

De acuerdo con disposiciones legales, la Compañía debe constituir una reserva legal, apropiando el 10% de las utilidades líquidas de cada ejercicio, hasta llegar al cincuenta por ciento del capital suscrito. La reserva podrá ser reducida a menos del cincuenta por ciento del capital suscrito, cuando tenga por objeto enjugar pérdidas en exceso de utilidades no repartidas. La reserva no podrá destinarse al pago de dividendos ni a cubrir gastos o pérdidas durante el tiempo en que la Compañía tenga utilidades no repartidas.

(24) Cuentas contingentes y de orden

El siguiente es un detalle de las cuentas de orden, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Cuentas deudoras:			
Intereses de operaciones de crédito	$	18,749	13,216
Pérdidas fiscales por amortizar		-	5,139,949
Reajustes fiscales activos		-	2,376,709
Diferencia valor patrimonial		34,789,716	34,499,489
Bonos pensiónales		4,813,530	4,083,740
Bienes y valores entregados en custodia		574,524,357	461,621,462
Cheques negociados impagados		147,314	153,887
Ajustes por inflación activos		6,577,016	12,991,611
Cuentas por cobrar rendimientos inversiones negociables en títulos de deuda		22,547,355	19,839,648
Cuentas por cobrar dividendos decretados inversiones negociables en títulos participativos		570,604	1,100,427
Créditos a matrices y subordinadas		-	6,647,336
		643,988,641	548,467,474
Propiedades y equipo totalmente depreciados		18,672,152	3,720,430
Reajustes fiscales activos fijos		972,680,466	748,812,910
Inversiones negociables títulos de deuda		325,727,813	266,286,837
Inversiones para mantener hasta el vencimiento		32,703,994	30,406,667
Operaciones recíprocas activas con matrices y subordinadas		16,550,248	211,417
Operaciones recíprocas gastos con matrices y subordinadas		266,012	339,711
	$	2,010,589,326	1,598,245,446
Cuentas acreedoras:			
Valores netos asegurados		38,782,208,488	37,915,562,633
Bienes y valores recibidos en garantía		43,775,685	87,552,293
Garantías pendientes de cancelar		-	1,625,345
Ajuste por inflación patrimonio		9,545,678	9,545,678
Corrección monetaria fiscal		866,291	2,559,941
Capitalización de la revalorización del patrimonio		16,160,550	16,160,550
Rendimientos inversiones negociables en títulos de deuda		54,186,076	41,911,988

Dividendos decretados inversiones negociables en títulos participativos		2,597,210	3,044,934
Valor fiscal del patrimonio		266,530,673	248,865,134
Operaciones recíprocas pasivas con matrices y subordinadas		2,778,510	8,476,096
Operaciones recíprocas ingresos con matrices y subordinadas		3,342,046	3,613,330
	$	39,181,991,207	38,338,917,922

(25) Transacciones con partes relacionadas

El siguiente es un detalle de las partes relacionadas, al 31 de diciembre:

Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana
Compañía Suramericana de Seguros S.A.
Compañía Suramericana de Capitalización S. A.
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.
Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A.
Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A.
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.
Compañía Suramericana de Servicios de Salud Susalud Medicina Prepagada S.A.
I.P.S. Punto de Salud Asistencia Médica y Odontológica S.A.
Servicio de Reparación Integral Automotriz Seriauto S.A.
Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A.
Suleasing Internacional S.A.
Suleasing International, USA Inc.
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A.
Compañía suramericana de Valores S.A.
Banco Corfinsura Internacional Inc.
Inversura S.A.
Inversiones CFNS Ltda.
Inversiones GVCS S.A.
Inversiones SPC S.A.
Interoceánica de Seguros S.A.
Suramericana BVI Corporation
Inversura BVI Corporation
Fiduciaria Corfinsura S.A.
Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial Suleasing S.A.

El siguiente es un detalle de los saldos y las transacciones con partes relacionadas, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Activo:			
Pactos de Reventa	$	11,478,889	-
Cartera de crédito		5,437,611	7,678,790
Cuentas por cobrar actividad aseguradora		2,135,361	4,395,602
Cuentas por cobrar		2,770,367	253,224
Otros activos - gastos pagados por anticipado		66,734	93,828
	$	21,888,963	12,421,445
Pasivo:			
Pactos de recompra		-	7,121,118
Cuentas por pagar actividad aseguradora		-	45,910
Cuentas por pagar		2,820,451	1,475,345
Otros pasivos		59,528	13,262
	$	2,879,979	8,655,635
Ingresos:			
Operacionales		10,129,016	12,014,802
No operacionales		381,670	834,856
	$	10,510,686	12,849,658
Costos y Gastos:			
Operacionales	$	14,489,660	14,417,624

(26) Valoración de inversiones

El siguiente es un detalle de la valoración de inversiones, por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Utilidad en Valoración de inversiones negociables en títulos de deuda:			
Por incremento en el valor de mercado	$	134,658,554	130,864,659
Por disminución en el valor de mercado		(83,720,129)	(78,252,746)
		50,938,425	52,611,913
Utilidad en valoración de inversiones negociables en títulos participativos:			
Por incremento en el valor de mercado		48,906,402	22,135,804
Por disminución en el valor de mercado		(604,127)	(316,575)
		48,302,275	21,819,229
Utilidad en valoración de inversiones disponibles para la venta en títulos de deuda:			
Por incremento en el valor presente		-	1,110,787
Por disminución en el valor presente		-	(6,374)
		-	1,104,413
Utilidad en valoración de inversiones para mantener hasta el vencimiento:			
Por incremento en el valor presente		3,812,744	2,399,842
Por disminución en el valor presente		(223,218)	(243,356)
		3,589,526	2,156,486
Ganancia realizada Inversiones disponibles para la venta			
Títulos de deuda		-	321,963
Utilidad en valoración de derivados		-	494,280

(27) Otros gastos operacionales - intereses, corrección monetaria, descuentos, amortizaciones

El siguiente es un detalle de otros gastos operacionales - intereses, corrección monetaria, descuentos, amortizaciones, por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Intereses pagados sobre obligaciones			
Compañía Suramericana de Inversiones S.A.	$	-	115,722
Compañía Suramericana de Seguros S.A.		-	62,818
Cocelco S.A.		5,148	3,848
EMP de energía del Pacifico S.A.		10,224	2,730
Leasing de Crédito S.A.		84	-
Leasing Colombia S.A.		10	-
E.P.M. Bogotá Telec		3,455	580
Codensa S.A. ESP		3,834	-
Empresa generadora de energía S.A.		3,043	1,241
Organización Co		18,329	3,400
Bavaria S.A.		27,421	1,491
Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P		10,166	1,554
Davivienda		13,725	1,269
Corporación Financiera del Valle		3,476	-
Cadenalco S.A.		65,802	-
Empresa de acueducto y alcantarillado Bogotá		17,712	4,795
Distrito especial alcaldía menor Santa Fe de Bogotá		4,844	2,557
European Investment Bank		-	13,168
Banco de Bogotá S.A		6,613	-
Dirección del Tesoro Nacional		8,981	3,722
Otros		4,437	14,680
	$	207,304	233,575

(28) Otros gastos operacionales – gastos de personal

El siguiente es un detalle de otros gastos operacionales – gastos de personal, por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Salario integral	$	5,427,191	5,294,282
Sueldos		8,035,368	7,395,855
Horas extras		44,538	34,469
Auxilio de transporte		10,589	10,413
Subsidio de alimentación		274,294	344,869
		13,791,980	13,079,888
Cesantías empleados		513,887	758,297
Cesantías agentes		2,074,424	2,206,277
Intereses cesantías empleados		63,881	103,347
Intereses cesantías agentes		432,563	404,553
Prima legal		1,859,725	1,756,544
Prima extralegal		810,601	755,899
Vacaciones		1,812,052	1,837,225
Prima de vacaciones		1,768,338	1,379,822
Prima de antigüedad		428,674	388,216
Bonificaciones		978,699	1,578,426
Indemnizaciones		195,155	749,482
Aportes ISS		961,266	843,093
Aportes SENA, CAJAS e ICBF		2,167,627	2,008,455
Aportes sobre salario integral		384,884	369,973
Aportes fondos de pensiones		2,031,697	1,948,765
Otros aportes		2,106,834	1,838,896
Auxilios al personal		138,811	132,277
	$	32,521,098	32,139,435

(29) Otros gastos operacionales – otros

El siguiente es un detalle de otros gastos operacionales– otros, por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Honorarios	$	909,403	893,401
Servicios bancarios		2,478,061	2,040,044
Negocios fiduciarios		101,043	82,002
Otros servicios		10,959	67,503
Impuestos		5,887,918	5,311,002
Arrendamientos		472,948	785,855
Contribuciones y afiliaciones		820,240	624,639
Seguros		403,989	310,397
Mantenimiento de equipo de oficina, cómputo		676,919	380,837
Adecuación e instalación		1,141,941	502,315
Servicios de aseo y vigilancia		978,914	946,968
Servicios temporales		3,938,161	3,128,497
Publicidad y propaganda		303,492	524,597
Pasan		18,123,988	15,598,057
Relaciones públicas		723,358	427,182
Servicios públicos		1,998,182	1,856,565
Procesamiento electrónico		3,099,307	2,968,931
Gastos de viaje		1,427,573	2,443,724
Transporte		114,089	102,554
Útiles y papelería		2,260,527	1,551,447
Donaciones		-	150,000
Publicaciones y suscripciones		218,810	114,929
Exámenes médicos		3,161,134	2,897,082
Otros - gastos directos		5,404,182	4,907,300
Otros - gastos de expedición		22,574,324	21,690,586
Otros - gastos de ventas		872,238	1,569,892
Otros - cuota de sostenimiento Sena		14,268	3,652
Otros - participación gastos		1,135,540	887,097
	$	61,127,520	57,168,998

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

(30) Provisiones – otras

El siguiente es un detalle de provisiones – otras, por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Cartera de créditos	$	12,164	-
Tarjetas de crédito		-	635
Bienes realizables y recibidos en pago		14,427	-
Deudas empleados y exagentes		25,488	23,231
Propiedades y equipo		-	45,033
Partidas conciliatorias bancos		-	117,212
Otros Activos		8,702	74,356
Otros		12,470	25,829
	$	73,251	286,296

(31) Ingresos no operacionales

El siguiente es un detalle de los ingresos no operacionales, por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Recuperaciones:			
Reintegro provisión desvalorización inversiones	$	5,157,550	959,295
Reintegro provisión cartera de créditos		-	108,950
Reintegro provisión propiedades y equipos		354,036	196,749
Otras recuperaciones		8,918	179,054
Reintegro provisión otros activos		6,473	1,344
Reintegro provisión cuentas por cobrar		81,372	25,393
		5,608,349	1,470,785
Utilidad en venta de bienes		4,000	23,318
Utilidad en venta de propiedades y equipo		108,575	115,174
Arrendamientos		619,134	709,812
Bonos pensionales recuperados		4,020,208	2,828,123
Diversos		844,883	628,690
	$	11,205,149	5,775,902

(32) Impuesto sobre la renta

La conciliación entre los resultados del ejercicio, el patrimonio y la corrección monetaria contables y la renta gravable estimada, el patrimonio y la corrección monetaria fiscal, de los años gravables 2004 y 2003, es la siguiente:

a) Utilidad contable y líquida:

		2004	2003
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	$	87,473,184	73,449,163
Más: partidas que aumentan la utilidad fiscal			
Dividendos recibidos de inversiones negociables		2,597,210	3,658,554
Rendimientos de inversiones negociables recibidos		54,186,076	41,911,988
Gastos no deducibles		1,012,758	4,803,577
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia temporal		3,537,063	3,150,473
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia permanente		2,724,800	4,906,387
Impuesto seguridad democrática		562,389	514,647
Multas y sanciones en el pago de impuestos		-	1,679
Otras sanciones		5,256	15,000
Gravamen Movimientos Financieros		1,411,756	1,025,150
Corrección monetaria fiscal		454,658	2,559,941
Pérdida en venta de inversiones		-	1,736,049
		153,965,150	137,732,608
Menos: Partidas que disminuyen la utilidad fiscal			
Dividendos y participaciones no gravados		(12,162,052)	(15,322,951)
Ingresos por valoración inversiones títulos de deuda		(50,938,425)	(52,611,913)

Ingresos por valoración inversiones títulos participativos		(48,302,275)	(21,819,229)
Ingresos por rendimientos hasta el vencimiento		(3,589,526)	(1,104,413)
Valoración inversiones hasta el vencimiento		-	(2,156,486)
Reintegro provisión propiedades y equipo		(354,036)	(196,749)
Reintegro provisión de inversiones		(5,157,550)	(959,295)
Pago impuesto de industria y comercio		(1,883,858)	(2,165,955)
Renta ordinaria (pérdida) líquida		31,577,428	41,395,617
Renta ordinaria liquida		31,577,428	41,395,617
Rentas exentas		(31,571,482)	(41,390,211)
Renta liquida		5,946	5,406
Impuesto de renta corriente 35%	$	2,301	2,092
Mayor valor provisionado – estabilidad tributaria		119	108
Impuesto de renta corriente 37%		2,420	2,200

b) Patrimonio contable y fiscal:

		2004	2003
Patrimonio contable	$	411,586,707	250,173,457
Más: partidas que incrementan el patrimonio para Efectos fiscales			
Mayor vr bienes realizables por ajustes por inflación		5,647	8,749
Mayor vr propiedades y equipo por ajustes por inflación		10,848,867	8,096,935
Mayor vr otros activos por ajustes por inflación		-	19,583
Mayor vr depreciación acumulada por ajustes por inflación		(7,493,846)	(6,436,736)
Reajustes fiscales de activos fijos		6,345,917	6,000,071
Provisiones de activos que no constituyen Disminución fiscal de éstos		4,249,950	1,389,212
Pasivos estimados y provisiones		2,899,861	2,159,156
Menos: partidas que diminuyen el patrimonio para Efectos fiscales:			
Valorizaciones propiedad y equipo		(13,475,611)	(11,721,394)
Valorizaciones bienes realizables		(6,659)	(13,510)
Dividendos no exigibles		-	(810,389)
Patrimonio fiscal	$	414,960,833	248,865,134

c) El saldo neto fiscal de la cuenta corrección monetaria está conformado por :

		2004	2003
Corrección monetaria contable	$	-	-
Más ingreso adicional fiscal por ajuste a las Inversiones en acciones y aportes		13,861,799	10,153,803
Ingreso adicional fiscal por ajustes a los activos Fijos		3,500,380	3,506,725
Ajuste adicional al patrimonio fiscal sobre el Contable		(15,088,873)	(9,521,071)
Ajuste por inflación bienes realizables		2,260	2,475
Ajuste por inflación otros activos		-	6,174
Ajuste por inflación depreciación		(1,820,908)	(1,588,165)
Ingreso (gasto) cuenta corrección monetaria fiscal	$	454,658	2,559,941

A partir del año 2001 las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria no realizan ajustes integrales por inflación para efectos contables. Para efectos fiscales se deben reconocer en cuentas de orden.

d) El siguiente es un detalle de las pérdidas fiscales por amortizar, ajustadas por inflación. :

		2004	2003
Generadas en 1999	$	-	5,139,950

(33) Contingencias

Existen dos procesos relativos al impuesto de industria y comercio de la ciudad de Medellín, el punto de desacuerdo es dilucidar si la competencia para determinar la base gravable del gravamen es la Superintendencia Bancaria o la administración municipal. Los valores fueron pagados y si el fallo favorece a la compañía se tramitará la devolución correspondiente.

7.9.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SEGUROS DE VIDA S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A..

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA CAMACHO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ MARÍN
Contador Público
T.P. No. _16631-T

7.10 COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SERVICIOS DE SALUD S.A. SUSALUD MEDICINA PREPAGADA

7.10.1 INFORME DE ACCIONISTAS 2004

DESARROLLO DE LA EMPRESA

Entorno Económico
La economía colombiana estuvo en el año 2004 enmarcada, entre otros, por un crecimiento importante del PIB, un incremento en la inversión extranjera, un muy buen resultado en la balanza comercial, un excelente desempeño del mercado accionario y una preocupante revaluación del peso frente al dólar.

La acción del Gobierno por recuperar la seguridad en el territorio nacional, sigue mostrando sus efectos positivos en el 2004, mejorando la confianza de nacionales y extranjeros y de paso, posibilitando una estabilidad macroeconómica con crecimientos importantes en cada uno de los trimestres.

La evolución de la tasa de cambio acaparó durante el año, la atención de los economistas en el país, dejando claro que a pesar de que en el mundo entero se presentó en general una recuperación de las monedas locales frente al dólar, Colombia fue uno de los países cuya moneda tuvo una mayor valorización, llegándose a cotizar el dólar a los precios más bajos de los últimos tres años, generando preocupación en diversos sectores, especialmente, en aquellos con vocación exportadora. Las medidas tomadas por el Gobierno y el Banco de la República resultaron infructuosas para detener la tendencia revaluacionista presentada durante todo el año, terminando con una apreciación del peso del 14%.

Al mirar otras de las principales variables encontramos que el 2004 finaliza con unas muy buenas cifras que permiten hablar, como se mencionó antes, de un escenario próximo de estabilidad macroeconómica.

La inflación siguió cediendo terreno y alcanzó al finalizar el año un 5.5%, cumpliendo con las expectativas del Banco de la República y por debajo del 6.49% presentado en el año 2003.

El crecimiento, medido en términos del PIB, muestra un muy buen comportamiento al consolidar un aumento estimado para el cuarto trimestre cercano al 4%, un poco inferior a la meta establecida y un poco bajo si se compara con lo ocurrido con algunos de los países vecinos, dejando claro que, muchos de estos crecimientos se dan porque dichos países tuvieron un año 2003 muy discreto, razón por la cual, los incrementos se muestran más importantes.

De la misma forma, el desempleo presenta también una recuperación, terminando el año con una tasa del 11,7%, frente a un 13,3% del año 2003 y 14,9% del 2002, mostrando una tendencia continuada de recuperación y un síntoma del dinamismo que en general ha tenido la economía.

Se destacó también en el 2004 la buena rentabilidad del mercado accionario, convirtiéndose en una excelente oportunidad para los inversionistas nacionales y extranjeros. Merece destacarse igualmente, el comportamiento de las exportaciones, pues el país, en un año con una alta revaluación, logró un superávit de la balanza comercial debido en parte al alto precio de las exportaciones tradicionales, al buen resultado del intercambio con los Estados Unidos y a la recuperación de algunos de nuestros socios comerciales como Venezuela y Ecuador, permitiendo un incremento de las exportaciones no tradicionales.

Las preocupaciones surgen al mirar las reformas que se tramitaron en el Congreso y que no han tenido los resultados esperados como es el caso de la reforma tributaria y la de pensiones. Estos temas serán fundamentales para el buen desempeño del país en materia económica en años venideros.

En resumen, el 2004 fue un año con muy buenos resultados económicos para el país que permiten mirar el 2005 con optimismo, esperando la consolidación del TLC con Estados Unidos, la tramitación exitosa de las reformas económicas estructurales en el Congreso y que se devuelva, al menos parcialmente, la revaluación presentada durante el año 2004.

GESTIÓN DE LA ADMINISTRACION DE PLANES DE SALUD
Durante el 2004 la gestión estuvo muy orientada a fortalecer los procesos operativos de cara al cliente para mejorar y estandarizar la prestación del servicio. Adicionalmente, SUSALUD trabajó con prioridad en el fortalecimiento de programas de prevención, principalmente secundaria, y el mejoramiento de la relación con los prestadores.

Las siguientes son algunas de las cifras en salud realizadas durante el ejercicio del 2004:

	POS	MP	TOTAL
Consultas médicas	2’339.937	162.112	2’502.049
Atenciones odontológicas	1’656.545	1.171	1’657.716
Pruebas de ayudas diagnósticas	1’943.221	267.717	2’210.938

Procedimientos quirúrgicos	84.189	9.052	93.241
Egresos hospitalarios	36.250	2.200	38.450
Atención de Partos	11.725	546	12.271
Trasplantes	106	6	112

[3]Fuente: Sistema de Información Data Ware House. SUSALUD 2004.

Promoción y Prevención
Es importante resaltar que el mayor logro durante el 2004 fue el fortalecimiento, estandarización y ampliación de cobertura de los programas de pacientes con Hipertensión Arterial, Diabetes Mellitus y Dislipidemias. Además, es de destacar como un avance importante, el diseño e inicio de la implementación del PROGRAMA DE PROTECCIÓN RENAL, el cual busca ofrecer una atención integral de las enfermedades que llevan a daño renal, propendiendo retardar la evolución de la enfermedad y mantener a los pacientes en un estadio temprano con un manejo multidisciplinario que posponga el ingreso a diálisis.

En lo referente a las metas programadas dentro de la Resolución 412 de 2000, la cual establece las actividades de detección temprana, demanda inducida y atención de enfermedades de interés en salud pública, se mejoró el cumplimiento de éstas en lo que correspondió a diagnóstico precoz del Cáncer de Cérvix, Planificación Familiar y Control Prenatal. Estos logros se obtuvieron principalmente gracias a cambios en algunos procesos y estímulos económicos (bonificaciones) a las IPS Básicas por cumplimiento de coberturas y metas en realización de estas actividades.

Algunas cifras de actividades realizadas en Promoción y Prevención durante el 2004 fueron:

Citologías Vaginales Tumorales: 165.762
Mamografías: 18.777
Aplicación de Sellantes: 115.836
Control de Placa Bacteriana: 419.186
Aplicación de Dosis de Vacuna Anti-Hepatitis B: 38.300
Aplicación de Dosis Anti DPT: 45.419
Controles de Crecimiento y Desarrollo del niño menor de 10 años: 118.487
Consulta de Control Prenatal por Médico: 42.644
Consulta de detección temprana de alteraciones del joven: 57.715
Consulta de detección temprana de alteraciones del adulto: 38.146
Detección temprana de Sífilis: 25.037
Actividades educativas de Promoción y Prevención: 355.312

Durante el 2004 se implementaron estrategias para la Atención Integral de Enfermedades Prevalentes de la Infancia (AIEPI) buscando mejorar la calidad de la atención de los menores de 5 años. Para ello, se dictó un curso de 32 horas de duración a más de 170 médicos en todo el país.

Igualmente se implementaron dos nuevas Guías de Atención en Salud, en Dislipidemias y Protección Renal, con las que se busca estandarizar y unificar procesos de atención a fin de lograr un mayor impacto positivo en el estado de salud de nuestros usuarios. Con esto completamos el enfoque de prevención y gestión para el Riesgo Cardiocerebrovascular.

Mejoramiento en la Prestación del Servicio
Continuando con lo iniciado en el año anterior, se finalizó el diseño y se inició la implementación del nuevo proceso de Autorizaciones del POS. Soportado por un nuevo aplicativo: SaludWEB con el que se pretende mejorar la pertinencia en la autorización, disminuir las glosas con los prestadores y principalmente, mejorar la oportunidad y minimizar los trámites para la gestión de las autorizaciones. Este ha sido uno de los proyectos más ambiciosos que se han emprendido en SUSALUD y en el 2004 se logró avanzar de acuerdo con lo presupuestado; tres regionales ya implementaron este nuevo proceso de autorizaciones y en el 2005 estará implementado en todo el país.

Se reestructuró la Línea de Servicio, dotándola con más personal y mejores herramientas y facultades para aumentar su capacidad de resolución. Dentro de la reestructuración se creó la Línea del Prestador como una sección especializada al interior de la Línea y la cual absorbió a la Central de Ubicación de Camas Hospitalarias. Esta Línea que funciona 24 horas, 365 días al año, es operada permanentemente por personal médico y soporta a nivel nacional la oportuna atención de los usuarios en casos de urgencias y hospitalización.

Con aras a especializar la gestión e incluso mejorar el buen servicio ofrecido a los pacientes de atención domiciliaria, se reubicó el programa de Salud en Casa al interior de Punto de Salud. Con esto se consolida la división asistencial en una empresa diferente a SUSALUD, especializándose esta última en el aseguramiento exclusivamente. Como primeros beneficios del "nuevo" Salud en Casa, se redefinieron y sistematizaron los procesos de atención, se aumentó el portafolio de servicios, se adquirió una flota de carros propia y se construyó una nueva sede física en la ciudad de Medellín.

Es también importante mencionar que se estandarizó y sistematizó el proceso de atención para servicios NO POS, es decir, Tutelas y Comités Técnico Científicos (CTC). Ahora la SUSALUD cuenta con una plataforma de atención oportuna y de muy buena calidad de servicio para los clientes con reclamaciones que están por fuera del plan de beneficios del POS. Estos

[3] Data Ware House (DWH) Sistema de almacenamiento de datos que contiene la información histórica de la empresa. Permite hacer consultas y generar informes periódicos.

servicios son cada vez más demandados, no obstante, aunque representan un desequilibrio financiero para la Organización, se decidió ofrecerle un buen servicio a los clientes que ejercen ese derecho constitucional.

Relación con los Prestadores
Durante el 2004 SUSALUD determinó varios frentes para tratar de mejorar cada vez más la relación con los prestadores. Por un lado se trabajó con el Centro de Gestión Hospitalaria en una experiencia para generar confianza entre clínicas y aseguradores de salud; igualmente lo hizo con el Hospital Pablo Tobón Uribe (HPTU) de Medellín para la generación de confianza y la eficiencia operativa de la relación. Además, se conformó con la ANDI un equipo de tres aseguradoras y tres importantes clínicas del país en el que se logró construir un modelo de interlocución institucional, un manual único de glosas y se avanzó hacia la consecución de un manual de administración de las urgencias y un manual único de referencias tarifarias. Gestión que se continuará desarrollando durante el 2005.

Adicionalmente, se trabajó con la Asociación Colombiana de Hospitales y Clínicas (ACHC) en un proyecto con cinco clínicas para mejorar la eficiencia operativa y contractual de tal forma que se logren disminuir las glosas con los prestadores.

Así mismo se fortaleció la alianza con la Fundación Colombiana de Facultades de Medicina (ASCOFAME), la cual gestiona desde hace varios años un programa de formación médica continuada para 850 médicos generales que trabajan en las IPS Básicas adscritas a nuestra red.

En lo referente al fomento de la investigación clínica, una de las líneas estratégicas de SUSALUD en cuanto al relacionamiento con los profesionales de la salud durante el 2004, fue la realización de 19 nuevas investigaciones, lo cual significa un valor de $150 millones para la empresa. Las principales líneas financiadas fueron odontología, materno-infantil, medicina preventiva, endocrinología, infecciones respiratorias, consultadores crónicos y telemedicina.

Otras Actividades en Salud
El CIE (Centro de Investigaciones Económicas) de la Universidad de Antioquia realizó un interesante estudio de "selección adversa en el régimen contributivo de salud: caso de la EPS SUSALUD", en el cual evidencia que en nuestro caso el 2,21% de los afiliados cumplen criterios de selección adversa, ya sea por frecuencia de uso o por costo de los servicios. Este estudio arrojó dos hallazgos importantes: primero, el 0,71% de los afiliados representan el 5,58% del costo y, segundo, el costo de los afiliados nuevos con selección adversa representa el 71,41% del total del costo de todos los afiliados en el ultimo año. Ante la imposibilidad de hacer selección de riesgo, SUSALUD está frente a una situación que de continuar presentándose, afectará el equilibrio de la UPC y por ende, exige un análisis actuarial del POS con toma de decisiones por parte del Consejo Nacional de Seguridad Social en Salud.

Con respecto a las enfermedades de alto costo y la redistribución ordenada por el Acuerdo 245, SUSALUD recibió 34 pacientes con enfermedad renal y en tratamiento con diálisis. No obstante es un número menor de pacientes frente a los esperados (145). Es importante tener en cuenta que esto significó un costo adicional promedio de $30 millones por afiliado. Adicionalmente, durante el 2004 se recibieron 1.728 afiliados trasladados de Cajanal debido a su intervención, de los cuales 38 eran de alto costo.

Para finalizar, es importante informar claramente que el costo de los servicios NO POS fue de $26.179´221.560, lo que equivale a 8.97% de la UPC. De esto, $19,329 millones (6.62% de la UPC) corresponde a medicamentos y $6.849 millones (2.35% de la UPC) a otros servicios. El incremento permanente y exagerado durante el tiempo del costo de estos beneficios NO POS, hace pensar que si el Gobierno no interviene rápidamente esta situación para garantizar racionalidad en la tutela y equilibrio financiero en la UPC, se hará insostenible económicamente en el corto plazo para las EPS e incluso para el mismo Sistema General de Seguridad Social en Salud.

DESARROLLOS COMERCIALES
En el 2004, SUSALUD cierra el periodo con 895.967 afiliados al Plan Obligatorio de Salud y 49.362 afiliados a los Planes Adicionales de Salud.[4]

El crecimiento que reporta el POS en número de afiliados que equivale al 3%, se traduce en el aumento de 27.442 afiliados más que en el 2003. este resultado es un incremento moderado que obedece a la decisión de la organización de hacer más énfasis en el crecimiento de los Planes Adicionales.

De tal manera, al cierre del 2004, el incremento en el número de afiliados a los Planes Adicionales de Salud es del 11.0%, esto significa, 4.821 afiliados más que en el 2003.

Es de destacar el giro en la actividad comercial representado en ese crecimiento de afiliados, toda vez que permite a la Compañía buscar una mezcla más balanceada de los ingresos. Así mismo, buscar más afinidad y cercanía con nuestros clientes. En ese sentido vale la pena resaltar, que SUSALUD, presenta un crecimiento de afiliados en una subcategoría de producto que no crece en el contexto nacional.

[4] Fuente: Coordinación de Afiliaciones SUSALUD. 2004.
Sistema de Información Data Ware House. 2004

Las cuatro principales ciudades del país, Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla, respondieron con una contribución del crecimiento acorde con su proporción, no obstante, se refleja en la ciudad de Cali un crecimiento más bajo.

En el 2004, la Compañía se enfocó en el conocimiento sobre la base de clientes cautivos y se propuso la inclusión de nuevos clientes empleadores de manera selectiva. Por tal efecto, se diseñó y se implementó una estrategia de segmentación que permitió direccionar la gestión hacia los segmentos "Gran Empresa", "Mediana Empresa" y "Empresas de Subcontratación". Esto significa que las acciones de planeación, ejecución y seguimiento comerciales, es decir de Mercadeo y Ventas, tuvieron énfasis en ese tipo de clientes.

Hacia el cierre del 2004, el área de Mercadeo entregó una estructura de información completa que permite identificar el valor que representan los clientes desde la perspectiva de cada segmento. Esto permitirá hacia el futuro, la concentración y el enfoque de la gestión de la organización en los clientes de mayor interés.

Innovaciones
En el 2004 se presentaron dos novedades que marcan el principio de una clara diferenciación entre los actores del mercado:

SUSALUD Medicina Prepagada, se une con Suramericana en la construcción de un nuevo formato de presentación en el primer nivel de atención denominada Salud Suramericana SUSALUD Medicina prepagada, que beneficiará al grupo de clientes afiliados a las pólizas de salud de Suramericana, Salud Global y Medicina Prepagada SUSALUD, toda vez que gozarán de una atención privilegiada y exclusiva, trasmitiendo de esta manera la actitud de las dos organizaciones a asesorar y acompañar a este importante grupo de asegurados. En principio este desarrollo tiene origen en la ciudad de Medellín, pero contempla en su visión la implementación del mismo formato en ciudades como Bogotá, Cali y Barranquilla.

Este nuevo formato de atención ofrece servicios de Medicina General y especialidades tales como: Pediatría, Ortopedia, Dermatología, Ginecología y Medicina Interna, así como una amplia oferta de servicios odontológicos de alta tecnología y servicios complementarios como Vacunación, Farmacia, Laboratorio, Ecografía y Rayos X.

La más reciente de las novedades es la creación de la figura del Defensor del Cliente, quien contribuirá a que las relaciones con los clientes de SUSALUD se produzcan dentro de un marco de **transparencia, imparcialidad y garantías** en el cumplimiento de las responsabilidades legales.

Entre los asuntos que atenderá se encuentran:
- Negación de las prestaciones asistenciales de los afiliados a PAS (Medicina Prepagada y PAC).
- Negación de las prestaciones asistenciales o económicas de los afiliados al POS. Se excluye: licencias de maternidad y paternidad.
- Reclamaciones derivadas por la dificultad en acceder al servicio como consecuencia de inconsistencias operativas en los trámites de afiliación, recaudo, aplicación de pagos y reembolsos de cotizaciones que no implique devolución de recursos girados al FOSYGA.

Este personaje, transmite al mercado una señal clara que evidencia el compromiso de la Organización con los diferentes grupos de interés, permitiendo de esta manera la consolidación de la legitimidad indispensable para el futuro desempeño de la empresa.

El Defensor del Cliente hace parte de una estrategia corporativa de Inversura, lo que garantiza una dirección coherente a nivel organizacional.

Así mismo, durante el 2004 se diseñaron e implementaron componentes de valor agregado para los clientes de la Empresa.

Puede concluirse que las actividades comerciales de la Organización empiezan a construir un camino que plantea diferenciación y busca más cercanía con los clientes en una categoría ávida de legitimidad y de muestras de compromiso.

DESARROLLOS OPERATIVOS
Respecto a los usuarios reportados como multiafiliados con otras EPS, durante el 2004 se logró definir el 98,74% de ellos, permaneciendo en SUSALUD 22,898 usuarios y 12,556 para otras EPS. Así mismo, del total se identificaron 3,770 usuarios que no eran realmente multiafiliados, restando únicamente por definir 499 usuarios, de los presentados a mesa de negociación entre EPS.

En cumplimiento de lo dispuesto en el Decreto 1703 de 2002, y respecto a los documentos requeridos para permanecer afiliado al Sistema de Seguridad Social en Salud, se efectuaron pruebas de auditoría a 73.552 usuarios (certificados de estudio, registros civiles, tipos y números de identificación) y de acuerdo con los resultados obtenidos, se efectuaron las normalizaciones requeridas en la afiliación.

SUSALUD contribuyó al control de la evasión y la elusión en el Sistema de Seguridad Social en Salud, gestionando los usuarios reportados por el Ministerio de Hacienda como presuntos evasores y/o elusores según el Registro Único de Aportantes, RUA. Como resultado de dicha gestión, SUSALUD informó a 8.677 usuarios de su presunta irregularidad en la afiliación y recaudó cotizaciones por $302,024,598 e intereses de mora por un valor de $76,156,368.

SUSALUD recaudó cotizaciones en promedio mensual por $43,105 millones, con un incremento del 21.06% respecto al año 2003, con un promedio de registros mensuales de 103.742 y un 99.98% de éxito en la identificación y aplicación de los pagos recaudados.

En los Planes Adicionales de Salud, los desarrollos operativos se enfocaron en la flexibilización de los Planes actuales para lograr satisfacer las expectativas de los clientes y en desarrollo de ello, se mejoró el indicador de expedición de 5 a 4 días promedio calendario. Se automatizó el proceso de reembolsos e impresión de contratos y anexos de la afiliación y se contrató un servicio de outsourcing para la impresión, el despacho y envío de facturación. Con lo anterior, se ofreció una mayor comodidad y puntualidad en la información a los clientes.

DESARROLLOS TECNOLÓGICOS Y DE INFRAESTRUCTURA FÍSICA

Desarrollos Tecnológicos
En el 2004, se habilitaron procesos de información para apoyar la gestión de multiafiliados entre las diferentes EPS y se implementaron los procesos de compensación especiales para la recuperación de los afiliados negociados para SUSALUD.
Con respecto a los aplicativos de apoyo a la operación, se desarrollaron los cambios necesarios para garantizar el cumplimiento de los decretos sobre evasión y elusión emitidos por el Ministerio de Hacienda (Decreto 510 de 2003, Ley 828 de 2003 y Ley 789 de 2002), así como los cambios en el software de Afiliaciones de acuerdo con el Decreto 1703 del 2002, la consolidación del sistema de información para administración de formularios únicos como medio de reporte de afiliaciones y novedades, y la generación de planillas de saldos pendientes para el cobro de UPC adicional como alternativa de pago para los afiliados con saldos pendientes a SUSALUD.

Paralelamente, como respuesta a la reingeniería del proceso de autorizaciones del POS, en el 2004, el área de Informática fue el responsable del desarrollo del aplicativo SaludWEB que hace parte fundamental del proyecto de modernización de la Organización y que como se mencionó anteriormente, está orientado al mejoramiento de la prestación del servicio de los afiliados.

Continuando con el proyecto de Inteligencia de Negocios iniciado en el 2003, durante el 2004 se implementó y liberó a producción el módulo de rentabilidad, se diseñaron y pusieron en marcha los indicadores de seguimiento al plan de gestión corporativo y los indicadores de valoración de afiliados y empresas.

Como apoyo a la gestión comercial de la Compañía, se implementó el sistema de información para la segmentación de empresas, se complementó el sitio web de SUSALUD con la publicación de la versión en inglés de la misma y la adición de la página del prestador.

Dando continuidad al proyecto de seguridades en la plataforma tecnológica iniciado en el 2002, durante el 2004 se unificaron las políticas de seguridad con Inversura (nuestra compañía matriz) y se continuó el proceso de divulgación, fortalecimiento e implementación de controles sobre los sistemas centrales.

En lo correspondiente a la plataforma tecnológica, durante el 2004, se actualizó el Sistema Central de la Compañía, con el objetivo de incrementar la disponibilidad de los servicios, reducir la complejidad de administración y por ende mejorar la eficiencia y uso de los recursos.

Infraestructura Física
Con miras a satisfacer las necesidades físicas de la Compañía y sus filiales en óptimas condiciones de calidad, costos, funcionalidad y bienestar, se desarrollaron los siguientes proyectos:

- Construcción y adecuación del centro de atención para los afiliados a Medicina Prepagada de SUSALUD y los asegurados a las Pólizas de Salud de Suramericana, Salud Suramericana SUSALUD Medicina Prepagada. El objetivo principal de este proyecto fue rediseñar y ampliar la sede para que fuera acorde con el mejoramiento de la prestación del servicio para el público objetivo, incorporando a todo el proyecto arquitectónico una imagen totalmente nueva que refleja el servicio preferencial que se presta en dicha sede.

En él los clientes encuentran, a parte de la excelente atención y calidad en el servicio, instalaciones muy cómodas y agradables, salas de espera con puntos de Internet, parqueaderos gratuitos, fácil acceso, seguridad y tranquilidad que los harán sentir verdaderamente especiales.

- Con el fin de satisfacer las necesidades espaciales presentes y futuras que requería la sede SALUD EN CASA y Regional Punto de Salud, se construyó y adecuó un nuevo espacio de aproximadamente 1350 M2 completamente libres con excelentes estándares de calidad, bienestar y una buena racionalización del costo. Esta es una sede más acorde con los servicios que se ofrecen, espacios más amenos, amplios, confortables y estéticamente mejor presentados que con los que se contaba en la sede anterior, ya que se le incorporó la imagen de la Compañía.

Acorde con la filosofía de la Organización de ofrecer cada vez un mejor servicio a nuestros clientes, en el 2004, se realizó la reforma y adecuación de imagen de la oficina Chicó en la Regional Bogotá, mejorando así la imagen, acabados, sala de espera y la plataforma de servicios en un área aproximada de 193.65 M2. donde se percibe la nueva imagen de la Empresa.

DESARROLLO HUMANO
Dentro del Modelo Educativo de la Compañía, se viene trabajando desde hace dos años en la formación de los colaboradores de SUSALUD en Coaching Ontológico e Inteligencias Múltiples. A la fecha, 260 personas han recibido formación directa con un facilitador certificado y alrededor de 520 han conocido el tema a través de sus compañeros o jefes directos.

Durante el 2004 se implementó con gran éxito el método de Formación Virtual, como una nueva estrategia de aprendizaje a través de la cual los colaboradores están adquiriendo conocimientos en los productos y procesos de la Organización. En el primer semestre se lanzó el primer curso: Conceptos Básicos de POS y en el segundo semestre se certificaron 250 personas.

Además se realizaron programas especiales orientados a resolver necesidades de formación en las áreas Comercial y de Salud.

Con todo lo anterior se pretende asegurar que el equipo humano de la Organización, se convierta en un elemento diferenciador en el sector salud, que nos permita lograr la confianza, satisfacción y permanencia de nuestros clientes.

Paralelamente, se creó en el 2004 el programa SUSALUD Creativa**,** orientado a fomentar la innovación y la generación de ideas que contribuyan al mejoramiento de los procesos y servicios enfocados a la satisfacción del cliente, y a generar rentabilidad para la Organización, apoyando así, la realización del plan de gestión.

Durante el primer año de acción, el programa tuvo la participación de todas las regionales y las áreas de la Compañía; logrando un total de 160 propuestas y convirtiéndose en un espacio libre donde los colaboradores pueden aportar sus ideas para que cada día SUSALUD sea una mejor empresa.

AYUDA Y PROYECCIÓN A LA COMUNIDAD
En el 2004 SUSALUD se vinculó a importantes proyectos de proyección social que favorecieron al desarrollo de las comunidades y zonas de influencia mediante el mejoramiento de sus condiciones de vida.

Fue así como en el 2004, apoyó el proyecto de Nutrición Integral para 1500 niños y niñas de jardines preescolares de la Fundación Carla Cristina liderado por ellos mismos y por la Fundación ÉXITO.

Se realizaron además, brigadas de salud en compañía del Ejército Nacional en diferentes barrios: barrio El Limonar, barrio La Iguaná: (Antioquia) barrio Soledad (Atlántico). Todos ellos, son barrios que se encuentran en zonas de bajos recursos y que de alguna manera han sufrido golpes de violencia. Es por ello que estas brigadas tuvieron una masiva acogida que superó las expectativas de los organizadores.

Así mismo, SUSALUD estuvo presente en las Olimpiadas Deportivas de Personas Especiales región Antioquia y Chocó y en el 6to Campamento Jamboree Nacional de Colegios Jesuitas de Colombia brindando el apoyo en la atención en salud de los participantes.

Además, se vinculó económicamente al Plan de Seguridad Alimentaria y Nutricional en Antioquia (MANA) respaldado por la Gobernación de Antioquia, que se creó con el propósito de contribuir al mejoramiento de la situación alimentaria y nutricional de la población del departamento y el cual se lleva a cabo en los 97 municipios de Antioquia.

En el 2004, SUSALUD en asocio con Dinámica IPS y Punto de Salud, continuaron brindando atención directa al grupo de niños y gestantes de la Fundación Presencia Colombo – Suiza en el barrio La Iguaná.

Sin duda alguna, la participación activa y conjunta de las entidades vinculadas a SUSALUD en programas de gran impacto social, no sólo generan un mejoramiento de las condiciones de la población futura beneficiada, sino que proyectan cada vez más la Organización hacia la comunidad.

GESTIÓN LEGAL Y DEFENSA JURÍDICA
Dada la dinámica de la Compañía y la complejidad del Sistema de Seguridad Social en Salud, SUSALUD emprendió durante el 2004 la consolidación de su equipo jurídico, tanto de abogados internos como externos y de la misma manera, una revisión de los procesos internos responsabilidad del área.

En ese sentido, se incorporaron dos nuevas personas al equipo de abogados con responsabilidades en temas específicos y se establecieron líneas claras de operación de la siguiente manera:

La contratación, tanto de la red como de cualquier tipo de proveedor o distribuidor, mediante el establecimiento de políticas definidas de contratación y clausulados que permitan asegurar a la Compañía, relaciones contractuales claras y favorables.

Además se trabajó en la línea de procesos judiciales con un control exhaustivo de los procesos en curso, los cuales ascendieron a 61. se llevó a cabo la selección adecuada de abogados expertos en las materias de debate y análisis de las coberturas de seguros eventualmente. Así mismo se lograron terminar un total de 9 procesos cuyas pretensiones ascendían a $479.3 millones. En total, el valor asumido por SUSALUD fue de $20.6 millones, cifra que representa el 4.3% del total reclamado.

Se implementó el manejo sistemático y ordenado de las acciones de tutela mediante el seguimiento de todas ellas desde su instauración hasta el fallo definitivo, con la recolección de fallos y viabilización de recobros producto de las erogaciones impuestas en ellas. Es importante tener en cuenta que durante el 2004, se enfrentaron un total de 1593 acciones de tutela equivalentes a un 5% más que las tramitadas durante el 2003. La Regional Medellín fue la que más incidió en este incremento al representar más del 80% del total tramitado. El total de fallos en los cuales se concede la acción de recobro al Estado (FOSYGA – Ministerio de la Protección Social) representa más del 70%.

De la misma manera se planteó la posibilidad de realizar integradamente actividades que generen valor a través del conocimiento compartido con el área Jurídica de Suratep, que convierta a los profesionales de las dos entidades en verdaderos expertos en las materias a cargo.

Finalmente, y de manera importante, se fomentó la continua formación de los profesionales del área, que durante este año estarán orientadas al derecho administrativo, la responsabilidad civil y los seguros.

INDICACIONESESPECIALES PROPIEDAD INTELECTUAL:
Las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor han sido acatadas y cumplidas por SUSALUD, mediante adquisición y licenciamiento de los sistemas operativos y de software requeridos para el desarrollo del negocio. Para tales fines, ha ejecutado los contratos celebrados con los proveedores de dichos bienes y servicios.

7.10.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Señores Accionistas:
Compañía Suramericana de Servicios de Salud S. A. Susalud Medicina Prepagada

He examinado los balances generales de la Compañía Suramericana de Servicios de Salud S. A. Susalud Medicina Prepagada al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoría para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros; además, incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones hechas por la administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente la situación financiera de la Compañía Suramericana de Servicios de Salud S. A. Susalud Medicina Prepagada al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con normas emitidas por la Superintendencia Nacional de Salud, aplicadas de manera uniforme.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

- La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.
- Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea.
- La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente.
- Existen medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.
- Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores.
- La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al sistema de Seguridad Social Integral y en particular, la relativa a los afiliados y la correspondiente a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al sistema de Seguridad Social.

ORIGINAL FIRMADO
MARÍA LIGIA CIFUENTES ZAPATA
Revisor Fiscal de Susalud Medicina Prepagada S. A.
T. P. 30070 - T
Miembro de KPMG Ltda.

28 de enero de 2005

7.10.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SERVICIOS DE SALUD S.A.
SUSALUD MEDICINA PREPAGADA
BALANCES GENERALES
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

Activo		2004	2003
Activo corriente:			
Disponible (Nota 3)	$	13,962,747	13,400,340
Inversiones Negociables (Notas 4 y 21)		24,677,175	12,545,384
Deudores, neto (Notas 5 y 21)		28,148,595	24,591,780
Gastos pagados por anticipado		0	133,167
Total activo corriente		66,788,517	50,670,671
Propiedades y equipo, neto (Nota 6)		10,813,544	7,940,289
Inversiones permanentes, neto (Notas 4 y 21)		8,441,593	7,507,961
Cargos diferidos, neto (Nota 7)		1,341,162	4,878,008
Valorizaciones (Nota 4)		1,917,746	890,756
Total activo	$	89,302,562	71,887,685
Cuentas de orden:			
Deudoras (Nota 12)	$	50,446,885	35,213,331
Acreedoras por contra (Nota 12)	$	6,943,339	5,225,622
Pasivo y patrimonio de los accionistas			
Pasivo corriente:			
Obligaciones financieras (Notas 8 y 21)		1,086,640	1,115,356
Proveedores y cuentas por pagar (Nota 21)		22,616,863	16,328,403
Otras cuentas por pagar (Nota 9)		10,647,568	10,267,239
Ingresos recibidos por anticipado		5,986,334	5,503,456
Pasivos estimados y provisiones (Nota10)		13,001,552	5,359,411
Obligaciones laborales		991,893	906,361
Total pasivo corriente		54,330,850	39,480,226
Patrimonio de los accionistas:			
Capital autorizado, suscrito y pagado 10.000.000 acciones de valor nominal de $1.000 (en pesos) cada una		10,000,000	10,000,000
Superávit de capital - prima en colocación de acciones		7,720,775	7,720,775
Reserva legal (Nota 11)		1,602,977	1,308,415
Reservas ocasionales (Nota 11)		2,260,000	0
Revalorización del patrimonio		11,056,266	9,932,950
Resultado del ejercicio		413,948	2,554,563
Superávit por valorizaciones (Nota 4)		1,917,746	890,756
Total patrimonio de los accionistas		34,971,712	32,407,459
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	$	89,302,562	71,887,685
Cuentas de orden:			
Deudoras (Nota 12)	$	50,446,885	35,213,331
Acreedoras por contra (Nota 12)	$	6,943,339	5,225,622

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
MAURICIO TORO BRIDGE
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ MAURICIO GAVIRIA HENAO
Contador
T.P. 46064-T

ORIGINAL FIRMADO
MARIA LIGIA CIFUENTES ZAPATA
Revisor Fiscal
T. P.30070 - T
Miembro de KPMG Ltda
(Véase mi dictamen al 28 de enero de 2005)

COMPAÑIA SURAMERICANA DE SERVICIOS DE SALUD S.A
SUSALUD MEDICINA PREPAGADA
Estados de Resultados
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

		2004	2003
Ingresos operacionales (Nota 21) :			
Plan obligatorio de salud (Nota 13)	$	333,528,665	285,922,752
Planes de medicina prepagada		41,995,483	36,730,747
Planes complementarios		3,122,459	2,178,740
		378,646,607	324,832,239
Costos operacionales (Nota 21) :			
Plan obligatorio de salud (Nota 14)		284,625,409	241,990,585
Planes de medicina prepagada		35,906,234	30,023,170
Planes complementarios		2,214,509	1,542,978
		322,746,152	273,556,733
Resultado bruto		55,900,455	51,275,506
Gastos de administración y ventas :			
Administración (Nota 15)		48,744,158	41,368,960
Ventas (Nota 16)		14,612,262	13,670,355
		63,356,420	55,039,315
Resultado operacional		(7,455,965)	(3,763,809)
Ingresos no operacionales (Nota 21):			
Financieros		7,294,945	6,560,714
Valoración de inversiones en sociedades y dividendos (Nota 17)		957,912	344,860
Otros (Nota 18)		874,503	1,880,971
		9,127,360	8,786,545
Egresos no operacionales (Nota 21):			
Intereses		7,852	36,677
Otros (Nota 19)		399,452	1,206,985
		407,304	1,243,662
Resultado no operacional neto		8,720,056	7,542,883
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		1,264,091	3,779,074
Impuesto sobre la renta (Nota 22)		850,143	1,224,511
Resultado del ejercicio	$	413,948	2,554,563
Utilidad neta por acción	$	41.39	255.46

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
MAURICIO TORO BRIDGE
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ MAURICIO GAVIRIA HENAO
Contador
T.P. 46064-T

ORIGINAL FIRMADO
MARIA LIGIA CIFUENTES ZAPATA
Revisor Fiscal
T. P.30070 - T
Miembro de KPMG Ltda
(Véase mi dictamen al 28 de enero de 2005)

	Capital social	Prima en colocación de acciones	Reserva legal	Reservas ocasionales	Revalori-zación del patrimonio	Resultados Del ejercicio	Superávit por valorización	Total patrimonio de los accionistas
$	10,000,000	7,720,775	366,249		8,810,490	4,062,166	300,146	31,259,825
Dividendo en efectivo a razón de $312,00 por acción pagado en abril, mayo y junio de 2003						(3,120,000)		(3,120,000)
Valorizaciones							590,610	590,610
Reserva legal			942,166			(942,166)		-
Efecto de la inflación sobre el patrimonio					1,122,460			1,122,460
Resultado del ejercicio						2,554,563		2,554,563
	10,000,000	7,720,775	1,308,415	-	9,932,950	2,554,563	890,756	32,407,459
Valorizaciones							1,026,990	1,026,990
Reserva legal			294,562			(294,563)		(1)
Reservas ocasionales				2,260,000		(2,260,000)		-
Efecto de la inflación sobre el patrimonio					1,123,316			1,123,316
Resultado del ejercicio						413,948		413,948
								-
$	10,000,000	7,720,775	1,602,977	2,260,000	11,056,266	413,948	1,917,746	34,971,712

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
MAURICIO TORO BRIDGE
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ MAURICIO GAVIRIA HENAO
Contador
T.P. 46064-T

ORIGINAL FIRMADO
MARIA LIGIA CIFUENTES ZAPATA
Revisor Fiscal
T. P.30070 - T
Miembro de KPMG Ltda
(Véase mi dictamen al 28 de enero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

COMPAÑIA SURAMERICANA DE SERVICIOS DE SALUD SUSALUD S.A.
MEDICINA PREPAGADA
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Resultado del ejercicio	$	413,948	2,554,563
Conciliación entre el resultado del ejercicio y el efectivo neto provisto (usado) por las actividades de operación:			
Depreciación		2,730,255	2,272,510
Provisión inversiones permanentes		1,326	43,149
Provisión deudores		968,122	147,887
Provisión propiedades y equipo		48,469	22,244
(Reintegro) aumento provisión costos médicos		7,889,657	(2,476,973)
Amortización		5,270,420	2,373,776
Amortización impuesto a la seguridad democrática		-	252,663
Ingresos por método de participación		(181,029)	(65,263)
Utilidad en venta de propiedades y equipo		-	(38,267)
		17,141,169	5,086,289
Cambios en partidas operacionales:			
Aumento en Deudores		(4,524,936)	(7,620,848)
Disminución (Aumento) en Gastos pagados por anticipado		133,167	(162)
Aumento en Cargos diferidos		(1,463,166)	(1,156,297)
Aumento (disminución) en Proveedores y cuentas por pagar		6,288,458	(3,293,814)
Aumento en Compensación plan obligatorio de salud		380,329	2,442,359
Aumento en Ingresos recibidos por anticipado		482,878	1,199,351
(Disminución) aumento en Pasivos estimados y provisiones		(247,515)	3,097,870
Aumento (disminución) en Obligaciones laborales		85,531	(52,803)
Efectivo neto provisto (usado) por las actividades de operación		18,275,915	(298,055)
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Aumento de inversiones		(12,524,348)	(10,653,550)
Aumento en créditos a vinculados		-	18,300,475
Producto de la venta de propiedad planta y equipo		-	1,421,196
Adquisición de propiedades y equipo		(5,160,444)	(3,101,980)
Efectivo neto (usado) provisto por las actividades de inversión		(17,684,792)	5,966,141
Flujos de efectivo por actividades de financiación:			
Disminución en obligaciones financieras.		(28,716)	(1,537,685)
Pago de dividendos		-	(3,120,000)
Efectivo neto provisto (usado) en actividades de financiación		(28,716)	(4,657,685)
Aumento neto en efectivo		562,407	1,010,401
Efectivo al inicio del año		13,400,340	12,389,939
Efectivo al final del año	$	13,962,747	13,400,340

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
MAURICIO TORO BRIDGE
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ MAURICIO GAVIRIA HENAO
Contador
T.P. 46064-T

ORIGINAL FIRMADO
MARIA LIGIA CIFUENTES ZAPATA
Revisor Fiscal
T. P.30070 - T
Miembro de KPMG Ltda
(Véase mi dictamen al 28 de enero de 2005)

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SERVICIOS DE SALUD SUSALUD S.A.
MEDICINA PREPAGADA
ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Fuentes de capital de trabajo:			
Resultado del ejercicio	$	413,948	2,554,563
Partidas que no utilizan (proveen) capital de trabajo:			
Depreciación		2,730,255	2,272,510
Provisión inversiones permanentes		1,326	43,149
Provisión propiedades y equipo		48,469	22,244
Amortización		5,270,420	2,373,776
Amortización impuesto a la seguridad democrática		-	252,663
Ingresos por método de participación		(181,029)	(65,263)
Utilidad en venta de propiedades y equipo, neto		-	(38,267)
Capital de trabajo provisto por las operaciones		8,283,389	7,415,375
Producto de la venta de propiedad planta y equipo		-	1,421,196
Disminución del capital de trabajo		-	2,101,086
Total fondos provistos	$	8,283,389	10,937,657
Usos del capital de trabajo:			
Adquisición de propiedades y equipo		5,160,445	3,101,980
Aumento de cargos diferidos		1,463,166	1,156,297
Distribucción de utilidades en efectivo		-	3,120,000
Disminución en obligaciones financieras a largo plazo		-	57,000
Aumento de inversiones permanentes		392,556	3,502,380
Aumento del capital de trabajo		1,267,222	-
	$	8,283,389	10,937,657
Cambios en los componentes del capital de trabajo:			
Aumento (disminución) en el activo corriente:			
Disponible		562,407	1,010,401
Inversiones negociables		12,131,791	7,151,170
Deudores y créditos a vinculados		3,556,815	(10,827,514)
Gastos pagados por anticipado		(133,167)	162
		16,117,846	(2,665,781)
Aumento (disminución) en el pasivo corriente:			
Obligaciones financieras		(28,716)	(1,480,685)
Proveedores y cuentas por pagar		6,288,460	(3,293,814)
Otras cuentas por pagar		380,329	2,442,359
Ingresos recibidos por anticipado		482,878	1,199,351
Pasivos estimados y provisiones		7,642,141	620,897
Obligaciones laborales		85,532	(52,803)
		14,850,624	(564,695)
Aumento (Disminución) en el capital de trabajo	$	1,267,222	(2,101,086)

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
MAURICIO TORO BRIDGE
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ MAURICIO GAVIRIA HENAO
Contador
T.P. 46064-T

ORIGINAL FIRMADO
MARIA LIGIA CIFUENTES ZAPATA
Revisor Fiscal
T. P.30070 - T
Miembro de KPMG Ltda
(Véase mi dictamen al 28 de enero de 2005)

7.10.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE SERVICIOS DE SALUD S.A.
SUSALUD MEDICINA PREPAGADA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en miles de pesos)

1. Ente económico

La Compañía Suramericana de Servicios de Salud S.A. Susalud Medicina Prepagada, fue constituida por Escritura Pública No. 203, otorgada en la Notaría 11 de Medellín el 31 de enero de 1990. La duración de la sociedad es hasta el 19 de abril del año 2046.

El objeto social principal de la sociedad es la organización, garantía y prestación de servicios de salud, servicios integrados de medicina y odontología, bien sea bajo la forma de prepago, evento en el cual la entidad obrará como una entidad de medicina prepagada, o bien sea en desarrollo del programa denominado SUSALUD EMPRESA PROMOTORA DE SALUD, caso en el cual la sociedad actuará como entidad promotora de salud.

La Compañía Suramericana de Servicios de Salud S.A. Susalud Medicina Prepagada, es subordinada de Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana y filial de Inversiones en Seguros y Seguridad Social Suramericana S.A. "INVERSURA", con domicilio en Medellín, Colombia.

En desarrollo de su objeto social principal la sociedad tiene las siguientes funciones:

Como ENTIDAD DE MEDICINA PREPAGADA: La gestión para la prestación de servicios de salud, en una o varias de las siguientes actividades:

Promoción de la salud y prevención de la enfermedad, consulta general y especializada en medicina diagnóstica y terapéutica, hospitalización, urgencias, cirugía, exámenes de diagnósticos y odontología, Estos servicios podrán ser prestados, bien en forma directa o a través de profesionales de la salud o de instituciones de la salud adscritos o a la libre elección del usuario conforme lo determine la entidad.

Como EMPRESA PROMOTORA DE SALUD, en desarrollo del programa denominado "SUSALUD E.P.S.", la Sociedad tiene como funciones básicas, las siguientes:

- La afiliación y registro de la población al sistema general de seguridad social en salud, bien sea en el régimen contributivo o en el régimen subsidiado.
- El recaudo de las cotizaciones por delegación del Fondo de Solidaridad y Garantía.
- Organizar y garantizar directa o indirectamente la prestación del plan obligatorio de salud a los afiliados.
- Girar al Fondo de Solidaridad y Garantía, dentro de los términos previstos en la ley 100 de 1993 y demás normas que la adicionan modifiquen o sustituyan, la diferencia entre los recaudos por cotizaciones de sus afiliados y el valor de las correspondientes unidades de pago por capitación, descontando el monto por concepto de incapacidad y provisión para programas de promoción y prevención.
- El ofrecimiento y la prestación, directa o indirecta de planes complementarios a cualquier persona que cuente con un plan obligatorio de salud.

2. Resumen de las principales políticas contables

(a) Normas de contabilidad básica
La preparación de los estados financieros, están de acuerdo con las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia Nacional de Salud y, en lo no previsto en ellas, con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia.

(b) Ajustes integrales por inflación
Los estados financieros son ajustados para reconocer el efecto de la inflación de acuerdo con el Sistema Integral de Ajustes por Inflación, aplicando el procedimiento mensual.

El porcentaje de ajuste de cada mes es el PAAG (Porcentaje de Ajuste del Año Gravable), que equivale a la variación porcentual del índice de precios al consumidor para ingresos medios elaborado por el DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística), registrado en el mes inmediatamente anterior al del ajuste.

El ajuste por inflación se aplica sobre los activos no monetarios, patrimonio (con excepción del Superávit por Valorización), cuentas contingentes y cuentas de orden. De acuerdo con lo establecido en la circular 137 de 2002 de la Superintendencia Nacional de Salud, el saldo de las cuentas de corrección monetaria de estado de resultados, se traslada a partir del año 2003 a la cuenta de revalorización del patrimonio.

(c) Inversiones

Para efectos de valuación, las inversiones se clasifican de acuerdo con:

- La intención de realización: en negociables y permanentes.
- El rendimiento que generan: de renta fija y renta variable.
- El control que se ejerza sobre el emisor, controlantes y no controlantes.

Las inversiones se registran por su costo histórico, reexpresado como consecuencia de la inflación, el cual incluye los costos ocasionados en su adquisición. Al final de cada período se valorizan como sigue:

- Inversiones negociables de renta fija: al valor causado al cierre y la diferencia se reconoce en los resultados.
- Inversiones negociables de renta variable y permanentes de no controladas: al valor de realización y la diferencia, si es superior al costo, se lleva como valorización en el patrimonio, si es inferior al costo en libros, afecta en primer lugar el superávit por valorizaciones y el exceso con cargo a resultados.
- Inversiones de controladas: Se contabilizan por el método de participación patrimonial.

(d) Provisión de deudores

Se contabilizan provisiones con cargo a resultados en caso de que existan dudas sobre la recuperabilidad de la cartera. La Superintendencia de Salud en la Circular Externa 137 de 2002, requiere provisión por el 100% cuando haya cuotas de medicina prepagada y planes complementarios con más de 90 días de vencidas. En cuanto a la cartera diferente a medicina prepagada, planes complementarios y cartera por tutelas y CTC, la Compañía provisiona el 5% para la cartera entre 31 y 90 días, el 10% para la cartera entre 91 y 180 dias, el 30% para la cartera entre 181 y 360 días y el 100% para la cartera mayor a 360 días. La cartera correspondiente a cuentas por cobrar al Ministerio de Salud por concepto de tutelas y CTC, se hace conforme a evaluaciones técnicas.

(e) Propiedades y equipo

Las propiedades y equipo se registran al costo ajustado por inflación, e incluye, los costos y gastos necesarios para dejar el activo en condiciones de utilización. Los activos tomados en contratos de arrendamiento financiero, se registran por el valor presente de los cánones y opciones de compra pactados, calculados a la fecha de iniciación del contrato y a la tasa pactada del mismo.

La depreciación se calcula sobre el costo ajustado por inflación, por el método de línea recta, de acuerdo con los siguientes años de vida útil estimada de los respectivos activos:

Edificios	20
Equipo de cómputo	5
Equipo de comunicaciones	10
Equipo médico	10
Muebles y enseres	10
Flota y equipo de transporte	5

(f) Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos

Los gastos pagados por anticipado corresponden a seguros, arrendamientos y mantenimiento de equipo. Los cargos diferidos están compuestos por mejoras en propiedades ajenas, y programas de computador.

A continuación se relacionan los principales conceptos del activo diferido y el plazo para su amortización:

Concepto	Amortización
Seguros	Durante la vigencia de la póliza
Arrendamiento	Durante el período prepagado
Mantenimiento de equipo	Durante la vigencia del contrato
Mejoras en propiedades ajenas	En el período menor entre la vigencia del respectivo contrato (sin tener en cuenta las prórrogas) y su vida útil probable, cuando su costo no es reembolsable
Programas para computador	Máximo en tres años

g) Valorizaciones

Las valorizaciones de inversiones permanentes, se determina de acuerdo con las normas sobre valoración de inversiones, según se describe en el literal (c) precedente.

(h) Ingresos recibidos por anticipado

Los ingresos diferidos corresponden a cuotas recibidas por anticipado de los clientes, por concepto de medicina prepagada y planes complementarios; estas cuotas se amortizan mensualmente de acuerdo con el período del respectivo contrato.

(i) Reconocimiento de ingresos

La Compañía, como delegataria del Fondo de Solidaridad y Garantía para la captación de los aportes del Plan Obligatorio de Salud, recibe un valor per cápita por la prestación de los servicios para cada afiliado, que se denomina unidad de pago por capitación – UPC, el cual es modificado anualmente por el Consejo Nacional de Seguridad Social en Salud y reconoce los ingresos por este concepto. Igualmente, la compañía registra como ingresos, el valor per cápita por promoción y prevención reconocido por el sistema general de seguridad social en salud en cada declaración de giro y compensación una vez surtido el respectivo proceso de compensación.

Los ingresos por contratos de medicina prepagada se causan en la medida en que transcurra la vigencia de los mismos

(j) Reconocimiento de costos y gastos

Los costos y gastos se reconocen por el sistema de causación. El costo médico se reconoce con base en las facturas presentadas por los proveedores.

El costo médico incluye el valor de la provisión por gastos hospitalarios autorizados y no facturados, de acuerdo con el Decreto 783 de 2000.

(k) Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se determinó tomando las acciones en circulación; para los años 2004 y 2003, de 10,000,000 acciones.

(l) Cuentas de orden

En estas cuentas se registran las operaciones con terceros que, por su naturaleza, no afectan la situación financiera de la entidad e incluyen cuentas de registro utilizadas para efectos de control e información general.

(m) Pasivos estimados y provisiones

Se registran estimados y provisiones relacionados con los activos y pasivos reportados y se revelan los posibles activos y pasivos contingentes a la fecha de preparación de los estados financieros, de conformidad con las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia Nacional de Salud y, en lo no previsto en ellas, con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia.

A partir del año 2000 y de acuerdo al Decreto 783 de 2000, se constituye una provisión sobre el 100% de los servicios hospitalarios autorizados y no cobrados hasta por un plazo de cinco meses, fecha a partir de la cual se desmontará la provisión, en caso de no existir la correspondiente factura de cobro. La provisión se constituye dentro del mes siguiente de emitida la autorización.

También se registra el valor de los recursos recibidos del Fosyga para atender el Fondo de Promoción de la Salud, que corresponde al 4,16% del valor de la cotización, el 0,25% para el Fondo de Incapacidades y el 1% para el Fondo de Solidaridad, según el ingreso base de cotización, de acuerdo con lo dispuesto en el Decreto 1013 de junio 4 de 1998.

(n) Compensación Plan Obligatorio de Salud

Constituye el proceso mediante el cual se distribuye entre el Sistema General de Seguridad Social en Salud (SGSSS) y la Entidad Promotora de Salud (EPS), los aportes que se reciben de los cotizantes por concepto de Seguridad Social en Salud, de acuerdo con las normas y estándares establecidas en la ley 100 de 1993.

Los aportes recaudados por la EPS, se registran como cuenta por pagar denominada “compensación”; una vez realizadas las compensaciones en las fechas establecidas en las normas legales, los aportes recaudados se distribuyen apropiando para la EPS, el valor de la UPC (Unidad de Pago por Capitación) que le corresponde por cotizante y sus beneficiarios inscritos, más el valor definido por el Consejo Nacional de Seguridad Social en salud para el fondo de incapacidades y para ejecutar los programas de promoción y prevención; si en las declaraciones se presentan saldos a favor en la cuenta de “compensación” y promoción del Fondo de Solidaridad y Garantía, tales valores deben girarse al Fondo de Solidaridad y garantía, en caso contrario, el Fondo de Solidaridad y Garantía debe girar los recursos correspondientes a las entidades que compensen.

(o) Partes relacionadas

Los vinculados económicos son las empresas bajo control directo o indirecto de la matriz Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana, los administradores de la Compañía, así como los miembros de la Junta Directiva.

(p) Reaseguros

Las reclamaciones por reaseguros se reconocen en el ingreso cuando la Compañía de seguros aprueba y/o certifica la reclamación.

La prima de reaseguros se lleva al costo prima de reaseguros mensualmente con la factura que emite la aseguradora, igualmente las bonificaciones recibidas por buen manejo se abonan al costo prima de reaseguros.

(q) Principales diferencias entre las normas especiales impartidas por la Superintendencia Nacional de Salud y las normas de contabilidad generalmente aceptadas

Regulación sector salud	Principios de contabilidad generalmente aceptados
Reconocimiento de ingresos	
• Los ingresos operacionales por UPC se reconocen en la medida que la EPS efectúa las compensaciones de las cotizaciones efectivamente recaudadas, de acuerdo con lo estipulado en el Decreto 1013 de 1998, las Resoluciones 2408, 190 de 1998 y 1493 y 2309/2000 y la Carta Circular 003 de 1998 y normas complementarias.	Los ingresos operacionales se reconocen mediante causación, es decir, los hechos económicos deben ser reconocidos en el período en el cual se realicen y no solamente cuando sea recibido o pagado el efectivo o su equivalente.

• De acuerdo con lo establecido en la Circular 137 de 2002, los ingresos generados por concepto de contratos de medicina prepagada se podrán causar en función del tiempo de servicio prestado, siempre y cuando el contrato no presente más de dos mensualidades vencidas.	

Reconocimiento de exigibilidad de cuentas por cobrar

De acuerdo con lo establecido en la Circular 137 de 2002, finalizado el término de dos mensualidades o cuotas vencidas la Compañía debe reconocer su valor total como una cuenta deudas de difícil cobro. Si dentro de los 30 días siguientes a la fecha de realización del anterior registro no se logrará regularizar el pago de estas cuotas, inmediatamente la Compañía debe proceder a constituir una provisión para deudas de difícil cobro por el 100% del valor total de las cuotas vencidas.	Al menos al cierre del período, debe evaluarse técnicamente la recuperabilidad de las cuentas por cobrar y reconocer las contingencias de pérdida de su valor. Sin perjuicio de lo dispuesto por normas especiales, para la preparación de estados financieros de períodos intermedios es admisible el reconocimiento de las contingencias de pérdida con base en estimaciones estadísticas.

Cargos diferidos

Mediante autorización expresa de las entidades de vigilancia y control, las compañias del sector salud pueden reconocer como cargos diferidos y amortizar en un período máximo de tres años el valor de las indemnizaciones pagadas a los empleados como parte de programas de reestructuración.	Los PCGA indican que los cargos diferidos representan bienes o servicios recibidos de los cuales se espera obtener beneficios económicos en otros períodos.

Pasivos estimados

A partir de 2000 y de acuerdo al Decreto 783 de 2000, se constituye una provisión sobre el 100% de los servicios hospitalarios autorizados y no cobrados hasta por un plazo de cinco meses, fecha a partir de la cual se desmontará la provisión, en caso de no existir la correspondiente factura de cobro. La provisión se constituye dentro del mes siguiente de emitida la autorización.	Se deben contabilizar provisiones para cubrir pasivos estimados, las cuales deben ser justificadas, cuantificables y confiables. Así mismo, se debe tener en cuenta que los hechos económicos deben ser reconocidos en el período en el cual se realicen y no solamente cuando sea recibido o pagado el efectivo o su equivalente.

(3) Disponible

El siguiente es el detalle del disponible, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Caja General	$	143,389	196,519
Moneda extranjera		-	16,705
Bancos del País Cuentas Corrientes		743,475	541,965
Bancos del País Cuentas de Ahorro		13.073.991	12,643,279
Caja Menor		1,892	1,872
	$	13,962,747	13,400,340

El saldo al 31 de diciembre de 2004 y 2003 incluye, $8.962.272 y $10,201,951 respectivamente, que se encuentran restringidos, por corresponder a los recaudos de los aportes del plan obligatorio de salud y Situado Fiscal, sobre los cuales se puede disponer desde el momento de aprobadas las compensaciones realizadas. Del saldo restringido en el 2004 $4,815,511 corresponden a compensaciones presentadas y aprobadas el 4 de enero de 2005. Estas compensaciones quedaron causadas como ingreso en la parte que de estas corresponde a la EPS al 31 de diciembre de 2004, y se descargaron de la cuenta por pagar cotizaciones por compensar. El giro de los recursos se realizó en enero de 2005.

(4) Inversiones

El siguiente es el detalle de las inversiones, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Inversiones negociables de renta fija:			
Bonos para la paz y seguridad	$	115,189	115,189
Bonos Ordinarios		6,545,231	2,006,657
Inversiones a favor del Fosyga		803,087	899,027
Derechos Fiduciarios		6,396,703	3,089,588
Títulos (TES, TIDIS)		2,314,460	4,280,580
Depósitos a término		6,334,463	2,042,607
Papeles comerciales empresas de servicios		511,082	-

Otras Inversiones		932,789	-
Repos		724,171	111,736
	$	24,677,175	12,545,384

El siguiente es un detalle de las inversiones permanentes al 31 de diciembre de 2004 y 2003:

2004

Compañía	Número Acciones	Porcentaje Participación	Costo ajustado	Valor de Mercado	Valorización	Provisión	Neto de Provisión
IPS Punto de Salud S.A.	158,345	94,25%	4,328,541	4,312,971		(15,570)	4,312,971
ARS Palic Salud S.A.	247.665	30,00%	1,954,616	3,261,465	1,306,849		1,954,616
Dinámica IPS	759,982	49,99%	2,174,006	2,784,903	610,897		2,174,006
				$	1,917,746	(15,570)	8,441,593

2003

Compañía	Número Acciones	Porcentaje Participación	Costo ajustado	Valor de Mercado	Valorización	Provisión	Neto de Provisión
IPS Punto de Salud S.A.	158,345	94,25%	3,914,057	3,896,971		(17,086)	3,896,971
ARS Palic Salud S.A	189,000	30,00%	1,502,380	1,863,404	361,025		1,502,380
Pharma 100 S.A	61,788	12,36%	66,712	56,031		(10,681)	56,031
Clubes sociales	4	N.A	53,594			(53,594)	-
Dinámica IPS	759,982	49,99%	2,052,579	2,582,310	529,731		2,052,579
				$	890,756	(81,361)	7,507,961

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, las inversiones negociables a favor del Fosyga (Fondo de Solidaridad y Garantías) corresponden al Situado Fiscal. Las demás inversiones están libres de restricciones o gravámenes.

El movimiento de la provisión de inversiones al 31 de diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente:

		2004	2003
Saldo Inicial	$	81,361	38,212
Cargo a gastos		1.326	43,149
Retiro de Inversiones-clubes sociales		(67,117)	0
Saldo Final	$	15,570	81,361

(5) Deudores

El siguiente es el detalle de deudores, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Licencias maternidad	$	928.435	596,760
Compensación por cobrar a Fisalud		50,079	1,639,212
Prepagada y complementarios		2,621,934	2,242,563
Anticipos a proveedores de salud y contratistas		3,820,349	6,395,146
Anticipo de impuestos		1,686,845	1,560,922
Empleados		809,567	370,390
Rendimientos financieros		262,630	110,738
Compañías de ARP y SOAT		612,683	576,206
Reaseguros por cobrar		42,992	87,773
Tutelas y Comité Técnico Científico		18,603,422	11,585,045
Otros		748,978	498,222
		30,187,914	25,662,977
Provisión para cuentas dudosas		(2,039,319)	(1,071,197)
	$	28,148,595	24,591,780

El movimiento de la provisión de deudores al 31 de diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente:

		2004	2003
Saldo Inicial	$	1,071,197	1,882,680
Cargo a gastos		968,122	147,887
Ingreso por recuperación cartera		-	(958,621)
Castigo		-	(749)
Saldo Final	$	2,039,319	1,071,197

(6) Propiedades y equipo

El siguiente es el detalle de propiedades y equipo - neto, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Propios:			
Terreno	$	950,587	897,492
Edificios		2,084,149	510,465
Construcciones en Curso		1,539,204	-
Equipo de Cómputo y comunicaciones		16,565,165	14,122,793
Muebles y enseres		2,225,451	3,639,721
Flota y equipo de transporte		241,739	228,237
Equipo médico		1,374,324	1,267,206
		24,980,619	20,665,914
Menos			
Depreciación acumulada		(14,142,715)	(12,757,492)
Provisiones		(48,469)	-
Subtotal propiedades y equipo propios		10,789,435	7,908,422
Activos tomados mediante contratos de Leasing:			
Vehículo		48,218	45,524
Depreciación acumulada		(24,109)	(13,657)
		24,109	31,867
Total Propiedades y Equipo	$	10,813,544	7,940,289

No existen gravámenes o hipotecas sobre las propiedades y equipo de la Compañía.

(7) Cargos diferidos

El siguiente es el detalle de los cargos diferidos, neto de amortización, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Mejoras a propiedades ajenas	$	1,341,162	3,235,172
Programas para computador		-	1,642,836
	$	1,341,162	4,878,008

El siguiente es el movimiento de los cargos diferidos, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Saldo inicial	$	4,878,008	6,019,620
Adiciones del período		1,463,166	1,156,297
Amortizaciones		(5,270,420)	(2,373,776)
Amortización Impuesto a la Seguridad Democrática		-	(252,663)
Ajustes por inflación		270,408	328,530
	$	1,341,162	4,878,008

(8) Obligaciones financieras

El siguiente es el detalle de las obligaciones financieras, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Sobregiro contable	$	1,076,179	1,091,290
Bancos		-	-
Obligación por contratos de leasing		10,461	24,066
	$	1,086,640	1,115,356

El siguiente es un detalle de los contratos de leasing, al 31 de diciembre:

Tipo de bien	Plazo	Cánon Promedio	Cuotas Pendientes 2004	Cuotas Pendientes 2003	Opción De Compra	Saldos de los Contratos 2004	Saldos de los Contratos 2003
Vehículo	26 meses	$1,331,000	5	17	4,200	$ 10,461	24,066

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

(9) Otras cuentas por pagar

El siguiente es el detalle de las otras cuentas por pagar, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Solidaridad (8,33%)	$	423,058	497,951
Promoción (4,16%)		80,881	73,191
Compensación		2,142,394	2,025,028
Incapacidad		3,144,730	2,177,008
Recaudos para rembolsar		297,094	108,480
Depósitos por compensar		3,338,262	3,607,521
Situado fiscal		898,128	972,477
Intereses		24,887	39,781
Recaudos UPC adicional		50,227	234,510
Desviación perfil epidemiológico		-	513,217
Otros		247,907	18,075
	$	10,647,568	10,267,239

(10) Pasivos estimados y provisiones

Los pasivos estimados y provisiones, al 31 de diciembre, incluyen causación para:

		2004	2003
Comisiones	$	272,044	259,844
Servicios hospitalarios autorizados y no cobrados		11,321.462	3,431,805
Gastos generales		541,889	552,246
Obligaciones fiscales		866,157	1,115,516
	$	13,001,552	5,359,411

(11) Reserva legal y Reservas ocasionales

De acuerdo con disposiciones legales, la Compañía debe constituir una reserva apropiando el 10% de las utilidades de cada ejercicio, hasta llegar al 50% del capital suscrito. La reserva legal podrá ser reducida a menos del 50% del capital suscrito, para enjugar pérdidas en exceso de utilidades no distribuidas. De la distribución de utilidades del año 2003, la Asamblea de Accionistas determinó apropiar una reserva para reposición de activos por valor de $2.260.000.

(12) Cuentas de orden

El siguiente es el detalle de las cuentas de orden, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Deudoras de control:			
Contratos de medicina prepagada y PACS	$	33,167,408	25,909,814
Activos totalmente depreciados		3.059.438	-
Cotizaciones POS por cobrar		3,780,917	3,844,971
Tutelas y CTC		7,662,944	5,229,781
Bienes y valores en poder de terceros		940,369	-
Deudores fiscales		1,835,809	228,765
	$	50,446,885	35,213,331
Acreedores fiscales	$	6,943,339	5,225,622

(13) Ingresos Plan Obligatorio de Salud – P.O.S

El siguiente es el detalle de otros ingresos operacionales POS durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
UPC régimen contributivo	$	282,246,893	248,906,807
UPC Promoción y prevención		11,787,127	10,504,110
Recobros por tutelas y Comité Técnico Científico		17,782,910	8,473,872
Copagos POS		6,291,852	5,277,751
Cuotas moderadoras POS		11,805,922	9,708,019
Recobros ARP y SOAT		1’028,932	760,617

Reaseguros		471,986	540,517
Duplicados carné		119,241	95,167
Salud en casa		1,015,619	824,725
Periodos de carencia POS y recobros empleadores		978.183	831,167
	$	333,528,665	285,922,752

(14) Costos Plan Obligatorio de Salud

		2004	2003
Costos pagados a prestatarios	$	238,632,468	210,770,294
Promoción y prevención		33,264,528	25,387,453
Prestación directa		3,551,610	3,029,327
Desviación perfil epidemiológico		257,378	1,893,640
Movimiento del periodo provisión costos		8,006,522	(168,492)
Prima Reaseguros		723,425	928,283
Reembolsos		189,478	150,080
	$	284,625,409	241,990,585

(15) Gastos de administración

El siguiente es el detalle de los gastos de administración durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Sueldos y prestaciones	$	11,954,378	10,789,436
Personal Subcontratado y temporal		4,872,342	4,416,613
Archivo de documentos		73,255	77,846
Mantenimiento y reparación		6,221,294	4,876,283
Arrendamientos		2,086,190	1,962,910
Servicios públicos		1,653,037	1,213,469
Impuestos diferentes a renta		3,237,114	3,456,697
Papelería		707,857	587,650
Transmisión de datos		929,663	1,020,031
Central de llamadas		1,344,898	600,188
Gastos de viaje y representación		785,843	553,994
Correo y portes		340,372	1,251,094
Provisión deudores de dudoso recaudo		968,121	147,887
Provisión inversiones permanentes		1,326	43,149
Provisión protección activos		48,469	22,244
Honorarios		1,380,058	1,316,898
Seguros		609,083	484,757
Aseo y Cafetería		97,101	80,568
Vigilancia y seguridad		386,433	758,688
Procesamiento de datos		347,736	378,362
Carnetización		219,461	286,859
Transporte		28,605	29,860
Casino y restaurante		46,669	27,909
Parqueaderos		24,993	29,143
Contribuciones y afiliaciones		249,779	201,369
Comisiones y gastos bancarias		1,957,653	1,820,838
Depreciaciones		2,730.256	2,272,510
Amortizaciones		5,270,420	2,373,776
Otros		171,752	287,932
	$	48,744,158	41,368,960

(16) Gastos de ventas

El siguiente es el detalle de los gastos de ventas durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Sueldos y prestaciones	$	4,593,138	4,128,001
Personal Subcontratado y temporal		2,362,502	1,700,091
Honorarios		94,794	45,862
Directorios médicos		61,649	102,517
Mantenimiento y reparación		215	16,959
Arrendamientos		2,885	6,031

Servicios públicos		68,100	237,068
Impuestos diferentes a renta		425,135	554,708
Papelería		223,695	168,435
Libros, suscripciones y revistas		998	594
Central de llamadas		441,948	1,187,867
Gastos de viaje y representación		254,995	211,570
Correo y portes		77,874	76,036
Transporte		13,751	8,788
Casino y restaurante		10,708	17,206
Publicidad, propaganda y promoción		2,203.273	2,034,450
Comisiones de ventas		3,611,207	3,071,235
Programas motivacionales		-	21,726
Otros		165,395	81,211
Total	$	14,612,262	13,670,355

(17) Valoración de inversiones en sociedades y dividendos

El siguiente es el detalle de valoración de inversiones y dividendos durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Dividendos y participaciones -Dinámica IPS	$	311,898	279,597
Dividendos y participaciones -Palic Salud		464,985	-
Ingresos método de participación-IPS Punto de Salud		181,029	65,263
	$	957,912	344,860

(18) Otros ingresos no Operacionales

El siguiente es el detalle de otros ingresos durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Otros ingresos no Operacionales:			
Incapacidades	$	116,112	68,470
Multas y sanciones a prestatarios		3,173	5,735
Publicidad		65,619	227,081
Recuperación de gastos y provisiones		167,640	1,070,058
Utilidad en venta de otros bienes		333,862	359,862
Utilidad venta de activos fijos		-	69,764
Otros menores		188,097	80,001
	$	874,503	1,880,971

(19) Otros egresos no Operacionales

El siguiente es el detalle de otros egresos no operacionales durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Donaciones	$	312,259	611,054
Impuesto a la seguridad democrática		-	252,663
Pérdida en venta y retiro de bienes		13,696	64,915
Ajuste por diferencia en cambio		22,115	246,859
Otros		51,382	31,494
	$	399,452	1,206,985

(20) Pérdida por exposición a la inflación

El siguiente es el detalle de la cuenta de corrección monetaria durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Propiedad, planta y equipo, neto	$	491,535	547,770
Cargos diferidos, neto		270,408	328,531
Inversiones		361,373	246,158
Revalorización del patrimonio		(1,830,103)	(1,773,161)
Traslado saldo corrección monetaria al patrimonio		706,787	650,702
	$	-	-

(21) Transacciones con partes relacionadas

Se consideran partes relacionadas:

Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana
Compañía Suramericana de Seguros S.A.
Compañía Suramericana de Capitalización S.A.
Compañía Suramericana de Vida S.A.
Suratep S.A.
Centro Para Los Trabajadores I.P.S. S.A.
Corfinsura S.A.
I.P.S. Punto de Salud Asistencia Médica y Odontológica S.A.
Seriauto S.A.
Suleasing S.A.
Suvalor S.A.
Protección S.A.

El siguiente es un detalle de las transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre:

		2004	2003
Activo:			
Inversiones	$	7,495,293	4,035,747
Anticipos y avances		980,195	3,113,595
Ingresos por cobrar		56,396	153,469
Deudores y créditos a vinculados		686,825	388,655
	$	9,218,709	7,691,466
Pasivo:			
Obligaciones financieras		10,461	24,066
Proveedores		203,044	90,160
Cuentas por pagar		25,275	25,727
	$	238,780	139,953
Ingresos:			
Operacionales		2,812,695	857,096
No operacionales		754,263	1,548,819
	$	3,566,958	2,405,915
Costos y Gastos:			
Operacionales		45'736.373	37,953,935
No Operacionales		4,005	34,810
	$	45,740,378	37,988,745

(22) Impuesto sobre la renta y complementarios

Las conciliaciones entre las cifras contables de la utilidad, el patrimonio y la corrección monetaria y las cifras fiscales, correspondientes de los años gravables 2004 y 2003, se presenta a continuación:

a) Utilidad contable y renta liquida Fiscal:

		2004	2003
Utilidad antes de impuestos sobre la renta	$	1,264,0915	3,779,074
Más partidas que aumentan la renta Fiscal:			
Provisión costos médicos		3,934,681	-
(Reintegro) provisión impuesto de industria y comercio		-	(37,116)
Provisión para protección de bienes inmuebles		48,469	22,244
Provisión cartera		248,904	(120,668)
Provisión inversiones		1,326	43,149
Provisión para otros gastos		1,843	282,852
20% impuesto de industria y comercio y predial		102,181	-
Impuestos sobre transacciones financieras(4x1000)		408,752	352,609
Impuesto a la seguridad democrática		111,734	255,096
Impuesto de timbre		64,030	-
Impuestos asumidos		2,733	-
Multas y sanciones		34,874	20,326
Donaciones		-	38,135
Pérdida en venta/ baja de activos		-	64,915
Gastos de otras vigencias		4,790	8,534
Interés presunto por préstamos a IPS Punto de Salud		-	75,554

		4,964,317	1,005,630
Menos partidas que disminuyen la renta fiscal:			
Reintegro de gastos e ingresos no gravables:			
Provisión para costos médicos		-	(421,798)
Reintegro de provisión cartera y otras provisiones		-	993,550
Dividendos y participaciones no gravadas		311,898	279,597
Diferencia en provisión costos decreto 783/2000		2,456,560	-
Pérdida en venta de inversión		10,305	-
Ingresos por método de participación		181,029	65,263
Deducción por diferencia en renta presuntiva		-	72,162
		2,959,792	988,774
Deducciones fiscales adicionales:			
Diferencia entre la corrección monetaria contable y la fiscal		1,018,859	1,012,602
Total partidas que disminuyen la renta fiscal		3,978,651	2,001,376
Utilidad (pérdida) fiscal		2,249,7571	2,783,328
Renta líquida gravable		2,249,7571	2,783,328
Renta presuntiva sobre patrimonio liquido		1,977,700	1,976,160
Provisión Impuesto de renta (38,5%)		866,157	1,071,581
Ajuste provisión impuestos vigencia fiscal anterior		(16,014)	152,930
Impuesto neto de renta (38,5%)	$	850.143	1,224,511

Para el año 2004 y 2003 se liquidó el impuesto de renta a una tarifa del 35% según lo contemplado por la Ley 223 de 1995.

Para el año 2004 y 2003 la Ley 788 de 2002, creó una sobretasa de renta equivalente al 10% del impuesto de renta.

Conciliación entre el patrimonio contable y el fiscal:

		2004	2003
Patrimonio neto contable a diciembre 31	$	34,971,712	32,407,459
Más pérdidas que aumentan el patrimonio fiscal:			
Pasivos provisionados			
Exceso en provisión para costos médicos		4,909,925	3,431,804
Provisión impuesto de industria y comercio		0	43,934
Provisión para gastos generales y personal subcontratado		541,889	552,246
Provisión para comisiones		272,044	259,844
Total pasivos provisionados		5,723,858	4,287,828
Provisión para protección de activos		48,469	-
Provisión para protección de inversiones		15,570	81,361
Provisión deudores		560,493	311,587
Total provisiones no deducibles		6,348,390	4,680,776
Menos partidas que disminuyen el patrimonio fiscal:			
Valorizaciones técnicas		(1'917,746)	(890,756)
Anticipo sobretasa		(39,371)	-
		(1'957,117)	(890,756)
Patrimonio líquido fiscal a 31 de diciembre	$	39,362,985	36,197,479

Corrección monetaria contable con la fiscal:

Saldo corrección monetaria trasladada al patrimonio	$	(706,787)	(650,702)
Diferencia en el ajuste al patrimonio líquido		(312,072)	(361,900)
Corrección monetaria fiscal a diciembre 31	$	(1,018,859)	(1,012,602)

(23) Contingencias

La Compañía afronta procesos de responsabilidad civil contractual y extracontractual, cuyas pretensiones estimadas en las respectivas demandas son de $2,587,111.

Estos procesos tienen su origen en supuestos daños causados por la prestación de los servicios por parte de las IPS's y profesionales adscritos y también se fundamentan en solicitudes de cobertura por fuera de la Ley 100.

Durante el año 2004, se terminaron por diferentes causas 9 procesos de responsabilidad civil contractual y extracontractual, cuyas pretensiones establecidas en las respectivas demandas eran de $479,325 y el valor final pagado por SUSALUD, por concepto de fallos y/o conciliaciones fue de $ 20,651.

La Compañía cuenta con una póliza de responsabilidad civil que la ampara de estos riesgos, exigida a todas las IPS's y profesionales adscritos así como a los vinculados laboralmente por la Compañía.

7.10.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE SUSALUD S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Susalud S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Susalud S.A..

ORIGINAL FIRMADO
MARIO LÓPEZ
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ MAURICIO GAVIRIA HENAO
Contador Público
T.P. No. _46064-T

7.11 COMPAÑÍA SURAMERICANA DE VALORES S.A. SUVALOR COMISIONISTA DE BOLSA

7.11.1 INFORME ANUAL 2004

INFORME DE LA JUNTA DIRECTIVA Y DEL PRESIDENTE

Se dio lectura al siguiente informe y se sometió a consideración de la Asamblea:

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE VALORES S.A. SUVALOR COMISIONISTA DE BOLSA
INFORME ANUAL DE LA JUNTA DIRECTIVA Y LA PRESIDENCIA
A LA ASAMBLEA ORDINARIA DE ACCIONISTAS DE 2005

1. ANALISIS DE RESULTADOS:
Las utilidades netas de SUVALOR en 2004 superaron las expectativas de la compañía al llegar a 11.311 millones de pesos, frente a 10.707 millones de pesos 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 de pesos, cifra que la mantiene como la mayor administradora de fondos de valores en el país.

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 del 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 de pesos 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 5 billones de pesos en el año, frente a 1.89 billones en 2003. Aunque la valoración de las acciones en 2002 y 2003 fue positiva (50,22% y 45.07% 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 188.72% 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 (aaa), como administrador de activos, con argumentos de muy valiosa presentación para el mercado 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 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 mas 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 normalicen en los próximos meses. Hasta la fecha de elaboración de este informe no existe en la compañía un hecho que merezca destacarse en este informe. 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.

2. GESTIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

SUVALOR, además del cumplimiento de la normatividad administración del riesgo, ha continuado al interior de la Compañía con el cultivo de una cultura orientada a enfrentar los diversos tipos de riesgos a los que se ve expuesta.

SUVALOR en 2004 continuó con la implantación de diversas medidas orientadas a la identificación, medición y control de sus riesgos. Estos riesgos son los siguientes: 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.

3. COMITÉ DE AUDITORÍA.

De acuerdo con las normas legales de control de riesgos de la firma, la sociedad configuró un comité de auditoría, conformado por 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. Como ahora, la Asamblea General de Accionistas será informada de los resultados más relevantes del trabajo de este comité que ha iniciado reuniones.

4. INFORME ESPECIAL DE OPERACIONES CON ADMINISTRADORES Y GRUPO EMPRESARIAL.

Durante 2004 no se realizaron operaciones comerciales con socios ni con administradores. Las relaciones con CORFINSURA y con las sociedades 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 con la controlante y con sus controladas están completamente reveladas en los estados financieros y en las notas a los mismos, que hacen parte de este informe. Tales operaciones, por regla general, corresponden a las desarrolladas por cada compañía dentro de su objeto social y se han efectuado en interés de cada compañía individualmente considerada.

5. CUMPLIMIENTO DE NORMAS DE PROPIEDAD INTELECTUAL.

De conformidad con lo exigido por la ley, se señala el cumplimiento por parte de SUVALOR y de sus empleados, en cuanto a las normas de propiedad intelectual y de derechos de autor y del seguimiento de medidas implementadas con el fin de evitar que en el futuro lleguen a presentarse violaciones a tales normas.

Los miembros de la Asamblea, en general, destacan que la compañía se siga esmerando por fortalecer el área de riesgos y celebran que se haya constituido el Comité de Auditoria. Así mismo, destacan que los resultados financieros hayan podido superar los presupuestos de la Compañía. Hechas las anteriores observaciones la Asamblea aprueba el informe presentado.

7.11.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Señores Accionistas
Compañía Suramericana de Valores S. A. Suvalor Comisionista de Bolsa:

He examinado los balances generales de Compañía Suramericana de Valores S. A. Suvalor Comisionista de Bolsa y las cuentas de orden fiduciarias, al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Comisionista; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoria generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoria para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoria comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y Las correspondientes revelaciones en los estados financieros; además, incluye el análisis de Las normas contables utilizadas y de las estimaciones hechas por la administración de la Comisionista, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorias proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente la situación financiera de la Compañía Suramericana de Valores S.A. Suvalor Comisionista de Bolsa y las cuentas de orden fiduciarias, al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con normas e instrucciones emitidas por la Superintendencia de Valores, aplicadas de manera uniforme.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

a) La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.

b) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas.

c) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente.

d) Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.

e) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores.

f) La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social.

ORIGINAL FIRMADO
MARIA LIGIA CIFUENTES ZAPATA
Revisor Fiscal de Suvalor
T.P. 30070-T
Miembro KPMG Ltda.

21 de enero de 2005

7.11.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

COMPAÑIA SURAMERICANA DE VALORES S.A. SUVALOR
COMISIONISTA DE BOLSA
BALANCES GENERALES
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en millones de pesos)

		2004	2003			2004	2003
Activo				Pasivo y Patrimonio de los Accionistas			
Activo corriente:				Pasivo corrriente:			
				Obligaciones financieras (notas 10 y 19)	$	426,896	247,344
Disponible (notas 3 y 19)	$	8,147	14,825	Cuentas por pagar (notas 11 y 19)		3,556	3,525
Inversiones negociables (nota 4)		463,482	268,249	Impuestos, gravámenes y tasas		263	429
Deudores (nota 5)		8,120	6,666	Obligaciones laborales		936	1,188
Diferidos (nota 6)		281	136	Diferidos - Impuesto diferido por pagar		780	-
Total activo corriente		480,030	289,876	Pasivos estimados y provisiones (nota 12)		6,430	6,738
				Total pasivo corriente		438,861	259,224
				Pasivo no corriente:			
Activo no corriente:				Obligaciones financieras (nota 19)		2,834	3,142
				Bonos convertibles en acciones (nota 13)		7,703	7,703
Deudores		1,202	552	Total pasivo no corriente		10,537	10,845
Inversiones Disponibles para la venta, neto (nota 4)		1,103	1,150				
Inversiones para mantener hasta el vencimiento, neto (nota 4)		120	118	Total pasivo		449,398	270,069
		2,425	1,820				
Propiedades y equipo, neto (notas 7)		2,450	2,577	Patrimonio de los accionistas			
				Capital social (nota 14)		9,593	9,593
				Prima en colocación de acciones		5,608	5,608
Intangibles (nota 8)		3,698	3,731	Reservas		12,736	2,030
Diferidos (nota 6)		2	2	Utilidad del ejercicio		11,311	10,707
Otros activos		41	41	Superávit por valorizaciones		2,136	1,357
Total activo no corriente		8,616	8,171				
		2,136	1,317	Total patrimonio de los accionistas		41,384	29,295
Valorizaciones (nota 9)							
Total activo	$	490,782	299,364	Total pasivo y patrimonio	$	490,782	299,364
Cuentas de orden deudoras (nota 15)	$	25,969	25,677	Cuentas de orden acreedoras (nota 15)	$	191,484	110,781
Cuentas de orden acreedoras por contra (nota 15)	$	191,484	110,781	Cuentas de orden deudoras por contra (nota 15)	$	25,969	25,677
Cuentas de orden fiduciarias (nota 16)	$	7,537,431	9,119,125	Cuentas de orden fiduciarias por contra (nota 16)	$	7,537,431	9,119,125

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
EMILIO ECHAVARRÍA SOTO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS IGNACIO VILLEGAS CORREA
Contador
T.P. 38616-T

ORIGINAL FIRMADO
MARÍA LIGIA CIFUENTES ZAPATA
Revisor Fiscal
T.P. 30070-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 21 de enero de 2005)

COMPAÑIA SURAMERICANA DE VALORES S.A. SUVALOR
COMISIONISTA DE BOLSA
ESTADOS DE RESULTADOS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en millones de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

		2004	2003
Ingresos operacionales:			
Comisiones	$	35,198	35,819
Rendimientos financieros compromisos de reventa		17,023	2,794
Valoración de inversiones		25,813	1,922
Utilidad en venta de inversiones		12,004	23,493
Realización de Activos		167	387
Honorarios		1,703	1,962
		91,908	66,377
Gastos operacionales:			
Gastos de administración (notas 17 y 19)		30,097	24,672
Pérdida en venta de inversiones		6,058	13,361
Costos de operación - servicio de bolsa		5,610	4,280
		41,765	42,313
Utilidad operacional antes de depreciaciones, amortizaciones y provisiones		50,143	24,064
Depreciaciones		756	1,179
Amortizaciones		302	1,067
Utilidad operacional		49,085	21,818
Otros ingresos:			
Financieros		647	1,064
Recuperaciones		539	1,327
Diversos		188	321
		1,374	2,712
Otros egresos no operacionales:			
Financieros		32,396	5,797
Pérdida en venta y retiro de bienes		1	1,315
Diversos		390	406
Provisiones		-	272
		32,787	7,790
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		17,672	16,740
Impuesto sobre la renta (nota 18)		6,361	6,033
Utilidad neta	$	11,311	10,707
Utilidad neta por acción	$	1,474	2,486

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
EMILIO ECHAVARRÍA SOTO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS IGNACIO VILLEGAS CORREA
Contador
T.P. 38616-T

ORIGINAL FIRMADO
MARÍA LIGIA CIFUENTES ZAPATA
Revisor Fiscal
T.P. 30070-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 21 de enero de 2005)

COMPAÑIA SURAMERICANA DE VALORES S.A. SUVALOR
COMISIONISTA DE BOLSA
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en millones de pesos, excepto los dividendos por acción)

		Capital Social	Prima en Colocación de acciones	Reserva Legal	Otras Reservas	Revalori-zación del Patrimonio	Utilidad del ejercicio	Superávit por valorizaciones	Patrimonio De los accionistas
Saldo al 31 de Diciembre de 2002	$	3,279	5,608	1,260	390	6,314	5,117	775	22,743
Apropiaciones efectuadas por la Asamblea General de Accionistas				380			(380)		
Dividendo en efectivo de $1,805.71 por acción sobre 2,623,349 acciones							(4,737)		(4,737)
Revalorización del patrimonio capitalizada en 5,051,026 acciones a razón de $1,250 por acción		6,314				(6,314)			
Conversión anticipada de bonos obligatoria-mente convertibles en acciones. Emisión de 224.258 acciones con valor intrínseco a noviembre 30 de 2002 de $8.918.29 por acción.									-
Movimiento del año								582	582
Utilidad del ejercicio							10,707		10,707
Saldo al 31 de Diciembre de 2003		9,593	5,608	1,640	390	-	10,707	1,357	29,295
Apropiaciones efectuadas por la Asamblea General de Accionistas				10,706			(10,707)		(1)
Movimiento del año								779	779
Utilidad del ejercicio							11,311		11,311
Saldo a 31 de Diciembre de 2004	$	9,593	5,608	12,346	390	-	11,311	2,136	41,384

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
EMILIO ECHAVARRÍA SOTO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS IGNACIO VILLEGAS CORREA
Contador
T.P. 38616-T

ORIGINAL FIRMADO
MARÍA LIGIA CIFUENTES ZAPATA
Revisor Fiscal
T.P. 30070-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 21 de enero de 2005)

COMPAÑIA SURAMERICANA DE VALORES S.A. SUVALOR
COMISIONISTA DE BOLSA
ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en millones de pesos)

	2004	2003
Fuentes del capital de trabajo		
Utilidad neta	11,311	10,707
Partidas que no utilizan (proveen) capital de trabajo:		
Depreciaciones activos propios y en leasing	756	1,179
Amortizaciones	-	1,067
Provisión inversiones	-	3
Provisión propiedades y equipo	-	5
Provisión negocios fiduciarios	-	114
Pérdida neta en venta o retiro de propiedades y equipo	-	1,147
Recuperación provisión de propiedades y equipo	(21)	(851)
	12,046	13,371
Capital de trabajo provisto por las operaciones:		
Producto de la venta de propiedades y equipos	-	3,550
Producto de la venta de inversiones disponibles para la venta	6	-
Disminución en deudores	-	59
Aumento en obligaciones financieras	-	3,119
	12,052	20,099
Usos del capital de trabajo:		
Compra de propiedades y equipo	341	844
Compra de inversiones disponibles para la venta	-	19
Pago de dividendos	-	4,737
Aumento en:		
Deudores	650	-
Inversiones para mantener hasta el vencimiento	2	-
Diferidos	-	572
Intangibles	234	3,550
Otros activos	-	36
Disminución en obligaciones financieras largo plazo	308	-
Aumento en el capital de trabajo	10,517	10,341
	12,052	20,099
	-	
Cambios en los componentes del capital de trabajo:		
Aumento (disminución) en el activo corriente:		
Disponible	(6,678)	9,726
Inversiones negociables	195,233	223,652
Deudores	1,454	2,739
Diferidos	145	(95)
	190,154	236,022
Aumento en el pasivo corriente:		
Obligaciones financieras	179,552	219,804
Cuentas por pagar	31	1,487
Impuestos, gravámenes y tasas	(166)	397
Obligaciones laborales	(252)	384
Pasivos estimados y provisiones	472	3,609
	179,637	225,681
Aumento en el capital de trabajo	10,517	10,341

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
EMILIO ECHAVARRÍA SOTO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS IGNACIO VILLEGAS CORREA
Contador
T.P. 38616-T

ORIGINAL FIRMADO
MARÍA LIGIA CIFUENTES ZAPATA
Revisor Fiscal
T.P. 30070-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 21 de enero de 2005)

COMPAÑIA SURAMERICANA DE VALORES S.A. SUVALOR
COMISIONISTA DE BOLSA
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 Y 2003
(Expresados en millones de pesos)

		2004	2003
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad neta	$	11,311	10,707
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Depreciaciones		756	1,179
Amortizaciones		-	1,067
Provisión de inversiones		-	3
Provisión propiedades y equipo		-	5
Provision negocios fiduciarios		-	114
Perdida en venta o retiro de propiedades y equipo		-	1,147
Recuperación provisión propiedades y equipo		(21)	(851)
Total ajustes		735	2,664
Cambios en activos y pasivos:			
Aumento en deudores		(2,104)	(2,680)
Aumento en activos diferidos		(145)	(477)
Aumento en cuentas por pagar		31	1,487
(Disminución) Aumento en impuestos, gravamenes y tasas		(166)	397
(Disminución) Aumento en obligaciones laborales		(252)	384
Aumento en pasivos estimados y provisiones		472	3,609
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		9,882	16,091
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Aumento en propiedades y equipo		(341)	(844)
Aumento en intangibles		(234)	-
Aumento en inversiones para mantener hasta el vencimiento		(2)	-
Aumento en otros activos		-	(36)
Disminución (Aumento) en inversiones permanentes		6	(23)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(571)	(903)
Flujos de efectivo por actividades de financiación:			
Aumento de obligaciones financieras		179,244	222,923
Pago de dividendos		-	(4,737)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiación		179,244	218,186
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo		188,555	233,374
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año		283,074	49,700
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	$	471,629	283,074

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
EMILIO ECHAVARRÍA SOTO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS IGNACIO VILLEGAS CORREA
Contador
T.P. 38616-T

ORIGINAL FIRMADO
MARÍA LIGIA CIFUENTES ZAPATA
Revisor Fiscal
T.P. 30070-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 21 de enero de 2005)

7.11.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

COMPAÑIA SURAMERICANA DE VALORES S.A. SUVALOR
COMISIONISTA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en millones de pesos)

(1) Entidad Reportante

La Compañía Suramericana de Valores S.A. "SUVALOR" Comisionista de Bolsa (La Compañía para propósito de estas notas), es una entidad privada, que se constituyó el 21 de mayo de 1991 mediante escritura pública No. 1708 de la Notaría 11 de Medellín, su domicilio principal es la ciudad de Medellín y fue autorizada por la Superintendencia de Valores, mediante Resolución No. 321 del 22 de mayo de 1991.

Su objeto social lo constituye la celebración de contratos o negocios jurídicos de comisión para la compra y venta de valores y podrá realizar otras actividades, previa autorización de la Superintendencia de Valores, tales como, intermediar en la colocación de títulos garantizando la totalidad o parte de la misma o adquisiciones por cuenta propia; realizar operaciones por cuenta propia con el fin de dar mayor estabilidad a los precios del mercado y liquidez al mismo; constituir y administrar fondos de valores; otorgar préstamos con sus propios recursos para financiar la adquisición de valores; celebrar compraventa con pacto de recompra sobre valores; administrar valores de sus comitentes; con el propósito de realizar el cobro de su capital y sus rendimientos, obrar según instrucciones del cliente; administrar portafolios de valores de terceros; prestar asesoría en actividades relacionadas con el mercado de capitales; realización de operaciones de corretaje sobre valores no inscritos en bolsas de valores, siempre y cuando estos estén inscritos en el Registro de Valores; celebración de contratos de corresponsalía, para promoción de negocios en Colombia y en el exterior y las demás que autorice la Superintendencia de Valores.

La Compañía opera los fondos de valores denominados Surenta, Surenta 30, Surenta90, Surenta90 Dólares, Surenta180, Surenta Tes, Surenta Acciones, y Administra el Portafolio de Terceros de la Compañía de María.

(2) Resumen de las Principales Políticas Contables

a) Política de contabilidad básica
Las políticas de contabilidad y de preparación de los estados financieros de la Compañía están de acuerdo con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia e instrucciones y normas de la Superintendencia de Valores.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos
Los ingresos por comisiones originadas en el desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de valores inscritos en Bolsa de Valores, los ingresos por rendimientos y otros, así como los gastos por servicios de Bolsa y otros, se reconocen en el momento en que se causan.

c) Equivalentes de efectivo
La Compañía considera como efectivo y equivalentes de efectivo, las inversiones negociables, así como los derechos de recompra de inversiones negociadas.

d) Inversiones y Derivados
Incluye las inversiones adquiridas por la Comisionista en desarrollo de las operaciones por cuenta propia con el propósito de dar liquidez y estabilidad al mercado de acuerdo con disposiciones legales.

A partir del 1 de octubre de 2003 la Comisionista adoptó el nuevo plan de cuentas dispuesto por la Superintendencia de Valores mediante la Resolución 497 de 2003, que incluyó los cambios en la clasificación, valoración y contabilización de inversiones señalados en la Resolución 550 de 2002.

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 y las forzosas, 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 la bolsa 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

Las diferencias que se presenten entre el valor actual de mercado y el inmediatamente anterior se registran 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 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 y el monto de los dividendos que exceda el mismo se debe contabilizar como un menor valor de la inversión.

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 y el exceso se registra como superávit por pérdida acumulada no realizada en valoración de títulos de deuda dentro del patrimonio.

4. Provisiones o Pérdidas por Calificación de Riesgo Crediticio
Como resultado de la evaluación por riesgo crediticio, las inversiones se clasifican en las siguientes categorías: "A" Riesgo Normal, "B" Riesgo Aceptable, Riesgo superior al normal, "C" Riesgo Apreciable, "D" Riesgo Significativo y "E" Inversión Incobrable.

El precio de los valores o títulos de deuda, 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:

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 y los emitidos por el Banco de la República.

5. Compromisos de reventa
Incluye los fondos que coloca la entidad con garantía de inversiones, bajo la modalidad de operaciones de fondeo. La diferencia entre el valor presente (entrega de efectivo) y el valor futuro (precio de reventa) constituye un ingreso a título de rendimiento financiero que se reconocen en los términos pactados bajo la norma de causación contable.

6. Derechos de recompra
Registra las inversiones restringidas que resultan de la transferencia de las inversiones negociadas y representa la "garantía colateral" .de la cuenta compromisos de recompra originadas en operaciones de fondeo.

Las inversiones tratadas como derechos de recompra se valoran a precios de mercado de acuerdo con el método aplicable según la clasificación en que se encuentren.

7. Operaciones a plazo
La compra y venta de valores en Bolsa será a plazo cuando al momento de ser celebrada se pacte que su cumplimiento se realizará en una fecha posterior de la que le correspondería si se hubiera realizado de contado, y en todo caso, no después de trescientos sesenta y cinco (365) días calendario.

Se clasifican por la modalidad de su cumplimiento en operaciones de "Cumplimiento Efectivo" y operaciones de "Cumplimiento Financiero".

Son de cumplimiento Efectivo aquellas operaciones a plazo en las cuales el vendedor y el comprador se obligan irrevocablemente a entregar los valores vendidos en la fecha de cumplimiento de la operación, el primero y a pagar en dicha fecha el precio pactado, tratándose del segundo.
De acuerdo con el plan de cuentas, las operaciones a plazo deben ser valoradas a precios de mercado. Debido a que no se cuenta con una metodología aprobada por la Superintendencia de Valores, al 31 de diciembre de 2004 y 2003, sobre estas operaciones se registró el derecho y la obligación.

8. Operaciones por cuenta propia
La compañía efectúa las operaciones por cuenta propia en el mercado primario y secundario, debidamente autorizadas por la Superintendencia de Valores.

Las siguientes operaciones por cuenta propia en el mercado primario son efectuadas por la comisionista:

- La adquisición temporal, dentro de la modalidad en firme, de toda o parte de una emisión con el objeto exclusivo de facilitar la distribución y colocación de los títulos.
- La adquisición temporal de remanente de una emisión, en desarrollo del acuerdo celebrado por la sociedad comisionista para colocar la totalidad o parte de una emisión bajo la modalidad garantizada.
- La adquisición temporal de una emisión de títulos emitidos por la Nación o por el Banco de la República, por entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria de Colombia y otros títulos inscritos en Bolsa.

Las operaciones por cuenta propia en el mercado secundario de valores son aquellas adquisiciones de valores inscritos en bolsa y realizadas por la Compañía con el objeto de imprimirle liquidez y estabilidad al mercado, atendiendo ofertas o estimulando y abasteciendo demandas o con el propósito de reducir los márgenes de precio entre el precio de demanda y oferta. La enajenación de los valores así adquiridos, se considerará también como operación por cuenta propia.

e) Deudores

Representan derechos por cobrar y se registran por separado de las cuentas que los originan. Al cierre del ejercicio se evalúa su recuperabilidad, con el fin de constituir las provisiones requeridas en caso de existir contingencia de pérdida.

f) Propiedades y equipo

Registra los activos tangibles adquiridos, construidos o en proceso de importación, construcción o montaje, que se utilizan en forma permanente en el desarrollo del giro del negocio. Se contabilizan al costo de adquisición o construcción, del cual forman parte los costos y gastos directos e indirectos causados hasta el momento en que el activo se encuentra en condiciones de utilización.

Las adiciones, mejoras y reparaciones extraordinarias que aumenten significativamente la vida útil de los activos, se registran como mayor valor del costo. Los desembolsos por mantenimiento y reparaciones que se realicen para la conservación de estos activos, se cargan a gastos, a medida que se causan.

La depreciación se registra utilizando el método de línea recta y de acuerdo con el número de años de vida útil estimada de los activos. Las tasas anuales de depreciación para cada rubro de activos son:

Edificios	5%
Equipo de oficina	10%
Equipo de cómputo y comunicaciones	20%
Vehículos	20%

g) Intangibles

A partir del 1 de octubre de 2003, se registran los contratos de arrendamiento financiero o leasing con opción de compra. El costo de estos bienes lo constituye el valor presente de los cánones y opciones de compra pactados, calculado a la fecha de iniciación del contrato. Los activos no monetarios, se deprecian o amortizan de igual manera que los activos propios y se reconoce el pasivo por la obligación.

Hasta julio de 2003, los contratos de arrendamiento financiero se registraban en propiedades y equipo.

h) Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos

Los gastos pagados por anticipado corresponden a erogaciones incurridas en el desarrollo del objeto social, cuyo servicio se recibe en períodos futuros y pueden ser recuperables. Estos gastos se amortizan durante el período en el cual se reciban los servicios o se causen los costos y gastos así:

- Los seguros se causan durante la vigencia de la póliza.
- Servicios (cheques canasta) durante el período estimado de causación del costo.

Los cargos diferidos corresponden a erogaciones y gastos de los cuales se espera obtener beneficios económicos futuros, los cuales no son susceptibles de recuperación y se amortizan con base en el consumo real de los bienes y en la duración del contrato, así:

- Elementos de aseo y cafetería en función directa con el consumo.

Por política de la Compañía a partir de mayo de 2003 no se llevan partidas a cargos diferidos afectando directamente las cuentas de resultado en el momento de la compra.

i) Valorizaciones

Registra las valorizaciones de inversiones disponibles para la venta y activos fijos así:

- Las valorizaciones de las inversiones disponibles para la venta en títulos participativos se contabilizan con base en las variaciones patrimoniales del emisor.
- Las valorizaciones sobre inmuebles se determinan al enfrentar el costo neto ajustado frente a los avalúos practicados por peritos sobre los mismos.
- El valor comercial de los vehículos se determinó con base en los listados vigentes contenidos en publicaciones especializadas y avalúos de reconocido valor técnico.
- Derechos y acciones en clubes sociales

j) Obligaciones laborales
Las obligaciones laborales se contabilizan mensualmente y se ajustan al fin de cada ejercicio, con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

k) Impuestos, gravámenes y tasas
El impuesto sobre la renta por pagar se determina con base en estimaciones de acuerdo con la renta líquida gravable. La provisión para impuesto sobre la renta cargada a resultados incluye, además del impuesto sobre la renta gravable del ejercicio, el aplicable a las diferencias temporales entre los gastos efectivos y las provisiones contabilizadas para los mismos. El impuesto sobre tales diferencias se registra en una cuenta de diferidos.

l) Pasivos estimados y provisiones
La Compañía registra provisiones para pasivos estimados, teniendo en cuenta:
- Que exista un derecho adquirido y, en consecuencia, una obligación contraída.
- Que el pago sea exigible o probable.
- Que la provisión sea justificable, cuantificable y verificable.

m) Reserva legal
De acuerdo con disposiciones legales, la Compañía debe constituir una reserva legal que ascenderá por lo menos al cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito, formada con el diez por ciento (10%) de las utilidades de cada ejercicio.

Será procedente la reducción de la reserva por debajo del límite mínimo, cuando tenga por objeto enjugar pérdidas acumuladas en exceso de utilidades no repartidas de ejercicios anteriores.

n) Cuentas de orden
En estas cuentas se registran las operaciones realizadas con terceros, que por su naturaleza no afectan la situación financiera de la Compañía. Así mismo, se incluyen aquellas cuentas de registro utilizadas para efectos de control interno o información gerencial.

Los títulos adquiridos a través de la bolsa de valores por cuenta de los clientes y pendientes de recibir de esta, se registran en el momento que es entregado el comprobante de liquidación. Los títulos recibidos de clientes para redención o venta se registran en el momento de la elaboración del recibo de los títulos.

(o) Cuentas de orden fiduciarias
Las cuentas de orden fiduciarias reflejan los activos, los pasivos, el patrimonio y las operaciones de terceros, que por virtud de las normas legales o de un contrato se encuentren bajo la administración de la Compañía.

También se registran todos aquellos actos en virtud de los cuales una persona entrega a la Compañía uno o más bienes, con el propósito de que ésta cumpla con estos una finalidad específica, en beneficio del comitente.

Los registros corresponden al valor consolidado de las actividades desarrolladas por la Compañía, sin perjuicio del manejo contable independiente para cada fondo o portafolio administrado y de la necesidad de preparar estados financieros separados para los negocios que así lo requieran.

(p) Gastos operacionales

En este rubro se registran los costos asignados directa o indirectamente a cada una de las actividades productoras de ingresos para el ente económico.

No podrán ser prorrateados o distribuidos los costos directamente identificables con una actividad en particular y la distribución de cualquier partida debe encontrarse plenamente justificada.

La utilización de cuentas de esta clase permite conocer la utilidad o pérdida bruta generada por cada una de las actividades, al asociar los costos con los respectivos ingresos.

(q) Utilidad neta por acción
La utilidad neta por acción se calcula con base en el número de acciones en circulación al 31 de diciembre de 2004 y en el promedio de las acciones en circulación durante el 2003. Para el 2004 y 2003, las acciones fueron 7,674,375 y 4,307,024 respectivamente.

(r) Partes relacionadas
Los vinculados económicos son las empresas bajo control directo o indirecto de la matriz Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana, los administradores de la Compañía, así como los miembros de la Junta Directiva.

(s) Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera
Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o por pagar se ajustan a la tasa representativa del mercado de $2,389.75 (en pesos) y 2,778.21 (en pesos) al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente.

(t) Principales diferencias entre las Normas Especiales y las normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Colombia

Las normas especiales establecidas por la Superintendencia de Valores 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 ó 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.

Ajustes integrales por inflación

La norma especial emitida por la Superintendencia de Valores eliminó la aplicación del sistema de ajustes integrales por inflación para efectos contables, esta práctica continúa vigente en la norma de general aceptación en Colombia.

(3) Disponible

El siguiente es el detalle del disponible al 31 de diciembre:

		2004	2003
Caja	$	4	9
Depósitos en bancos nacionales		906	3,043
Depósitos en bancos del exterior		4,335	6,957
Cuentas de Ahorro		618	2,848
Fondos a la Vista		2,284	1,968
	$	8,147	14,825

El efectivo en caja y los depósitos en bancos están libres de restricciones y gravámenes.

Los depósitos en bancos del exterior al 31 de diciembre de 2004 y 2003 corresponden a US$ 1,813,797.73 (dólares) y US$ 2,504,143.43 (dólares) a la tasa de cambio de $2,389.75 (en pesos) y $2,778.21 (en pesos), respectivamente.

(4) Inversiones

Negociables

El detalle de las inversiones negociables al 31 de diciembre:

		2004	2003
Títulos participativos y de deuda – cuenta propia:			
Acciones mercado secundario	$	-	4
Títulos deuda pública interna		9,197	3,436
Títulos deuda privada	$	25,548	16,114
		34,745	19,554
Operaciones de contado títulos deuda pública:			
Derechos de compra		11	55
Derechos de venta		(11)	(55)
		-	-
Derechos de recompra			
En operaciones simultáneas subyacentes deuda pública		97,387	71,854
En operaciones simultáneas subyacentes deuda privada		89,888	37,657
Repos inversiones negociadas subyacente deuda pública		36,573	18,549
		223,848	128,060
Compromisos reventa de inversiones en Operaciones simultáneas		204,889	120,635
	$	463,482	268,249
Operaciones a plazo de cumplimiento efectivo:			
Derechos de compra	$	(14,756)	(2,242)
Derechos de venta		(17,843)	(7,401)
	$	(32,599)	(9,643)

Inversiones disponibles para la venta

Títulos Participativos
31 de diciembre de 2004

Compañía	Número de Acciones	Costo Ajustado	Valor en libros	Valor Mercado	Valorización
Acciones					
Bolsa de Bogotá S.A	103,042	$ 84	84	203	119
Bolsa de Valores Col.	608,425,897	712	712	1,868	1,156
Bolsa de Valores Col.	91,000,000	92	92	279	187
Depósitos					
Fogacol S.A.	150,000	212	212	212	-
Otros		3	3	3	-
Total		$1,103	1,103	2,565	1,462

Títulos Participativos
31 de diciembre de 2003

Compañía	Número de Acciones	Costo Ajustado	Valor en libros	Valor Mercado	Valorización	Desvalo-Rización
Acciones						
Bolsa de Medellín S.A	1,111,339	$ 66	66	14	-	52
Bolsa de Bogotá S.A	103,042	84	84	199	115	-
Bolsa de Valores Col.	608,425,897	712	712	1,314	602	-
Bolsa de Valores Col.	91,000,000	92	92	197	105	-
Depósitos						
Fogacol S.A.	150,000	192	192	192	-	
Otros			4	4	-	-
Total		$ 1,146	1,150	1,920	822	52

- 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 y el monto de los dividendos que exceda el mismo se debe contabilizar como un menor valor de la inversión.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, el valor de mercado en títulos participativos está determinado con base en el valor patrimonial de la acción al 30 de noviembre y el depósito en Fogacol de acuerdo con el valor de la unidad a 31 de diciembre.

Para mantener hasta el vencimiento
Las inversiones para mantener hasta el vencimiento al 31 de diciembre de 2004 y de 2003 correspondían a bonos de paz.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 la totalidad de las acciones y unidades en los fondos de garantías estaban pignoradas por $15,356 y $9,905, respectivamente, para cubrir las operaciones que la Comisionista efectuó a través de las bolsas de valores.

(5) Deudores

Los deudores presentan el siguiente detalle al 31 de diciembre:

Corriente:	2004	2003
Bolsa de Valores	$ 369	1,757
Administración de valores	1,357	774
Anticipos y avances	35	62
Anticipo de impuestos	5,409	3,350
Empleados	193	255
Clientes	680	202

Otros		77	266
	$	8,120	6,666
Largo Plazo	$	1,202	552

(6) Diferidos

El siguiente es el detalle de los diferidos al 31 de diciembre:

Gastos pagados por anticipado:		2004	2003
Seguros	$	281	123
Servicio –cheques canasta		-	13
	$	281	136
Elementos de aseo y cafetería	$	2	2

(7) Propiedades y Equipo

El detalle de las propiedades y equipo es el siguiente al 31 de diciembre:

	2004	2003
Terrenos	148	148
Edificios	2,215	2,169
Equipo de oficina	2,877	2,763
Equipo de cómputo y comunicaciones	3,052	2,958
Vehículos	193	193
	8,485	8,231
Menos: Depreciación acumulada	(5,920)	(5,518)
Provisión	(115)	(136)
$	2,450	2,577

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 la Compañía tenía pólizas de seguros para la protección de muebles y equipo, que cubrían riesgos de robo, incendio, rayo, explosión, temblor, huelga, asonada y otros. No existen gravámenes sobre estos activos.

La Compañía efectuó avalúos de edificaciones y terrenos durante el 2002.

(8) Intangibles

El detalle de los activos intangibles al 31 de diciembre:

Contratos Leasing:		2004	2003
Oficinas	$	3,120	3,120
Equipo de cómputo y comunicación		385	386
Vehículos		308	164
		3,813	3,670
Depreciación		(229)	(53)
		3,584	3,617
Fideicomiso Alianza		228	228
Provisión		(114)	(114)
	$	3,698	3,731

El fideicomiso 353551513 Bolsa de Occidente –Fogabocc, los constituyeron la Bolsa de Occidente en liquidación y el Fondo de Garantías de la misma bolsa, el 31 de mayo de 2002 mediante escritura pública 1814 de la Notaria 1ª. de Cali, con el objeto de transferirle a los beneficiarios de la Bolsa y su Fondo de Garantías los derechos correspondientes en su liquidación. El fideicomiso está constituido por inmuebles (oficinas y parqueaderos), muebles de oficina y cuentas por cobrar. De acuerdo con la rendición de cuentas de la Fiduciaria Alianza los inmuebles están sobrevalorados en los balances y las cuentas por cobrar son virtualmente imposibles de recuperar sin que los balances reflejan estas situaciones. Teniendo en cuenta esta situación y con base en el principio contable de conservadurismo se constituyó una provisión del 50% del valor de los derechos registrados contablemente.

(9) Valorizaciones

El detalle de las valorizaciones es el siguiente:

		2004	2003
Inversiones disponibles para la venta	$	1,462	822
Propiedades y equipo		670	542
Derechos y acciones en clubes sociales		4	5
Desvalorización de inversiones disponibles para la venta		-	(52)
	$	2,136	1,317

(10) Obligaciones Financieras

Su composición al 31 de diciembre es la siguiente:

		2004	2003
Bancos Nacionales : Bancolombia	$	72	-
Entidades Financieras: Suleasing S.A. (Contratos Leasing)		526	423
Compromisos de recompra de inversiones			
Banco de la República		34,706	16,003
Compromisos de Recompra de operaciones simultáneas			
Bancolombia		-	2,354
Suleasing		-	5,749
Banco de la República		24,418	5,897
Comisionistas de Bolsa		700	90,197
Coltefinanciera		514	-
Capitalizadora Bolívar		1,058	-
Entidades Sector Público		729	-
Otros		158,912	-
		186,331	104,197
Compromisos originados en venta títulos :			
Repos, simultáneas y fondeos			
Bancolombia		1,617	14,298
Banco de la República		7,507	3,397
Comisionistas de Bolsa		1,594	109,026
Sociedades Fiduciarias		257	-
Otros		194,286	-
		205,261	126,721
	$	426,896	247,344

El saldo de Obligaciones Financieras al 31 de diciembre de 2004 y 2003 incluye contratos de Leasing celebrados con Suleasing S.A., cuya composición, vencimiento y tasas es la siguiente:

2004

Contrato	Plazo Meses	Cánones Pendientes	Valor cánones	Opción De compra	Tasa
42731	10	3	5	1	13.63
41623	13	1	2	1	13.68
43423	17	13	26	1	13.63
43484	37	33	42	1	13.63
44497	40	39	50	1	13.62
44813	26	26	95	1	13.70
41729	30	72	276	4	13.66
41520	84	72	551	60	13.66
41522	84	72	2,312	252	13.66
			$ 3,359	322	

2003

Contrato	Plazo Meses	Cánones Pendientes	Valor cánones	Opción De compra	Tasa
26481	11	1	$ 2	1	13.70
23955	14	5	9	1	18.87
24065	13	4	9	1	18.56
41623	13	13	40	11	13.81
41729	36	36	386	4	13.86
41520	84	84	601	60	13.86

41522	84	84	2,519	252	13.86
			$ 3,566	320	

(11) Cuentas por Pagar

El siguiente es el detalle de cuentas por pagar al 31 de diciembre:

		2004	2003
Cuentas corrientes comerciales	$	214	116
Giros del Exterior		135	151
Acreedores Varios		1,947	1,813
Retención en la fuente		928	1,111
Descuentos y aportes de nómina		327	334
	$	3,556	3,525

Las cuentas corrientes se utilizan como puente entre las cuentas de orden fiduciarias y las de la Compañía, mediante las cuales se transfieren los costos de funcionamiento que corresponden a ésta, en su gestión de administración.

El saldo de descuentos y aportes de nómina corresponde a los aportes por salud, pensión y cajas de compensación familiar del mes de diciembre. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 la Compañía está al día en estos pagos.

(12) Pasivos Estimados y Provisiones

El siguiente es el detalle de pasivos estimados y provisiones al 31 de diciembre:

		2004	2003
Gastos	$	419	262
Impuestos renta y complementarios		5,581	6,033
Litigios Indemnizaciones y Demandas		200	200
Otras		230	243
	$	6,430	6,738

La Compañía enfrenta un proceso ordinario en la ciudad de Cali, respecto del cual se había decretado la perención del proceso; por efectos de una acción de tutela fue reiniciado el proceso. Este proceso se encuentra en la etapa de práctica de prueba. El valor de las pretensiones asciende a la fecha a la suma de $200 aproximadamente, la posibilidad de pérdida es incierta por no haber al menos sentencia de primera instancia, razón por la cual se decidió hacer la provisión.

(13) BOCEAS – Bonos obligatoriamente convertibles en acciones

El siguiente es el detalle de los Bonos Convertibles en acciones emitidos durante el 2002, con valor nominal de $1 cada uno, plazo de 60 meses, tasa de colocación del DTF y con modalidad de pago de intereses mes vencido.

Fecha de Emisión		
Febrero de 2002	$	2.000
Marzo de 2002		2.000
Julio de 2002		2.703
Agosto de 2002		1.000
	$	7.703

(14) Capital Social

Al 31 de diciembre 2004 y 2003 el capital autorizado era de $14.000, representado en once millones doscientas mil (11.200.000), con valor nominal de $1,250 (en pesos) cada una. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 el capital suscrito y pagado fue de $9,593, representado en 7,674,375 acciones.

(15) Cuentas de Orden

El siguiente es un detalle de las cuentas de orden:

Deudoras:		2004	2003
Deudoras contingentes			
Bienes y valores en garantía	$	15,356	9,503

Deudoras de Control fiscales			
Contratos de arrendamiento		4,360	3,566
Propiedades y equipo totalmente depreciados		3,076	3,255
Cuentas de orden fiscales		3,177	9,353
	$	25,969	25,677
Acreedoras:			
Valores recibidos en garantía		191,284	110,581
Demandas y litigios		200	200
	$	191,484	110.781

(16) Cuentas de Orden Fiduciarias

El siguiente es el detalle de las cuentas de orden fiduciarias:

		2004	2003
Activos totales operación bursátil	$	679,445	548,086
Activos totales fondos de valores		658,162	520,500
Cuentas de portafolios de terceros y administración:			
Valores en administración		5,412,489	3,145,511
Títulos de clientes para la venta		631,267	229,985
Títulos recibidos para entregar a clientes		156,068	112,653
		6,199,824	3,488,149
	$	7,537,431	9,119,125

De acuerdo con la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores las Sociedades Comisionistas pueden administrar recursos en fondos de valores abiertos, hasta 48 veces el monto del capital pagado, prima en colocación de acciones y reserva legal, ambos saneados, de la sociedad comisionista de bolsa, menos el último valor registrado de las inversiones participativas mantenidas en sociedades que puedan gestionar recursos de terceros bajo las modalidades de administración de valores, administración de portafolios de terceros y/o administración de fondos, a partir de septiembre de 2003 y hasta 24 veces su patrimonio técnico hasta agosto de 2003.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 los recursos administrados en fondos de valores abiertos eran de 23.89 veces el capital adecuado y 25.07 veces el patrimonio técnico.

(17) Gastos de Administración

El siguiente es un detalle de los gastos de administración:

		2004	2003
Gastos del personal	$	18,440	15,862
Honorarios		191	146
Impuestos		990	695
Arrendamientos		241	85
Seguros		197	191
Servicios		5,162	3,666
Divulgación y publicidad		1,067	829
Útiles, papelería y fotocopias		411	284
Mantenimiento y reparaciones		345	197
Gastos de viaje		496	589
Gastos de sistematización		474	693
Otros		2,083	1,435
	$	30,097	24,672

(18) Impuesto sobre la Renta

La siguiente es la conciliación entre cifras contables y fiscales de la utilidad contable, el patrimonio y la corrección monetaria por los años terminados el 31 de diciembre:

a) Utilidad contable y renta líquida:

		2004	2003
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	$	17,672	16,740
Más partidas que incrementan la renta líquida:			
Adquisición Activos fijos tomados como deducción tributaria en un 30%		(55)	-
Gastos de otras vigencias		92	38
Gastos no deducibles		-	38
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia temporal		566	456
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia permanente		-	272
Multas y sanciones en el pago de impuestos		33	85
Gravamen a los movimientos financieros		225	152
Impuesto a la seguridad democrática		91	159
Ajustes a precios de mercado		(2,026)	-
Menos partidas que disminuyen la renta líquida:			
Diferencia entre corrección monetaria contable y fiscal		(1,283)	(920)
Realización gastos 2003		(422)	-
Beneficio empleados limitaciones físicas		(28)	-
Otros ingresos no gravables		(369)	(1,350)
Total renta gravable estimada		14,496	15,669
Impuesto a la tasa nominal (35%)		5,074	5,484
Sobretasa (10% sobre impuesto neto)		507	549
Impuesto corriente		5,581	6,033
Impuesto diferido por pagar		780	-
Provisión Impuesto Corriente	$	6,361	6,033

La Ley 863 en su articulo 7, reglamento una sobretasa por los años gravables 2004, 2005 y 2006, equivalente al diez por ciento (10%) del impuesto neto de renta determinado por cada año gravable. La Compañía liquidó y contabilizó esta sobretasa.

(b) Impuesto Diferido por pagar:

Durante el año 2004 se creó un impuesto diferido por pagar por efecto de la valoración lineal del portafolio de inversiones, asi:

Diferencia ingreso de inversiones	$	2,026
Impuesto diferido por pagar (38.5%)		780

(c) Patrimonio contable y fiscal:

		2004	2003
Patrimonio contable	$	41,384	29,295
Más partidas que incrementan el patrimonio para efectos fiscales:			
Efecto fiscal de los Ajustes por Inflación		1,283	920
Provisión no deducible que constituye diferencia temporal		566	456
Provisión no deducible que constituye diferencia Permanente		-	272
Menos partidas que disminuyen el Patrimonio para efectos fiscales;			
Valorización Inversiones Disponibles para venta		(1,462)	(810)
Valorizaciones contables de activos fijos		(670)	(542)
Otros Activos		(4)	(4)
Patrimonio fiscal	$	41,097	29,587

(d) Corrección monetaria y fiscal:

		2004	2003
Corrección Monetaria inversiones disponibles para la venta	$	(79)	(66)
Corrección Monetaria a los Activos Fijos		(616)	(938)
Corrección Monetaria por Depreciación		255	435
Corrección Monetaria al Patrimonio Fiscal		1,723	1,489
Pérdida por exposición a la Inflación fiscal	$	1,283	920

La Compañía goza del beneficio de auditoria en la declaración de renta por el año gravable de 2003.

(19) Transacciones con Partes Relacionadas

Se consideran partes relacionadas, accionistas que posean el diez por ciento (10%) o más del capital social de la compañía y las empresas donde la comisionista posee inversiones superiores al cincuenta por ciento (50%) o existen intereses económicos, administrativos o financieros adicionales.

Los siguientes rubros incluyen saldos y transacciones realizados con los vinculados económicos:

Banco Corfinsura		**2004**	**2003**
Internacional. INC. Puerto Rico			
Activos:			
Disponible bancos extranjeros	$	81	89
Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A. "CORFINSURA"			
Pasivos:			
Cuentas por pagar	$	99	89
Ingresos:			
Corretaje de Valores	$	21	25
Asesorías		6	-
Gastos:			
Publicidad	$	2	6
Costo arrendamiento red de oficinas		1,201	1,276
Intereses Boceas		580	580
Programas computador		49	22
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.			
Ingresos:			
Corretaje de Valores	$	13	81
Suleasing S.A.			
Pasivos:			
Obligaciones Financieras	$	3,359	3,564
Gastos:			
Intereses	$	576	11
Arrendamiento Leasing Operativo		149	-
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.			
Gastos:			
Arrendamiento	$	14	13
Surenting S.A.			
Ingresos	$	-	90
Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Protección			
Activos:			
Cuentas por Cobrar	$	5	5
Pasivos:			
Cuentas por pagar	$	-	2
Ingreso por asesorías:	$	58	55

Suratep

Activos:			
Cuentas por Cobrar	$	-	8
Ingresos:			
Corretaje de valores	$	3	-
Asesorías:		72	96

Compañía Suramericana de Seguros S.A.

Pasivos:			
Cuentas por Pagar	$	-	51
Ingresos:			
Corretaje de Valores	$	5	12

(20) Contingencias

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la Comisionista no presentaba procesos legales en su contra, diferentes al indicado en la nota 12.

(21) Patrimonio Técnico

El patrimonio técnico de la comisionista está constituido por las sumas de su capital primario y secundario. A partir del 1 de octubre de 2003, la resolución 513 de 2003 de la Superintendencia de Valores modificó la determinación del patrimonio técnico, adicionando o eliminando algunos conceptos para permitir el cálculo de un patrimonio adecuado para soportar los riesgos asociados a la comisionista.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 el patrimonio técnico de la Sociedad es de $41,155 y $20,759, respectivamente, de acuerdo a la Resolución 513 de 2003 y a la resolución 400 de 1995; calculado de la siguiente manera:

	2004	2003
CAPITAL PRIMARIO		
1) Capital suscrito y pagado	$ 9,593	9,593
2) Reservas	12,736	2,030
3) Prima en colocación de acciones	5,608	5,608
4) Utilidades del ejercicio en curso	11,311	794
Subtotal	39,248	18,025
DEDUCCIONES		
1) Costo ajustado de las inversiones	304	285
2) Propiedades y equipo (60% y 30%)	1,470	773
3) Activos intangibles	3,698	3,731
4) Activos diferidos	283	138
5) Otros activos	41	41
Subtotal Deducciones	5,796	4,969
Total Capital Primario	$ 33,452	13,056
CAPITAL SECUNDARIO		
1) Valor nominal de BOCEAS	7,703	7,703
Capital Secundario Computable	$ 7,703	7,703
PATRIMONIO TECNICO		
Capital Primario	$ 33,452	13,056
Capital Secundario	7,703	7,703
	$ 41,155	20,759

(22) Relación de Solvencia

A partir de septiembre de 2003 la Comisionista determina la relación de solvencia con base en el patrimonio técnico, los activos ponderados por nivel de riesgo, el valor en riesgo de mercado y el riesgo de liquidación y entrega.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 esta relación de solvencia correspondía a 43.74% y 41.16% respectivamente.

(23) Capital mínimo

La Sociedad cumple con las normas relativas al Capital Mínimo establecidas en el artículo 53 de la Ley 510 del 4 de agosto de 1999; su cálculo es el siguiente:

		2004	2003
Inversiones Obligatorias			
Acciones en las Bolsa de Valores	$	92	92
Monto Adicional		500	500
Total	$	592	592
Capital Mínimo			
Capital Suscrito y Pagado	$	9,593	9,593
Costo de las Inversiones Obligatorias		(92)	(285)
Reserva Legal		12,347	2,030
Prima en colocación de acciones		5,608	5,608
Utilidades del ejercicio		11,310	
Total capital mínimo	$	38,766	16,946
Exceso del capital mínimo	$	38,174	16,354

(24) Gestión De La Administración De Riesgos

Los cambios que se proyectan actualmente a partir de las medidas anunciadas por el Acuerdo de Basilea para la gestión de riesgos de las entidades bancarias y financieras en general, se han reflejado a las demás entidades que también tienen una actividad financiera dinámica, obligando a todas éstas a implementar una organizada estructura de cubrimiento de riesgo en cada una de las Compañías, caso concreto es de las Firmas Comisionistas, donde desde el 2003 han comenzado a regir diversas normas que han ocasionado grandes cambios al interior de estas entidades.

El Acuerdo de Basilea contempla entre otros aspectos, la determinación de modelos de medición de riesgos estructurados y formales, toma de decisiones con base en predicciones y análisis cuantitativos a partir de bases de datos organizadas, la implantación de recursos tecnológicos adecuados y la exigencia de un recurso humano altamente calificado.

Adicionalmente este Acuerdo de Basilea contempla la exigencia de capital mínimo regulatorio que permita mantener el índice de solvencia dentro de los límites exigidos, frente a pérdidas inesperadas resultantes de la operación diaria. Con base en este concepto la Superintendencia Bancaria exige el cálculo de dicho índice a las entidades financieras y ahora la Superintendencia de Valores retoma esta misma exigencia para las Firmas Comisionistas, de tal manera que se cumpla con el mantenimiento del capital mínimo para soportar los riesgos asumidos por estas entidades.

Las Firmas Comisionistas, además del cumplimiento de la normatividad citada, son concientes de que su actividad comercial, financiera y participación en el mercado ha incrementado, y que dicho mercado es cada vez más competitivo y con un mayor grado de incertidumbre, es por eso que han comenzado a cultivar al interior de sus Compañías una cultura, para enfrentar los diversos tipos de riesgo a los que se ven expuestas, resultante de su alto volumen de negociaciones diarias.

SUVALOR desde el 2003 no ha sido ajena a los cambios expuestos, y ha establecido diversas acciones para la identificación, medición y control de sus riesgos que se resumen en el riesgo de mercado, liquidez, crediticio, de contraparte y operacional, esto con el fin de garantizar a la Compañía una estabilidad y solvencia acorde en los estándares o límites fijados y con el apetito de riesgo de la entidad.

Estructura Administrativa de Riesgo

La estructura de cubrimiento o de administración de riesgos se ha definido de tal manera que permita mejorar la gestión de la Compañía en pro de la creación de valor para sus accionistas y en una adecuada toma de decisiones a la hora de definir la estrategia de sus negocios.

Dentro de la estructura se contempla el nivel directivo de la Compañía, el cual es el encargado de aprobar las estrategias y políticas, y adicionalmente, asigna los recursos necesarios para su implementación y la evaluación de los resultados. Este nivel está compuesto por:

- Junta Directiva
- Comité de Auditoría
- Comité de Presidencia
- Comité de Riesgos

A continuación se describe un poco más las responsabilidades de algunos organismos mencionados anteriormente:

- Junta Directiva: aprueba el nivel de riesgo que está dispuesto a asumir la Compañía, de acuerdo con su capacidad operativa y a su nivel de patrimonio. Adicionalmente, sanciona la estrategia y las políticas de riesgo de la entidad.

- Para darle cumplimiento a las políticas generales impartidas por la Junta Directiva, la Alta Dirección de la entidad apoya sus decisiones de riesgo a través de los Comités de Presidencia, de Riesgo y de Auditoría, los cuales se describen a continuación:
- Comité de Presidencia: es el encargado de definir, facilitar y hacer seguimiento al plan estratégico de la entidad, con el fin de asegurar la maximización de valor, coordinando los elementos de riesgo, servicios y negocios. Adicionalmente, aprueba la estrategia y las políticas de riesgo, los nuevos productos, mercados e iniciativas de negocio que puedan cambiar sustancialmente el perfil de riesgo de la Entidad.
- Comité de Riesgos: es el encargado de apoyar a la Junta Directiva y a la Presidencia en la aprobación, seguimiento y control de las estrategias y políticas generales para la administración de riesgos en lo relacionado con:
- Nuevos productos, procesos, mercados y modificación de los existentes.
- Fijación de límites de actuación de las áreas de negociación
- Modelos, metodologías, herramientas, procedimientos y mejores prácticas de administración de riesgos.
- Régimen de excepciones o autorizaciones
- Adicionalmente, apoya a la Junta Directiva y a la Presidencia en el conocimiento y comprensión de los riesgos que asume la entidad, y por ende en garantizar el capital requerido para soportarlos.
- Comité de Auditoría: es el órgano que sirve de apoyo a la gestión que realiza la Junta Directiva respecto a la implementación y supervisión del control interno en la Firma. También sirve de soporte a la Junta Directiva en la toma de decisiones atinentes al control interno y al mejoramiento del mismo. El Comité de Auditoría depende directamente de la Junta Directiva y está conformado por miembros suplentes de la junta y por un miembro externo elegido por la misma junta.
- Adicionalmente del nivel directivo, la estructura de administración de riesgos también comprende el nivel encargado de ejecutar la estrategia e implementar las políticas en el ámbito que le corresponde, de acuerdo con las funciones asignadas, en este caso el de negociación, cumplimiento operativo y administración de riesgos, que en la Compañía se encuentra bien definido a través de una adecuada segregación de funciones y separación de las áreas del *front, middle y back office*.
- *Front Office* (Áreas de Negociación): son las áreas encargadas o responsables de realizar los diferentes tipos de transacciones y negociaciones para la Firma. Son consideradas un centro de utilidades donde se realiza la negociación y toma de posiciones de portafolio, se distribuyen productos a los clientes (títulos, monedas, futuros entre otros) y se realiza la gestión de liquidez o fondeo. Estas áreas corresponden a las mesas de dinero que dependen de la Vicepresidencia Comercial y de Inversiones.
- *Middle Office* (Áreas de Riesgos): es el área responsable de la identificación y medición de los riesgos inherentes a la Firma, del monitoreo y control del cumplimiento de las políticas y límites asignados y de la confección de informes para la Alta Dirección y Junta Directiva relacionados con la actividad de negociación y los riesgos de la Compañía. Esta área depende de la Gerencia de Riesgos y Control y está conformada por la Coordinación de Riesgos Financieros y la Coordinación de Riesgos Operacionales.
- *Back Office* (Áreas Operativas): Son las áreas responsables del cumplimiento operativo de las diferentes operaciones realizadas por el Front Office, esto comprende la confirmación y liquidación de las mismas, asegurando que dichas operaciones sean registradas rápida, exacta y completamente, mientras minimizan el alcance del error y el fraude. De esta labor están encargadas la Gerencia de Operaciones y la Jefatura de Operaciones de Deuda Pública
- Auditoría: es el área responsable de realizar la inspección, verificación, y seguimiento a los distintos procesos que componen la Gestión de la Administración del Riesgo en la Firma, la cual está comprendida por las áreas del Front, Back y Middle Office. Adicionalmente es el área responsable de revisar y verificar el cumplimiento de las reglas, políticas, mecanismos y procedimientos que conforman el sistema de control interno.

Gerencia de Riesgos y Control

SUVALOR creó en mayo de 2003 una Gerencia de Riesgo y Control como área independiente, reportando directamente a la Presidencia, encargada únicamente de la administración integral de los riesgos de la Firma, es decir, de la identificación, medición, seguimiento y control de los diferentes tipos de riesgos a los que está expuesta la Compañía.

El área, atendiendo al Reglamento General de la Bolsa y a las mejores prácticas, está conformada, por personas altamente calificadas y preparadas, tanto académica como profesionalmente, y con amplia experiencia en los temas de su competencia, para garantizar el adecuado cumplimiento de las funciones relacionadas con la administración del riesgo en la Firma.

Esta Gerencia ha sido estructurada de tal forma que se asegure una adecuada gestión de los riesgos de acuerdo con la estrategia de negocios de la Firma y contribuyendo para que se incorpore una cultura de riesgos en la organización, conforme con las mejores prácticas y con la normatividad vigente relacionada. Es por ello, que en materia de administración de riesgos está conformada por dos áreas encargadas respectivamente de los riesgos financieros y riesgos operacionales, donde el área de riesgos financieros es la responsable de los riesgos de mercado, liquidez, crediticio y de contraparte y el área de riesgos operacionales de las diversas categorías de riesgo operacional identificadas en la entidad. La principal tarea entre otras de estas áreas, es la creación o diseño de modelos, metodologías y herramientas de medición de riesgos.

La Gerencia de Riesgos y Control cuenta con un manual donde se encuentran documentados todas las políticas y procedimientos para la administración de riesgos de SUVALOR, los cuales comprenden a su vez la descripción de las metodologías, modelos y herramientas para la medición y control de los diferentes tipos de riesgo.

Tipos de riesgos a los que esta expuesto SUVALOR como agente de mercado

Riesgo de Mercado
Se entiende por riesgo de mercado la posibilidad de que se incurra en pérdidas y se disminuya el valor del patrimonio técnico como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los que se mantenga posiciones dentro o fuera del balance. Estos cambios en el precio de los instrumentos pueden presentarse como resultado de variaciones en las tasas de interés, tipos de cambio y otros índices, los cuales se denominan factores de riesgo.

En síntesis los riesgos de mercado se resumen en:
- Riesgo de Tasa de Interés en moneda legal y extranjera
- Riesgo de Tasa de Cambio
- Riesgo de Precio de las Acciones

Una de las principales herramientas para la medición del riesgo de mercado utilizada internacionalmente es Valor en Riesgo, el cual se define como la máxima pérdida esperada ocasionada por un movimiento adverso del mercado con una probabilidad específica (Nivel de Confianza) sobre un periodo de tiempo determinado (Horizonte de predicción), y que puede ser calculado a través de diversas metodologías, de acuerdo con el comportamiento de los factores de riesgo definidos. Entre las metodologías o modelos más conocidos se encuentran el paramétrico, el de simulación histórica, simulación Montecarlo, GARCH entre otros.

La Superintendencia de Valores al igual que la Superintendencia Bancaria decidió en el 2003 adoptar el cálculo del valor en riesgo para la medición del riesgo de mercado de las posiciones de cuenta propia de las Firmas Comisionistas, comenzando con un cálculo con una periodicidad mensual y a partir del 01 de diciembre, según la Circular Externa 007 del 17 de octubre de 2003 con una periodicidad de reporte diaria, utilizando para ello un modelo establecido por este mismo organismo semejante al modelo paramétrico, el cual se expone a continuación:

El riesgo de mercado de un portafolio de operaciones por cuenta propia y operaciones con recursos propios es el valor en riesgo agregado de las posiciones, el cual se obtiene a partir del valor en riesgo de cada posición individual, siendo este dependiente de los factores de riesgo a los cuales están atadas dichas posiciones y de la correlación entre dichos factores de riesgo.

Finalmente, para establecer el riesgo total de mercado de la sociedad comisionista de bolsa de valores, se debe calcular los VeR de las posiciones largas y cortas, restando los VeR de las posiciones largas de los VeR de las posiciones cortas, únicamente cuando éstas se encuentran referenciadas a un mismo factor de riesgo. Una vez obtenido el VeR neto por cada factor de riesgo, se aplica el método de agregación con el fin de reconocer la correlación entre los factores de riesgo y obtener un VeR global, el cual representa el riesgo de mercado de la sociedad comisionista de bolsa de valores.

De acuerdo con la norma, las posiciones de cuenta propia que están expuestas al riesgo de mercado de las Firmas Comisionistas son las siguientes: posiciones definitivas largas y cortas (inversiones definitivas del portafolio y operaciones de contado), los títulos subyacentes que respaldan las operaciones de liquidez pasivas, los subyacentes resultantes de las operaciones con derivados tanto de compra como de venta, dentro de las cuales las más usuales son las operaciones a plazo de cumplimiento efectivo y financiero.

Riesgo de Tasa de Interés:
La metodología para el cálculo del riesgo de tasa de interés de cada una de las posiciones de cuenta propia, consiste en el cálculo del VPN del título subyacente, multiplicado por la duración modificada del título teniendo en cuenta el concepto de repreciación para los títulos de tasa variable, y a su vez este producto multiplicado por un delta de tasa (variación máxima probable del factor de riesgo asociado, establecida y suministrada por la Superintendencia de Valores, la cual se determina con base en el comportamiento histórico en el mercado de dichos factores.).

$$VeR_j = \Delta VP_j = \left[\frac{\mathrm{DUR_j}}{(1+i)} * VPN_j \right] * \Delta t$$

donde:

ΔVPj Cambio en el valor de la posición j

DURj: Duración de la posición j en meses. Se define como el tiempo promedio ponderado en el que se espera que retornen los flujos de caja de una inversión o posición del balance.

Δt : Variación máxima probable en la tasa de interés (expresada en términos absolutos mensuales)

i: Tasa de valoración mensualizada de la posición j. Es la tasa de rentabilidad de la posición.

VPNj: Valor presente neto de la posición j o del título subyacente.

DURj / (1 + i): Duración modificada de la posición j. Es la variación porcentual del valor de mercado de una inversión o una posición ante un cambio del 1% en la tasa de interés (i). Por consiguiente, la duración permite medir la sensibilidad del precio de una posición ante cambios en las tasas de interés.

La anterior fórmula se aplica para los instrumentos pactados en moneda legal, en UVR y en moneda extranjera, con la diferencia de que los resultados del cálculo del VeR por tasa de interés en UVR y del VeR por tasa de interés en moneda extranjera, se convierten a moneda legal utilizando el valor de la unidad o el tipo de cambio de la moneda respectivamente, de acuerdo con las equivalencias del día en que se realice la medición. Cabe anotar que los instrumentos expresados en UVR están atados o expuestos a dos factores de riesgo o a dos tipos de riesgo de mercado, los cuales corresponden a la tasa real que es la variación de la tasa de interés como tal del título, pero también al riesgo de precio de la UVR, lo mismo sucede con los títulos expresados en moneda extranjera.

Riesgo de Tasa de Cambio:
El riesgo de tasa de cambio, es la probabilidad de pérdida por variaciones en las tasas de cambio de las monedas en las cuales la entidad mantiene posiciones. La metodología que se utiliza para el cálculo de este tipo de riesgo es la siguiente:

Establecer la posición neta en cada divisa, entendida ésta como la diferencia entre la suma de las posiciones largas y las cortas denominadas o indexadas a cada divisa.

Convertir a moneda legal cada una de las Posiciones Netas calculadas utilizando las tasas de cambio vigentes para las respectivas monedas, de la siguiente manera:

$$PNL_j = PN_j * e_j$$

donde:

PNLj = Valor en moneda legal de la Posición Neta j.
PNj = Posición Neta en la divisa j.
ej= Tasa de cambio para la divisa j.

Identificar la variación máxima probable en la tasa de cambio correspondiente.

Estimar las variaciones máximas probables derivadas de las variaciones en las tasas de cambio de cada divisa, mediante la multiplicación de cada posición neta expresada en moneda legal por la variación máxima probable en la tasa de cambio correspondiente, de la siguiente manera:

$$\Delta V_j = PNL_j * \Delta e_j$$

donde:

$\Delta V_j =$ Cambio en el valor de la posición neta en la divisa j.
PNLj = Valor en moneda legal de la posición neta en la divisa j.
$\Delta e_j =$ Variación máxima probable en la tasa de cambio de la divisa j.

Riesgo de Precio de las Acciones:
El VeR por cambios en el precio de las acciones de media y alta bursatilidad en las cuales la sociedad comisionista de bolsa de valores mantenga posiciones, se determina mediante la aplicación de la variación máxima probable al valor de mercado de las respectivas posiciones neteadas, obtenidas por medio de la diferencia entre la suma de las posiciones largas de una acción y la suma de las posiciones cortas de la misma acción.

La variación máxima probable aplicada al precio de las acciones corresponde a la volatilidad del índice de precios de la Bolsa de Valores de Colombia.

De esta manera, el VeR para las posiciones neteadas en acciones de media y alta bursatilidad es igual a:

$$VeR_{AB} = Pos_{AB} * \Delta precio$$

Donde:

***VeR** AB:* VeR por variación en el precio de acciones de media y alta bursatilidad.
***Pos** AB:* Valor de mercado de las posiciones en acciones de media y alta bursatilidad.
Δprecio: Variación máxima probable en los precios de las acciones.

Para las demás posiciones neteadas en acciones de baja, mínima bursatilidad o no inscritas en bolsa, los valores en riesgo de precio se estiman de la siguiente manera:

$$VeR_{ANB} = Pos_{ANB} * 1.2 * \Delta precio$$

Donde:

***VeR** ANB:* VeR por variación en el precio de acciones de baja, mínima o no inscritas en bolsa.
***Pos** ANB:* Valor de mercado de las posiciones en acciones de baja, mínima o no inscritas en bolsa.
Δprecio: Variación máxima probable en los precios de las acciones.

Valor en Riesgo Total:
Cada posición tiene un factor de riesgo asociado, los cuales son utilizados para el cálculo del VeR. Un factor de riesgo es una variable de mercado con características particulares que la diferencian de otras, cuya variación genera un cambio en el valor de mercado de un instrumento financiero, entendido este cambio como el valor en riesgo de la posición. Una vez calculados los valores en riesgo de cada posición, se procede a calcular el valor en riesgo de todo el portafolio.

Para poder calcular el valor en riesgo total del portafolio, primero se debe realizar la suma aritmética de todas las posiciones largas y cortas respectivamente, asociadas a un mismo factor de riesgo, luego se hace un neteo entre posiciones largas y cortas asociadas a cada factor de riesgo, y por último se tiene entonces un vector de valores en riesgo por factor de riesgo el cual se debe multiplicar por la matriz de correlaciones con el fin de incorporar al cálculo del valor en riesgo del portafolio los beneficios de diversificación que se poseen al tener posiciones atadas o asociadas a factores de riesgo diferentes, ya que en teoría, los portafolios deben conformarse de tal manera, que la relación entre los instrumentos que lo componen hagan que el riesgo agregado del portafolio sea menor que la suma de los riesgos individuales. Esto se conoce como diversificación del portafolio.

$$VeR_{portafolio} = \sqrt{\begin{bmatrix} VeR_1 & VeR_2 & \cdots & VeR_n \end{bmatrix} \cdot \begin{bmatrix} \rho_{1,1} & \rho_{1,2} & \cdots & \rho_{1,n} \\ \rho_{2,1} & \rho_{2,2} & \cdots & \rho_{2,n} \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ \rho_{n,1} & \rho_{n,2} & \cdots & \rho_{n,n} \end{bmatrix} \cdot \begin{bmatrix} VeR_1 \\ VeR_2 \\ \vdots \\ VeR_n \end{bmatrix}}$$

Es importante anotar, que por medio de esta medición de valor en riesgo, se afecta el denominador del índice de solvencia que debe ser calculado diariamente según la Resolución 513 de 2003 de la Superintendencia de Valores, de tal manera que se refleje en dicho índice, el riesgo de mercado asumido por la entidad; el cual debe ser soportado con un nivel adecuado de patrimonio técnico.

Adicionalmente a este cálculo normativo, SUVALOR calcula el riesgo de mercado de sus posiciones a través de una metodología interna de valor en riesgo que trabaja conjuntamente con su casa matriz. Esta metodología interna se basa en un modelo GARCH para el calculo de las volatilidades de los precios de los diferentes activos financieros, agrupados en factores de riesgo dependiendo de su plazo al vencimiento, moneda, tipo de tasa entre otras características. Esta metodología arroja un VeR a un nivel de confianza del 99% y se aplica para un horizonte temporal de un día; es decir un VeR equivalente al 3% del valor del portafolio de inversiones de la firma, indicaría que la máxima perdida probable que la firma pudiese obtener en un día con un nivel de confianza del 99% sería el 3% del valor total de su portafolio.

Basados en este modelo y teniendo en cuenta la naturaleza y el objeto de cada una de las mesas, la junta directiva estableció límites máximos de VeR a las diferentes mesas. Para las mesas de la Vicepresidencia Comercial se estableció como límite por plaza un VeR mensual igual a la meta de ingresos mensuales el cual equivale a 2.250 Millones de pesos. Para la mesa de deuda pública se aprobó un VeR de 600 Millones de pesos por día y máximo mensual, y 2.400 Millones de perdida máxima semestral, coherente con el apetito de riesgo de la junta directiva que se acompaña con un Stop Loss igual al VeR que limita perdidas excesivas por movimientos bruscos de los pecios de los diferentes activos.

En consecuencia, se puede decir que se tienen herramientas de medición y simulación del riesgo asumido en las posiciones, ante cambios en la volatilidad de los factores del mercado.

El riesgo de tipo de cambio al que está expuesto SUVALOR ante el cambio de las tasas de cambio de las diferentes monedas en las cuales la Firma tiene posiciones, es medido como ya se había mencionado antes de forma consolidada diariamente a través de la metodología de valor en riesgo estándar de la Superintendencia de Valores. Pero el control de estas posiciones no sólo está sujeto a su medición del riesgo de tasa de cambio por medio de la metodología del valor en riesgo, sino a las restricciones legales de 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.

Riesgo de Liquidez
Es el que genera o puede generar la pérdida potencial por no poder realizar una transacción a precios de mercado, debido a una baja frecuencia de negociación en el mercado.

También es la contingencia de que la entidad incurra en pérdidas excesivas por la venta de activos a descuentos inusuales y significativos, con el fin de disponer rápidamente de los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones contractuales.

Para el seguimiento y control de las adecuadas condiciones de liquidez que requieren las operaciones efectuadas por la Firma, SUVALOR tiene planeado para el 2005 implementar un procedimiento, de tal forma que se pueda medir la profundidad del mercado de los títulos que negocia, a partir de su volumen de negociación, analizando también la posibilidad de que se tenga un exceso de concentración de un título en una sola entidad (comprador único del título) y que adicionalmente lo pueda comparar con su frecuencia de negociación, ya que independientemente del volumen que se negocie en un determinado día del papel, lo que interesa además es la continuidad de su negociación en el mercado, y de esta manera a partir de este análisis poder establecer criterios de liquidez para las negociaciones de la Firma y determinar políticas como por ejemplo, para papeles menos líquidos exigir un mayor nivel de cobertura frente a la volatilidad de su tasa de interés.

Adicionalmente como otro evento de riesgo de liquidez es el riesgo de fondeo que ocasiona pérdidas por vender o comprar activos a precios inusuales para poder cumplir con una obligación pactada, también se tiene planeado para el 2005 implementar un análisis permanente de las fuentes de fondeo utilizadas por la Firma, en cuanto a su diversificación, disponibilidad de volumen de recursos promedio, plazo promedio, clase de títulos fondeados, de tal forma que se puedan crear límites en cuanto a volumen, plazo, entre otros aspectos.

Riesgo Crediticio y de Contraparte

En cuanto a la definición de este tipo de riesgo se tiene que el riesgo de crédito está enfocado al riesgo de emisor, el cual se refiere al que genera o puede generar la pérdida por incumplimiento de las obligaciones dinerarias que adquiere la empresa o institución que emite el instrumento financiero.

El riesgo de contraparte se define como el que genera o puede generar, la pérdida potencial por incumplimiento de la contraparte debido a una situación de iliquidez o insolvencia, o falta de capacidad operativa. También se entiende por riesgo de contraparte aquel que genera o puede generar, la pérdida por incumplimiento de la contraparte debido a actuaciones impropias, ilegales o deshonestas.

Para la medición y control de ambos riesgos se definieron unos cupos para cada entidad con la cual SUVALOR desea negociar, con el fin de limitar éste de acuerdo con el apetito de riesgo y la capacidad del patrimonio técnico de la firma. Los cupos resultan de la siguiente ecuación:

Cupo aprobado = 50% * Base cupo * (Calificación/10)

La base del cupo sería el mínimo entre el patrimonio técnico de SUVALOR y el patrimonio técnico de la entidad a la cual se le esta estudiando el cupo. La calificación se obtiene de una calificación cualitativa y una cualitativa que se ponderan dependiendo del sector al cual pertenezca la entidad en cuestión. Los indicadores utilizados para el calculo de la calificación cuantitativa varían dependiendo del subsector económico al que pertenezca la entidad, por ejemplo para el subsector bancario se utilizan:

(Cartera Vencida - Provisiones) / Cartera Neta
(Cont. Vencidos Leasing - Prov)/ Contratos Totales
Cartera Dif. de A / Cartera Bruta
Cartera Vencida / Patrimonio
Cont. Vencidos Leasing / Patrimonio
Rentabilidad Negocio Bancario
Rentabilidad Renta Variable
Gastos No Financieros / Activos Promedio
Utilidad Neta / Patrimonio Promedio
Patrimonio Técnico/ Activos Ponderados por Riesgo
Brecha de Liquidez a 3 Meses / Patrimonio

Mientras para las comisionistas de bolsa se utilizan:

Simultáneas y Repos Pasivos / Patrimonio
Compromisos de Reventa / Patrimonio
Utilidad Neta / Activos Totales Promedio
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio
Gastos no Financieros / Ingresos Operacionales
Utilidad Neta / Patrimonio Promedio
Exposición con Garantía
Exposición sin Garantía
Utilidad o Pérdida en venta y valoración de inversiones / Patrimonio
Ingresos Comisiones / Ingresos Totales

Para la calificación cualitativa los factores a tener en cuanta son:

Calidad de Grupo
Calidad de la Dirección
Calidad de la Revisoría
Calidad otros aspectos

De esta manera, estos cupos fueron aprobados por el Comité de Riesgos y la Junta Directiva y son monitoreados diariamente por el área de riesgos financieros, presentando un informe de utilizaciones y disponibilidades de dichos cupos, resaltando además los excesos presentados, los cuales se exponen diariamente a la Alta Dirección y mensualmente al Comité de Riesgos y a la Junta Directiva.

- **Riesgo Operacional**

Se define como la pérdida probable ocasionada por fallas en los sistemas, en las personas o en los procesos, agrupados en la Compañía según la clasificación que realiza Basilea de acuerdo a evento, como se presenta a continuación:

EVENTO	RIESGO	CAUSA	CONSECUENCIA
Fraude Interno	Toma de posiciones no Autorizadas	Transacciones no reportadas	Detrimento patrimonial, Daño en la imagen corporativa
		Transacciones no autorizadas	
	Fraude o Desfalco	Deficiencias en los procesos	
		Deficiencia en las políticas de seguridades de los aplicativos	
		Deficiencias en metodologías de autocontrol y validación	
		Deficiencia en la segregación de funciones	
		Deficiencia en procesos de selección y contratación del personal	

EVENTO	RIESGO	CAUSA	CONSECUENCIA
Fraude externo	Robo o Hurto	Deficiencia en la Seguridad Física de las Instalaciones	Detrimento patrimonial, Daño en la imagen corporativa, Daño en la estructura Física y de los activos, Daño en la integridad física del personal
		Vulnerabilidad en entrega de información	
		Manipulación de información para usos indebidos	
		Procedimientos Rutinarios	
		Extorsión y sobornos	
	Sustracción de Información	Sobornos o extorsiones al personal de la Compañía	Detrimento patrimonial, Daño en la imagen corporativa, Deterioro de las redes de comunicación
		Manipulación de información para usos indebidos	
	Ataques y vulnerabilidades de los aplicativos	Filtración de personal mal intencionado	
		Ataques de hackers o virus informáticos	

EVENTO	RIESGO	CAUSA	CONSECUENCIA
Prácticas Laborales	En selección del personal	Prioridad de la persona para el cargo	Detrimento patrimonial, Daño en la imagen corporativa, Deterioro del clima organizacional Retrasos en los procesos operativos de la Compañía, Demandas y litigios Demoras y tardanzas en los procesos de selección
		Fallas en los procedimientos de selección	
		Deficiencia en la definición de perfiles	
	En la administración del talento humano	Personal inadecuado	
		Fallas en el manejo del personal	
		Necesidad y urgencia de los procesos	
		Distribución de las cargas laborales	
	En seguridad e higiene organizacional	Accidentes de trabajo	
		Enfermedades causadas por malas practicas de Salud ocupacional	

EVENTO	RIESGO	CAUSA	CONSECUENCIA
Daña activos físicos	De fuerza mayor	Desastres naturales causados por efectos de la naturaleza	Detrimento patrimonial, Detrimento de la imagen corporativa, Demora o tardanza en la reactivación de la operación, Costos de Oportunidad.
		Desastres causados por accidentes o causas humanas	
	De actos terrorista o Vandalismo	Situación de orden publico del país	
	De daño inesperado en Activos	Por falta de mantenimiento preventivo	
		Mal uso de los activos	
		Por accidentes	

EVENTO	RIESGO	CAUSA	CONSECUENCIA
Fallas en los sistemas	En Hardware	Mala utilización de los equipos o falta de capacitación,	Detrimento patrimonial, Demora y tardanza en la reactivación de actividades, Costos de Oportunidad, Incumplimiento de operaciones, Sanciones y multas.
		Deficiencia de los equipos para los aplicativos,	
		Problemas técnicos	
	En Software	Mala utilización de los aplicativos o falta de capacitación,	
		Problemas técnicos	
	En Telecomunicaciones	Seguridad de orden publico del país,	
		Fallas técnicas o problemas en equipos de comunicación	
	En Fallas en el suministro de energía	Seguridad del país o fallas técnicas	

EVENTO	RIESGO	CAUSA	CONSECUENCIA
Clientes y productos	En administración de recursos de clientes	Grandes niveles de confianza de los clientes al personal de Suvalor	Detrimento patrimonial Daño en la imagen corporativa, Demandas y litigios, Sanciones y multas, Extorsión o actos de violencia contra nuestros clientes, Infiltración de terroristas, narcotraficantes o delincuentes
		Desinterés del cliente por sus recursos	
		Falta de rotación del personal	
	En la utilización de información confidencial	Presión o extorsión de delincuencia	
		Conflictos de intereses	
	De utilización de prácticas inapropiadas de mercado	Concentración de riquezas	
		Manipulación del mercado	
	De lavado de activos	Fallas en la investigación de los clientes	
		Falta de seguimiento a las operaciones del cliente	
	En la selección de contrapartes y asignación de Cupos	Fallas en la investigación de las contrapartes	
		Inadecuados parámetro de medición de cupos	

EVENTO	RIESGO	CAUSA	CONSECUENCIA
Ejecución del proceso	De Ingresar información errónea en los aplicativos	No contar con la documentación requerida del Cliente	Detrimento patrimonial Daño en la imagen corporativa, Demandas y litigios, Sanciones y multas, Reprocesas de la Información, Incumplimientos de las operaciones, Fidelidad de la Información y la documentación
		Premura en la colocación de las ordenes de los clientes	
	De incumplimiento de Operaciones	Falta de información	
		Incumplimiento de contrapartes o personas vinculadas en la operación	
	De contabilización de la información	Deficiencia en el traslado de la información a al aplicativo contable	
	En la definición de los procedimientos	Deficiencia en políticas y procedimientos que regule la operación	
	De incumplimiento en las garantías	Fallas en la administración de garantías	
	Deficiencia en la validación y confirmación	Volumen y premura de operaciones para su cumplimiento	
		Exceso de confianza en personal	
	Deficiencia de Autocontroles	Deficiencia en la cultura de autocontrol y definición de los mismos	
	De administración y control de la información	Volumen de información y documentación	
	En la definición de accesos a los aplicativos	Deficiencia en la generación de perfiles para los aplicativos	

De acuerdo con los avances de Basilea, en el 2004 se continuó con la definición metodológica para la medición y control del riesgo operacional, y se armonizó con los esquemas de control interno para lograr sinergia en estas dos áreas.

Las acciones se centraron en la creación de una base de datos para la recolección de las pérdidas, la definición de indicadores que señalen nuevos focos de riesgo y autoevaluación de las áreas para identificar un mapa de riesgo y lograr en el futuro una medición aproximada que pudiera llegar a afectar el patrimonio de la Firma.

Posiciones Propias de SUVALOR

SUVALOR mantiene posiciones como resultado de su operación diaria de intermediación, donde en algunos casos la Firma queda temporalmente con dichas posiciones mientras se da el cumplimiento a éstas, también dichas posiciones resultan de la administración de los excedentes de liquidez, y de las garantías en Bolsa, de la especulación con títulos de deuda pública, y de los fondeos activos y pasivos que realiza con otras entidades para el cumplimiento de otras operaciones que tiene pactadas. Cabe anotar que las posiciones de especulación siempre son aprobadas previamente por el Comité de Riesgos y por la Junta Directiva. Las posiciones de la Firma se traducen entonces a la siguiente composición de sus activos en el Balance:

- Inversiones Definitivas en títulos y en acciones
- Operaciones de contado en títulos y en acciones
- Simultáneas Pasivas
- Simultáneas Activas
- Repos Pasivos
- Operaciones a Plazo de cumplimiento efectivo
- Posiciones en divisas

El proceso para la aprobación de iniciativas, nuevas de líneas de negocio y operaciones, así como de estrategias de administración de riesgo, y en su caso de coberturas contempla en resumen los siguientes aspectos:

- Descripción general de la nueva línea de negocio u operación
- Análisis de sus riesgos implícitos
- Procedimiento a utilizar para identificar, medir, monitorear, controlar, informar y revelar tales riesgos.
- Opinión sobre la viabilidad jurídica de la iniciativa.
- No se aceptará la introducción de una nueva operación o línea de negocio hasta que la Junta Directiva, la Alta Dirección y el personal relevante (funcionarios encargados de realizar las operaciones, adelantar labores comerciales, de informática, administración de riesgos, auditoría interna, entre otros) tengan un entendimiento profundo y que éste haya sido integrado a los sistemas de medición y control de riesgos de la entidad. Por tal motivo la nueva iniciativa debe pasar por una lista de chequeo que comprende cada uno de los requisitos necesarios para su introducción, esta comprende el análisis por parte de cada una de estas áreas mencionadas sobre la viabilidad de dicha iniciativa desde su punto de vista, o aspecto del proceso que les corresponde.
- Adicionalmente de revisión de las nuevas líneas de negocios y operaciones debe asegurar que éstas sean introducidas de tal manera que se limiten las pérdidas potenciales que de ellas se puedan derivar.
- Aprobación de la Junta Directiva antes de empezar a operar con la nueva línea de negocios u operación.

Datos referentes al riesgo de SUVALOR

Como muestra de los datos obtenidos como resultado del calculo del VaR se ilustran los mas importantes:

VaR a Diciembre 31 de 2004: $ 2.720 millones
VaR máximo alcanzado en 2004: $ 4.625 millones en Septiembre 7
VaR mínimo alcanzado en 2004: $ 946 millones en Febrero 2
VaR promedio alcanzado en 2004: $ 2.531 millones

Valor de la exposición por riesgo de crédito según tipo de inversión, calidad crediticia y plazo, a diciembre 31 de 2004:

Inversiones en Renta Fija (valores en millones)

CALIFICACION	VPN	%
CR	140,488	54.01%
AAA	19,247	7.40%
AA+	35,320	13.58%
AA	45,652	17.55%
AA-	13,335	5.13%
A	6,050	2.33%
TOTAL	**260,093**	**100%**

EMISORES	CALIFICACION	VPN	% VPN
MIN. HACIENDA	CERO RIESGO	140,488	54.01%
SUFINANCIAMIENTO	AA	20,722	7.97%
LEASING COLOMBIA	AA+	13,440	5.17%
IFILEASING	AA-	12,552	4.83%
LEASING CREDITO	AA	12,545	4.82%
FEDECAFE	AA+	10,587	4.07%
LEASING OCCIDENTE	AA+	10,582	4.07%
IFC	AAA	8,616	3.31%
TITULARIZADORA COLOMBIA	AAA	6,151	2.36%
COLTEFINANCIERA	A	6,050	2.33%
POSTOBON	AA	3,692	1.42%
INV. PICHINCHA	AA	3,601	1.38%
BANCO COLPATRIA	AA	3,209	1.23%
ÉXITO	AAA	2,729	1.05%
CORFICOLOMBIANA	AA	1,501	0.58%
BOGOTA DC	AAA	1,042	0.40%
COMERCIA	AA-	783	0.30%
AREA METROPOLITANA DE B/MANGA	AAA	514	0.20%
LEASING VALLE	AA+	513	0.20%
LEASING BOGOTA	AA	383	0.15%
BIRF	AAA	196	0.08%
BANCO DAVIVIENDA	AA+	123	0.05%
CENTRAL HIDROELÉCTRICA BETANIA	AA+	75	0.03%
TOTAL	**AA+**	**260,093**	**100%**

PLAZO	VPN	%
0 - 90 DIAS	29,981	11.53%
91 - 180 DIAS	95,300	36.64%
181 - 365 DIAS	31,698	12.19%
1 - 2 AÑOS	48,589	18.68%
2 - 3 AÑOS	25,079	9.64%
3 - 5 AÑOS	5,856	2.25%
5 - 7 AÑOS	6,421	2.47%
MAS DE 7 AÑOS	17,168	6.60%
TOTAL	**260,093**	**100%**

Incumplimientos de políticas y acciones tomadas al respecto:

Fecha	Entidad	Cupo	Utilización	Exceso	Acciones tomadas
21/Ene/04	Interbolsa	27,000	30,824	-3,824	Mail de reconvención
16/Feb/04	Inversionistas de Col	35,000	37,353	-2,353	Mail de reconvención
26/Feb/04	Interbolsa	35,000	37,557	-2,557	Mail de reconvención
25/Mar/04	Asesores en Valores	10,000	12,751	-2,751	Mail de reconvención
25/Mar/04	Bolsa y Banca	10,000	12,741	-2,741	Mail de reconvención
6/Abr/04	Asesores en Valores	10,000	10,264	-264	Mail de reconvención
21/May/04	Profesionales	15,000	22,053	-7,053	Mail de reconvención
26/May/04	Profesionales	15,000	21,000	-6,000	Mail de reconvención
24/Jun/04	Hernando y Arturo	5,000	5,200	-200	Mail de reconvención
13/Jul/04	Interbolsa	50,000	56,622	-6,622	Mail de reconvención
14/Jul/04	Acciones y Valores	10,000	10,505	-505	Mail de reconvención
14/Jul/04	Alianza Valores	25,000	25,297	-297	Mail de reconvención
15/Jul/04	Acciones y Valores	10,000	12,179	-2,179	Mail de reconvención
16/Jul/04	Alianza Valores	25,000	27,339	-2,339	Mail de reconvención
26/Jul/04	Serfinco	10,000	11,595	-1,595	Mail de reconvención
28/Jul/04	Portafin	10,000	10,116	-116	Mail de reconvención
29/Jul/04	Portafin	10,000	10,968	-968	Mail de reconvención
5/Ago/04	Alianza Valores	25,000	25,307	-307	Mail de reconvención
17/Ago/04	Acciones y Valores	10,000	12,028	-2,028	Mail de reconvención
19/Ago/04	Asesores en Valores	10,000	12,877	-2,877	Mail de reconvención
20/Ago/04	Asesores en Valores	10,000	13,978	-3,978	Mail de reconvención
25/Ago/04	Asesores en Valores	10,000	16,354	-6,354	Mail de reconvención
30/Ago/04	Acciones y Valores	10,000	10,709	-709	Mail de reconvención
4/Oct/04	Serfinco	10,000	11,303	-1,303	Mail de reconvención
6/Oct/04	Interbolsa	50,000	51,073	-1,073	Mail de reconvención
2/Nov/04	Inversionistas de Col	45,000	46,909	-1,909	Mail de reconvención
8/Nov/04	Hernando y Arturo	-	223	-223	Mail de reconvención
18/Nov/04	Acciones y Valores	10,000	10,833	-833	Mail de reconvención
25/Nov/04	Inversionistas de Col	45,000	58,234	-13,234	Mail de reconvención
25/Nov/04	Serfinco	10,000	16,010	-6,010	Mail de reconvención
1/Dic/04	Inversionistas de Col	45,000	47,445	-2,445	Mail de reconvención
17/Dic/04	Inversionistas de Col	45,000	47,820	-2,820	Mail de reconvención

Controles y procedimientos para el adecuado cumplimiento de las políticas en materia de gestión y control de riesgos

El área de administración de riesgos en su tarea de velar por el correcto cumplimiento de las políticas establecidas en cuanto a límites de exposición al riesgo, realiza de una manera periódica un conjunto de controles que permiten cuantificar y monitorear los niveles de riesgo asumidos y las situaciones en las cuales se sobrepasan los límites establecidos.

Para lo anterior se tienen definidos cupos de VeR para cada una de las plazas y línea de negocio y cupos de exposición al riesgo de contraparte. A continuación se describe de manera breve la naturaleza de cada uno de los controles que se reportan de manera periódica por parte del área de administración de riesgos:

- Control de cupos de emisor y contraparte

La Gerencia de Riesgos y Control realiza diariamente la labor de seguimiento a las operaciones realizadas con el fin de evitar excesos en los cupos y límites aprobados y comunica a las Mesas de Dinero los cupos y límites disponibles para nuevas operaciones.

Como procedimiento para la implementación de este control, se envía diariamente en la mañana a todos los negociantes y jefes de mesas de dinero, los niveles de utilización de dichos cupos, de tal manera que sus negociaciones se limiten a dichos valores. De otro lado se envía correo a cada uno de los negociadores que hayan incumplido con lo anterior, de tal manera que realice una aclaración sobre dicha situación. Por último, se expone mensualmente, en cada comité de riesgos, las excesos presentados durante el mes anterior para los cuales no exista una autorización previa de acuerdo al régimen de excepciones.

- Control de VeR por plaza

Mediante la aplicación de un modelo interno para el cálculo del VaR, la Gerencia de Riesgos realiza un control diario acerca del porcentaje de utilización que las diferentes plazas han hecho sobre el cupo de VaR establecido para cada una de ellas. Como procedimiento para dicho control se envía correo a la alta dirección, de tal manera que se tomen las medidas necesarias para volver a ajustarse al cupo.

- Control de VaR deuda pública

Mediante la misma metodología mencionada en el punto anterior, se realiza un control diario acerca del Valor en Riesgo que se presenta en las negociaciones de la mesa de deuda pública.

- Control de políticas de garantías

De manera diaria, la Gerencia de Riesgos realiza un control sobre las políticas establecidas para los títulos que son recibidos como garantía. En dicho análisis se verifica la calificación de riesgo de estos, el plazo de las operaciones de liquidez, y se valoran de tal manera que se pueda controlar que estas sean recibidas a precios de mercado. Como procedimiento, se envía correo a la vicepresidencia comercial para informarle sobre los incumplimientos a las políticas establecidas.

Así pues, Suvalor con el ánimo de realizar una adecuada gestión de los riesgos a los cuales se ve expuesto debido a la naturaleza de su objeto social, ha venido realizando un enorme esfuerzo en el diseño y control de políticas que permitan una adecuada administración de los mismos. De esta manera mediante un intenso proceso de culturización, la entidad ha logrado reducir significativamente los excesos y las frecuencia con la cual se presentan los incumplimientos a las políticas establecidas, lo que nos permite afirmar que los controles establecidos y las acciones tomadas a la hora de evaluar los incumplimientos han sido efectivas en la tarea de minimizar los riesgos de la compañía.

7.11.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE SUVALOR S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Suvalor S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Suvalor S.A..

ORIGINAL FIRMADO
EMILIO ECHAVARRÍA SOTO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS IGNACIO VILLEGAS CORREA
Contador Público
T.P. No. _38616-T

7.12 CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL Y SURAMERICANA S.A.

7.12.1 INFORME ANUAL 2004

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. Ubicándose como el segundo más grande patrimonio del sector financiero 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 su 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 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

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

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:

$ millones **CORFINSURA S.A. (escindida)** (La porción bancaria)	
Cartera de créditos	2.105.860
Inversiones en acciones (de filiales, Conavi y Deceval)	238.425
Inversiones renta fija	764.050
Otros activos	151.382
Total del activo	**3.259.717**
Total del pasivo (1)	**2.789.588**
Total del patrimonio	**470.128**

$ millones **CORFINVERSIONES S.A.** (Sociedad beneficiaria de la escisión)	
Inversiones en acciones	885.166
Total del activo (2)	**885.166**
Pasivo financiero	164.585
Dividendos por pagar	3.916
Total del pasivo	**168.501**
Total del patrimonio	**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*

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	15,9%	55.003.324	482.116
Cia. de Cementos Argos	6,49%	10.478.066	228.849
Ind. Alimenticias Noel	5,1%	3.046.971	53.874
Cia. Colombiana de Tabaco S.A	4,5%	2.831.039	30.604
Cia. Colombiana de inversiones	4,5%	2.831.039	27.370
Protección	22,0%	3.807.041	27.915
Makro de Colombia	6,7%	1.186.412.612	9.115
Almacenes Exito	0,8%	1.692.611	7.871
Textiles Fabricato Tejicondor	5,6%	322.916.145	7.078
Otras empresas			10.373
Total del Portafolio			**885.166**

** 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.*

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.

Utilidades acumuladas

Año	Billones de pesos
1998	-2.35
1999	-3.51
2000	-2.34
2001	0.13
2002	1.00
2003	1.85
2004	2.90
Crisis 1998 - 2000	-8.20
Recuperación 2001 - 2004	5.88

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".

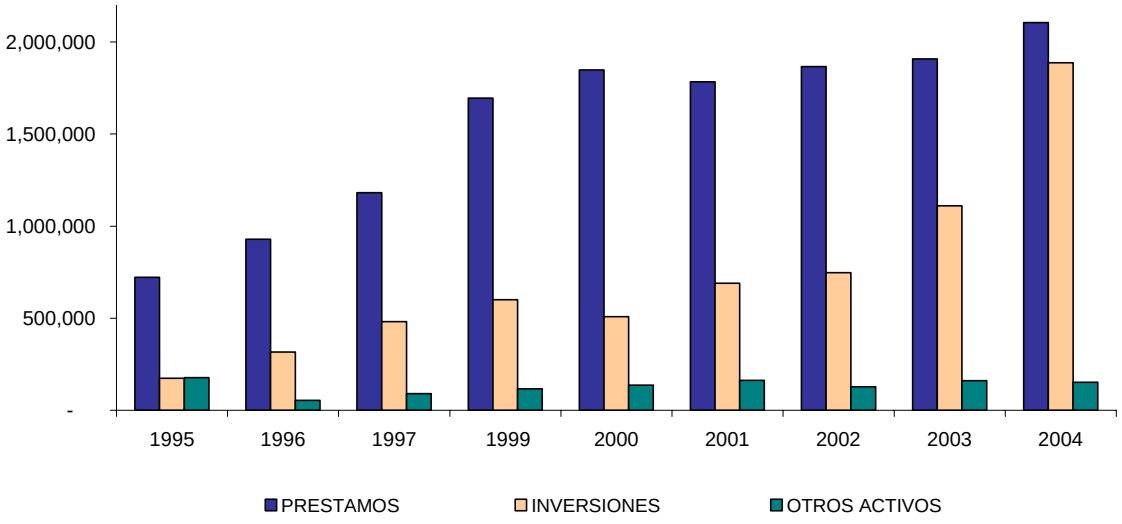
El comportamiento que han tenido los precios de las acciones en la bolsa de Colombia permitió un ingreso, neto de provisiones y otros ajustes, por un total de $146.263 millones, derivados del portafolio de acciones del sector real que posee la Corporación.

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.

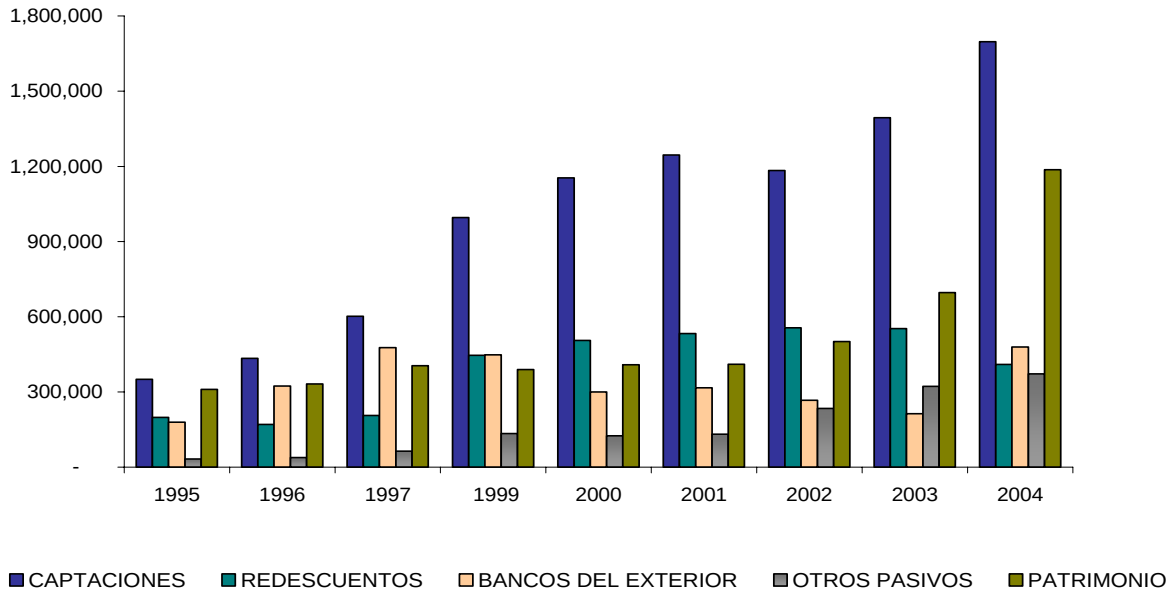
La cartera de préstamos de la corporación creció un 10%, quedando en $2,1 billones, y los activos totales aumentaron el 30%, llegando a los $4,1 billones. Las captaciones de ahorro del público valen $1,7 billones y el 44% de ellas se hace mediante bonos que tienen ventajas de costo global y de plazo.

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

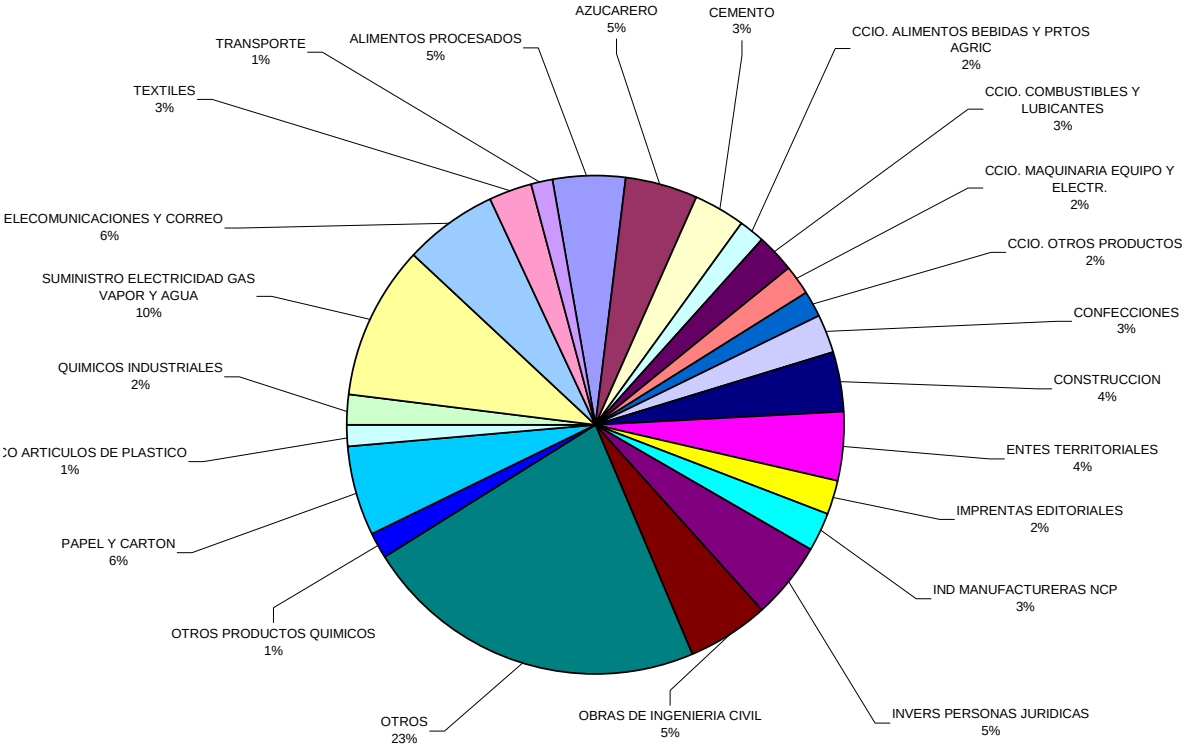
CARTERA CRÉDITOS

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.

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR SECTORES



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

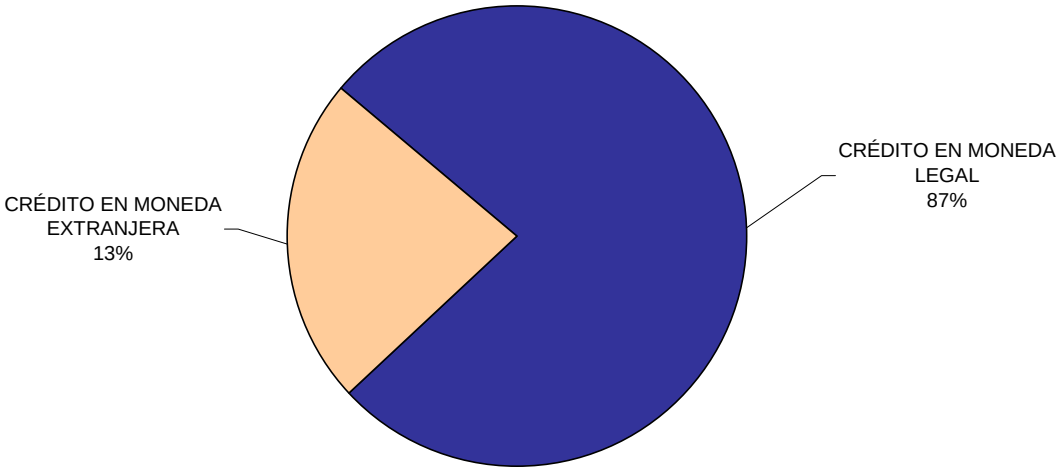
millones. US$203,9 millones corresponden al balance de Corfinsura y US$185,9 al del Banco Corfinsura. El saldo consolidado creció 57%.

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**.

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.

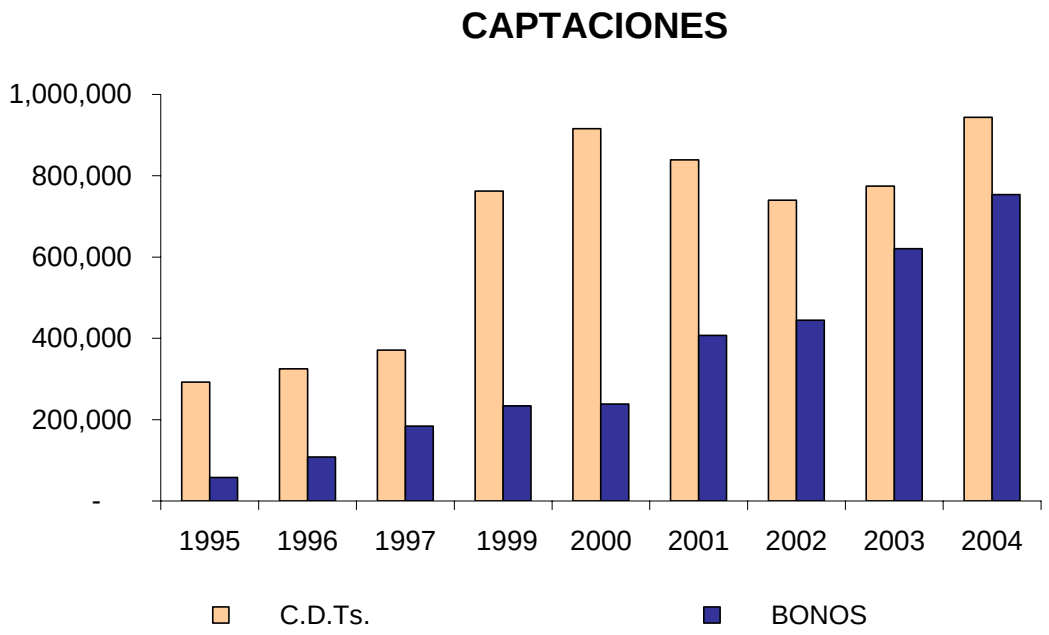
El área de Compra y Venta de compañías ha seguido muy activa. Se han desarrollado mandatos para compañías en varios países de la región, entre los que se destacan Panamá, Puerto Rico, República Dominicana, Ecuador y Perú, lo que nos hace perfilar como un importante jugador regional en temas de asesoría 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
Total	**2.455**



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.

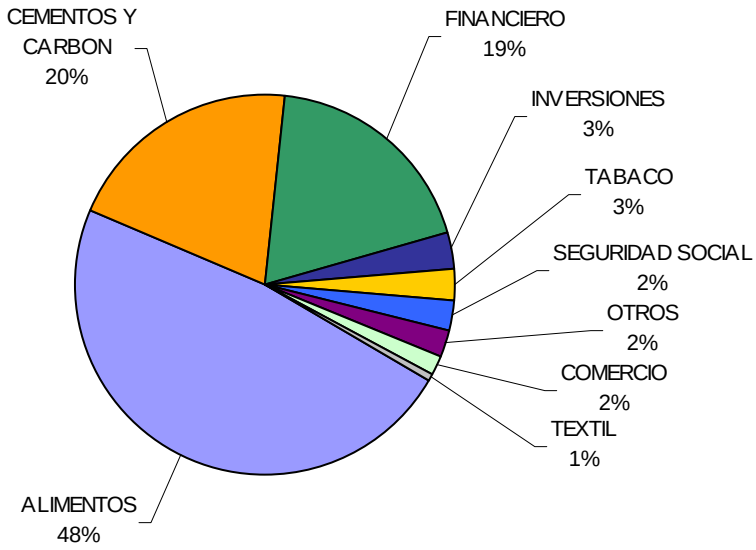
PORTAFOLIO DE INVERSIONES EN ACCIONES

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, fuera el mismo que desarrolla www.suleasing.com y 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, 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 Auditoria 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 del 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.

FIDUCIARIA
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

7.12.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Señores Accionistas
Corporación Financiera Nacional y Suramericana S. A. Corfinsura:

He examinado los balances generales de la Corporación Financiera Nacional y Suramericana S. A. Corfinsura al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Los estados financieros, que se acompañan, son responsabilidad de la administración de la Corporación, ya que reflejan su gestión; entre mis funciones se encuentra la de auditarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planee y efectúe la auditoría para cerciorarme de que los estados financieros reflejan razonablemente la situación financiera y el resultado de las operaciones. Una auditoría de estados financieros implica, entre otras cosas, efectuar un examen con base en pruebas selectivas de la evidencia que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros, evaluar los principios de contabilidad utilizados, las estimaciones contables hechas por la administración, y la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proveen una base razonable para la opinión sobre los estados financieros que expreso a continuación:

En mi opinión, los citados estados financieros fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente la situación financiera de la Corporación Financiera Nacional y Suramericana S. A. Corfinsura al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones financieras vigiladas por la Superintendencia Bancaria de Colombia, aplicados de manera uniforme.

Con base en el desarrollo de mis demás labores de revisoría fiscal, conceptúo que durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003, la contabilidad de la Corporación se llevó de conformidad con las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevaron y conservaron debidamente; se observaron medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes de la Corporación y de terceros en su poder; se dio cumplimiento a las normas establecidas en la Circular Externa Número 100 de 1995, mediante la cual la Superintendencia Bancaria de Colombia estableció criterios y procedimientos relacionados con la evaluación, calificación y revelación de la cartera de créditos, bienes recibidos en pago y con el riesgo de mercado SEARM. Se liquidaron correctamente y se pagaron en forma oportuna los aportes al sistema de seguridad social integral y existe concordancia entre la información contable incluida en el informe de gestión de los administradores y la de los estados financieros adjuntos.

Como se describe en la nota (1) a los estados financieros, 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.

ORIGINAL FIRMADO
ORLANDO DELGADILLO AYALA
Revisor Fiscal de la Corporación Financiera
Nacional y Suramericana S. A. Corfinsura
T. P. 1444-T
Miembro de KPMG Ltda.

18 de febrero de 2005

7.12.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

BALANCE GENERAL
(Expresados en millones de pesos)

	NOTAS	DICIEMBRE 2004	DICIEMBRE 2003
ACTIVO			
Disponible	5	27,084	35,112
Fondos interbancarios vendidos y pactos de reventa	6	6,012	8,540
		33,096	43,652
Inversiones	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
Cartera de préstamos	8		
Comercial		2,192,503	2,013,903
Menos : Provisión	9	86,644	104,929
		2,105,859	1,908,974
Aceptaciones y derivados	10	41,506	30,338
Cuentas por cobrar, neto	11	36,537	41,468
Bienes realizables y recibidos en pago, neto	12	4,188	5,553
Propiedades y equipo, neto	13	14,232	11,061
Otros activos	14	15,047	20,735
Valorizaciones de activos, neto	15	101,956	59,171
TOTAL ACTIVO		4,144,883	3,179,996
Cuentas de Orden deudoras		4,232,274	4,484,811
Cuentas de Orden acreedoras		6,024,317	5,707,971
Cuentas Contingentes		550,438	295,915
CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN	25	10,807,029	10,488,697

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

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

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS POSADA GONZALEZ
Contador Público
T.P.No 8752-T
(Véase certificación del 18 de febrero de 2005)

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

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

(Continuación)
(Expresados en millones de pesos)

	NOTAS	DICIEMBRE 2004	DICIEMBRE 2003
PASIVO			
DEPÓSITOS Y EXIGIBILIDADES EN MONEDA LEGAL			
Certificados de depósito a término	16	943,756	774,342
Depósitos especiales		198	62
FONDOS INTERBANCARIOS COMPRADOS Y PACTOS DE RECOMPRA	17	292,626	235,786
CRÉDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS	18	889,146	766,591
CUENTAS POR PAGAR	19	39,654	38,262
TÍTULOS DE INVERSIÓN EN CIRCULACIÓN	20	753,518	620,467
OTROS PASIVOS	21	37,224	42,695
PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	22	1,967	5,455
TOTAL PASIVO		2,958,089	2,483,660
PATRIMONIO			
CAPITAL SOCIAL	23	43,278	43,278
UTILIDADES RETENIDAS			
Apropiadas	24	273,558	211,898
Utilidad del ejercicio		210,050	76,654
		483,608	288,552
SUPERAVIT			
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
TOTAL PATRIMONIO		1,186,794	696,336
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		4,144,883	3,179,996
Cuentas de Orden deudoras		4,232,274	4,484,811
Cuentas de Orden acreedoras		6,024,317	5,707,971
Cuentas Contingentes		550,438	295,915
CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN	25	10,807,029	10,488,697

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

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

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS POSADA GONZALEZ
Contador Público
T.P.No 8752-T
(Véase certificación del 18 de febrero de 2005)

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

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS
A DICIEMBRE 31 DE 2004 Y 2003

	NOTAS	Por el año terminado en (Expresados en millones de pesos) DICIEMBRE 2004	DICIEMBRE 2003
INGRESOS OPERACIONALES DIRECTOS			
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		698,791	355,398
GASTOS OPERACIONALES DIRECTOS			
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		422,219	201,242
RESULTADO OPERACIONAL DIRECTO		276,572	154,156
OTROS INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES – NETO		(26,950)	(4,091)
INGRESOS OPERACIONALES			
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		32,971	50,099
GASTOS OPERACIONALES			
Gastos de personal		30,901	27,515
Otros	28	29,020	26,675
Total gastos operacionales		59,921	54,190
RESULTADO OPERACIONAL ANTES DE PROVISIONES		249,622	150,065
PROVISIONES			
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		47,582	79,467
DEPRECIACIONES – BIENES DE USO PROPIO		2,232	2,090
AMORTIZACIONES		3,853	2,327
INGRESOS NO OPERACIONALES			
Ingresos no operacionales	27	21,981	20,495
GASTOS NO OPERACIONALES			
Gastos no operacionales	29	1,686	576
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA		216,250	86,100
PROVISIÓN PARA IMPUESTO SOBRE LA RENTA	22	(6,200)	(9,446)
UTILIDAD NETA		210,050	76,654
Utilidad neta por acción (en pesos)		1,456.06	531.36

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

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

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS POSADA GONZALEZ
Contador Público
T.P.No 8752-T
(Véase certificación del 18 de febrero de 2005)

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

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

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					
Saldo a 31 de diciembre de 2002	43,278	131,164	6,788	50,470	188,422	33,221	193,673	3,036	39,251	500,881
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
Saldo a 31 de diciembre de 2003	43,278	161,085	343	50,470	211,898	76,654	193,673	111,661	59,172	696,336
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
Saldo a 31 de diciembre de 2004	43,278	222,745	343	50,470	273,558	210,050	193,673	364,279	101,956	1,186,794

* Expresado en pesos

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

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

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS POSADA GONZALEZ
Contador Público
T.P.No 8752-T
(Véase certificación del 18 de febrero de 2005)

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

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
A DICIEMBRE 31 DE 2004 Y 2003

	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 derivativos- Derechos	(1,346,951)	(748,005)
Aumento en aceptaciones financieras y derivativos- Obligaciones	1,335,783	728,203
(Disminución) aumento en cuentas por pagar, pasivos estimados y provisiones	(8,882)	19,566
Efectivo neto Provisto por actividades de operación:	36,771	5,751
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
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(513,116)	(215,708)
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)
Efectivo neto provisto por actividades de financiación	468,317	222,428
Aumento neto en el efectivo	(8,028)	12,471
Efectivo al comienzo año	35,112	22,641
Efectivo al final del año	27,084	35,112

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

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

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS POSADA GONZALEZ
Contador Público
T.P.No 8752-T
(Véase certificación del 18 de febrero de 2005)

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

7.12.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
A DICIEMBRE 31 DE 2004 Y 2003

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 a su desarrollo.

El domicilio principal de la Corporación es la ciudad de Medellín, cuenta a diciembre 31 de 2004 con 503 empleados a nivel nacional y con 20 oficinas para atención al público en las principales ciudades del país. Tiene además 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. tda.., 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 tda. (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 Superinten¬dencia Bancaria (en adelante la Superintendencia), y en lo no dispuesto en ella, observa normas contenidas en otras disposiciones legales. Todas estas disposiciones son consideradas por la Ley 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 presenta¬dos 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.

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 matríz 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.

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.

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 y 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.

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 %
BB+, BB, BB-	Noventa (90)
B+, B, B-	Setenta (70)
CCC	Cincuenta (50)
DD, EE	Cero (0)

Calificación CORTO PLAZO	Valor máximo %
3	Noventa (90)
4	Cincuenta (50)
5 y 6	Cero (0)

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

La provisiones sobre las inversiones clasificadas como para mantener hasta el vencimiento y respecto de las cuales se pueda establecer un precio justo de intercambio, corresponde 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.

En sentido general, 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 los demás contemplados en las metodologías internas de valoración de riesgo crediticio utilizadas por las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria. Estas 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 respecto de 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.

CALIFICACIÓN DE CRÉDITO	PORCENTAJE MÍNIMO DE PROVISIÓN
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 concúrsales, 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 deferencia 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 con propósitos 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 valuación ha adoptado las siguientes políticas de acuerdo con las normas de contabilidad:

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.
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 el 2004 y el 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 ó 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 solo 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.

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

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 negativa, cuyo rango se encuentra entre el (5%) y el 20% del patrimonio técnico, ni exceder en su monto máximo al 20% de su 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. Los activos y pasivos en moneda extranjera de la Corporación al 31 de diciembre fueron los siguientes:

	2004	2003
Activos	(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
TOTAL ACTIVOS	**230,226,456**	**86,768,790**
Pasivos		
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
TOTAL PASIVOS	**221,152,689**	**86,970,767**
Activos netos en moneda extranjera (posición propia)	9,073,767	(201,977)

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	**27,084**	**35,112**

Al 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 presenten efectos de cambio en los estados financieros.

NOTA 6 – FONDOS INTERBANCARIOS

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

	Tasa de interés nominal %	Plazo en Dias	2004	2003
Over tda. 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
Total			6,012	8,540

Sobre estos fondos no existen restricciones

NOTA 7- INVERSIONES

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

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

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

	Tasa de interés %	2004	2003
Negociables en títulos de deuda			
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-teches	2.05-5.05	185,327	59,356
Papeles Comerciales	8.57	272	8,466
		769,660	**365,340**
Provisión titularizaciones		5,609	2,394

MADURACION 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
		769,660	**365,340**
Para mantener hasta el Vencimiento	Corto Plazo (2004)	0	45,250
		769,660	**45,250**

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

	Porcentaje de Participación/04	Valor de mercado	
		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

Inveralimenticias Noel S.A.	5.12%	53,874	49,718
Cementos Paz del Río S.A.	-	0	6,025
Almacenes Éxito S.A.	0.81%	7,871	5,460
Total inversiones negociables - títulos participación		**348,568**	**217,618**

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

Diciembre 2004 Empresa	Porcentaje de Participación	Costo en libros	Participación Patrimonial	Valorización (desvalorización)	Provisión	Calificación de la inversión
SUBORDINADAS						
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
OTRAS						
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		
Total de inversiones disponibles para la venta en títulos de participación		**725,778**		**95,180**	**45,935**	

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

Diciembre 2003 Empresa	Porcentaje de Participación	Costo en libros	Participación Patrimonial	Valorización (desvalorización)	Provisión	Calificación de la Inversión
SUBORDINADAS						
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 Financiamiento Comercial Suleasing S.A.	94.41%	59,599	71,679	12,080		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
OTRAS						
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
Meriléctrica S.A.	5.00%	10	30	20		A
Meriléctrica 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		
Total de inversiones disponibles para la venta en títulos de participación		**470,777**		**51,860**	**37,547**	

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 idónea	Otras garantías	Total	Garantía Idónea	Otras garantías	Total	Capital	Cuentas por cobrar	Total
COMERCIAL									
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
TOTAL CARTERA	438,398	1,754,105	2,192,503	4,893	31,821	36,714	86,644	177	86,821

Diciembre de 2003

	Capital			Intereses por cobrar y otros conceptos			Provisión		
	Garantía idónea	Otras garantías	Total	Garantía Idónea	Otras garantías	Total	Capital	Cuentas por cobrar	Total
COMERCIAL									
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	
TOTAL CARTERA	459,054	1,554,849	2,013,903	6,849	38,176	45,025	104,929	3,557	108,487

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

CARTERA POR ZONA GEOGRÁFICA

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

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
TOTAL	**2,192,503**	**2,013,903**

Al 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
Reestructurados (1)					
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
Concurso de acreedores					
Calificación B	123		123	1	
TOTAL	**102,170**	**197**	**102,367**	**51,779**	**83,879**

2004	Capital	intereses	Total	Provision	Garantías
Reestructurados (1)					
Medellin	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
Concurso de acreedores					
Cali	123		123	1	
TOTAL	**102,170**	**197**	**102,367**	**51,779**	**83,879**

VENTAS	MONTO	TASA FACIAL PAGARÉ	UTILIDAD	COMPRADOR VENDEDOR
	281	DTF + 5	0	SULEASING
	3,000	DTF + 4	0	SULEASING
	1,302	DTF + 6.5	0	SULEASING
TOTAL	**4,583**			
COMPRAS				
	2,469	DTF + 5	76	BANCO ANDINO
	2,488	DTF + 7	0	BANCO DE CREDITO
	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
TOTAL	**20,994**		**68**	

2003	CONDICIONES DE LA OPERACIÓN			
VENTAS	**MONTO**	**TASA FACIAL PAGARÉ**	**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 BOGOTA
TOTAL	**25,354**		**6**	
COMPRAS				
	133	DTF+6.31%	0	BANCAFE
	2,005	DTF+6%	0	BANCO DE CREDITO
	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
TOTAL	**83,473**		**4,514**	

NOTA 9- PROVISIÓN PARA CARTERA DE PRÉSTAMOS

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

	Diciembre	
	2004	**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)
Saldo al final del año(*)	**86,644**	**104,929**

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

NOTA 10- DERIVADOS

El saldo de derivativos al 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)	
	41,506	**30,338**

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:

DOLARES

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:

DOLARES

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 al 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	
Menos- Provisión para protección			
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 periodo	177	3,557	
Total	**36,537**	**41,468**	

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
Menos – Provisión	(16,754)	(22,414)
(1)	**4,188**	**5,553**

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

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

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

Saldo al 31 de diciembre de 2002	Cargos	Abonos	Saldo al 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 DEPRECIACION, 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)
	14,232	**11,061**

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 al 31 de diciembre comprendía:

Gastos pagados por anticipado	2004	2003
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
	15,047	**20,735**

(1) (1)Incluye préstamos por $ 4,998 y $ 2,351 al 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) al 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
TOTAL	6,285	32,231	37,553	963

NOTA 15- VALORIZACIONES DE ACTIVOS, NETO

El saldo de valorizaciones al 31 de diciembre comprendía:

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

NOTA 16 – CERTIFICADOS DE DEPÓSITO A TÉRMINO

El saldo de certificados de deposito 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
	943,756	**774,342**

Los certificados de depósito a término al 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
Fondos interbancarios comprados				
Bancos	3.67	6	40,626	44,000
Otras entidades financieras	7.24	7	10,000	48,900
			50,626	92,900
Compromisos de recompra				
Bancos	5.41	23	142,000	72,000
Tesorería General de la Nación	6.19	5	100,000	59,000
Otros				11,886
Total			**292,626**	**235,786**

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, al 31 de diciembre era como sigue:

Moneda legal Entidad o línea de crédito	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 Financier.	2010	DTF + 3.00			2,291	8
Otros			2,088		2,273	
Total moneda legal			409,456	4,947	533,391	6,921
Moneda extranjera						
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
Total moneda extranjera			479,690	2,286	233,200	863
			889,146	7,233	766,591	7,784

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 al 31 de diciembre de 2004 y 2003:

Mantener una razón de activos ponderados por riesgo en un porcentaje superior a 9% o al porcentaje mínimo requerido por ley.

Mantener una razón de exposición de crédito con un grupo individual inferior al 25% del patrimonio técnico o al máximo porcentaje requerido por ley.

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.

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 al 31 de diciembre de 2004 son como sigue:

AÑO	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	
	409,456	**479,690**

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 al 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
	39,654	**38,262**	

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 al 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
		753,518		

Los saldos al 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
		620,467		

NOTA 21- OTROS PASIVOS

El saldo de otros pasivos al 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		
	37,224	**42,695**	

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

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	93
Multas, sanciones y litigios	1,496	
TOTAL	**1,967**	**5,455**

CALCULO 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

Las disposiciones vigentes aplicables a la Compañía estipulan que:

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.

Durante el 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:

Las inversiones en aportes y acciones en sociedades nacionales.
Las inversiones en acciones en sociedades extranjeras.
La inversión en bonos de seguridad para la paz.
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 liquida 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 solo pueden ser compensados con la renta liquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustan por inflación.

Al 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:

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

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

Año	Valor	Vencimiento
1998	2.412	2003
2003	3.617	2011
TOTAL	6.029	

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 liquida ordinaria obtenida durante los ocho períodos gravable 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

CONCILIACIÓN RENTAS

		2004	2003
UTILIDAD CONTABLE		216,250	86,100
Más:	**Partidas contables**	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

Menos:	**Partidas contables**	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
Más:	**Partidas fiscales**	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
Menos:	**Partidas fiscales**	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
RENTA LÍQUIDA FISCAL		**0**	**0**
Renta Presuntiva		**16,104**	**24,534**
Impuesto de renta		**5,636**	**8.587**
Sobretasa de impuesto		**564**	**859**
TOTAL IMPUESTO		**6,200**	**9,446**

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

CORRECCIÓN MONETARIA FISCAL

MOVIMIENTO CRÉDITO		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
MOVIMIENTO DÉBITO		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
SALDO DE LA CUENTA CORRECCIÓN MONETARIA FISCAL		**1,783**	**635**

El patrimonio contable difiere del fiscal por los siguientes rubros:

CONCILIACIÓN PATRIMONIAL

	PATRIMONIO CONTABLE	**1,186,794**	**696,336**
Menos	**Partidas Contables**	6,776	7,311
	Valorización de propiedad, planta, equipo	6,776	7,311
	Valorización bienes recibidos en pago		0
Más	**Partidas contables**	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	**Partidas fiscales**	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	**Partidas fiscales**	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
SALDO PATRIMONIO FISCAL		**1,222,068**	**776,385**

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)	**43,278**	**43,278**

*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. Al 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
Deudoras		
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
Total deudoras	**4,232,274**	**4,484,811**
Acreedoras		
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
Total acreedoras	**6,024,317**	**5,707,971**
Contingentes		
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
	550,438	**295,915**
Total contingentes y de Orden	**10,807,029**	**10,488,697**

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
	11,953	**14,914**

NOTA 27- OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES

Los otros ingresos no operacionales diferentes a intereses al 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
	21,981	**20,495**

NOTA 28 – OTROS GASTOS OPERACIONALES

Los otros gastos operacionales al 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
	29,020	**26,675**

NOTA 29 – OTROS GASTOS NO OPERACIONALES

Los otros gastos no operacionales al 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
	1,686	**576**

NOTA 30 – COMISIONES Y HONORARIOS

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

* 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 al 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:

2004	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

Préstamos sin interés o contraprestación alguna a cargo del mutuario, excepto por los préstamos de funcionamiento otorgados a Inversiones C.F.N.S. Ltda.

Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato de mutuo.

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. Al 31 de diciembre de 2004 y el 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
Deuda Pública Interna	722	75	1,886
Deuda Privada Interna	1,352	161	6,231
Títulos Externos	181	11	586
Dólares (Spot)	139	0	3,556
Euros (Spot)	18	0	16

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

Al 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, el cual 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 él capitulo 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 desarrollo; 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 auditorias 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, a
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 valuación 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 Corfinsrua, 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 espués 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 produjeren 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 escindente (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 aquélla. 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 **CORFINSURA S.A. (escindida)** (La porción bancaria)	
Cartera de créditos	2,105,860
Inversiones en acciones (de filiales, Conavi y Deceval)	238,425
Inversiones renta fija	764,050
Otros activos	151,382
Total del activo	**3,259,717**
Total del Pasivo (1)	**2,789,588**
Total del Patrimonio	**470,128**

$ millones **CORFINVERSIONES S.A.** (Sociedad beneficiaria de la escisión)	
Inversiones en acciones	885,166
Total del Activo (2)	885,166
Pasivo financiero	164,585
Dividendos por pagar	3,916
Total del Pasivo	168,501
Total del Patrimonio	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	**CORFINSURA DESPUES DE ESCISION**
		Dic/2004	**Dic/2004**
1. Rentabilidad			
	- Rentabilidad del Patrimonio	17.70%	16.32%
	- Rentabilidad del activo total	5.07%	2.35%
2. Eficiencia			
	- 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%
3. Solvencia			
	- Relación de Operaciones Contingentes	44.86%	113.26%
	- Patrimonio mas Boceas /Activo Total	28.63%	14.42%
4. Riesgo			
	- Riesgo colocación cartera	3.89%	3.89%
	- Relación cartera vencida	0.24%	0.24%
	- Relación créditos aprobados no desembolsados	-7.90%	-7.90%
5. Diversificación			
	- 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*
Inversiones Nacional de Chocolates SA	15.9%	482,116
Cia. De Cemento Argos SA	6.5%	228,849
Inveralimenticias Noel SA	5.1%	53,874
Cia. Colombiana de Tabaco S.A	4.5%	30,604
Cia. Colombiana de inversiones SA	4.5%	27,370
Protección SA	22.0%	27,916
Makro de Colombia SA	6.7%	9,115
Almacenes Éxito SA	0.8%	7,871
Textiles Fabricato Tejicondor SA	5.6%	7,078
Otras empresas		10,373
Total del Portafolio		**885,166**

** 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.*

7.12.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE CORFINSURA S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Corfinsura S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Corfinsura S.A..

ORIGINAL FIRMADO
SERGIO RESTREPO ISAZA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS ALBERTO POSADA GONZALEZ
Contador Público
T.P. No. _8752 -T

7.13 FIDUCIARIA CORFINSURA S.A.

7.13.1 INFORME ANUAL 2004

Señores accionistas:
Con mucho agrado, y cumpliendo con las normas legales y estatutarias, la Junta Directiva y el Gerente General de la FIDUCIARIA CORFINSURA, presentan a ustedes el informe de las actividades realizadas y los resultados obtenidos por la Fiduciaria en el ejercicio del año 2004, y someten a su consideración los estados financieros correspondientes a ese ejercicio.

INTRODUCCION
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 éstas, y en especial para el desarrollo de mecanismos a través del mercado público de valores.

Durante el primer semestre del año, y con la asesoría de la firma CIO, se 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 2004 fue un año de grandes logros en materia comercial. La Fiduciaria 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 mas 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.

ENTORNO ECONÓMICO
La economía colombiana registró un crecimiento cercano al 3,7% en 2004, muy similar al registrado el año inmediatamente anterior. Esta cifra, aunque menor a la registrada en América Latina (5,7%), muestra una continúa expansión de la economía colombiana que explica en parte la reducción del desempleo.

Para las autoridades económicas el gran protagonista de 2004 fue el dólar. El tipo de cambio colombiano presentó un apreciación del 14% con respecto a la moneda norteamericana generando problemas para sectores específicos como el bananero o floricultor.

Para el año 2005 se espera que la economía colombiana siga su crecimiento, pero a un menor ritmo, muy en línea con lo que se vislumbra no sólo en América Latina sino en el mundo entero. La inflación aunque puede generar presiones al alza no será un problema, permitiendo el mantenimiento de tasas de interés bajas y competitivas en línea con la política del Gobierno de incentivar la inversión y la productividad de cara a los retos de acuerdos comerciales que se avecinan.

SITUACIÓN FINANCIERA
El patrimonio de la Fiduciaria, que inicialmente se encontraba invertido en uno de los fondos administrados por Suvalor, obtuvo un manejo de tesorería especializado con el fin de buscar su mayor eficiencia y rentabilidad. En consecuencia, al cierre del año 2004 el portafolio de inversiones estaba conformado así: (Cifras en millones de $)

TIPO DE INVERSION	VALOR DE MERCADO
TES	1.157
CDT - BONOS	2.829
FONDOS DE INVERSIÓN	420
TOTAL	4.406

RESULTADOS
La utilidad neta en el año fue de $915 millones. Cabe anotar que este resultado está afectado en $92 millones por concepto de impuesto a la renta calculado sobre renta presuntiva.

Se propondrá a los accionistas efectuar las reservas exigidas por la ley y posteriormente trasladar parte del saldo a una reserva para futuros repartos. Lo restante a distribución de dividendos.

La Fiduciaria Corfinsura registró buenos resultados durante 2004, alcanzando un crecimiento en utilidades del 268%, pasando de $ 249 a $915 millones de pesos. La situación financiera es entonces excelente, logrando que no sea necesario recurrir a nuevas capitalizaciones para cumplir los requisitos de patrimonio mínimo exigidos por la ley.

Los ingresos del portafolio de inversiones fueron de $458 millones y por comisiones de negocios fiduciarios se recibieron $1.235 millones. El total de gastos operacionales de la Fiduciaria Corfinsura ascendió a $683 millones, creciendo 236% en al año.
Durante 2004 la Fiduciaria adquirió su sede mediante un contrato de leasing financiero, con vigencia de cinco (5) años.
En su gran mayoría, los gastos del año incrementaron como consecuencia del crecimiento en el número de negocios. Sin embargo, estos gastos son controlables y de naturaleza operativa.

Los pagos de impuestos representan una carga bastante significativa para la Fiduciaria. El total de gravámenes y contribuciones que afectaron el resultado de 2004 ascienden a $135 millones, discriminados así:

	$ millones
Impuesto de renta	92
Gravamen a movimientos financieros	6
Otras contribuciones y gravámenes	37
Total impuestos y contribuciones al Estado	135

PROYECTOS DE TECNOLOGIA
www.fiducorfinsura.com
El sitio en Internet de la Fiduciaria Corfinsura se está consolidando como un portal donde nuestros usuarios pueden encontrar información permanente sobre nuestros servicios fiduciarios e información especializada relevante. La página ofrece a nuestros usuarios toda la información sobre los diferentes tipos de fideicomisos que ofrece la Fiduciaria.

2005 será un año enfocado al desarrollo de transacciones. Se ofrecerán medios de pago electrónicos, e informes de gestión de los diferentes fideicomisos. Estos desarrollos permitirán mayor facilidad en la realización de las operaciones inherentes a los negocios, logrando ofrecer mayor eficiencia a los clientes.

Por otro lado, www.fiducorfinsura.com, buscará dar apoyo a nuevos talentos artísticos de la ciudad de Medellín sirviéndoles como portal de exposición de sus obras. Adicionalmente será continuamente actualizada en sus contenidos, siguiendo el enfoque de las estrategias trazadas por la Fiduciaria.

Otros proyectos de tecnología
La Fiduciaria Corfinsura continuó en 2004 con la renovación y modernización de su plataforma tecnológica (software, hardware y telecomunicaciones), destacándose la plataforma que soporta el negocio y las soluciones que apoyan las tareas de oficina. Gracias a estos adelantos, la Fiduciaria ha logrado afinar sus procesos; lo cual se ve reflejado en un excelente servicio a sus clientes.

Por otro lado se realizó la implementación de un sistema para el manejo eficiente de la documentación electrónica y física administrada por la Fiduciaria. Sus beneficios se ven reflejados en las facilidades de trabajo corporativo, la oportunidad de acceso ágil a la información, mejorando la eficiencia y productividad de los funcionarios de la Fiduciaria.
Para 2005 se espera trabajar en la automatización de procesos, integración de soluciones, desarrollo y/o implementación de nuevos servicios que apoyen las necesidades crecientes de la Fiduciaria y sus clientes.

PERSPECTIVAS
Esperamos que durante el año 2005 se consoliden las actividades comerciales de la Fiduciaria, apoyados en las proyecciones de los especialistas, quienes pronostican que la economía continúe con su dinamismo, facilitando la ejecución de nuevos proyectos de inversión que hagan posible la participación de la Fiduciaria.

En la actualidad se encuentran en proceso de estructuración varios negocios fiduciarios, algunos de ellos dirigidos al mercado público de valores, los cuales esperamos se ejecuten exitosamente a mediados de este año 2005.

REGULACIÓN
Con el fin de dar cumplimiento a los requisitos establecidos por la Superintendencia Bancaria sobre el Sistema Integral de Prevención del Lavado de Activos (SIPLA), se realizaron desarrollos tecnológicos adicionales y se implementaron nuevos controles y manuales, tendientes a mejorar el conocimiento del cliente.

La sobretasa del 10% sobre el impuesto de renta y el incremento del impuesto a las transacciones financieras del 3 al 4 por mil, incluidos en la reforma tributaria aprobada a finales del año 2003, fueron muy gravosos para la Fiduciaria Corfinsura y los fideicomisos administrados por ésta, demostrando que son marcadamente antitécnicos.

SITUACIÓN ADMINISTRATIVA
Con el fin de mejorar los procesos internos de la Fiduciaria, se desarrolló durante el segundo semestre del año un modelo de Gestión de Procesos Operativos, con en el fin de optimizar los recursos que brinda Corfinsura, y que permiten un servicio eficiente a todos nuestros clientes.

Dentro del afán permanente de la Fiduciaria por mitigar los riesgos inherentes a su actividad, se hicieron durante el año los ajustes organizacionales que se estimaron convenientes y necesarios, tendientes a fortalecer principalmente las áreas de

operaciones y auditoría. El área de Administración de Riesgos también se fortaleció y se dotó de las herramientas necesarias, tendientes a desarrollar y aplicar modernos sistemas de medición y control de los riesgos, tanto del portafolio de la Fiduciaria como de los fideicomisos.

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 disponibles y todos los datos de nuestros clientes.
Con el apoyo del área de Recursos Humanos de CORFINSURA, se adelantaron los procesos de selección del nuevo personal, y se viene trabajando en el montaje de un sistema de capacitación virtual, orientada a reforzar las áreas del conocimiento que se requiera, a lo cual los empleados de la Fiduciaria podrán acceder desde sus estaciones de trabajo.

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

En sus políticas se ha ceñido a los procedimientos tanto legales como internos establecidos y aprobados por la Junta Directiva. La Fiduciaria no está vinculada a ningún proceso judicial. 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 Fiduciaria.

GOBIERNO CORPORATIVO
Con el fin de dar cumplimiento a los estándares internacionales de gobernabilidad corporativa, hemos venido trabajando en la adopción de un Código de Buen Gobierno de acuerdo con los estándares establecidos en la Resolución 275 de 2001 expedida por la Superintendencia de Valores.

Igualmente estamos trabajando en los esquemas para incrementar el suministro de información a los accionistas acerca de los resultados y sus respectivos indicadores, al igual que la entrega de información a los inversionistas sobre los proyectos administrados por la fiduciaria, todo esto a través de nuestra página www.fiducorfinsura.com.

INFORME ESPECIAL DE GRUPO EMPRESARIAL
Las relaciones de la Fiduciaria CORFINSURA con las entidades que conforman el grupo empresarial CORFINSURA: Corfinsua S.A., Suleasing S.A., Suvalor S.A., Banco Corfinsura Internacional Inc., 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 las veces, 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.

CONSTANCIAS
Se deja constancia de que la Fiduciaria 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 la Fiduciaria Corfinsura se cumplen a cabalidad las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor. Por otro lado, la Junta Directiva informa a los señores accionistas que el Comité de Auditoría se reunió con la periodicidad exigida por las regulaciones vigentes, y avaló la estructura de control interno para las diferentes áreas del negocio comprobando que soporta adecuadamente la consistencia y confiabilidad de la información suministrada.

AGRADECIMIENTO
Expresamos un sincero agradecimiento a los señores accionistas y a nuestros clientes por la confianza que han depositado en la Fiduciaria Corfinsura y a la Junta Directiva y a los empleados por el esfuerzo y dedicación en sus labores, que ha sido fundamental en el alcance de los buenos resultados del ejercicio.

ORIGINAL FIRMADO
DARIO F. GUTIERREZ CUARTAS
Gerente General

ORIGINAL FIRMADO
JUNTA DIRECTIVA

7.13.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Señores Accionistas
Fiduciaria Corfinsura S.A.:

He examinado los balances generales de Fiduciaria Corfinsura S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Los estados financieros, que se acompañan, son responsabilidad de la administración de la Fiduciaria, ya que reflejan su gestión; entre mis funciones se encuentra la de auditarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planee y efectúe la auditoría para cerciorarme de que los estados financieros reflejan razonablemente la situación financiera y el resultado de las operaciones. Una auditoría de estados financieros implica, entre otras cosas, efectuar un examen con base en pruebas selectivas de la evidencia que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros, evaluar los principios de contabilidad utilizados, las estimaciones contables hechas por la administración, y la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proveen una base razonable para la opinión sobre los estados financieros que expreso a continuación:

En mi opinión, los citados estados financieros fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente la situación financiera de Fiduciaria Corfinsura S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones financieras vigiladas por la Superintendencia Bancaria de Colombia, aplicados de manera uniforme.

Con base en el desarrollo de mis demás labores de revisoría fiscal, conceptúo que durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003, la contabilidad de la Fiduciaria se llevó de conformidad con las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevaron y conservaron debidamente; se observaron medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes de la Fiduciaria y de terceros en su poder; se dio cumplimiento a las normas establecidas en la Circular Externa Número 100 de 1995, mediante la cual la Superintendencia Bancaria de Colombia estableció criterios y procedimientos relacionados con la evaluación, calificación y revelación de las cuentas por cobrar. Se liquidaron correctamente y se pagaron en forma oportuna los aportes al sistema de seguridad social integral y existe concordancia entre la información contable incluida en el informe de gestión de los administradores y la de los estados financieros adjuntos.

Por requerimiento 2004866459-0 del 16 de diciembre de 2004 de la Superintendencia Bancaria de Colombia, examiné los estados financieros de los Fideicomisos C.I. Coltejer - Corfinsura, Riopaila - 310014, Administración e Inversión Específica Alianza Credivalores - Fenalco, Intecplast - 310008 y Publimilenio 310016, administrados por la Fiduciaria al 31 de diciembre de 2004 y con fecha 1 de febrero de 2005, emití por separado una opinión sin salvedad sobre los mismos.

ORIGINAL FIRMADO
ELVIA MARÍA BOLÍVAR PUERTA
Revisor Fiscal de Fiduciaria Corfinsura S.A.
T.P. 15488 - T
Miembro de KPMG Ltda.
1 de febrero de 2005

7.13.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

FIDUCIARIA CORFINSURA S.A.
BALANCES GENERALES
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en millones de pesos)

		2004	2003
Activo			
Disponible			
Bancos (nota 3)	$	105	70
Inversiones negociables (notas 4 y 14):			
Inversiones negociables títulos de deuda		3,987	3,306
Inversiones negociables títulos participativos		419	622
		4,406	3,928
Cuentas por Cobrar (nota 5)		382	89
Otros Activos (nota 6)		219	63
Total activos	$	5,112	4,150
Cuentas de orden (nota 10):			
Deudoras	$	8,039	6,549
Acreedoras por contra		8,514	7,902
Cuentas de orden fiduciarias (nota 11)	$	512,319	92,631
Pasivo y Patrimonio de los Accionistas			
Cuentas por pagar (notas 7 y 14)		221	132
Otros pasivos y provisones:			
Obligaciones laborales		34	36
Impuestos		0	40
		34	76
Total pasivo		255	208
Patrimonio			
Capital social (nota 8)		3,627	3,627
Reservas (nota 9)		315	66
Resultado del ejercicio		915	249
Total patrimonio		4,857	3,942
Total pasivo y patrimonio	$	5,112	4,150
Cuentas de orden (nota 10):			
Acreedoras	$	8,514	7,902
Deudoras por contra		8,039	6,549
Cuentas de orden fiduciarias por el contrario (nota 11)	$	512,319	92,631

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
DARÍO FERNANDO GUTIÉRREZ C.
Gerente

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS ALBERTO POSADA G.
Contador Público
T.P. No.8752 -T

ORIGINAL FIRMADO
ELVIA MARÍA BOLÍVAR PUERTA
Revisor Fiscal
T.P. 15488-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 1 de febrero de 2005)

FIDUCIARIA CORFINSURA S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en millones de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

		2004	2003
Ingresos operacionales:			
Utilidad en valoración de inversiones títulos de deuda	$	430	313
Utilidad en valoración de inversiones títulos participativos		12	65
Comisiones		1,234	153
Otros		15	1
		1,691	532
Gastos operacionales:			
Intereses créditos de bancos y obligaciones financieras.		29	0
Pérdida en valoración de derivados		0	3
Gastos de personal		277	145
Honorarios y comisiones		99	29
Impuestos diferentes de renta		43	7
Arrendamientos		81	0
Actualización y desarrollo de Software		25	0
Amortizaciones		43	0
Publicidad		4	0
Otros gastos (nota 12)		83	19
Total		684	203
Resultado operacional		1,007	329
Provisión para impuesto de renta (nota 13)		92	80
Utilidad neta	$	915	249
Utilidad neta por acción , en pesos	$	252.43	69.62

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
DARÍO FERNANDO GUTIÉRREZ C.
Gerente

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS ALBERTO POSADA G.
Contador Público
T.P. No.8752 -T

ORIGINAL FIRMADO
ELVIA MARÍA BOLÍVAR PUERTA
Revisor Fiscal
T.P. 15488-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 1 de febrero de 2005)

FIDUCIARIA CORFINSURA
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en millones de pesos)

		Capital social	Utilidades retenidas apropiadas			Utilidad del ejercicio	Total Patrimonio
			Reserva legal	Reservas Decreto 2336/95	Reservas Futuros Repartos		
Saldo al 31 de diciembre de 2002	$	3,417	-	-	-	66	3,483
Utilidad neta del período		-	-	-	-	249	249
Emision de acciones		210	-	-	-	-	210
Movimiento durante el año		-	7	7	52	(66)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2003		3,627	7	7	52	249	3,942
Utilidad neta del período		-	-	-	-	915	915
Movimiento durante el año		-	25	7	217	(249)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2004	$	3,627	32	14	269	915	4,857

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
DARÍO FERNANDO GUTIÉRREZ C.
Gerente

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS ALBERTO POSADA G.
Contador Público
T.P. No.8752 -T

ORIGINAL FIRMADO
ELVIA MARÍA BOLÍVAR PUERTA
Revisor Fiscal
T.P. 15488-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 1 de febrero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

FIDUCIARIA CORFINSURA S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en millones de pesos)

		2004	2003
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad neta	$	915	249
Conciliación entre la utilidad neta y el efectivo provisto por las actividades de operación:			
Amortizacion de cargos diferidos		43	-
Valoración de inversiones		(444)	(378)
		514	(129)
Cambios netos en activos y pasivos:			
Aumento en cuentas por pagar		89	104
Aumento (disminucion) en otros pasivos y provisiones		(42)	70
Aumento en cuentas por cobrar		(293)	(89)
Aumento en otros activos		(199)	(51)
Efectivo neto provisto (usado) por actividades de operación		69	(95)
Flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión			
Aumento de inversiones		(34)	(45)
Flujos de efectivo provisto por las actividades de financiación:			
Emision de acciones		0	210
Aumento en el efectivo		35	70
Efectivo al principio del año		70	0
Efectivo al final del año	$	105	70

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
DARÍO FERNANDO GUTIÉRREZ C.
Gerente

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS ALBERTO POSADA G.
Contador Público
T.P. No.8752 -T

ORIGINAL FIRMADO
ELVIA MARÍA BOLÍVAR PUERTA
Revisor Fiscal
T.P. 15488-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 1 de febrero de 2005)

7.13.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

FIDUCIARIA CORFINSURA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Diciembre de 2004 y 2003

(1) Ente económico

La Fiduciaria Corfinsura S.A. (en adelante llamada la fiduciaria), es una sociedad de servicios financieros privada, que se constituyó el 2 de mayo de 2002, mediante Escritura Pública No. 1611 de la Notaría Segunda de Medellín, su domicilió principal es la ciudad de Medellín y fue autorizada por la Superintendencia Bancaria de Colombia mediante Resolución 730 del 28 de junio de 2002, su término de duración se extiende hasta el 1 de julio del año 2099.

Al 31 de diciembre de 2004 la Fiduciaria posee una oficina en la ciudad de Medellín y cuatro empleados.

Su objeto social lo constituye el desarrollo de todas las operaciones, negocios, actos y servicios propios de la actividad fiduciaria, podrá además ser representante de tenedores de bonos y efectuar inversiones que le estén permitidas. Igualmente puede participar en el capital de otras sociedades.

(2) Resumen de las principales políticas contables

(a) Normas Básicas Contables
Las normas básicas contables y de preparación de los estados financieros de la Fiduciaria, están de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Colombia para las Instituciones Financieras vigiladas por la Superintendencia Bancaria de Colombia.

(b) Inversiones
Incluye las inversiones adquiridas por la Fiduciaria con la finalidad de mantener una reserva secundaria de liquidez, 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
De acuerdo con el capítulo I de la Circular Externa 100 de 1995, 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 facturaciones 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 y las forzosas, 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

(a) 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 y el exceso se registra como superávit por pérdida acumulada no realizada en valoración de títulos de deuda dentro del patrimonio.

(b) 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 al 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.

(4) Provisiones o pérdidas por calificación de riesgo crediticio

Como resultado de la evaluación por riesgo crediticio, las inversiones se clasifican en las siguientes categorías: “A” Normal, “B” Aceptable, superior al normal, “C” Apreciable, “D” Riesgo Significativo y “E” Incobrables.

El precio de los valores o títulos de deuda, 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:

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 FOGAFIN.

(c) Gestión de riesgo

Generalidades
El objetivo principal de la Fiduciaria en sus actividades de Tesorería es administrar el flujo de fondos como resultado de sus ingresos y egresos, y obtener un rendimiento del portafolio a través de actividades de trading.

Las operaciones aprobadas por la Junta Directiva para atender los dos objetivos anteriores son la compra y la venta de títulos valores, derivados sobre títulos, transferencia temporal de valores y operaciones repo. En el desarrollo normal de estas actividades, se vigilan condiciones de concentración, liquidez, maduración y duración del portafolio, así como las atribuciones de los funcionarios que pueden realizarlas.

La estructura organizacional de las áreas del front, middle y back office desarrolla su actividad desde Corfinsura. La Gerencia Comercial de Tesorería se encarga de ejecutar el mandato de las operaciones del portafolio de la Fiduciaria, mientras que las Gerencias de Administración del Riesgo y de Operaciones realizan las funciones propias del middle y back office, señaladas en la Circular 088 de 2000. Las tres áreas son funcionalmente independientes garantizando el cumplimiento de las políticas emitidas por la Junta Directiva y el Comité de Riesgo e Inversiones.

Este último se reúne una vez al semestre, y cuando las circunstancias del mercado o los negocios de la Fiduciaria así lo requieran. Es el encargado de autorizar metodologías de medición, monitoreo y control de riesgos, aprobar políticas de trading y modificar las condiciones del portafolio antes de ser sometidas a la Junta Directiva de la Fiduciaria.

Para la aprobación y el control del riesgo de crédito del portafolio, la Fiduciaria se apoya en la estructura y gestión de Corfinsura para establecer los cupos de los emisores en los que se puede invertir. Para tal efecto, existen políticas y procedimientos claros en la asunción de riesgos y toma de posiciones por parte de los funcionarios y comités autorizados.

Portafolio
Las fluctuaciones en las tasas del mercado, generan una probabilidad de pérdida de capital a los accionistas de la Fiduciaria. En consecuencia, la Junta Directiva aprobó la aplicación de una metodología de VaR sobre el portafolio, y políticas de recomposición y liquidación del mismo en situaciones extremas de mercado.

Los límites de VaR son establecidos por la Junta Directiva de acuerdo con el presupuesto de rendimientos del portafolio. No obstante, durante el año, los movimientos en los precios de la deuda privada se caracterizaron por ser altamente estables, situación que dejó una brecha entre el VaR del portafolio y su límite.

Durante el año 2004, la inversión en títulos valores fluctuó en un rango entre $3.315 y $4.773, con un promedio de $4.411, El VaR asociado a las posiciones del portafolio fluctuó en un rango de $5 y $110, con un promedio de $27; midiéndose con un 99% de nivel de confianza, un período de tenencia de acuerdo con los activos que se tuvieran en cada momento en el portafolio y la volatilidad calculada utilizando la metodología EWMA (Exponentially Weighted Moving Average).

(d) 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 incluyen partidas como útiles y papelería, programas de computador, mejoras en propiedades ajenas y remodelaciones.

(e) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos
Los ingresos, costos y gastos se reconocen por el sistema de causación.

(f) Cuentas de orden
Se registra en cuentas de orden los títulos sobre inversiones garantizados por la nación y las operaciones realizadas con la Compañía Matriz, así como las cuentas de orden fiscal.

(g) Utilidad Neta por acción
La utilidad neta por acción se calcula con base en el número de acciones en circulación, que para los años 2004 y 2003 fue de 3.627.000 acciones.

(h) Estimaciones contables

Para la preparación de los estados financieros, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, la administración requiere hacer ciertas estimaciones que afectan los montos de los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos reportados durante cada período y el resultado final puede diferir de estas estimaciones.

(i) 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.

(j) Gobierno corporativo

Siguiendo los parámetros indicados en el nuevo acuerdo de Basilea, relacionados con el concepto del Buen Gobierno Corporativo, revelamos que:

Junta directiva y la Alta Gerencia

Es función de la Junta Directiva aprobar los nuevos negocios que vaya a administrar la Fiduciaria, así como velar a través del Comité de Riesgo e Inversiones la implementación de eficientes políticas de riesgo, y un manejo adecuado en el control monitoreo y medición del riesgo, tanto para su portafolio como para los Fideicomisos.

Políticas y División de Funciones

La política de gestión de riesgos es impartida desde la alta gerencia y esa política está integrada con la gestión de riesgos de las demás actividades de la Fiduciaria y sus fideicomisos.

Reportes a la Junta Directiva

Está establecido que la información acerca de las posiciones en riesgo se reporte debidamente, con la periodicidad adecuada a la Junta Directiva y a la Alta Gerencia. Además se están estructurando los reportes y medios de comunicación de este tipo de información de manera que sean claros, concisos, ágiles y precisos, los cuales contendrán como mínimo las exposiciones 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 la Fiduciaria.

Infraestructura Tecnológica

La infraestructura tecnológica del sistema de tesorería es robusta; la información producida está alimentando continuamente a los aplicativos desarrollados para atender las metodologías de control y medición de riesgos. Estos brindan la información y los resultados necesarios, tanto por el tipo de operaciones que realiza, como por el volumen de las mismas, existiendo una gestión de riesgo de acuerdo con la complejidad de las operaciones autorizadas por la Junta Directiva.

Metodologías para Medición de Riesgos

Las metodologías existentes para la evaluación de los riesgos de crédito, operacionales y de mercado son capaces de identificar los principales factores en los portafolios propios y administrados. Se cuenta con un desarrollo permanente de las metodologías de acuerdo con las tendencias del mercado para que en la continua dinámica mejore la confiabilidad de los resultados.

Estructura Organizacional

Las áreas del front, middle y back office cuentan con la estructura adecuada para el eficiente funcionamiento de una entidad financiera. Las encargadas de las tres funciones son independientes en la línea organizacional, situación que asegura el cumplimiento estricto de controles, normas y procedimientos, además de soportar de manera adecuada el volumen de operaciones.

Recurso Humano

Las personas que atienden el área de riesgos tienen experiencia en el manejo de los mismos en otras entidades financieras. Se han dedicado a las labores de monitoreo, desarrollos metodológicos y propuestas de políticas en los diferentes campos. Esto le asegura a la entidad la confianza para atender los requerimientos de los negocios cumpliendo todos los requisitos en materia de riesgos.

Verificación de Operaciones

La Fiduciaria Corfinsura S.A. cuenta con mecanismos de seguridad óptimos en la negociación, los cuales permiten constatar que las operaciones se hagan en las condiciones pactadas y a través de los medios de comunicación propios de la entidad, asegurando la comprobación de las condiciones pactadas.

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 Fiduciaria están al tanto de todas las operaciones que realiza la Fiduciaria. La labor de revisión se realiza periódicamente, y la Fiduciaria acoge las recomendaciones que se hacen por parte de estas dos áreas.

Los informes presentados por la Auditoria correspondientes a políticas, procedimientos de control, y a la gestión realizada en las diferentes operaciones han sido conocidos y evaluados por la administración, y el Comité de Auditoría de Junta Directiva.

(3) Disponible

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

		2004	2003
Cuenta de Ahorros	$	99	70
Cuenta Corriente		6	0
		.	.
	$	105	70

A la fecha no existen restricciones sobre el efectivo.

(4) Inversiones

El siguiente es un detalle de las inversiones negociables al 31 de diciembre:

	Tasa de interés	Maduración		2004	2003
Títulos de la Tesorería General de la Nación	IPC + 7.8	Largo plazo	$	1.157	2.242
Bonos Leasing Colombia	DTF + 2.5	Largo Plazo		1.011	0
Bono Surenting	DTF + 3	Largo Plazo		516	0
CDT Sufinanciamiento	9.999-Nom	Corto Plazo		799	0
CDT Leasing Colombia	DTF + 2.4	Largo Plazo		504	0
Títulos de Ahorro Cafetero	DTF + 2.25	Corto Plazo		0	1.064
Títulos participativos en fondos de valor	7.20 %	Corto plazo	$	419	622
				4.406	3.928

No existen restricciones jurídicas o económicas sobre las inversiones.

(5) Cuentas por Cobrar

El siguiente es un detalle de otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre:

	Amortización		2004	2003
Comisiones	Corto plazo	$	238	60
Diversas	Corto plazo		79	0
Pagos por cuenta de fideicomisos	Corto plazo		65	29
		$	382	89

(6) Otros Activos

El siguiente es un detalle de otros activos al 31 de diciembre:

	Maduración		2004	2003
Gastos anticipados	Corto plazo	$	1	0
Cargos diferidos	Mediano plazo		87	0
Préstamos a empleados (1)	Largo plazo		130	62
Depósitos en garantía	Corto plazo		1	1
		$	219	63

(1) Al 31 de diciembre de 2004, corresponde a tres préstamos de vivienda calificados en categoría A, de acuerdo con disposiciones de la Superintendencia Bancaria de Colombia.

(7) Cuentas por Pagar

El siguiente es un detalle de las cuentas por pagar al 31 de diciembre:

		2004	2003
Retenciones y aportes laborales	$	24	19
Corfinsura		154	99
Impuesto a las ventas por pagar		43	7
Otros		0	7
	$	221	132

(8) Obligaciones Laborales Consolidadas

La siguiente es una relacion del consolidado de pestaciones sociales al 31 de diciembre:

		2004	2003
Cesantias	$	4	4
Intereses a las Cesantias		0	0
Vacaciones		14	16
Prima de Vacaciones		16	16
	$	34	36

(9) Capital social

El siguiente es un detalle del capital social al 31 de diciembre de 2004 y 2003

Capital autorizado	$	4.000
Capital por suscribir		373
Capital suscrito y pagado	$	3.627

(10) Reservas

a) Reserva legal

La Fiduciaria debe constituir una reserva legal que ascenderá al 50% del capital suscrito, formada con el 10% de las utilidades líquidas de cada ejercicio.

Será procedente la reducción de la reserva legal cuando tenga por objeto enjugar pérdidas acumuladas que excedan del monto total de las utilidades obtenidas en el correspondiente ejercicio y de las no distribuidas en ejercicios anteriores o cuando el valor liberado se destine a capitalizar a la entidad mediante la distribución de dividendos en acciones. También se clasifica como Reserva Legal la prima en colocación de acciones. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 las utilidades retenidas ascendian a $31,5 y $6,6 respectivamente.

b) Reservas para valoración de Inversiones

En virtud del Decreto 2336 de 1995, los contribuyentes obligados a utilizar sistemas especiales de valoración de inversiones a precios de mercado, deberán constituir una reserva sobre las utilidades que no se hayan realizado, con cargo al estado de resultados. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 estas reservas ascienden a $13,5 y $6,7 respectivamente.

(11) Cuentas de orden

El siguiente es un detalle de las cuentas de orden:

			2004	2003
Deudoras:				
	Títulos garantizados por la nación	$	1.157	2.242
	Rendimiento Inversiones		155	237
	Títulos aceptados por establecimientos de crédito		2.830	1.065
	Valor nominal de inversiones negociables		3.788	3.005
	Otras		109	0
		$	8.039	6.549
Acreedoras:				
	Operaciones con la Matriz recíprocas patrimonio (1)	$	3.726	3.824
	Corrección Monetaria Fiscal		233	218
	Rendimiento Inversiones		395	282
	Valor Fiscal del Patrimonio		4.160	3.578
		$	8.514	7.902

Corresponde a la parte proporcional del patrimonio de la Fiduciaria que le corresponde a la Matriz, y a un pasivo que tiene con la Compañía Matriz.

(12) Cuentas de orden fiduciarias

El siguiente es un detalle del activo de los fideicomisos al 31 de diciembre:

		2004	2003
Fideicomisos de inversión:			
Fideicomiso de administración e inversión especifica Alianza Credivalores – Fenalco	$	22.254	20.505
Encargo fiduciario Inversionista – Cheques Fenalco		5	5
Fideicomiso de inversión con destinación específica IILC - Credivalores.		20.174	1
Fideicomiso de Inversión Crediservicios		5.010	-
Fideicomiso de Inversión Microcapital		174	. -
		47.617	20.511
Fideicomisos de administración:			
Fideicomiso Devioriente		28.190	-
Patrimonio Autónomo C.I Coltejer		8.311	-
Fideicomiso Devimed		301.971	-
Fideicomiso Acciones ETB		28.682	27.878
Patrimonio Autónomo Grúas y Equipos		48	-
Patrimonio Autónomo Azúcar Ingenio La Cabaña		44.426	43.720
Fideicomiso Intecplast		231	522
Fideicomiso Publimilenio		44	-
Fideicomiso Riopaila		640	-
Fideicomiso San Rafael		52.154	-
Fideicomiso Betania		5	-
		464.702	72.120
	$	512.319	92.631

(13) Otros Gastos Operacionales

Un detalle de los otros gastos operacionales al 31 de diciembre es el siguiente:

		2004	2003
Útiles y papelería	$	9	-
Contribuciones		2	1
Relaciones Públicas		2	2
Servicios Públicos		3	-
Gastos de viaje		45	7
Compra de muebles y enseres		-	6
Gastos notariales		-	1
Transporte de personal		-	1
Administración Edificio Corfinsura		16	-
Otros		5	1
	$	82	19

(14) Impuesto sobre la renta

Las disposiciones vigentes aplicables a la Fiduciaria Corfinsura S.A. estipulan que:

Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 38.5%. Para el año 2004, la Ley 788 de 2002 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.

b) Durante los años 2004 y 2003 la Fiduciaria calculó un impuesto sobre la renta sobre la base de renta presuntiva.

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.

La declaración de renta del año 2003 queda en firme en abril de 2006. La administración de la Fiduciaria y sus asesores legales estiman que no se presentarán diferencias de importancia como resultado de las eventuales revisiones. Actualmente la Fiduciaria no tiene pleitos ni discusiones con las entidades de control fiscal del orden nacional o territorial. La siguiente es la conciliación entre la utilidad contable y la renta gravable al 31 de diciembre:

		2004	2003
Utilidad antes de impuestos	$	1007	329
Menos:			
Utilidad por Valoración Inversiones		35	32
Corrección Monetaria fiscal		233	218
Exceso de Renta presuntiva 2003		209	0
Deducción por Inversión		360	0
Más Impuestos no deducibles:			
Gravamen a los movimientos financieros e			
Impuesto de industria y comercio		7	4
Registro		19	0
Impuesto al Patrimonio		12	0
Renta Liquida		208	83
Renta Presuntiva		237	209
Impuesto de renta		92	73
Exceso de Renta		0	7
Total impuesto		92	80

El siguiente es el detalle de la cuenta de corrección monetaria fiscal determinada por la Fiduciaria al 31 de diciembre:

		2004	2003
Ajuste al Patrimonio Fiscal	$	(233)	(218)
Gasto por corrección monetaria fiscal		(233)	(218)

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, no existen partidas fiscales que hagan que difiera el patrimonio contable del patrimonio fiscal.

(15) Transacciones con partes relacionadas

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la Fiduciaria presentaba cuentas por pagar a la Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A. "CORFINSURA" por valor de $154 y $ 99, respectivamente.

Entre la fiduciaria, las compañías vinculadas, los socios, directores, representantes legales y administradores no hubo durante los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003:

(a) Servicios gratuitos compensados.
(b) Préstamos sin interés o contraprestación alguna a cargo del mutuario.
(c) Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato del mutuo.

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.

(16) Cuentas contingentes

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la Fiduciaria no posee contingencias.

(17) Controles de ley

La Fiduciaria ha venido cumpliendo durante los años que se reportan con los requerimientos de capitales mínimos y relación de solvencia en concordancia con lo establecido en el Decreto No.1797 del 14 de septiembre de 1999 y la Carta Circular 633 del 3 de noviembre del año 2000 de la Superintendencia Bancaria de Colombia.

Así mismo, se ha dado cumplimiento a los requerimientos de inversiones obligatorias de acuerdo con lo estipulado en la Ley 487 de 1998 y los Decretos No.676 del 17 de abril de 1999 y el Decreto No.1967 del 29 de septiembre de 2000.

7.13.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE FIDUCIARIA CORFINSURA S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Fiduciaria Corfinsura S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Fiduciaria Corfinsura S.A..

ORIGINAL FIRMADO
DARÍO FERNANDO GUTIÉRREZ C.
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS ALBERTO POSADA GONZALEZ
Contador Público
T.P. No. _8753 -T

7.14 INTEROCEÁNICA DE SEGUROS S.A.

7.14.1 INFORME DE ASAMBLEA 2004

ENTORNO MACROECONOMICO

Indicadores Macroeconómicos

Indicador	2000	2001	2002	2003	2004(e)	2005(p)
Producto Interno Bruto PIB ($ Bn)	11.9	12.1	12.2	12.8	13.4	14.2
Crecimiento PIB (%)	*3.3*	*0.3*	*0.8*	*4.1*	*6.2*	*5.0*
Población (Mn)	2.9	3.0	3.0	3.1	3.2	3.2
PIB Per cápita ($)	4.050	4.020	4.060	4.130	4.210	4.430
Desempleo (%)	13.5	14.7	14.1	13.4	13	13
Inflación (%)	0.7	0.0	1.8	1.7	2.5*	2.3

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Contraloría Nacional, Bolsa de Valores, Superintendencia Bancaria, Indesa
**Medición Junio/2004*

RESULTADOS DE MERCADO

Evolución de Primas Suscritas 2000 – 2004

Mercado Asegurador

	2004		2003	2002	2001	2004/2000
	B/.	% Crec.	% Crec.	% Crec.	% Crec.	% Crec.
Daños	**196.6**	**1,5%**	**6,4%**	**-4,7%**	**-0,7%**	**2,2%**
Vida	**224.8**	**16,2%**	**4,9%**	**10,4%**	**-3,1%**	**30,3%**
Total	**421.4**	**8,8%**	**5,6%**	**2,3%**	**-1,9%**	**15,5%**

Fuente: Apadea. Cifras en Mn de B/.

Interoceánica

	2004		2003	2002	2001	2004/2000
	B/.	% Crec.	% Crec.	% Crec.	% Crec.	% Crec.
Daños	**8.3**	**-3,7%**	**0,9%**	**-10,3%**	**16,4%**	**1,3%**
Vida	**5.3**	**16,7%**	**22,3%**	**33,8%**	**13,8%**	**117,2%**
Total	**13.6**	**3,3%**	**7,3%**	**-0,4%**	**15,8%**	**27,8%**

Fuente: Apadea. Cifras en Mn de B/.

Comparativo de posición y participación

P	COMPAÑÍA	TOTAL		VIDA INDIV.		SALUD Y ACC. PERS.		COL. VIDA		INCENDIO Y MULTIR.		TRANSP.		AUTOS		FIANZAS	
1	Mundial	75,830	0.8%	22.5	5.4%	12.3	-4.5%	13.2	14.8%	4.4	-4.4%	1.7	66.1%	12.1	-1.6%	3.1	5.6%
2	Assa	72,266	-0.6%	9.9	1.5%	12.3	3.4%	7.0	11.3%	10.3	6.7%	2.9	5.4%	12.8	0.8%	2.8	-29.1%
3	Conase	66,972	51.2%	0.7	34.6%	1.6	-2.1%	25.8	174.0%	8.7	0.0%	2.4	23.2%	12.8	23.6%	4.6	110.2%
4	Internacional	65,919	5.0%	6.4	14.2%	10.6	15.1%	14.5	11.7%	8.3	0.2%	3.8	9.4%	10.9	-14.5%	3.0	-1.0%
5	Generali	29,148	8.0%	9.7	17.7%	1.0	22.0%	4.7	15.7%	4.9	0.1%	1.1	17.8%	4.6	-4.9%	0.0	-23.6%
6	ALico -AIG	26,170	6.1%	3.3	0.1%	17.1	7.5%	5.8	5.8%			0.0		0.0		0.0	
7	Ancón	14,321	5.8%	0.1	21.3%	1.8	46.8%	2.0	-8.8%	1.6	-2.3%	1.1	70.2%	5.6	0.3%	1.1	-17.1%
8	Interoceánica	13,578	3.3%	2.5	22.2%	0.2	-4.9%	2.5	13.5%	1.7	-0.6%	0.6	-9.1%	4.2	-5.6%	0.3	-23.6%
9	National-AIG	11,811	20.2%			0.5	17.6%			3.1	17.2%	1.4	115.8%	4.2	-1.6%	0.0	-100.0%
10	Pan American	10,903	11.7%	1.9	-12.0%	6.9	16.9%	2.2	23.0%								
11	Palic	7,935	1.7%	7.9	1.8%	0.0	-33.6%										
12	Istmeña	7,150	-0.3%					5.4	1.0%	1.7	-4.3%					0.0	30.9%
13	Asecomer	7,053	-1.0%			0.0	-14.5%	1.3	22.7%	1.0	-0.4%	0.2	27.1%	2.7	4.3%	0.1	-67.0%
14	British	6,681	15.4%	1.7	9.9%	4.8	16.7%	0.2	52.4%								
15	Capital	2,581	1.0%	0.2	70.8%	2.3	-2.9%	0.0	-9.6%								
16	Fedpa	2,491	-1.9%	0.0	-31.8%	0.1	-1.7%	1.7	3.5%	0.1	4.2%	0.0	250.0%	0.4	-19.8%	0.0	58.5%
17	Amer. Ass.	1,004	-24.0%					0.0								1.0	-24.0%
	TOTAL	421,812	8.8%	67.0	6.9%	71.6	7.2%	86.3	34.6%	46.0	1.8%	15.3	24.3%	70.4	-0.1%	16.0	3.1%

Siniestralidad Bruta Incurrida 2004 por Compañía

P	COMPAÑÍA	TOTAL		VIDA INDIV.		SALUD Y ACC. PERS.		COL. VIDA		INCENDIO Y MULTIR.		TRANSP.		AUTOS		FIANZAS		DIVERSOS	
1	Mundial	**75.830**	0,8%	22,5	5,4%	12,3	-4,5%	13,2	14,8%	4,4	-4,4%	1,7	66,1%	12,1	-1,6%	3,1	5,6%	6,4	-25,3%
2	Assa	**72.266**	-0,6%	9,9	1,5%	12,3	3,4%	7,0	11,3%	10,3	6,7%	2,9	5,4%	12,8	0,8%	2,8	-29,1%	14,2	-9,3%
3	Conase	**66.972**	51,2%	0,7	34,6%	1,6	-2,1%	25,8	174,0%	8,7	0,0%	2,4	23,2%	12,8	23,6%	4,6	110,2%	10,3	9,1%
4	Internacional	**65.919**	5,0%	6,4	14,2%	10,6	15,1%	14,5	11,7%	8,3	0,2%	3,8	9,4%	10,9	-14,5%	3,0	-1,0%	8,3	12,5%
5	Generali	**29.148**	8,0%	9,7	17,7%	1,0	22,0%	4,7	15,7%	4,9	0,1%	1,1	17,8%	4,6	-4,9%	0,0	-23,6%	2,9	-1,8%
6	ALico -AIG	**26.170**	6,1%	3,3	0,1%	17,1	7,5%	5,8	5,8%			0,0		0,0		0,0		0,0	
7	Ancón	**14.321**	5,8%	0,1	21,3%	1,8	46,8%	2,0	-8,8%	1,6	-2,3%	1,1	70,2%	5,6	0,3%	1,1	-17,1%	1,0	19,7%
8	**Interoceánica**	**13.578**	3,3%	2,5	22,2%	0,2	-4,9%	2,5	13,5%	1,7	-0,6%	0,6	-9,1%	4,2	-5,6%	0,3	-23,6%	1,5	5,9%
9	National-AIG	**11.811**	20,2%			0,5	17,6%			3,1	17,2%	1,4	115,8%	4,2	-1,6%	0,0	-100,0%	2,6	44,1%
10	Pan American	**10.903**	11,7%	1,9	-12,0%	6,9	16,9%	2,2	23,0%										
11	Palic	**7.935**	1,7%	7,9	1,8%	0,0	-33,6%												
12	Istmeña	**7.150**	-0,3%					5,4	1,0%	1,7	-4,3%					0,0	30,9%	0,0	22,0%
13	Asecomer	**7.053**	-1,0%			0,0	-14,5%	1,3	22,7%	1,0	-0,4%	0,2	27,1%	2,7	4,3%	0,1	-67,0%	1,7	-10,3%
14	British	**6.681**	15,4%	1,7	9,9%	4,8	16,7%	0,2	52,4%										
15	Capital	**2.581**	1,0%	0,2	70,8%	2,3	-2,9%	0,0	-9,6%										
16	Fedpa	**2.491**	-1,9%	0,0	-31,8%	0,1	-1,7%	1,7	3,5%	0,1	4,2%	0,0	250,0%	0,4	-19,8%	0,0	58,5%	0,2	-9,6%
17	Amer. Ass.	**1.004**	-24,0%					0,0								1,0	-24,0%		
	TOTAL	**421.812**	**8,8%**	**67,0**	6,9%	**71,6**	7,2%	**86,3**	34,6%	**46,0**	1,8%	**15,3**	24,3%	**70,4**	-0,1%	**16,0**	3,1%	**49,1**	-2,1%

Relaciones:

- **Crecimiento Mercado Daños: 1,6%; Interoceánica: -3,7%**
- **Crecimiento Mercado Vida: 16,2%; Interoceánica: 16,7%**

Fuente: Apadea. Cifras en Mn de B/.,

Resultados del Mercado

Resultados Financieros

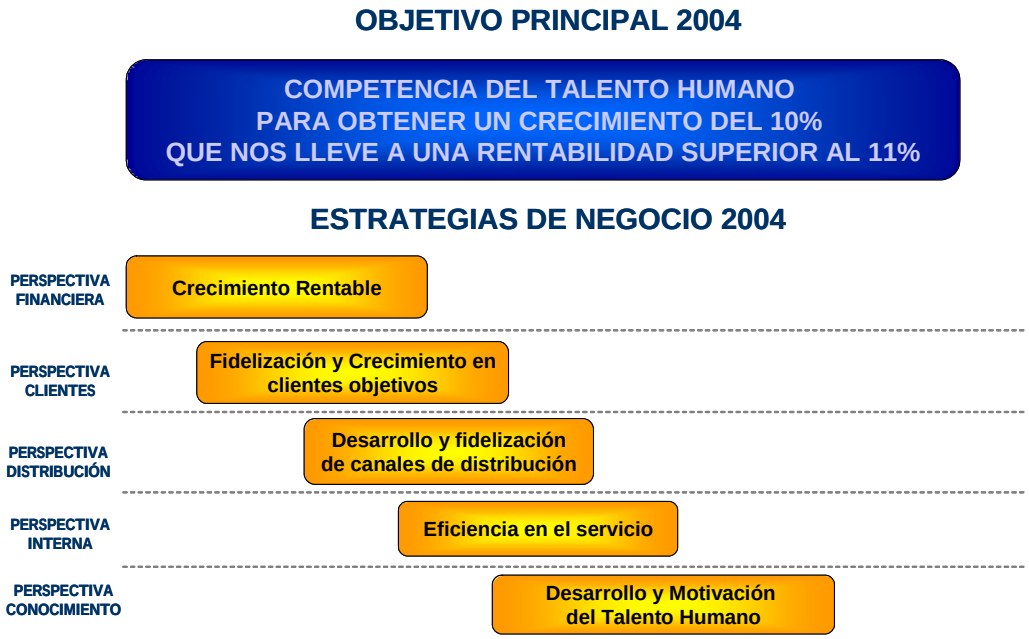
Comparativo de Resultados 2003-2004

	2003	*2004*	*CREC. / DIFER.*
PRIMAS SEGUROS DE DAÑOS	8.634	8.308	-3,8%
PRIMAS SEGUROS DE PERSONAS	4.516	5.269	16,7%
PRIMAS TOTALES (Crec. de mercado 8,8%)	13.150	13.577	3,2%
PARTICIPACIÓN DE MERCADO	3,4%	3,3%	
RESULTADO TECNICO DAÑOS	-123	-194	-71
RESULTADO TECNICO PERSONAS	367	511	165
TOTAL	244	318	74
RENDIMIENTO FINANCIERO	214	282	68
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS (9,6% / Patrim.)	391	600	209
UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS (8,7% / Patrim.)	374	540	166

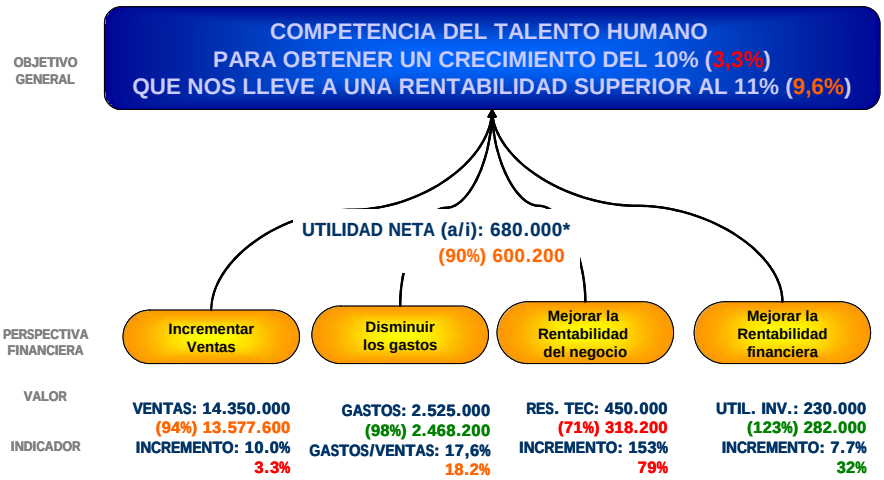
Comparativo de Resultados 2003-2004	*2003*	*2004*
SINIESTRALIDAD (Daños 47,6%; Personas 12.3%)	39,9%	35,8%
GASTOS DE SUSCRIPCIÓN	19,6%	20,3%
RAZON COMBINADA GASTOS DAÑOS	102,6%	102,2%
COBRO / PRIMAS	103,0%	102,7%
DIAS CARTERA	125	125
NUEVAS VENTAS CON FORMA DE PAGO AUTOMÁTICA	48,0%	47,7%
COMISIONES NIVELADAS / DIR.	34,0%	33,8%
INDICE DE RENOVACIÓN DE PÓLIZAS	70,6%	75,6%
DISMINUCIÓN COSTO PROMEDIO RECLAMOS AUTOS P.P.	6,0%	2,1%

Planeación Estratégica Corporativa 2004

Lineamientos Estratégicos



Cumplimiento Metas Financieras



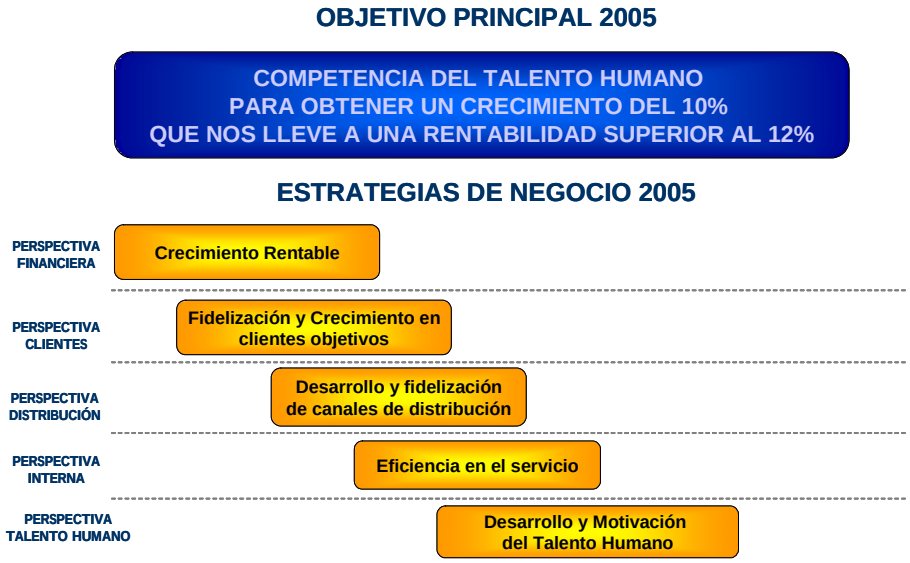
*** Presupuesto aprobado inicialmente, sin cambios por decisiones de Directiva (diferido, construcción, etc.)**

PRINCIPALES LOGROS 2004

- Consolidación de la estructura de la organización
- Control y selección de riesgos, que ha producido disminución en número y valor promedio de los reclamos
- Revisión de productos
- Gestión de inversiones – (Comité de Inversiones y Fzas.)
- Acuerdo Alico
- Avances tecnológicos sistematizando operaciones (Pagos a corredores por ACH, Pagos de clientes por Internet, Unificación BD, Workflow de Pdn. y Reclamos, Cotizadores web, ...)
- Construcción nuevo edificio
- Competencia del personal
- Posicionamiento y referente para el sector asegurador

Plan Estratégico 2005

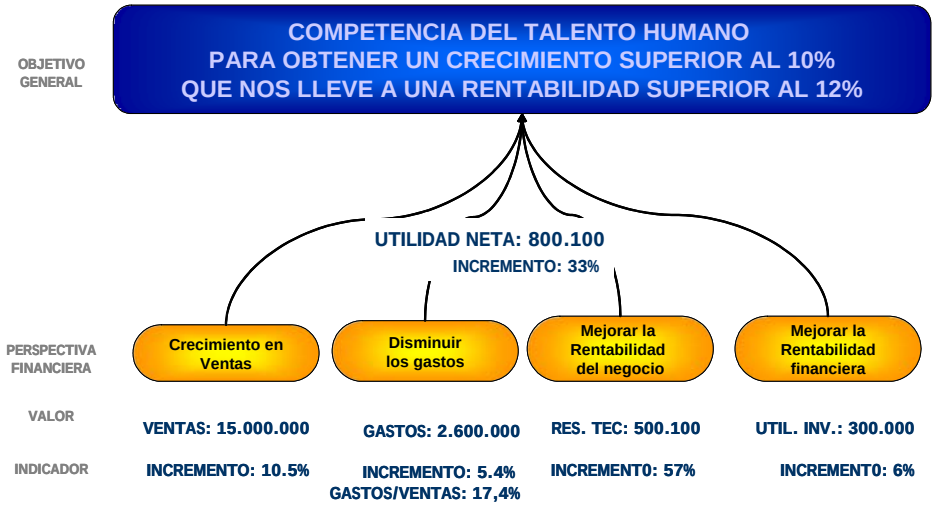
Lineamientos Estratégicos



Estrategia 2005

- **Escenario**
  - Crecimiento Orgánico
- **Orientación de Mercado**
  - Impulso al segmento personal y familiar
  - Gestión de grandes cuentas (Banca de Consumo)
- **Desarrollo Interno**
  - Revisión de productos, puntual y sistemática con énfasis en tradicionales
  - Orientación del modelo comercial
  - Alianzas, retener y atraer Corredores clave
  - Acercamiento con valor agregado al cliente
  - Desarrollo de canales alternos
  - Mejoramiento de procesos operativos en función de la estrategia

Metas Financieras



Proyectos Estratégicos 2005

- Desarrollar planes de valor agregado a clientes
- Desarrollar estrategia de contacto y visita a clientes
- Desarrollar modelo de distribución alterna
- Retomar bancaseguros
- Plan de desarrollo del Talento Humano

7.14.2 INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DIRECTIVA DE INTEROCEANICA DE SEGUROS, S.A. 2004

Hemos efectuado las auditorías de los balances de situación adjuntos de Interoceánica de Seguros, S. A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003, y de los estados conexos de utilidades, de patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Panamá. Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría incluye evaluar tanto los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la administración, como la presentación en conjunto de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías ofrecen una base razonable para nuestra opinión.

Los estados financieros que se acompañan han sido preparados de conformidad con las prácticas contables para las compañías de seguros en Panamá, aceptadas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Interoceánica de Seguros, S. A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las prácticas contables para las compañías de seguros en Panamá, aceptadas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros, tal como se describen en la nota 1.

Nuestras auditorías se efectuaron con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros considerados en su conjunto. La información suplementaria incluida en los Anexos 1 al 6 se presenta para propósito de análisis adicional y no es parte requerida de los estados financieros básicos. Dicha información ha sido objeto de los procedimientos de auditoría aplicados en las auditorías de los estados financieros y, en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos sus aspectos importantes, en relación con los estados financieros considerados en su conjunto.

18 de febrero de 2005
Panamá, República de Panamá

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

7.14.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

INTEROCEANICA DE SEGUROS S.A.
BALANCE DE SITUACION
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004

	2004		2003	Variación	%
	Noviembre	Diciembre	Diciembre	Cifras	
ACTIVO					
Efectivo en caja y bancos:					
Efectivo en Caja	24,993	3,716	11,695	(7,979)	-68.23%
Cuenta corriente en Bancos	177,539	329,187	156,610	172,577	110.20%
Depositos a plazo fijo	1,425,000	1,060,000	1,765,000	(705,000)	-39.94%
TOTAL DEL EFECTIVO	1,627,532	1,392,903	1,933,305	(540,402)	-27.95%
Inversiones:					
Bonos, titulos del Estado y Privados	3,154,619	3,229,619	2,444,157	785,462	32.14%
Bienes Raices	58,893	58,737	60,608	(1,871)	-3.09%
OTRAS INVERSIONES	438,239	438,239	667,677	(229,438)	-34.36%
TOTAL DE INVERSIONES	3,651,752	3,726,596	3,172,442	554,154	17.47%
Cuentas por cobrar:					
Primas	3,915,519	4,721,491	4,616,382	105,109	2.28%
Reaseguro aceptado	11,539	5,713	11,539	(5,826)	-50.49%
Corredores	199,330	215,532	238,452	(22,920)	-9.61%
Intereses	93,010	101,323	83,426	17,897	21.45%
Otros	215,619	190,682	161,990	28,692	17.71%
TOTAL CUENTAS POR COBRAR	4,435,017	5,234,738	5,111,787	122,951	2.41%
Activo Diferido:					
Impuestos	57,123	57,860	58,968	(1,108)	-1.88%
Comisiones	563,086	559,579	569,915	(10,336)	-1.81%
Otros	335,081	310,768	465,460	(154,692)	-33.23%
TOTAL ACTIVO DIFERIDO	955,290	928,207	1,094,343	(166,136)	-15.18%
Activo fijo:					
Edificio	2,312,698	2,346,650	1,917,000	429,650	22.41%
Mob. y enseres de ofic.	88,042	90,529	102,165	(11,636)	-11.39%
Equipo rodante	65,042	63,374	69,361	(5,987)	-8.63%
Equipo e instalaciones	435,034	443,063	502,352	(59,289)	-11.80%
Mejoras a la propiedad	223,182	220,781	237,530	(16,750)	-7.05%
TOTAL ACTIVO FIJO	3,123,998	3,164,396	2,828,408	335,988	11.88%
Depositos y Fianzas	662,186	256,783	277,268	(20,485)	-7.39%
IMPTO. S/R PAG. POR ADEL.	44,645	44,645	44,645	0	
TOTAL DEL ACTIVO	14,500,422	14,748,272	14,462,199	286,073	1.98%

	2004		2003	Variaciòn	
	Noviembre	Diciembre	Diciembre		
PASIVO Y PATRIMONIO DE ACCIONISTAS				Cifras	%
Reservas:					
Matematicas	1,539,657	1,587,295	1,246,562	340,733	27.33%
Para primas no devengadas					
Seguro directo	1,597,406	1,624,617	1,570,690	53,927	3.43%
Reaseguro aceptado	0	0	205	(205)	-100.00%
Para siniestros en tramite	328,444	336,174	262,210	73,964	28.21%
Prevision Estadistica	402,628	413,331	323,968	89,363	27.58%
Catastrofica	484,151	493,327	422,295	71,032	16.82%
TOTAL DE RESERVAS	4,352,286	4,454,743	3,825,930	628,813	16.44%
Reaseguros por pagar netos	1,238,552	1,089,644	1,608,375	(518,731)	-32.25%
Otras cuentas por pagar:					
Préstamo por pagar	479,288	479,288	827,372	(348,084)	-42.07%
Comisiones	824,470	787,898	927,167	(139,269)	-15.02%
Impuestos	261,274	349,769	293,684	56,085	19.10%
Otros	180,164	274,739	233,177	41,562	17.82%
TOTAL OTRAS CTAS. POR PAGAR	1,745,196	1,891,694	2,281,400	(389,707)	-17.08%
Créditos diferidos:					
Comisiones no devengadas s/reas. cedido	486,021	485,920	520,433	(34,513)	-6.63%
TOTAL CREDITOS DIFERIDOS	486,021	485,920	520,433	(34,513)	-6.63%
TOTAL PASIVOS	7,822,054	7,922,001	8,236,138	(314,137)	-3.81%
Patrimonio de los Accionistas:					
Acciones:					
Acciones comunes	4,601,270	4,601,270	4,601,270	0	0.00%
Acciones preferidas					
Total Acciones	4,601,270	4,601,270	4,601,270	0	0.00%
Utilidades no distribuidas:					
Destinadas al fondo de reservas	857,172	857,172	857,172	(0)	0.00%
Disponibles	548,668	696,573	96,364	600,209	622.86%
CAP.PAG.ENEXCESO S/VTA.ACC.	671,250	671,250	671,250	0	0.00%
TOTAL UTILIDADES NO DISTRIBUIDAS	2,077,090	2,224,995	1,624,786	600,209	36.94%
TOTAL PATRIMONIO DE ACCIONISTAS	6,678,360	6,826,265	6,226,056	600,209	9.64%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	14,500,422	14,748,272	14,462,199	286,073	1.98%

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

INTEROCEANICA DE SEGUROS S.A.
ESTADO DE UTILIDADES
Del 1ero. de enero al 31 de diciembre de 2004

Ingresos por primas:	Incendio	Auto	Transporte	Fianza	Ramos Técnicos	Resp. Civil	Otros	SUB TOTAL DAÑOS	Accidentes Personales	Colectivo de Vida	Vida Individual	SUB-TOTAL PERSONAS	GRAN TOTAL 2004	TOTAL 2003	MOVIMIENTO DE DICIEMBRE
Primas suscritas	1,707,685	4,175,374	621,924	537,460	227,686	231,047	807,159	8,308,334	191,696	2,533,830	2,543,722	5,269,249	13,577,583	13,146,426	1,883,244
Mas: reaseguro aceptado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,809	
	1,707,685	4,175,374	621,924	537,460	227,686	231,047	807,159	8,308,334	191,696	2,533,830	2,543,722	5,269,249	13,577,583	13,150,236	1,883,244
Menos: reaseguro cedido	1,057,084	1,252,718	499,174	461,831	189,325	37,311	257,313	3,754,757	146,984	1,963,027	609,685	2,719,695	6,474,453	6,214,194	965,676
Primas netas suscritas	650,601	2,922,656	122,749	75,629	38,361	193,735	549,845	4,553,577	44,713	570,803	1,934,038	2,549,554	7,103,131	6,936,041	917,568
(Aum) Dism.Res. Matem.											(340,733)	(340,733)	(340,733)	(254,435)	(47,638)
Mas: Dism (Aumento) en	5,035	(22,694)	(2,200)	7,515	(1,830)	(3,875)	(76,485)	(94,533)	446	40,160		40,607	(53,927)	10,456	(27,264)
	187	-	-	-	-	-	-	187	18			18.19	205	520	-
Total aumento o disminución	5,222	(22,694)	(2,200)	7,515	(1,830)	(3,875)	(76,485)	(94,347)	464	40,160	(340,733)	(300,108)	(394,455)	(243,459)	(74,902)
Primas Devengadas	655,823	2,899,962	120,549	83,144	36,531	189,860	473,360	4,459,231	45,177	610,964	1,593,305	2,249,445	6,708,676	6,692,582	842,666
Menos:Gtos. de Adq. y Siniest.															
Siniestralidad Neta	189,485	1,586,220	94,205	33,262	16,506	67,278	137,512	2,124,468	8,279	246,940	20,604	275,823	2,400,291	2,669,522	262,551
Gastos de Suscripción	229,098	618,817	(13,643)	(95,138)	(21,125)	44,468	82,591	845,068	(7,367)	(284,457)	808,359	516,535	1,361,607	1,311,092	134,722
Total Gtos de Adquisición y Siniestralidad	418,583	2,205,037	80,562	(61,876)	(4,619)	111,746	220,103	2,969,536	912	(37,517)	828,963	792,358	3,761,894	3,980,611	397,268
Menos:Res. Prev.Estad.	8,618	38,248	1,227	756	384	2,458	6,407	58,097	816	7,909	22,540	31,267	89,363	87,687	10,703
Res. Catastrófica	6,506	29,227	1,227	756	384	1,937	5,498	45,535	447	7,478	17,570	25,497	71,031	69,355	9,176
Ganancia antes de Gtos. Adm.	222,117	627,450	37,532	143,508	40,383	73,718	241,352	1,386,061	43,001	633,093	724,232	1,400,326	2,786,386	2,554,929	425,519
	21	50	7	6	3	3	10		3.3	31.7	65.				-
Menos: Gastos Administ.	324,675	793,846	118,244	102,185	43,289	43,928	153,462	1,579,627	29,322	281,667	577,551	888,540	2,468,168	2,377,118	311,428
															-
Utilidad Tècnica	(102,558)	(166,395)	(80,711)	41,323	(2,906)	29,791	87,891	(193,566)	13,680	351,426	146,680	511,786	318,231	177,823	114,091
Más: Otros ingresos (egresos)													21,275	27,847	1,528
Intereses Ganados													281,726	259,737	30,816
Alquileres recibidos													9,259	5,940	2,143
Intereses pagados													(30,288)	(79,912)	(672)
Miscelaneos													0	0	-
Total de otros ingresos y egresos													281,972	213,612	33,814
Utilidad neta													600,202	391,434	147,905
Imp s/renta														(17,550)	
INDICADORES													600,202	373,884	
REASEG.CED/I.PRIMAS	61.9%	30.0%	80.3%	85.9%	83.2%	16.1%	31.9%	45.2%	76.7%	77.5%	24.0%	51.6%	47.7%	47.3%	0.01
PRIMAS RET/I.PRIMAS	38.1%	70.0%	19.7%	14.1%	16.8%	83.9%	68.1%	54.8%	23.3%	22.5%	76.0%	48.4%	52.3%	52.7%	-0.01
SINIESTROS/PRIMAS RET	29.1%	54.3%	76.7%	44.0%	43.0%	34.7%	25.0%	46.7%	18.5%	43.3%	1.1%	10.8%	33.8%	38.5%	-0.01
SINIESTROS/PRIMAS DEV	28.9%	54.7%	78.1%	40.0%	45.2%	35.4%	29.1%	47.6%	18.3%	40.4%	1.3%	12.3%	35.8%	39.9%	-0.01
PRESUPUESTO SINIESTROS/PRIMA DEV	33.0%	55.0%	32.0%	25.0%	36.0%	36.0%	36.0%	48.0%	30.0%	45.0%	10.0%	26.0%	40.0%	40.0%	-
GTO SUSCRIP/PRIMA DEV	34.9%	21.3%	-11.3%	-114.4%	-57.8%	23.4%	17.4%	19.0%	-16.3%	-46.6%	50.7%	23.0%	20.3%	19.6%	-0.01
PRESUPUESTO GTOS. SUSC/PRIMA DEV	20.0%	18.0%	-46.0%	-100.0%	8.0%	8.0%	8.0%	11.0%	-28.0%	20.0%	35.0%	27.0%	17.0%	17.0%	-
GTOS ADM/I.PRIMAS	19.0%	19.0%	19.0%	19.0%	19.0%	19.0%	19.0%	19.0%	15.3%	11.1%	22.7%	16.9%	18.2%	18.1%	-0.00
PRESUPUESTO GTOS. ADM./PRIMA	16.2%	16.2%	16.2%	16.2%	16.2%	16.2%	16.2%	16.2%	13.8%	13.8%	24.0%	19.0%	17.0%	17.0%	-

INTEROCEANICA DE SEGUROS, S. A.
(Panamá, República de Panamá)
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en Balboas)

	Nota	2004	2003
Actividades de operación			
Utilidad neta		540,130	373,891
Ajustes para conciliar la utilidad neta y los flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Aumento en la reserva para siniestros en trámite		73,963	22,766
Depreciación y amortización	7	313,386	309,183
Depreciación de propiedad horizontal		1,871	1,871
(Ganancia) pérdida en venta de activo fijo		(1,517)	1,874
Aumento en reserva matemática		340,733	254,435
Aumento (disminución) en reserva técnica de primas		53,721	(10,976)
Aumento en reserva para riesgos catastróficos y/o contingencias y de previsión para desviaciones estadísticas		160,394	157,041
Cambios en activos y pasivos de operación:			
(Aumento) disminución en documentos y cuentas por cobrar		(128,705)	33,465
Disminución en las cuentas con los reaseguradores		(512,905)	(35,640)
Disminución en otras cuentas por pagar		(26,187)	(41,134)
Aumento (disminución) en comisiones no devengadas sobre reaseguro cedido		(34,513)	1,610
Disminución en gastos diferidos en pólizas de vida		118,441	10,688
Disminución en gastos diferidos en pólizas de daños		36,250	36,250
Disminución en gastos diferidos y otros activos		29,858	838
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado		9,997	(79,293)
Disminución (aumento) en depósitos y fianzas		36,721	(72,497)
Aumento (disminución) en intereses por pagar		(4,271)	8,840
Flujos de efectivo de las actividades de operación		1,007,367	973,212
Actividades de inversión			
Adquisición de inversiones		(1,370,301)	(1,064,438)
Compra de activo fijo	7	(655,857)	(133,993)
Disminución de depósitos a plazo fijo		480,000	180,000
Producto de la redención de inversiones y venta de bonos		814,276	830,930
Descarte de inversión		0	(213,430)
Producto de la venta de activo fijo		8,001	2,366
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		(723,881)	(398,565)
Actividades de financiamiento			
Pago de préstamo por pagar a accionista		(153,556)	(147,076)
Pago de préstamo por pagar		(190,256)	(287,314)
Disminución neto en sobregiro bancario		0	(19,774)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		(343,812)	(454,164)
Aumento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo		(60,326)	120,483
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		668,305	547,822
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		607,979	668,305

Los estados de flujos de efectivo deben ser leídos en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros descritas en las páginas 7 a la 15.

INTEROCEANICA DE SEGUROS, S. A.
(Panamá, República de Panamá)
GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS
Año terminado el 31 de diciembre de 2004
(Expresados en Balboas)

	2004	2003
Salarios	652,267	621,424
Vacaciones, preavisos e indemnizaciones	59,541	56,490
Décimotercer mes	76,190	66,845
Seguro social patrimonial y otros cargos	83,980	77,703
Prestaciones laborales	38,989	34,293
Bonificaciones	103,538	83,674
Participación en utilidades	12,072	30,082
Luz y teléfono	84,064	92,973
Reparaciones y mantenimiento	168,374	176,425
Movilización	26,116	26,026
Combustibles y lubricantes	10,183	8,525
Honorarios profesionales	75,236	46,023
Seguros	72,587	69,312
Cuotas y suscripciones	25,059	28,850
Aseo y limpieza	15,670	15,050
Viáticos y transportes	16,977	20,277
Gastos de representación	175,370	145,727
Alquileres	11,477	9,314
Porte postal	3,373	3,384
Donaciones	4,631	4,359
Papelería y útiles de oficina	38,642	44,963
Relaciones públicas y propaganda	176,175	158,556
Depreciación y amortización de mobiliario y equipo	313,386	309,183
Impuestos	110,529	96,727
Dietas	36,750	43,075
Convenciones	26,103	49,791
Entrenamiento al personal y corredores	22,502	26,014
Misceláneos	26,509	30,183
	2,466,290	2,375,248

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

Anexo 5
INTEROCEANICA DE SEGUROS, S.A.
(Panamá, República de Panamá)
INVERSIONES
31 de diciembre de 2004

		Valor Nominal		Importe	
		2004	2003	2004	2003
Bonos y otros valores del Gobierno:					
Bonos de la deuda pública interna, al 6% de interés anual vencieron en 2004	B/.	0	14,000	0	14,000
Bono de la deuda pública interna, vencieron en 2004 a una tasa de interés anual del 4.5%		0	1,000	0	1,000
Bono de la deuda pública interna, vencieron en 2004 al 6% de interés		0	50,000	0	50,000
Bono de la deuda pública interna, vence en 2029 a una tasa de interés anual del 9.38%		50,000	50,000	50,000	48,825
Bonos de la Caja de Ahorros, vencieron en 2004, al 7% de interés		0	120,000	0	120,000
Bonos de la Caja de Ahorros, vencen en 2009, al 5.5% de interés		120,000	0	120,000	0
Bonos de la Caja de Ahorros, vencen en 2008, al 6% de interés		400,000	400,000	400,000	400,000
Bonos de la Caja de Ahorros, vencen en 2009, al 5.5% de interés		50,000	0	50,000	0
Bono de la República de Panamá, vence en 2011, al 9.63% de interés		28,000	28,000	29,120	29,260
Bono de la República de Panamá, vence en 2020, al 10.75% de interés		0	35,000	0	37,450
Bono de la República de Panamá, vence en 2029, al 9.38% de interés		28,000	28,000	29,470	29,610
Bono de la República de Panamá, vence en 2008, al 8.25% de interés		50,000	50,000	49,625	49,875
Bono de la República de Panamá, vence en 2012, al 9.38% de interés		48,000	48,000	47,160	47,400
Bono de la República de Panamá, vence en 2029, al 9.38% de interés		46,000	46,000	48,070	48,300
Bono de la República de Panamá, vence en 2015, al 7.25% de interés		150,000	0	150,000	0
Bono de la República de Panamá, vence en 2015, al 7.25% de interés		75,000	0	75,000	0
Bono de la República de Panamá, vence en 2015, al 7.25% de interés		150,000	0	150,000	0
Bono de la República de Panamá, vence en 2034, al 8.25% de interés		42,000	0	42,000	0
Notas del Tesoro de la República de Panamá, vencen en 2005, al 7.25% de interés		150,000	150,000	150,000	150,000
Notas del Tesoro de la República de Panamá, vencen en 2005, al 7.25% de interés		100,000	103,500	103,500	103,500
Notas del Tesoro de la República de Panamá, vencen en 2007, al 6.75% de interés		150,000	150,000	150,938	150,938
Total de bonos y otros valores del Gobierno		1,637,000	1,273,500	1,644,883	1,280,158
Sub-total que pasa	B/.	1,637,000	1,273,500	1,644,883	1,280,158

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

Anexo 5, continuación
INTEROCEANICA DE SEGUROS, S. A.
(Panamá, República de Panamá)
INVERSIONES, CONTINUACIÓN

		Valor Nominal		Importe	
		2004	2003	2004	2003
Sub-total que viene	B/.	1,637,000	1,273,500	1,644,883	1,280,158
Otros bonos:					
Bonos, Alianza Intermediarios de Seguros, S. A., al 8% vencen en 2009		150,000	150,000	150,000	150,000
Bonos de Tesoro de Estados Unidos, sin cupón, vencen en 2012		100,000	103,000	103,000	103,000
Bonos de Tesoro de Estados Unidos, sin cupón, vencen en 2017		141,000	141,000	141,000	141,000
International Bank Reconstruction and Development, al 7% anual vence en 2012		0	150,000	0	150,000
Global Bank Corporation, al 5%, vence en 2007		150,000	150,000	150,000	150,000
Rabobank Nederland, al 7.25%, vence en 2018		30,000	30,000	30,000	30,000
Rabobank Nederland, al 8%, vence en 2023		80,000	80,000	80,000	80,000
Grupo Bavaria, 8.75% anual vence en 2010		200,000	200,000	200,000	200,000
Banco Cuscatlán, 6% anual vence en 2009		190,000	0	190,000	0
República de Colombia, 10% anual vence en 2012		100,000	0	100,000	0
República de Colombia, 8.25% anual vence en 2014		185,000	0	185,000	0
Acm American Fund Limited		100,000	0	100,000	0
Interamericans Fund Limited PFIF		98,488	0	98,488	0
Total de otros bonos		1,524,488	1,004,000	1,527,488	1,004,000
	B/.	3,161,488	2,277,500		
Acciones:					
Panamá Asistencia, S. A.				24,001	24,001
Panaholding Group, S. A.				366,637	356,825
Legg Mason US Value				0	76,000
SG Hldgs Inc. NTS				0	16,000
Banco Panamericano, S. A. - preferidas				0	250,000
ASSA Compañía de Seguros, S. A.				21,420	21,420
Primer Banco del Istmo, S. A. - preferidas				100,000	100,000
				512,058	844,246
Provisión para valuación de inversiones				(16,570)	(16,570)
Bienes raíces para la venta:					
Apartamento en Condominio Playa Coronado, neto				58,737	60,608
Total de inversiones				3,726,596	3,172,442

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

INTEROCEANICA DE SEGUROS, S.A.
(Panamá, República de Panamá)
ESTADOS DE UTILIDADES
Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en Balboas)

	Nota	2004	2003
Ingreso neto por primas:			
Primas emitidas, netas de cancelaciones		13,577,583	13,146,426
Primas de reaseguros asumidos		0	3,809
		13,577,583	13,150,235
Menos:			
Reaseguros de exceso de pérdida		317,683	295,307
Primas cedidas en reaseguros		6,474,452	6,214,194
Primas netas retenidas		6,785,448	6,640,734
(Menos aumento) más disminución en reservas:			
Matemática		(340,733)	(254,435)
Técnica sobre primas		(53,721)	10,976
		(394,454)	(243,459)
Primas devengadas		6,390,994	6,397,275
Menos gastos de adquisición y siniestros:			
Siniestros incurridos, netos		2,400,294	2,669,517
Gastos incurridos en la suscripción de primas:			
Directos		913,852	920,498
Reservas para riesgos catastróficos y de previsión para desviaciones estadísticas	10	160,394	157,041
Gastos generales y administrativos		2,466,290	2,375,248
Gastos por administración de coaseguro, neto		130,067	95,272
Total de gastos de adquisición y siniestros		6,070,897	6,217,576
Ganancia en operación de seguros		320,097	179,699
Otros ingresos (egresos):			
Alquileres ganados, neto de gasto de depreciación de inmueble alquilado	12	7,388	4,070
Ingresos devengados de inversiones	12	281,726	269,611
Intereses pagados	3, 9	(30,288)	(79,912)
Misceláneos, neto		21,275	17,973
Total de otros ingresos, neto		280,101	211,742
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		600,198	391,441
Impuesto sobre la renta, estimado		60,068	17,550
Utilidad neta		540,130	373,891

Los estados de utilidades deben ser leídos en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros descritas en las páginas 7 a la 15.

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

INTEROCEANICA DE SEGUROS, S.A.
(Panamá, República de Panamá)
ESTADOS DE PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en Balboas)

	Nota	2004	2003
Acciones comunes:			
Al inicio del año y al final del año		4,601,270	4,601,270
Capital pagado en exceso del valor nominal:			
Al principio y al final del año		671,250	671,250
Utilidades no distribuidas:			
Destinadas al fondo de reserva legal:			
Al principio del año	10	668,742	590,454
Transferencia de utilidades no distribuidas disponibles		120,040	78,288
Al final del año		788,782	668,742
Destinadas a fondo de reserva de previsión para desviaciones estadísticas:			
Al inicio y al final del año	10	188,417	188,417
Total destinado a fondos de reservas		977,199	857,159
Disponibles:			
Al principio del año		96,382	(199,221)
Utilidad neta		540,130	373,891
Transferencia al fondo de reserva legal	10	(120,040)	(78,288)
Al final del año		516,472	96,382
Total de utilidades no distribuidas		1,493,671	953,541
Total del patrimonio de los accionistas		6,766,191	6,226,061

Los estados de patrimonio de los accionistas deben ser leídos en conjunto con las notas que forman parte de los estados financieros descritas en las páginas 7 a la 15.

7.14.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

INTEROCEANICA DE SEGUROS S.A.
(PANAMÁ, REPÚBLICA DE PANAMÁ)
ESTADOS FINANCIEROS Y ANEXOS
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Con el Informe de los Auditores Independientes)

(1) Resumen de Políticas de Contabilidad Más Importantes

(a) Operaciones de Seguros
Las operaciones de seguros y reaseguros en Panamá están reguladas por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros, de acuerdo a la legislación establecida por la Ley de Seguros No. 59 de 29 de julio de 1996 y la Ley de Reaseguros No. 63 de 19 de septiembre de 1996.

De acuerdo con los requisitos de Ley, la Compañía constituye la reserva técnica de primas de seguros directos y reaseguros asumidos, difiriendo el 35% de las primas emitidas o aceptadas durante los doce meses anteriores a la fecha del balance de situación, excepto para los ramos de carga marítima, accidentes personales y colectivo de vida, en que se difiere el 10%. Las primas en esta reserva son devengadas en el año siguiente.

La Compañía difiere las comisiones pagadas a los agentes en los ramos de daños y los impuestos de primas en los mismos porcentajes en que constituye la reserva técnica sobre las primas de seguros directos. Las comisiones ganadas en los reaseguros cedidos también son diferidas en las mismas bases.

La Compañía difería hasta el año 2002 las comisiones del primer año pagadas en concepto de suscripción de pólizas en el ramo de vida. En el año 2003 no se hicieron nuevos diferimientos y a partir del año 2004 empezó a amortizar el saldo diferido en un período de tres años.

En mayo de 2001, la Compañía celebró un contrato de transferencia de cartera de seguros para la adquisición de los ramos de daños y fianzas de Pan American de Panamá, S. A. Este contrato fue debidamente autorizado por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá. De acuerdo al contrato suscrito, los costos de adquisición a la fecha de la compra fueron determinados mediante dos revisiones semestrales, a los seis y doce meses posteriores a la fecha del contrato. La Compañía ha diferido los costos de adquisición pagados relacionados con la compra de esta cartera de daños y fianzas, los cuales son amortizados en un período de cinco años, utilizando el método de línea recta.

Hasta el 31 de diciembre de 1995, de acuerdo a la ley de seguros anteriormente vigente, la Compañía estableció reservas de previsión para desviaciones estadísticas con base en el 1% de las primas netas retenidas para todos los ramos, excepto en el ramo de vida, de acuerdo con la ley de seguros anterior. Estas reservas forman parte de las reservas de capital acorde con dicha ley. Conforme a los numerales 5 y 6 del artículo 28 de la Ley 59 del 29 de julio de 1996, las compañías aseguradoras deben constituir en su pasivo una reserva de previsión para desviaciones estadísticas y para riesgos catastróficos y/o contingencias, no menor del 1% hasta el 2.5% calculadas con base en las primas netas retenidas. Basado en lo anterior, la Compañía establece las reservas antes mencionadas con base en el 1% de las primas netas retenidas en todos los ramos que opera.

En las operaciones de vida individual, conformadas por productos tipo vida universal y productos tradicionales, la Compañía registra como ingreso los importes cobrados en concepto de primas, y ajusta el importe total del año mediante el aumento o disminución de las reservas matemáticas establecidas al final del período de operaciones. Los reclamos pagados son registrados en el año en que ocurren, estableciéndose una provisión para aquellos no pagados, neto de los importes recuperables de los reaseguradores.

(b) Base de Preparación
Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar ($) de los Estados Unidos de América.

(c) Reservas Matemáticas
Las reservas matemáticas han sido certificadas por un actuario independiente e incluyen la reserva para los beneficios adicionales de incapacidad y de accidente, y la reserva para riesgos subnormales, tomando en consideración las primas netas diferidas correspondientes a las pólizas con pagos fraccionados y las primas cedidas en reaseguros. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, se ha restado la prima neta diferida correspondiente a las pólizas con fraccionamiento en el pago de prima por un monto de B/.340,733 y B/.254,435, respectivamente.

(d) Inversiones
Las inversiones en bonos del Estado y de empresas particulares se llevan al costo amortizado. Las inversiones en propiedad horizontal se llevan al costo menos la depreciación.

(e) Propiedad, Mobiliario, Equipo y Mejoras
Activos Propios:

La propiedad, el mobiliario, equipo y mejoras se llevan al costo.

Erogaciones Subsecuentes:
Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni prolongan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

Depreciación y Amortización:
Los activos fijos son depreciados utilizando el método de línea recta, con base en la vida útil estimada de los activos respectivos. La vida estimada de los activos es como sigue:

	Vida Util
Edificio	30 años
Mobiliario y enseres	7 años
Equipo e instalaciones	4 años
Equipo rodante	5 años
Mejoras a la propiedad	10 a 30 años

(f) Deterioro de Activos
Los valores según libros de los activos de la Compañía son revisados a la fecha del balance para determinar si hay indicativos de deterioro. Si dicho indicativo existe, el valor recuperable del activo es estimado. Se reconoce una pérdida por deterioro cuando el valor neto en libros del activo excede su valor de recuperación.

(g) Prima de Antigüedad y Fondo de Cesantía
El Código de Trabajo establece en la legislación laboral panameña el reconocimiento a los trabajadores de una prima de antigüedad de servicio. Para tal fin, la Compañía ha establecido una provisión, la cual se calcula sobre la base de una semana de indemnización por cada año de trabajo, o lo que es igual a 1.92% sobre los salarios pagados en el año.

La Ley 44 de 12 de agosto de 1995 establece, a partir de su vigencia, la obligación de los empleadores a constituir un fondo de cesantía para pagar a los empleados la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado que establece el Código de Trabajo. Este fondo debe constituirse con base en la cuota parte relativa a prima de antigüedad y el 5% de la cuota parte mensual de la indemnización anteriormente indicada.

(h) Equivalentes de Efectivo
Para propósitos de los estados de flujos de efectivo, los equivalentes de efectivo consisten en depósitos a plazo fijo en bancos, con vencimientos originales menores de tres meses. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los depósitos a plazo con vencimiento mayores de tres meses ascienden a B/.785,000 y B/.1,265,000, respectivamente.

(i) Estimaciones Contables
La Administración de la Compañía ha efectuado ciertas estimaciones y suposiciones relacionadas con informar los activos y pasivos y la revelación de activos y pasivos contingentes en la preparación de los estados financieros de conformidad con prácticas contables de seguros aceptadas en Panamá. Los resultados reales podrían ser distintos a estas estimaciones.

(2) Depósitos

Al 31 de diciembre, la Compañía tenía depósitos a plazo fijo así:

	2004	2003
BAC International Bank, Inc. (2003: Depósito a plazo con vencimiento en octubre de 2004, a una tasa de interés anual de 9%)	0	100,000
Banco Cuscatlán de Panamá, S. A. (2003: Banco Panamericano, S.A.) Depósitos a plazo fijo con vencimiento en septiembre de 2005 y octubre de 2006 (2003: vencimientos varios entre enero y diciembre de 2004) a una tasa de interés anual entre el 4.0% y 4.5% (2003: 2% y 6%).	300,000	880,000
(2003: Depósito "overnight" con vencimiento el 2 de enero de 2004, a una tasa de interés anual de 0.8125%).	0	250,000
Depósito a plazo fijo con vencimiento en marzo de 2005, a una tasa de interés anual de 7.0%	250,000	0
Banco Internacional de Costa Rica, S. A. Depósito a plazo fijo con vencimiento en agosto de 2005 (2003: octubre del 2004) a una tasa de interés anual del 3.25% (2003: 3.0%).	50,000	50,000
Caja de Ahorros Depósito a plazo fijo con vencimiento en julio del 2005, a una tasa de interés anual del 8%.	235,000	235,000

Primer Banco del Istmo, S. A. (2003: Depósito a plazo fijo con vencimiento en abril de 2004, a una tasa de interés anual de 3.125%).	0	50,000
Banco General, S. A. Depósito a plazo fijo con vencimiento en septiembre de 2005, a una tasa de interés anual de 5.25% (2003: igual)	200,000	200,000
	1,035,000	1,765,000

(3) Saldos y Transacciones con Compañías Relacionadas

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los saldos y transacciones con compañías relacionadas se detallan a continuación:

	2004	2003
Efectivo	731,662	1,199,094
Inversiones	556,637	356,825
Otras cuentas por cobrar	1,199	2,607
Reaseguros por pagar	0	13,623
Préstamos por pagar	0	153,556
Intereses por pagar	0	14,260
Intereses pagados	7,060	48,449

(4) Inversiones en Valores

Las inversiones de la Compañía se detallan a continuación al 31 de diciembre de:

	Valor Nominal		Importe	
	2004	2003	2004	2003
Bonos y otros valores del Gobierno de Panamá	1,637,000	1,323,500	1,644,883	1,280,158
Bonos en empresas privadas	1,524,488	1,004,000	1,527,488	1,004,000
Acciones en empresas privadas	0	0	512,058	844,246
	3,161,488	2,327,500	3,684,429	3,128,404
Provisión para valuación de inversiones			(16,570)	(16,570)
Propiedad horizontal, neto de depreciación acumulada por B/.20,013 en 2004 y B/.18,143 en 2003			58,737	60,608
			3,726,596	3,172,442

(5) Primas por Cobrar de Asegurados

Como lo estipula la Ley de Seguros No. 59 de 1996, al 31 de diciembre de 2004 y 2003, la Compañía ha identificado como primas por cobrar a más de noventa días la suma de B/.1,470,546 y B/.601,629, respectivamente, que incluye coaseguros por cobrar por B/.546,350 (2003: B/.57,472) y saldos del Gobierno por B/.31,786 (2003: B/.91,789).

(6) Otras Cuentas por Cobrar

Al 31 de diciembre, las cuentas por cobrar, otras, se desglosaban así:

	2004	2003
Cuentas por cobrar, agentes	158,285	191,277
Cuentas por cobrar, empleados y otros	44,446	35,262
Cheques devueltos	7,686	13,955
Varias	108,387	86,816
	318,804	327,310

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

(7) Propiedad, Mobiliario, Equipo y Mejoras

La propiedad, mobiliario, equipo y mejoras se detallan así:

	31 de diciembre de 2004					
	Edificio	**Mobiliarios y enseres**	**Equipo e instalaciones**	**Equipo rodante**	**Mejoras a la propiedad**	**Total**
Costo:						
Al inicio del año	2,040,000	230,825	1,354,800	169,851	277,899	4,073,375
Adiciones	482,579	6,876	141,780	19,500	5,122	655,857
Ventas y descartes	0	0	(125,158)	(20,050)	0	(145,208)
Al final del año	2,522,579	237,701	1,371,422	169,301	283,021	4,584,024
Depreciación y amortización acumuladas:						
Al inicio del año	123,000	176,143	807,057	100,489	38,278	1,244,967
Gasto del año	52,929	16,513	202,785	19,287	21,872	313,386
Ventas y descartes	0	0	(124,875)	(13,850)	0	(138,725)
Al final del año	175,929	192,656	884,967	105,926	60,150	1,419,628
Saldo neto	2,346,650	45,045	486,455	63,375	222,871	3,164,396

	31 de diciembre de 2003					
	Edificio	**Mobiliarios y enseres**	**Equipo e instalaciones**	**Equipo rodante**	**Mejoras a la propiedad**	**Total**
Costo:						
Al inicio del año	2,040,000	244,644	1,271,588	172,201	241,557	3,969,990
Adiciones	0	2,739	87,362	7,550	36,342	133,993
Ventas y descartes	0	(16,558)	(4,150)	(9,900)	0	(30,608)
Al final del año	2,040,000	230,825	1,354,800	169,851	277,899	4,073,375
Depreciación y amortización acumuladas:						
Al inicio del año	72,000	172,815	609,298	88,470	19,569	962,152
Gasto del año	51,000	18,016	200,529	20,929	18,709	309,183
Ventas y descartes	0	(14,688)	(2,770)	(8,910)	0	(26,368)
Al final del año	123,000	176,143	807,057	100,489	38,278	1,244,967
Saldo neto	1,917,000	54,682	547,743	69,362	239,621	2,828,408

(8) Reserva para Siniestros en Trámite, Estimada, Neta

La Compañía estima que las provisiones para siniestros y gastos relacionados al 31 de diciembre de 2004 y 2003 son suficientes para cubrir los costos finales de los siniestros y reclamos incurridos a esas fechas. Las reservas por estas obligaciones pendientes se constituyen al 100% de dichas obligaciones y deben ser basadas necesariamente en estimados, los cuales varían de acuerdo a los pagos e indemnizaciones reales. Dichas cuentas se detallan así:

	2004	**2003**
Reserva bruta para siniestros en trámite, constituidas al 100%	1,149,455	1,161,489
Menos montos recuperables de reaseguradores	813,282	899,279
Reserva neta según estados financieros	336,173	262,210

(9) Préstamos por Pagar

Al 31 de diciembre los préstamos por pagar se detallan como sigue:

	2004	**2003**
Banco Panamericano, S. A. Préstamo con vencimiento el 1 de abril de 2007 con una tasa de interés anual de 7.5% en 2003, sin garantía específica	0	153,556
Compañía Suiza de Reaseguros Préstamo pagadero en varios abonos con un último pago el 10 de agosto del año 2007, a una tasa Libor a un año más 1.5% en 2004 y 2003	469,300	659,556
	469,300	813,112

(10) Fondos de Reserva Legal y de Previsión para Desviaciones Estadísticas

En cumplimiento con la legislación para compañías de seguros y reaseguros en la República de Panamá, la Compañía ha estimado los siguientes montos para los fondos de reserva legal y de previsión para desviaciones estadísticas:

	2004	2003
Seguros:		
Ley 59 de 29 de julio de 1996 y Ley 55 de 20 de diciembre de 1984:		
Reserva legal, Artículos 28	120,040	78,288
Más saldo al principio del año	857,159	778,871
	977,199	857,159

A partir de la vigencia de la Ley 59 de 1996, la reserva de previsión para desviaciones estadísticas es constituida como pasivo. La reserva existente hasta el 31 de diciembre de 1995, creada de acuerdo a la ley de seguros anterior, se mantiene como una reserva patrimonial con base en la ley anterior.

El uso de las reservas legales de seguros y reaseguros y de previsión para desviaciones estadísticas sólo podrá ser autorizado por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros.

Mediante Resolución N°177 de 27 de febrero de 2002, la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá autorizó a la Compañía el uso de la reserva de previsión para desviaciones estadísticas por la suma de B/.156,529, por las desviaciones ocurridas en la siniestralidad de los ramos de accidentes personales, colectivo de vida, automóvil y otros ramos durante el año 2001. Al 31 de diciembre de 2001, la Compañía utilizó la suma de B/.100,000 en concepto de esta reserva. De acuerdo a estas resoluciones, la Compañía debe aplicar una tasa de restitución no menor de 12.5% cada año durante ocho años hasta restituir el monto utilizado de la reserva.

El movimiento de las reservas incluidas en el pasivo fue el siguiente:

	Reserva para previsión de desviaciones estadísticas		Reserva para riesgos catastróficos y /o contingencias	
	2004	2003	2004	2003
Saldo al inicio del año	323,968	236,281	422,295	352,941
Adiciones	71,031	69,354	71,031	69,354
Restitución del 12.5% anual	18,332	18,333	0	0
Saldo al final del año	413,331	323,968	493,326	422,295

(11) Contingencias

Dentro del curso normal de los negocios, la Compañía está involucrada en varias reclamaciones legales. Es la opinión de la administración y sus asesores legales, que la disposición final de estos reclamos no tendrá un efecto importante adverso en la situación financiera o los resultados de operaciones o liquidez de la Compañía.

(12) Ingresos Devengados de Inversiones

Al 31 de diciembre, los ingresos devengados de inversiones y otros, se detallan de la siguiente manera:

	2004	2003
Intereses sobre bonos y otros valores del Estado	87,800	82,597
Intereses sobre depósitos a plazo, inversiones y otros	193,926	187,014
	281,726	269,611
Alquileres ganados neto de gasto de depreciación de B/.1,871 en 2004 y 2003	7,388	4,070
	289,114	273,681

(13) Impuestos

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos tres años según regulaciones fiscales vigentes, incluyendo el período que terminó el 31 de diciembre de 2004.

Además, los registros de la Compañía están sujetos a revisión por las autoridades fiscales en cuanto al cumplimiento del impuesto de timbres, de primas emitidas y primas brutas pagadas.

Durante el período que terminó el 31 de diciembre de 2004 y 2003, B/.292,991 y B/.271,606, respectivamente, representaban ingresos provenientes de depósitos a plazo fijo, ingresos sobre bonos y otros valores del Estado y dividendos recibidos, los cuales están exentos del impuesto sobre la renta.

7.14.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE INTEROCEÁNICA DE SEGUROS S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Interoceánica de Seguros S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Interoceánica de Seguros S.A..

ORIGINAL FIRMADO
SALVADOR MORALES BACA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LOURDES L. DE BIANCHERI
Contador Público
T.P. No. _

7.15 INVERSIONES C.F.N.S. LTDA.

7.15.1 INFORME DE GESTION

Señores socios:

Para dar cumplimiento a las normas estatutarias y legales, me permito presentar el informe sobre la gestión y desarrollo de INVERSIONES CFNS LTDA. durante el año 2004.

Con este informe me permito someter a consideración de los socios el balance y los resultados del año.

SITUACIÓN FINANCIERA
Inversiones CFNS Ltda. Ha continuado siendo una compañía básicamente inversionista. Es así como desde el inicio de operaciones, su capital ha estado siempre invertido en acciones, en un principio de Suleasing y Suvalor, representando la participación de Inversiones CFNS en cada una de ellas el 5.5% de su capital. Posteriormente se adicionaron otras inversiones al portafolio. Cabe destacar que en el año 2004 enajenó su participación en Electrowest S.A., en Point Corp y en Inmobiliaria CFNS S.A., lo mismo que los derechos en el Fideicomiso Devioriente. Mantiene, entonces, sus inversiones en Suleasing, Suvalor, Surenting, Novaventa y Fiduciaria Corfinsura.

En la nota No. 3 a los Estados Financieros se encuentra discriminado el detalle de las inversiones a 31 de diciembre de 2004.

RESULTADOS
La utilidad neta en el año 2004 fue de $181.4 millones que frente a las utilidades obtenidas el año anterior por $1.148.1 millones, implica un decrecimiento del 84%, debido principalmente a que las compañías en las que mantiene inversiones no repartieron dividendos, pasando este rubro de ingresos de $1.205 millones en el 2003 a $27 millones en el 2004. Igualmente se presentó un importante incremento en el impuesto de renta que pasó de $42.1 millones, en el año 2003, a $281 millones, para el año 2004, debido a la utilidad en venta de inversiones que, a diferencia de los dividendos, está gravada a tarifa plena.

En cuanto al balance, terminamos el año con un patrimonio de $8.921 millones, un 21% más que en el año anterior.

Se propondrá a los socios, el traslado de las utilidades a una reserva para futuros repartos.

Para el año 2005 se espera mantener el mismo portafolio actual y recibir dividendos de las compañías en las cuales tenemos inversiones, con el fin de preservar e incrementar el patrimonio de los socios.

INFORME ESPECIAL DE GRUPO EMPRESARIAL
Las relaciones de INVERSIONES CFNS LTDA. con CORFINSURA, su matriz, se han llevado a cabo en condiciones de mercado. Las operaciones entre la controlante y la controlada están debidamente reveladas en los estados financieros y en sus respectivas notas, que hacen parte de este informe. Estas operaciones corresponden a las desarrolladas por la entidad, en ejercicio de su objeto social, y todas se han efectuado en interés de la compañía individualmente considerada.

Quiero extender un especial agradecimiento a nuestros socios y a todas las personas que de una u otra forma han contribuido con su trabajo al manejo y administración de la compañía.

Se deja constancia de que en la compañía se cumplen a cabalidad las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor.

ORIGINAL FIRMADO
SERGIO RESTREPO ISAZA
Gerente

7.15.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL

Señores Socios
Inversiones C.F.N.S. Ltda.

He examinado los balances generales de Inversiones C.F.N.S. Ltda. al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los socios, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoría para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros; además, incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones hechas por la Administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto.

Considero que mis auditorías proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación:

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente la situación financiera de Inversiones C.F.N.S. Ltda. al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en la situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados de manera uniforme.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

a) La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y la técnica contable.
b) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Junta de Socios.
c) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de cuotas de interés social se llevaron y conservaron debidamente.
d) Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.
e) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores.

ORIGINAL FIRMADO
ALEJANDRA MARÍA DAVID M.
Miembro de KPMG Ltda.
Revisor Fiscal de Inversiones C.F.N.S. Ltda.
T.P. 81518-T
27 de enero de 2005

7.15.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

INVERSIONES C.F.N.S. LTDA.
BALANCES GENERALES
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
	Activo		
Activo corriente:			
	Bancos	$ -	2,785
	Inversiones (nota 3)	1,622,498	834,028
	Deudores	7,508	66,646
	Total activo corriente	1,630,006	903,459
Activo no corriente:			
	Inversiones, neto (nota 3)	6,543,859	6,470,139
	Valorizaciones, (desvalorizaciones) de inversiones (nota 3)	973,152	(135,765)
	Total activo	$ 9,147,017	7,237,833
Cuentas de orden deudoras (nota 4)		$ 15,188,662	13,854,991
	Pasivo y Patrimonio de los socios		
Pasivo corriente:			
	Obligaciones financieras - sobregiro bancario	65,014	-
	Cuentas por pagar	110	55
	Pasivos estimados y provisiones - Impuesto de renta	161,158	41,212
	Total pasivo corriente	226,282	41,267
Patrimonio de los socios:			
	Capital social	3,578,011	3,578,011
	Prima en colocación de cuotas	91,188	91,188
	Reservas	1,846,923	698,795
	Revalorización del patrimonio	2,249,979	1,816,209
	Utilidad del ejercicio	181,482	1,148,128
	Valorizaciones (desvalorizaciones) de inversiones (nota 3)	973,152	(135,765)
	Patrimonio, neto	8,920,735	7,196,566
	Total pasivo y patrimonio de los socios	$ 9,147,017	7,237,833
Cuentas de orden deudoras por contra (nota 4)		$ 15,188,662	13,854,991

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

Sergio Restrepo Isaza
Representante Legal
(Véase certificación adjunta del 27 de enero de 2005)

Carlos Alberto Posada G.
Contador Público
T.P. 8752-T
(Véase certificación adjunta del 27 de enero de 2005)

Alejandra María David M.
Revisor Fiscal
T.P. 81518-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 27 de enero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

INVERSIONES C.F.N.S. LTDA.
ESTADOS DE RESULTADOS
Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

	2004	2003
Ingresos operacionales:		
Dividendos recibidos (nota 3)	$ 27,440	1,205,207
Utilidad en venta de inversiones (nota 7)	733,822	-
	761,262	1,205,207
Gastos operacionales (nota 8)	23,488	31,490
Utilidad operacional	737,774	1,173,717
Otros ingresos (egresos):		
Recuperaciones de provisiones	-	143
Gastos financieros	(2,691)	(779)
Pérdida en venta de inversiones (nota 7)	(91,729)	-
Impuesto al patrimonio	(2,770)	-
Gravamen a los movimientos financieros	(1,480)	-
Costos y gastos de ejercicios anteriores (nota 9)	(186,670)	-
Aprovechamientos	-	2
Ingresos financieros	63,576	2,528
	(221,764)	1,894
Utilidad antes de ajustes por inflación e impuesto de renta	516,010	1,175,611
Corrección monetaria (nota 10)	(53,528)	14,653
Utilidad antes de impuesto de renta	462,482	1,190,264
Provisión para impuesto sobre la renta (nota 5)	281,000	42,136
Utilidad neta	$ 181,482	1,148,128
Utilidad neta por cuota de interés social (en pesos)	$ 50.72	320.88

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

Sergio Restrepo Isaza
Representante Legal
(Véase certificación adjunta del 27 de enero de 2005)

Carlos Alberto Posada G.
Contador Público
T.P. 8752-T
(Véase certificación adjunta del 27 de enero de 2005)

Alejandra María David M.
Revisor Fiscal
T.P. 81518-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 27 de enero de 2005)

INVERSIONES C.F.N.S. LTDA.
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS SOCIOS
Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

	Capital social	Prima en colocación de cuotas de interés social	Reservas		Revalorización del patrimonio	Utilidad del ejercicio	Valorizaciones (Desvalorizaciones)	Patrimonio Neto
			Legal	Otras				
Saldo al 31 de diciembre de 2002	$ 3,578,011	91,188	93,663	473,573	1,459,399	131,560	(355,426)	5,471,968
Apropiaciones de la utilidad del ejercicio 2002	-	-	13,155	118,404	-	(131,560)	-	-
Efecto de la inflación sobre el patrimonio	-	-	-	-	356,810	-	-	356,810
Movimiento del período	-	-	-	-	-	-	219,661	219,661
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	1,148,128	-	1,148,128
Saldos al 31 de diciembre de 2003	3,578,011	91,188	106,818	591,977	1,816,209	1,148,128	(135,765)	7,196,566
Apropiaciones de la utilidad del ejercicio 2003	-	-	114,812	1,033,316	-	(1,148,128)	-	-
Efecto de la inflación sobre el patrimonio	-	-	-	-	433,770	-	-	433,770
Movimiento del período	-	-	-	-	-	-	1,108,917	1,108,917
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	181,482	-	181,482
Saldos al 31 de diciembre de 2004	3,578,011	91,188	221,630	1,625,293	2,249,979	181,482	973,152	8,920,735

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

Sergio Restrepo Isaza
Representante Legal
(Véase certificación adjunta del 27 de enero de 2005)

Carlos Alberto Posada G.
Contador Público
T.P. 8752-T
(Véase certificación adjunta del 27 de enero de 2005)

Alejandra María David M.
Revisor Fiscal
T.P. 81518-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 27 de enero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

INVERSIONES C.F.N.S. LTDA.
ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Fuentes del capital de trabajo:			
Utilidad del ejercicio	$	181,482	1,148,128
Partidas que no proveen el capital de trabajo:			
Provisión de inversiones		8	269
Utilidad neta en venta y liquidación de inversiones		(642,093)	-
Diferencia en cambio		2,691	779
Corrección monetaria		53,528	(14,653)
		(404,384)	1,134,523
Producto de la venta y liquidación de inversiones		945,916	-
Capital de trabajo provisto por las operaciones	$	541,532	1,134,523
Usos del capital de trabajo:			
Adquisición de inversiones		-	11,857
Aumento en el capital de trabajo		541,532	1,122,666
Capital de trabajo usado por las operaciones	$	541,532	1,134,523
Cambios en los componentes de capital de trabajo:			
Aumento (disminución) en el activo corriente:			
Bancos		(2,785)	2,779
Inversiones		788,470	833,519
Deudores		(59,138)	64,895
		726,547	901,193
(Aumento) disminución en el pasivo corriente:			
Obligaciones financieras		(65,014)	-
Cuentas por pagar		(55)	261,085
Pasivos estimados y provisiones		(119,946)	(39,612)
		(185,015)	221,473
Aumento en el capital de trabajo	$	541,532	1,122,666

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

Sergio Restrepo Isaza	Carlos Alberto Posada G.	Alejandra María David M.
Representante Legal	Contador Público	Revisor Fiscal
(Véase certificación adjunta del 27 de enero de 2005)	T.P. 8752-T	T.P. 81518-T
	(Véase certificación adjunta del 27 de enero de 2005)	Miembro de KPMG Ltda.
		(Véase mi dictamen del 27 de enero de 2005)

INVERSIONES C.F.N.S. LTDA.
ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO
Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad del ejercicio	$	181,482	1,148,128
Conciliación entre la utilidad neta y el efectivo (usado) provisto por las actividades de operación:			
Provisión de inversiones		8	269
Utilidad neta en venta y liquidación de inversiones		(642,093)	-
Diferencia en cambio		2,691	779
Corrección monetaria		53,528	(14,653)
		(404,381)	1,134,523
Cambios en activos y pasivos operacionales:			
Deudores		59,138	(64,895)
Cuentas por pagar		55	(261,085)
Pasivos estimados y provisiones		119,946	39,612
Efectivo neto usado provisto por las actividades de operación		(225,242)	848,155
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Producto de la venta de inversiones		945,916	-
Adquisición de inversiones		(788,470)	(845,376)
Efectivo neto provisto (utilizado) por las actividades de inversión		157,446	(845,376)
Flujo de efectivo por actividades de financiación:			
Aumento en obligaciones financieras		65,014	-
Aumento (disminución) en el efectivo y equivalentes de efectivo		(2,782)	2,779
Efectivo al comienzo del año		2,785	6
Efectivo al final del año	$	-	2,785

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

Sergio Restrepo Isaza	Carlos Alberto Posada G.	Alejandra María David M.
Representante Legal	Contador Público	Revisor Fiscal
(Véase certificación adjunta del 27 de enero de 2005)	T.P. 8752-T	T.P. 81518-T
	(Véase certificación adjunta del 27 de enero de 2005)	Miembro de KPMG Ltda.
		(Véase mi dictamen del 27 de enero de 2005)

7.15.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

INVERSIONES C.F.N.S. LTDA.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Al 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en miles de pesos)

NOTA 1 – Ente económico

Inversiones C. F. N. S. Ltda. Fue establecida de acuerdo con las leyes colombianas el 6 de abril de 1998 y tiene por objeto social principal la adquisición a cualquier título de bienes corporales o incorporales y la prestación de asesoría técnica, administrativa, comercial y financiera.

Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín. El término de duración de la Sociedad expira el 6 de abril del año 2048.

NOTA 2 – Resumen de las principales políticas contables

Para la preparación de sus estados financieros la Compañía por disposición legal debe observar principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y normas e instrucciones establecidos por la Superintendencia de Sociedades. A continuación se describe las principales políticas y prácticas que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

(a) Ajustes por inflación
Los activos, pasivos no monetarios y el patrimonio, con excepción de las valorizaciones, se ajustan por inflación con base en el índice general de precios al consumidor que fue de 5.92 % y 6.12% al 31 de diciembre de 2004 y 2003 respectivamente; los ajustes resultantes se llevan a las cuentas de resultados.

(b) Inversiones

Inversiones negociables renta fija
Las inversiones negociables de renta fija, se contabilizan bajo el método del costo y mensualmente se ajustan al valor de mercado; el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.

Inversiones negociables renta variable
Las inversiones negociables de renta variable están representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Compañía tiene el propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años. Estas inversiones se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante positivo se registra en el activo en la cuenta de valorizaciones con abono en la cuenta de superávit por valorizaciones en el patrimonio; si es negativo, se registrará una provisión con cargo a los resultados del ejercicio.

El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia de Valores se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por ese despacho. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina con base en su valor intrínseco, de acuerdo a la última certificación emitida por el emisor del título.

Inversiones permanentes
Las inversiones permanentes no controlantes se contabilizan al costo, más el correspondiente ajuste por inflación.

En cuanto al cierre del ejercicio, si el valor de realización de las inversiones no controlantes (valor en bolsa o intrínseco), según corresponda, es menor que el costo ajustado, la diferencia se registra como desvalorización y como menor valor del patrimonio y de la cuenta de superávit por valorizaciones.

Cualquier exceso del valor de mercado o del valor estimado al cierre del ejercicio es contabilizado en forma separada como una valorización con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.

(c) Valorizaciones (desvalorizaciones)
Las valorizaciones (desvalorizaciones) de activos que forman parte del patrimonio incluyen excesos (defectos) del valor de mercado de inversiones sobre su valor neto en libros.

(d) Impuesto sobre la renta
El impuesto sobre la renta se determina con base en la renta gravable o en la renta presuntiva la que fuere mayor. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos que son reportados para propósitos tributarios en años diferentes a aquellos en que se registran para propósitos contables, se contabilizan como impuestos diferidos.

(e) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos
Los ingresos, costos y gastos se registran por el sistema de causación.

(f) Utilidad neta por cuota de interés social
La ganancia neta por cuota de interés social se calcula con base en el número de cuotas en circulación durante el año, que fue de 3.578.011 en 2004 y 2003.

(g) Estimaciones contables
Para la preparación de los estados financieros, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, la administración requiere hacer ciertas estimaciones que afectan los montos de los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos reportados durante cada período y el resultado final puede diferir de estas estimaciones.

(h) Partes relacionadas
La compañía refleja como vinculados económicos a sus accionistas y/o compañias relacionadas de la matriz.

NOTA 3 - INVERSIONES

El saldo de inversiones al 31 de diciembre comprendía:

Inversiones Temporales

	2004	2003
Derechos fiduciarios	$	500
Bonos para la seguridad	9	9
Cértificado de depósito a término	524,527	540,166
Cértificado de depósito ahorro	1,097,962	293,352
Total Inversiones Temporales	$ 1,622,498	834,028

Año 2004

	N° Acciones	% de Participación	Valor en libros	Valor de Mercado	Valorización (desvalorización)	Provisión	Dividendos en efectivo
Inversiones negociables renta variable							
Suramericana de valores S.A "SU VALOR"	422,082	5.5%	1,140,535	2,223,735	1,083,200	-	-
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S. A "SURENTING"	30	0.000185209%	343	66	-	(277)	6
Total			1,140,878	2,223,801	1,083,200	(277)	6
Inversiones Permanentes							
Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial S.A " SULEASING"	383,444	5.6%	5,098,625	5,031,456	(67,169)	-	-
Novaventa S. A	60,000	10%	74,980	-	(74,980)	-	-
Electrowest S.A	1,022,163	5.9%	-	-	-	-	27,434
Fiduciaria Corfinsura	199,492	5.5%	229,653	261,754	32,101	-	-
			5,403,258	5,293,210	(110,048)	-	27,440
Total Inversiones no corriente		$	6,544,136	7,517,011	973,152	(277)	27,440

Año 2003

	N° Acciones	% de Participación	Valor en libros	Valor de Mercado	Valorización (desvalorización)	Provisión	Dividendos en efectivo
Inversiones negociables renta variable							
Suramericana de valores S.A "SU VALOR"	422,082	5.5%	1,076,831	1,582,883	506,052		260,533
Point Corp	9,000	20.0%	25,004	25,004	-		540,166
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S. A "SURENTING"	30	0.000185209%	325	325	-	(269)	2
Total			1,102,160	1,607,943	506,052	(269)	800,701
Inversiones Permanentes							
Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial S.A " SULEASING"	383,444	5.6%	4,813,845	4,247,765	(566,080)		382,540
Novaventa S. A	60,000	10%	70,792	35,766	(35,026)		-
Electrowest S.A	1,022,163	5.9%	266,786	227,738	(39,048)		21,966
Fiduciaria Corfinsura	199,492	5.5%	216,825	215,162	(1,663)		-
			5,368,248	4,726,431	(641,817)	-	404,506
Total Inversiones no corriente		$	6,470,408	6,334,374	(135,765)	(269)	1,205,207

Durante el año 2004 se vendió la participación en Point Corp y en Electrowest S. A

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

NOTA 4 – CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían:

		2004	2003
Patrimonio líquido fiscal	$	7,332,600	5,827,229
Patrimonio contable		7,196,566	4,534,615
Ingresos fiscales		659,496	20,048
Pérdidas fiscales		-	24,845
Fideicomisos		-	3,439,901
Exceso de renta presuntiva sobre renta líquida		-	8,353
	$	15,188,662	13,854,991

NOTA 5- IMPUESTO SOBRE LA RENTA

(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 los años 2004 y 2003 la compañía calculó un impuesto sobre la renta sobre la base de renta líquida ordinaria.

(c) 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.

Al 31 de diciembre de 2003 las diferencias entre la renta presuntiva y la renta fiscal acumuladas y ajustadas por inflación de la Compañía eran las siguientes:

Año	Valor	Vencimiento
1999	$ 37	2004
2000	1,861	2005
2001	2,038	2004
2002	4,417	2005
Total	**8,353**	

(d) Las pérdidas fiscales generadas, a partir del año 2003, podrán ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente del 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales generadas hasta el año 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco años siguientes, sin la limitación mencionada. En todos los casos las pérdidas fiscales generadas se ajustan por inflación.

Al 31 de diciembre de 2003 las pérdidas fiscales ajustadas por inflación de la Compañía eran las siguientes:

Año	Valor	Vencimiento
1999	$ 24.845	2004

Los excesos de renta presuntiva y las pérdidas fiscales acumuladas a diciembre 31 de 2003 fueron compensadas en la declaración de dicho año.

Las declaraciones de renta de los años 2002 y 2003 quedan en firme en abril de 2005. La administración de la Compañía 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 empresa no tiene pleitos ni discusiones con las entidades de control fiscal del orden nacional o territorial.

Conciliación entre los rubros contables y fiscales

		2004	2003
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	$	462,482	1,190,264
Menos: Ingresos no constitutivos de renta		27,440	557,209
Menos: Gastos del fideicomiso Devioriente		0	3,439,943
Más: Gastos no deducibles		294,826	272
Renta o pérdida líquida		729,868	(2,806,616)
Renta presuntiva		55,395	109,444

Impuesto de renta a la tasa del 35%		255,454	38,305
Sobretasa del impuesto		25,546	3,831
Total provisión de impuesto	$	281,000	42,136

NOTA 6 – PATRIMONIO DE LOS SOCIOS

(a)Reserva legal
De acuerdo con la ley colombiana, la Compañía debe apropiar y trasladar a la reserva legal el 10% de la ganancia neta de cada año hasta que el saldo de la reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva legal obligatoria no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad para los accionistas los saldos de la reserva en cuanto excedan del 50% del capital suscrito.

(b) Revalorización del patrimonio
Se ha abonado a esta cuenta, con cargo a resultados, los ajustes por inflación de saldos de cuentas del patrimonio. De acuerdo con normas vigentes, este saldo no podrá distribuirse como utilidad hasta que se liquide la Compañía o se capitalice. Esta capitalización representa para los socios un ingreso no constitutivo de renta y ganancia ocasional.

NOTA 7 - UTILIDAD Y PÉRDIDA EN VENTA Y LIQUIDACIÓN DE INVERSIONES

Las ventas de acciones realizadas durante al año 2004 y la correspondiente utilidad (pérdida) fueron las siguientes:

Empresa		Valor Venta	Costo libros	Utilidad
Electrowest S.A	$	105,476	89,781	15,695
Point Corp		740,440	22,313	718,127
Inmobiliria C. F. N. S S.A		100,000	191,729	(91,729)
Total	**$**	**945,916**	**303,823**	**642,093**

NOTA 8 – GASTOS OPERACIONALES

La cuenta de gastos operacionales por los años terminados el 31 de diciembre comprendían:

		2004	2003
Honorarios y Comisiones	$	8,700	28,078
Gastos legales		1,096	799
Contribuciones y afiliaciones		1,434	1,135
Provisión de inversiones		8	269
Impuestos		9,460	1,209
Arrendamientos		2,790	-
	$	23,488	31,490

NOTA 9 – COSTOS Y GASTOS DE EJERCICIOS ANTERIORES

Durante el año 2004 se realizó un ajuste a la provisión de impuesto de renta del año gravable 2003 por valor de $ 186.670

NOTA 10-CORRECCION MONETARIA

El ajuste por concepto de corrección monetaria por los años terminados el 31 de diciembre comprendía:

		2004	2003
Inversiones	$	380,242	371,462
Patrimonio		(433,770)	(356,809)
	$	(53,528)	14,653

NOTA 11- OPERACIONES CON VINCULADOS ECONOMICOS

La Compañía, al 31 de diciembre de 2004 y 2003, no registraba cuentas por pagar o por cobrar a la Corporación Financiera Nacional y Suramericana S. A. “CORFINSURA”.

Entre la Compañía, las compañías vinculadas, los socios, directores, representantes legales y administradores no hubo durante los años terminados al 31 de diciembre de 2004 y 2003:

1. Servicios gratuitos compensados, excepto por que la administración de la Compañía es desempeñada por su principal socio, la Corporación Financiera Nacional y Suramericana S. A. "CORFINSURA"; este servicio viene siendo recibido sin ningún costo.

2. Préstamos sin interés o contraprestación alguna a cargo del mutuario.

3. Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del Contrato de mutuo.

4. Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del Contrato de mutuo.

5. 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

6. Operaciones cuyas características difieran de las realizadas con terceros.

DISTRIBUCION DE UTILIDADES

Fue aprobado el siguiente reparto de utilidades:

Utilidades antes de impuestos obtenidas por Inversiones C.F.N.S. Ltda. en el ejercicio social correspondiente al año 2004 por un total de:	$462,482,501.28
Menos: Provisión impuesto de renta	$281,000,000.00
Utilidades Liquidas	$181,482,501.28
Las cuales se distribuirán así :	
Reserva legal	$18,148,250.00
Reserva para futuros repartos	$163,334,251.28
TOTAL DISTRIBUIDO	$181,482,501.28

Sometida a consideración de la Junta de Socios la anterior proposición, fue aprobada por unanimidad.

7.15.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE INVERSIONES CFNS LTDA.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Inversiones CFNS Ltda., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Inversiones CFNS Ltda..

ORIGINAL FIRMADO
SERGIO RESTREPO ISAZA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
CARLOS ALBERTO POSADA GONZALEZ
Contador Público
T.P. No. _8752 -T

7.16 INVERSIONES GVCS S.A.

7.16.1 INFORME ANUAL ACCIONISTAS 2004

Señores accionistas:

En cumplimiento de las normas legales vigentes, nos es grato rendir a ustedes el informe correspondiente al año de 2004 y someter a su estudio y aprobación el Balance y el Estado de Ganancias y Pérdidas cortados a diciembre 31 de 2004.

COMENTARIOS GENERALES.
En el año la compañía terminó de consolidar sus inversiones, las cuales terminaron el año con un excelente resultado tanto en la parte de rentabilidad como de valorización las cuales se reflejan en los estados financieros que se están presentando a su consideración.

Los activos totales de la sociedad crecieron en el año en un 51% al pasar de $37.744 millones a $ 57.039 millones y su patrimonio se incrementó en un 55% al pasar de $ 36.392 a $ 56.550 millones.

OTROS COMENTARIOS.

OPERACIONES CON ADMINISTRADORES Y SOCIOS.
Las operaciones efectuadas dentro de nuestra actividad inversionista con los socios o administradores, no han tenido beneficio alguno y ha sido igual al que reciben los demás clientes de la Compañía.

EVOLUCION PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD.
La economía del país ha mostrado en el ultimo año indicadores de inflación y tasas de interés controladas, que han permitido la reactivación de la producción de los diferentes sectores, tanto comerciales como industriales. Para el presente año y de continuar con la política económica que se viene aplicando, esperamos que la Compañía tenga un comportamiento que nos permita mostrar excelentes resultados operacionales.

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS DESPUÉS DEL EJERCICIO.
La Compañía no ha tenido información de hechos importantes ocurridos luego del cierre contable y al día de hoy, que pueda tener efecto en detrimento de su patrimonio.

PROPIEDAD INTELECTUAL Y DERECHOS DE AUTOR
Todo lo referente a propiedad intelectual y derechos de autor ha sido respetado por la Compañía y todas sus adquisiciones por estos conceptos se han efectuado a través de los proveedores autorizados pagando por cada uno de ellos el valor correspondiente. Por lo anterior, podemos certificar que la Compañía solo usufructúa propiedad intelectual debidamente adquirida.

RESULTADOS.
Los resultados de la Compañía al cierre a diciembre 31 de 2004 presentan una utilidad después de impuestos de $ 1.185 millones, para lo cual propondremos a la Asamblea de Accionistas retener estas utilidades para el fortalecimiento patrimonial de la sociedad.

Para dar cumplimiento a lo estipulado en el artículo 57 del Decreto 2649 de 1993, la administración del ente económico se cercioró del cumplimiento satisfactorio de las afirmaciones explícitas e implícitas, en cada uno de sus elementos de existencia, integridad, derechos y obligaciones, valuación, presentación y revelaciones.

Tal como lo exige la Ley, tanto el Balance como los demás documentos que hacen parte de este informe, estuvieron a disposición de los señores accionistas durante el tiempo requerido.

Los miembros de la Junta Directiva presentamos conjuntamente este informe con el Representante Legal de la Compañía.

De los señores accionistas,

Tomas Isaza Jaramillo. John Jairo Uribe Velásquez.
Juan Fernando Botero Soto.
Gonzalo A. Pérez R.- Representante Legal.

Medellín febrero de 2005

7.16.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Medellín, enero 28 de 2005

Señores Accionistas
CIA. DE INVERSIONES GVCS S.A.
Ciudad

Respetados señores:

He examinado los balances generales de Inversiones GVCS S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve toda la información necesaria para el cumplimiento de mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoría para satisfacerme sobre la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros; además, incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones efectuadas por la Administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mi auditoría proporciona una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación:

En mi opinión, los Estados Financieros, tomados fielmente de los libros y adjuntos a éste dictamen, presentan razonablemente la situación financiera de Inversiones GVCS S.A. al 31 de Diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y aplicados de manera uniforme.

Con base en el alcance de mi examen puedo certificar que la Sociedad lleva su contabilidad de acuerdo con las normas legales y la técnica contable, que las operaciones registradas en los libros y los actos de los Administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la junta Directiva; que la correspondencia, los comprobantes de cuentas y los libros de actas y de registros de accionistas se llevan y se conservan en forma adecuada.

Las medidas de control interno de conservación y de custodia de sus bienes y de los terceros en su poder han sido observadas adecuadamente por la sociedad.

La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al sistema de seguridad social correspondientes a los años 2004 y 2003, en particular, la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización ,ha sido tomada de los registros y soportes contables .La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al sistema de seguridad social.

Cordialmente,

ORIGINAL FIRMADO
GUSTAVO A. VALENCIA R.
Revisor Fiscal
Mat. 6620-T

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

7.16.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

CIA. INVERSIONES GVCS S.A.
BALANCE GENERAL COMPARATIVO
Acumulado a Diciembre 31 de 2004 y 2003
(Expresado en miles de pesos)

	2004	2003		2004	2003
ACTIVO			PASIVO		
DISPONIBLE (Nota 3)	18,154	28,917	PASIVO Y PATRIMONIO		
Caja y Bancos	15,957	5,143	OBLIGACIONES FINANCIERAS		
Cuentas de Ahorro	2,197	23,774	Compañias Vinculadas	329	928,891
			PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES (Nota 7)	488,771	423,990
DEUDORES CORTO PLAZO (Nota 5)	2,404,363	5,950	Renta Y Complementarios	422,957	373,000
			Industria y Comercio	23,518	13,690
Anticipo Impuestos	69,363	5,950	Otros	42,296	37,300
Anticipos y Avances	2,235,000				
Préstamos a particulares	100,000		TOTAL PASIVO CORRIENTE	489,100	1,352,881
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	2,422,517	34,867	TOTAL PASIVO	489,100	1,352,881
			PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
			CAPITAL		
INVERSIONES (Nota 4)	42,633,004	41,987,782			
			Capital Suscrito y Pagado		
Inversiones Disponibles Titulos de Deuda	930,469	1,695,271	27.991 acciones de valor nominal		
Inversiones Controlantes	8,740,048	9,266,193	de $1.000 cada una	27,991	27,991
Inversiones Permanentes	32,962,487	31,026,318			
			SUPERAVIT	37,241,767	36,936,222
			Prima en Colocación de Acciones	36,658,717	36,658,717
			Superávit Método de Participación	583,050	277,505
			RESERVAS	1,841,098	
			Obligatorias	13,996	
			Ocasionales	1,827,102	
			REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	4,270,420	1,864,457
VALORIZACIONES	11,983,298	-4,278,208			
De Inversiones			VALORIZACIONES	11,983,298	-4,278,208
			De Inversiones		
			UTILIDAD DEL EJERCICIO	1,185,145	1,841,098
			TOTAL PATRIMONIO	56,549,719	36,391,560
TOTAL ACTIVO	57,038,819	37,744,441	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	57,038,819	37,744,441
CUENTAS DE ORDEN	11,731,371	3,727,690	CUENTAS DE ORDEN	11,731,371	3,727,690
Deudoras de Control			Acreedoras de Control		

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA C.
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ M.
Contador
T.P.N° 16631 -T

ORIGINAL FIRMADO
GUSTAVO A. VALENCIA R.
Revisor Fiscal
T.P. N° 6620 -T
(Véase mi dictamen del 28 de enero de 2005)

INVERSIONES GVCS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
Años que terminaron el 31 de Diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

		2004	2003
Ingresos operacionales: (Nota 9)			
Intereses	$	145,726	84,996
Dividendos		1,747,467	1,626,182
Utilidad (pérdida) en venta de inversiones		0	0
Utilidad por método de participación		544,289	1,052,947
Valoración precios de mercado		0	0
Otros		0	22
		2,437,482	2,764,147
Gastos operacionales de administracion:			
Impuestos		50,218	51,133
Contribuciones y afiliaciones		21,843	3
Gastos legales		1,069	870
Egresos Método Participación		842,591	
Provisiones		0	496,795
Diversos		347	.
		916,068	548,801
Utilidad operacional		1,521,414	2,215,346
Egresos (Ingresos) no operacionales			
Gastos Financieros y Comisiones		6,977	24
Gastos Extraordinarios		5,030	0
		12,007	24
Utilidad antes de ajustes por inflación e impuesto de renta		1,509,407	2,215,322
Pérdida) utilidad por exposición a la inflación (Nota 10)		(57,262)	(1,224)
Utilidad antes de impuesto de renta		1,452,145	2,214,098
Impuesto sobre la renta (Nota 12)		(267,000)	(373,000)
Utilidad neta	$	1,185,145	1,841,098
Utilidad neta por acción	$	42,340.21	75,880.61

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA C.
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ M.
Contador
T.P.N° 16631 -T

ORIGINAL FIRMADO
GUSTAVO A. VALENCIA R.
Revisor Fiscal
T.P. N° 6620 -T
(Véase mi dictamen del 28 de enero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

INVERSIONES GVCS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		Capital Suscrito y Pagado	Primas en colocación de acciones	Reserva legal	Reservas ocasionales	Revalori-zación del patrimonio	Superávit método de participación	Valori-zaciones	Resultado del ejercicio	Patrimonio Neto
Saldo al 31 de diciembre de 2002	$	21,000	29,235,197	0	0	0	0	(7,006,325)	-	22,249,872
Capitalización Suscripción 6.991 accs		6,991								6,991
Pago de dividendos ($en pesos por acción sobre acciones)										-
									-	-
Prima en Colocación de Acciones			7,423,520							7,423,520
Ajustes por Inflacion						1,864,457				1,864,457
Metodo Participación							277,505			277,505
Valorizaciones								2,728,117		2,728,117
Resultados del Ejercicio									1,841,098	1,841,098
Saldo al 31 de diciembre de 2003	$	27,991	36,658,717	0	0	1,864,457	277,505	(4,278,208)	1,841,098	36,391,560
Distribución Resultados 2003									(1,841,098)	(1,841,098)
Reserva Legal				13,996						13,996
Reserva Ocasional					1,827,102					1,827,102
Pago de dividendos ($ en pesos por acción sobre acciones)									-	-
Prima en Colocación de Acciones										-
Ajustes por Inflacion						2,405,963				2,405,963
Metodo Participación							305,545			305,545
Valorizaciones								16,261,506		16,261,506
Resultados del Ejercicio									1,185,145	1,185,145
Saldo al 31 de diciembre de 2004	$	27,991	36,658,717	13,996	1,827,102	4,270,420	583,050	11,983,298	1,185,145	56,549,719

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA C.
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ M.
Contador
T.P.N° 16631 -T

ORIGINAL FIRMADO
GUSTAVO A. VALENCIA R.
Revisor Fiscal
T.P. N° 6620 -T
(Véase mi dictamen del 28 de enero de 2005)

INVERSIONES GVCS S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad del ejercicio	$	1,185,145	1,841,098
Conciliación entre el resultado del ejercicio y el flujo de			
efectivo neto usado por las actividades de operación:			
Utilidad metodo de participación		1,344,911	(1,052,947)
Utilidad en venta de inversiones		-	-
Provision Inversiones		-	496,795
Ajustes por inflación, neto		57,261	1,224
		2,587,317	1,286,170
Cambios en partidas operacionales:			
Deudores		(2,398,413)	(5,950)
Cuentas por pagar		329	-
Pasivos estimados y provisiones		64,781	423,990
Efectivo neto Provisto (usado) en actividades de operación		254,014	1,704,210
Flujo de efectivo por actividades de inversión:			
Producto de la venta de inversiones		-	-
Adquisiciones (ventas) de inversiones		664,113	(10,054,695)
Efectivo neto provisto en actividades de inversión		664,113	(10,054,695)
Flujo de efectivo por actividades de financiación:			
Suscripcion de Acciones		-	6,991
Prima en Colocacion de Acciones		-	7,423,521
Aumento (disminución) en créditos de bancos			
y otras obligaciones financieras		(928,890)	928,890
Dividendos pagados		-	-
Efectivo neto usado en actividades de financiación		(928,890)	8,359,402
Aumento neto en efectivo		(10,763)	8,917
Efectivo al 31 de diciembre de 2003		28,917	20,000
Efectivo al 31 de diciembre de 2004	$	18,154	28,917

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA C.
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ M.
Contador
T.P.N° 16631 -T

ORIGINAL FIRMADO
GUSTAVO A. VALENCIA R.
Revisor Fiscal
T.P. N° 6620 -T
(Véase mi dictamen del 28 de enero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

INVERSIONES GVCS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Espresados en miles de pesos)

		2004	2003
Fuentes de capital de trabajo:			
Utilidad neta	$	1,185,145	1,841,098
Partidas que no requieren (proveen) capital de trabajo:			
Pérdida método de participación		1,344,911	(1,052,947)
(Utilidad) pérdida en venta de inversiones		-	-
Provision de Inversiones		-	496,795
Ajustes por inflación:			
Inversiones		(2,348,702)	(1,863,233)
Patrimonio		2,405,963	1,864,457
Capital de trabajo provisto (usado) por las operaciones		2,587,317	1,286,170
Disminución de inversiones		-	-
Suscripcion de Acciones		-	6,991
Prima en Colocacion de Acciones		-	7,423,521
Producto en la venta de inversiones		-	-
Disminución del capital de trabajo		-	1,338,013
		2,587,317	10,054,695
Usos del capital de trabajo:			
Adquisicion de Inversiones		100,690	10,054,695
Dividendos pagados		-	-
Aumento del capital de trabajo		2,486,627	-
		2,587,317	10,054,695
Cambios en los componentes del capital de trabajo:			
Aumento (disminución) en el activo corriente:			
Disponible		(10,763)	8,917
Deudores		2,398,413	5,950
Inversiones		(764,803)	-
		1,622,847	14,867
Aumento (disminución) en el pasivo corriente:			
Obligaciones financieras		(928,890)	928,890
Cuentas por pagar		329	-
Pasivos estimados y provisiones		64,781	423,990
		(863,780)	1,352,880
(Disminución) aumento en el capital de trabajo	$	2,486,627	(1,338,013)

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA C.
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ M.
Contador
T.P.N° 16631 -T

ORIGINAL FIRMADO
GUSTAVO A. VALENCIA R.
Revisor Fiscal
T.P. N° 6620 -T
(Véase mi dictamen del 28 de enero de 2005)

7.16.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

INVERSIONES GVCS S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre de 2004
(Expresadas en miles de pesos)

(1) Ente económico

INVERSIONES GVCS S.A., se constituyó según Escritura Pública No. 1804 del 06 de diciembre de 2002 en la Notaría 14 de Medellín, formalizada contablemente el 1° de diciembre de 2002, el domicilio principal es la ciudad de Medellín; pero podrá tener sucursales, agencias, oficinas y representaciones en otras plazas del país y del extranjero, cuando así lo determine su Junta Directiva. La duración de la sociedad es hasta diciembre 06 de 2052.

Su objeto social es la inversión de bienes muebles. Tratándose de inversión en bienes muebles, además de cualquier clase de bienes muebles en especial lo hará en acciones, cuotas o partes de sociedades. En todo caso los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros. Para lograr el cabal cumplimiento de su objeto, la sociedad podrá adquirir, dar en garantía, explotar, entregar en fiducia o encargo fiduciario, y enajenar toda clase de bienes muebles, celebrar operaciones de crédito

Para lograr el cabal cumplimiento de su objeto, la sociedad podrá adquirir, dar en garantía, explotar, entregar en fiducia o en encargo fiduciario y enajenar toda clase de bienes muebles; celebrar operaciones de crédito en mutuo de terceros sin que estos implique desarrollo de actividades de intermediación financiera, como actividad ocasional y sin interés especulativo y con el único objeto de la consecución de fondos requeridos para el cumplimiento del fin social, dar, aceptar, negociar, enajenar, pagar, ceder a cualquier titulo toda clase de instrumentos negociables y suscribir todo tipo de documentos civiles y comerciales; y en general, celebrar todos los actos y todos los contratos que tengan relación directa con el objeto social y los que tengan como finalidad ejercer los derechos y cumplir las obligaciones legales o convencionalmente derivadas de la existencia de la sociedad y de las actividades desarrolladas por la compañía.

La Compañía es vigilada por la Superintendencia de Sociedades.

(2) Resumen de las principales políticas contables

Normas de contabilidad básica
Las políticas de contabilidad y de presentación de los Estados Financieros están de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados y corresponden a las normas establecidas en el Decreto 2160 de 1986, 2649 y 2650 de 1993.

Ajustes Integrales por Inflación
La aplicación de los mismos se hizo sobre los valores que figuraban en la contabilidad de acuerdo con la Técnica Contable.

El procedimiento seguido fue lo indicado según instrucciones por el Decreto 2649 de 1.993, el PAAG utilizado, porcentaje de ajuste año gravable, corresponde al mensual certificado por el Dane.
La pérdida neta registrada en la cuenta Corrección Monetaria fue de ($57.262).

Reconocimientos de Ingresos, Costos y Gastos
Los ingresos y gastos se reconocen en el estado de resultados por el sistema de causación.

Utilidad neta por acción
La utilidad neta por acción se calcula tomando como base el promedio ponderado de las acciones en circulación durante el año, que fue de $42,340.2 durante el 2.004.

Partes relacionadas
Los vinculados económicos son las empresas que tienen el control directo de nuestros accionistas.

Conceptos de materialidad
El reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hacen de acuerdo con su importancia relativa. Un hecho económico es material cuando debido a su naturaleza o cuantía, su conocimiento o desconocimiento, teniendo en cuenta las circunstancias, puede alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información. Al preparar los estados financieros, la materialidad, para propósitos de presentación, se determinó aplicando un 5% con relación al activo total, pasivo total, al capital de trabajo, al patrimonio y a los resultados del ejercicio, según corresponda.

Inversiones
Para efectos de valuación, las inversiones se clasifican de acuerdo con:
- La intención de realización: negociables y permanentes.
- El rendimiento que generan: de renta fija, variable o mixta.
- El control que se ejerza sobre el emisor: de controlantes y de no controlantes.

- La causa o razón que motiva la inversión: voluntarias o forzosas
- El derecho que incorpore el título: participativas y no participativas

La valuación de inversiones se efectúa como sigue:

- Inversiones negociables: al valor de mercado, registrando en cuentas de resultado las variaciones con respecto al último valor contabilizado, con afectación directa de cada inversión.
- Inversiones de controlantes: son Sociedades donde la participación es mayor al 50% y aquellas inscritas en el registro mercantil como de control por parte de la Compañía; se contabilizan por el método de participación patrimonial.
- Inversiones permanentes (no controlantes): se registran al costo; las diferencias surgidas por las actualizaciones periódicas de los precios de mercado, se registran como superávit por valorización, siempre y cuando el valor de mercado sea superior al costo contabilizado y, en caso contrario, se contabiliza una desvalorización de la inversión en la cuenta desvalorizaciones y en el patrimonio.

(3) Disponible

El siguiente es el detalle del disponible al 31 de diciembre:

		2004	2003
Bancos	$	15,957	5,143
Cuentas de ahorro		2,197	23,774
	$	18,154	28,917

(4) Inversiones

El siguiente es el detalle de las inversiones, al 31 de diciembre:

	2004	2003
Permanentes		
De no controlantes	32,962,487	31,026,318
De controlantes	8,740,048	9,266,193
$	42,702,535	40,292,511

El detalle de las inversiones es el siguiente al 31 de diciembre de 2004

Permanentes
De no controlantes:

En pesos

Razón Social	Número acciones	Actividad económica	Saldo contable	Valor Intrínseco	Valor Comercial	Valorización desvalorización
Compañía Suramericana de Seguros S.A.	122,128,739	Seguros daños	$ 13,208,501,322	136.72	$ 16,697,441,196	3,488,939,874
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.	10,605	Seguros Vida	10,707,357,128	1,736,255,17	18,412,989,078	7,705,628,950
Compañía Suramericana de Capitalización S.A.	19,152	Capitalización	6,078,903,653	393,953.10	7,544,989,771	1,466,086,118
Susalud S.A.	549,950	Salud	2,867,026,850	3,939.69	2,166,632,516	-700,394,334
Prmotora Nacional de Zonas Francas	21,649,122	Inmobiliaria	100,000,000	5.68	122,967,013	22,967,013
Inversiones El Volador	2	Inversiones	696,220	383,027.92	766,056	69,836
Urbanal S.A.	1	Construcción	2.013			
			$ 32,962,487,186		$ 44,945,782,629	11,983,297,456

Inversiones al 31 de diciembre de 2003

Permanentes
De no controlantes:

Razón social	Número acciones	Actividad económica	Saldo contable	Valor Intrínseco	Valor Comercial	Valorización desvalorización
Compañía Suramericana de Seguros S.A.	122,128,739	Seguros daños	$ 12,470,750,266	85.84	$ 10,483,530,956	-1,987,219,310
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.	10,605	Seguros Vida	10,109,305,628	995,962.58	10,562,183,161	452,877,533
Compañía Suramericana de Capitalización S.A.	19,152	Capitalización	5,739,370,993	203,002.40	3,887,901,965	-1,851,469,028
Susalud S.A.	549,950	Salud	2,706,891,189	3,299.38	1,814,494,030	-892,397,158
			$ 31,026,318,076		$ 26,748,110,112	-4,278,207,963

El siguiente es un detalle de las inversiones contabilizadas por el sistema de método de participación diciembre 2004

Razón social	Número acciones	Actividad económica	Saldo contable
Administradora Suramericana de Inversiones	333,322	Financiera	$ 5,961,028,264
Seriauto S. A	333,700	Servicios	2,779,019,543
			$ 8,740,047,807

Compañía	Activo 2004	Pasivo 2004	Patrimonio 2004	% de Participación 2004	Patrominio actual 2004	Participación de utilidades 2004	Utilidad Actual 2004
Administradora Suramericana de Inversiones	6,853,634	578,867	6,274,767	95%	6,274,767	544,289	572.935
Seriauto S.A.	3,878,547	921,700	3,852,777	94%	3,852,777	-842,591	-896,373
	$ 10,732,181	$ 1,501,567	$ 10,127,544	$		$ -298,302	
Efecto estado de resultados: Pérdida					$ -298,302,413	$	
Superávit método de participación					$ 583,049,509	$	
Provisión					$ 0		

El siguiente es el detalle de deudores al 31 de diciembre:

(5) Deudores a corto plazo

	2004	2003
Anticipo Impuesto	$ 69,363	5,950
Anticipo Compra Bodega Punto Clave	2,235,000	-
Préstamos a particulares	100,000	
	$ 2,404,363	5,950

(6) Valorizaciones (Desvalorizaciones)

Inversiones:
Las desvalorizaciones corresponden a acciones de Susalud y Seriauto detalladas en el cuadro anterior.

(7) Pasivos estimados y provisiones

El siguiente es el detalle de los pasivos estimados y provisiones al 31 de diciembre:

	2004	2003
Provisión de renta y complementarios	422,957	373,000
Industria y Comercio	23,518	13,690
Otros	42,296	37,300
	488,771	423,990

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

(8) Cuentas de orden

El siguiente es el detalle de las cuentas de orden al 31 de diciembre:

		2004	2003
Cuentas de orden deudoras:			
Cuentas Fiscales	$	3,247,792	
Ajustes por inflación activos		4,211,935	1,863,233
		7,459,727	1,863,233
Cuentas de orden acreedoras:			
Corrección monetaria fiscal		1,224	
Ajuste por inflación patrimonio		4,270,420	1,864,457
	$	11,731,371	3,727,690

(9) Ingresos

		2004	2003
Intereses:			
Fondo de Valores Su Renta	$	118,664	80,937
Bancolombia		21,184	4,059
Hotel Melia Pereira		5,878	-
	$	145,726	84,996
Dividendos:			
Susalud		-	171,585
Suramericana de Seguros		1,343,416	1,221,287
Suramericana de Vida		404,051	233,310
		1,747,467	1,626,182

(10) Utilidad por exposición a la inflación

El siguiente es el detalle de la utilidad por corrección monetaria por el año que terminó el 31 de diciembre:

		2004	2003
Por efecto de exposición a la inflación:			
Inversiones	$	2,348,702	1,863,233
Patrimonio		(2,405,963)	(1,864,457)
	$	(57,261)	(1,224)

(11) Capital Social

El Patrimonio incluye el capital social de la Compañía y a diciembre 31 de 2004 estaba conformado así:

		2004	2003
Capital autorizado	$	40,000	40,000
Valor nominal		1,000	1,000
Capital suscrito y pagado		27,991	27,991

(12) Impuesto de renta

La siguiente es la conciliación entre la utilidad contable y la renta gravable estimada por los años terminados al 31 de diciembre:

		2004	2003
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	$	1,478,845	2,251,398
Más partidas que incrementan la utilidad fiscal:			
diferencia temporal		23,518	13,833
Provisiones no deducibles que constituyen			
diferencia permanente			496,795
Pérdida en método de participación		842,591	577

Impuesto al patrimonio		5,030	
Gastos no deducibles		0	
		2,349,984	2,762,603
Gravamen movimientos financieros		21,843	3
Ingreso correccion monetaria fiscal		242,135	428,995
Menos partidas que disminuyen la utilidad fiscal:			
Utilidad método de participación		(544,289)	(1,052,947)
Dividendos y participaciones no gravados		(1,295,864)	(1,072,939)
Pagos impuesto de industria y comercio		(10,952)	
Total renta gravable estimada		762,857	1,065,715
Renta presuntiva aplicable sobre patrimonio liquido		552,183	554,443
Impuesto de renta corriente		293,700	373,000
Descuento por Donaciones		-	-
Impuesto Neto de Renta	$	293,700	373,000

(13) Cuentas de orden fiscales

Un detalle de las cuentas de orden fiscales es el siguiente:

El patrimonio contable al 31 de diciembre de 2004 y 2003 difiere del patrimonio fiscal por lo siguiente:

	2004	2003
Patrimonio contable	56,549,719	36,391,560
Más (menos) partidas que incrementan el patrimonio para efectos fiscales :		
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia temporal	23,518	13,690
Patrimonio fiscal	56,573,237	36,405,250

El saldo neto de la cuenta corrección monetaria contable, difiere de la cuenta corrección monetaria por lo siguiente:

	2004	2003
Corrección monetaria contable	(57,261)	-
Más Ingreso adicional al fiscal por ajustes a las inversiones en acciones y aportes		
Menos ajuste al patrimonio fiscal sobre el contable	242,135	-
Corrección monetaria fiscal	184.874	-

7.16.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE INVERSIONES GVCS S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Inversiones GVCS S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Inversiones GVCS S.A..

ORIGINAL FIRMADO
RODRIGO FERREIRA CAMACHO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ MARÍN
Contador Público
T.P. No. _16631-T

7.17 INVERSIONES SPC S.A.

7.17.1 INFORME DE GESTIÓN 2004

Señores socios:

Para dar cumplimiento a las normas estatutarias y legales, me permito presentar el informe sobre la gestión y desarrollo de INVERSIONES CFNS LTDA. durante el año 2004.

Con este informe me permito someter a consideración de los socios el balance y los resultados del año.

SITUACIÓN FINANCIERA
Inversiones CFNS Ltda. Ha continuado siendo una compañía básicamente inversionista. Es así como desde el inicio de operaciones, su capital ha estado siempre invertido en acciones, en un principio de Suleasing y Suvalor, representando la participación de Inversiones CFNS en cada una de ellas el 5.5% de su capital. Posteriormente se adicionaron otras inversiones al portafolio. Cabe destacar que en el año 2004 enajenó su participación en Electrowest S.A., en Point Corp y en Inmobiliaria CFNS S.A., lo mismo que los derechos en el Fideicomiso Devioriente. Mantiene, entonces, sus inversiones en Suleasing, Suvalor, Surenting, Novaventa y Fiduciaria Corfinsura.

En la nota No. 3 a los Estados Financieros se encuentra discriminado el detalle de las inversiones a 31 de diciembre de 2004.

RESULTADOS
La utilidad neta en el año 2004 fue de $181.4 millones que frente a las utilidades obtenidas el año anterior por $1.148.1 millones, implica un decrecimiento del 84%, debido principalmente a que las compañías en las que mantiene inversiones no repartieron dividendos, pasando este rubro de ingresos de $1.205 millones en el 2003 a $27 millones en el 2004. Igualmente se presentó un importante incremento en el impuesto de renta que pasó de $42.1 millones, en el año 2003, a $281 millones, para el año 2004, debido a la utilidad en venta de inversiones que, a diferencia de los dividendos, está gravada a tarifa plena.

En cuanto al balance, terminamos el año con un patrimonio de $8.921 millones, un 21% más que en el año anterior.

Se propondrá a los socios, el traslado de las utilidades a una reserva para futuros repartos.

Para el año 2005 se espera mantener el mismo portafolio actual y recibir dividendos de las compañías en las cuales tenemos inversiones, con el fin de preservar e incrementar el patrimonio de los socios.

INFORME ESPECIAL DE GRUPO EMPRESARIAL
Las relaciones de INVERSIONES CFNS LTDA. con CORFINSURA, su matriz, se han llevado a cabo en condiciones de mercado. Las operaciones entre la controlante y la controlada están debidamente reveladas en los estados financieros y en sus respectivas notas, que hacen parte de este informe. Estas operaciones corresponden a las desarrolladas por la entidad, en ejercicio de su objeto social, y todas se han efectuado en interés de la compañía individualmente considerada.

Quiero extender un especial agradecimiento a nuestros socios y a todas las personas que de una u otra forma han contribuido con su trabajo al manejo y administración de la compañía.

Se deja constancia de que en la compañía se cumplen a cabalidad las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor.

SERGIO RESTREPO ISAZA
Gerente

7.17.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Señores Accionistas
Inversiones S.P.C. S.A.

He examinado los balances generales de Inversiones S.P.C. S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoría para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros; además, incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones hechas por la Administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorias proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente la situación financiera de Inversiones S.P.C. S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados de manera uniforme.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

(a) La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.

(b) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea.

(c) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas, los libros de actas y de registro de accionistas se llevan y se conservan debidamente.

(d) Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.

(e) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores.

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal de Inversiones S.P.C. S.A.
Tarjeta Profesional No. 93134 - T
Miembro de KPMG Ltda.
23 de febrero de 2005

7.17.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

INVERSIONES S.P.C. S.A.
BALANCES GENERALES
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Activo			
Activo corriente:			
Disponible (Nota 3)	$	87,396	459,180
Inversiones negociables (Nota 4)		3,722	170,367
Deudores (Notas 5 y 10)		7,553,732	2,186,822
Total activo corriente		7,644,850	2,816,369
Inversiones permanentes (Notas 4, 7 y 11)		374,939,104	423,125,863
Valorizaciones (notas 4 y 6)		914,681,936	347,714,546
Deudores, excluyendo vencimientos corrientes (Nota 5)		-	5,377,917
Total activo	$	1,297,265,890	779,034,695
Cuentas de orden (Nota 13)	$	1,307,565,730	807,637,058
Pasivo y Patrimonio de los Accionistas			
Pasivo Corriente :			
Obligaciones financieras (Notas 4, 5, 7, 9 y 11)		16,728,250	19,650,400
Otras obligaciones financieras (Notas 8 y 11)		-	7,801,354
Cuentas por pagar (Notas 9 y 11)		10,267,732	11,717,773
Pasivos estimados y provisiones (Nota 12)		626,527	45,392,998
Total pasivo corriente		27,622,509	84,562,525
Obligaciones financieras, de largo plazo excluyendo porción corriente (Notas 7, 4 y 11)		133,826,000	176,853,600
Cuentas por pagar, excluyendo vencimientos corrientes (Notas 9 y 11)		18,984,894	-
Total pasivo		180,433,403	261,416,125
Patrimonio de los accionistas:			
Capital social-acciones comunes de valor nominal $100 (en pesos) cada una. Autorizadas 400.000 acciones; suscritas y pagadas 211.316 (Nota 10)		21,132	21,132
Prima en colocación de acciones		241,586,698	241,586,698
Revalorización del patrimonio		20,794,566	10,743,295
Valorizaciones (Notas 4 y 6)		914,681,936	347,714,546
Resultados de ejercicios anteriores		(82,447,101)	(10,447,128)
Resultado del ejercicio		22,195,256	(71,999,973)
Patrimonio de los accionistas, neto		1,116,832,487	517,618,570
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	$	1,297,265,890	779,034,695
Cuentas de orden por el contrario (Nota 13)	$	1,307,565,730	807,637,058

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal
T. P.93134 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

INVERSIONES S.P.C. S.A.
ESTADOS DE RESULTADOS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos, excepto la utilida (pérdida) neta por acción)

		2004	2003
Ingresos operacionales (Nota 11) :			
Dividendos	$	35,346,934	22,619,707
Intereses		7,079,029	8,230,076
Utilidad en venta de inversiones		58,119,094	-
		100,545,057	30,849,783
Gastos operacionales de administración:			
Honorarios		7,378	5,220
Impuestos		339,975	306,294
Contribuciones y afiliaciones		240,071	65,038
Seguros		63,103	-
Gastos legales		1,409	-
Diversos		90	1,241
		652,026	377,793
Utilidad operacional		99,893,031	30,471,990
Ingresos (egresos) no operacionales (Nota 10) :			
Comisiones		(29,911,418)	(5,211,992)
Intereses		(36,798,670)	(42,702,807)
Ajuste por diferencia en cambio		(636,773)	(1,245,924)
Impuesto al patrimonio		(13,394)	-
Contingencia opción de compra		-	(44,915,200)
Diversos		(250)	(3,219)
		(67,360,505)	(94,079,142)
Utilidad (pérdida) antes de ajustes por inflación e impuesto de renta		32,532,526	(63,607,152)
Pérdida por exposición a la inflación (Nota 14)		(10,051,270)	(8,161,821)
Utilidad (pérdida) antes de impuesto de renta y complementarios		22,481,256	(71,768,973)
Impuesto sobre la renta y complementarios (Nota 15)		(286,000)	(231,000)
Utilidad (pérdida) neta	$	22,195,256	(71,999,973)
Utilidad (pérdida) neta por acción	$	105,033.49	(405,012.82)

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal
T. P.93134 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

INVERSIONES S.P.C. S.A.
ESTADOS DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

	Acciones comunes	Prima en colocación de acciones	Revalorización del patrimonio	Valorizaciones	Resultados Ejercicios Anteriores	Resultado del ejercicio	Patrimonio Neto
Saldo al 31 de diciembre de 2002	$ 14,915	125,020,483	2,214,271	96,161,610	-	(10,447,128)	212,964,151
Distribución resultados del ejercicio 2002	-	-	-	-	(10,447,128)	10,447,128	-
Capital Suscrito (suscripción 8.164 acc a $100, pesos)	816	-	-	-	-	-	816
Prima en colocación de acciones (suscripción 8,164 acc. a $1,427,880.88 pesos)	-	11,656,403	-	-	-	-	11,656,403
Capital Suscrito (suscripción 54,005 acc a $100, pesos)	5,401	-	-	-	-	-	5,401
Prima en colocación de acciones (suscripción 54,005 acc. a $1,942,694,43, pesos)	-	104,909,812	-	-	-	-	104,909,812
Ajuste por inflación	-	-	8,529,024	-	-	-	8,529,024
Valorizaciones	-	-	-	251,552,936	-	-	251,552,936
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	(71,999,973)	(71,999,973)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	21,132	241,586,698	10,743,295	347,714,546	(10,447,128)	(71,999,973)	517,618,570
Distribución resultados del ejercicio 2003	-	-	-	-	(71,999,973)	71,999,973	-
Ajuste por inflación	-	-	10,051,271	-	-	-	10,051,271
Valorizaciones	-	-	-	566,967,390	-	-	566,967,390
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	22,195,256	22,195,256
Saldo al 31 de diciembre de 2004	$ 21,132	241,586,698	20,794,566	914,681,936	(82,447,101)	22,195,256	1,116,832,487

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal
T. P.93134 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

INVERSIONES S.P.C. S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Fuentes de capital de trabajo:			
Suscripcion de Acciones	$	-	6,217
Prima en Colocacion de Acciones		-	116,566,215
Aumento cuentas por pagar		18,984,894	-
Producto en la venta de inversiones		106,305,853	-
Disminución de deudores		5,377,918	1,988,302
Disminución del Capital de trabajo		-	82,039,185
	$	130,668,665	200,599,919
Usos del capital de trabajo:			
(Utilidad) pérdida neta		(22,195,256)	71,999,973
Partidas que no requieren (proveen) capital de trabajo:			
Utilidad en venta de inversiones		58,119,094	-
Ajustes por inflación:			
Inversiones		-	367,203
Patrimonio		(10,051,270)	(8,529,024)
		25,872,568	63,838,152
Aumento de Inversiones		-	116,573,067
Aumento de deudores		-	-
Disminución obligaciones financieras		43,027,600	20,188,700
Aumento del Capital de trabajo		61,788,497	-
	$	130,688,665	200,599,919
Cambios en los componentes del capital de trabajo:			
Aumento (disminución) en el activo corriente:			
Disponible		(371,784)	306,568
Inversiones negociables		5,366,910	(5,473,865)
Deudores		(166,645)	(877,524)
		4,828,481	(6,044,821)
(Disminución) aumento en el pasivo corriente:			
Obligaciones financieras		(2,922,150)	19,650,400
Otras obligaciones financieras		(7,801,354)	7,801,354
Cuentas por pagar		(1,450,041)	3,149,612
Pasivos estimados y provisiones		(44,766,471)	45,392,998
		(56,940,016)	75,994,364
Aumento (disminución) en el capital de trabajo	$	61,768,497	(82,039,185)

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal
T. P.93134 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

INVERSIONES S.P.C. S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad (pérdida) del ejercicio	$	22,195,256	(71,999,973)
Conciliación entre el resultado del ejercicio y el flujo de efectivo neto usado por las actividades de operación:			
Utilidad en venta de inversiones		(58,119,094)	-
Ajustes por inflación, neto		10,051,270	8,161,821
		(25,872,568)	(63,838,152)
Cambios en partidas operacionales:			
Deudores		11,008	7,462,167
Cuentas por pagar		17,534,853	3,149,612
Pasivos estimados y provisiones		(44,766,471)	45,392,998
Efectivo neto usado en actividades de operación		(53,093,178)	(7,833,375)
Flujo de efectivo usado por actividades de inversión:			
Producto de la venta de inversiones		106,305,853	-
Adquisición de inversiones		-	(116,573,067)
Efectivo neto provisto (usado) en actividades de inversión		106,305,853	(116,573,067)
Flujo de efectivo por actividades de financiación:			
Suscripción de Acciones		-	6,217
Prima en Colocación de Acciones		-	116,566,215
Disminución en obligaciones financieras		(45,949,750)	(538,300)
(Disminución) aumento en otras obligaciones		(7,801,354)	7,801,354
Efectivo neto (usado) provisto en actividades de financiación		(53,751,104)	123,835,486
Disminución neta en efectivo y equivalente en efectivo		(538,429)	(570,956)
Efectivo y equivalente de efectivo al principio del año		629,547	1,200,503
Efectivo y equivalente de efectivo al final del año	$	91,118	629,547

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
T.P. 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal
T. P.93134 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

7.17.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

INVERSIONES S.P.C. S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en miles de pesos)

(1) Ente económico

INVERSIONES SPC S.A., se constituyó según Escritura Pública No. 670 del 28 de mayo de 2002 de la Notaría 14 de Medellín, formalizada contablemente el 1° de junio de 2002, el domicilio principal es la ciudad de Medellín; pero podrá tener sucursales, agencias, oficinas y representaciones en otras plazas del país y del extranjero, cuando así lo determine su Junta Directiva. La duración de la sociedad es hasta el año 2052.

Su objeto social es la inversión de bienes muebles, tratándose de inversión en bienes muebles, en especial lo hará en acciones, cuotas o partes en sociedades, En todo caso los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros. Para lograr el cabal cumplimiento de su objeto, la Sociedad podrá adquirir, dar en garantía, explotar, entregar en fiducia o encargo fiduciario, y enajenar toda clase de bienes muebles, celebrar operaciones de crédito.
Inversiones SPC S.A., es subordinada de la Matriz Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana con domicilio en la ciudad de Medellín, Colombia.

La Compañía es vigilada por la Superintendencia de Sociedades.

La administración la ejerce Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana, compañía matriz; razón por la cual no registra gastos de personal.

(2) Resumen de las principales políticas contables

(a) Normas básicas de contabilidad
Los registros contables y preparación de los estados financieros de la Compañía, están de acuerdo con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia.

(b) Ajustes integrales por inflación
Los estados financieros son ajustados para reconocer el efecto de la inflación. El ajuste se registra por el procedimiento mensual con base en el Índice de Precios al Consumidor-IPC para ingresos medios establecido por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística- DANE. El PAAG publicado por el DANE fue 5.92% para el 2004 y 6.12% para el 2003.

El ajuste por inflación se aplica sobre los activos y pasivos no monetarios y al patrimonio, con excepción del superávit por valorizaciones. Se registra con cargo o abono a los resultados del ejercicio siempre y cuando los activos estén en uso.

Inversiones
Para efectos de valuación, las inversiones se clasifican de acuerdo con:
- La intención de realización: negociables y permanentes.
- El rendimiento que generan: de renta fija, variable o mixta.
- El control que se ejerza sobre el emisor: de controlantes y de no controlantes.

La valuación de inversiones se efectúa como sigue:
- Inversiones negociables: al valor de mercado, registrando en cuentas de resultado las variaciones con respecto al último valor contabilizado, con afectación directa de cada inversión.
- Inversiones de controlantes: son Sociedades donde la participación es mayor al 50% y aquellas inscritas en el registro mercantil como de control por parte de la Compañía; dentro del procedimiento contable inicialmente se registran al costo ajustado por inflación para posteriormente aumentar o disminuir su valor de acuerdo con los cambios en el patrimonio de la subordinada subsecuentes a su adquisición, en lo que corresponda según su porcentaje de participación, el ajuste se registra tanto en el estado de resultados como en el superávit de capital.
- Inversiones permanentes (no controlantes): se registran al costo; las diferencias surgidas por las actualizaciones periódicas de los precios de mercado, se registran como superávit por valorización, siempre y cuando el valor de mercado sea superior al costo contabilizado y, en caso contrario, se contabiliza una desvalorización de la inversión en la cuenta desvalorizaciones y en el patrimonio.

(c) Reconocimiento de ingresos y gastos
Los ingresos y gastos se reconocen en el estado de resultados por el sistema de causación.

(d) Conversión de saldos en moneda extranjera
Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio vigente a la fecha de la transacción. Los saldos de activos y pasivos expresados en dólares estadounidenses son convertidos a pesos colombianos a las tasas representativas del

mercado de $2.389.75 (en pesos) y $2.807.20 (en pesos) al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente. La diferencia en cambio se capitaliza o se lleva a resultados según su origen

(e) Valorizaciones

La valorización para las inversiones permanentes se determina de acuerdo con las normas sobre valoración de inversiones, según se describe en el literal 2 (c) precedente.

(f) Utilidad (pérdida) neta por acción

La utilidad (pérdida) neta por acción se calcula tomando las acciones en circulación durante el año 2004 que fue de 211,316 y el promedio ponderado de las acciones en circulación que fue de 177.772 para el año terminado el 31 de diciembre de 2003.

(g) Partes relacionadas

Los vinculados económicos son las empresas bajo control directo o indirecto, de la Compañía Matriz Suramericana de Inversiones S.A.-Suramericana

(h) Concepto de materialidad

El reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hacen de acuerdo con su importancia relativa. Un hecho económico es material cuando debido a su naturaleza o cuantía, su conocimiento o desconocimiento, teniendo en cuenta las circunstancias, puede alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información. Al preparar los estados financieros, la materialidad, para propósitos de presentación, se determinó aplicando un 5% con relación al activo total, pasivo total, al capital de trabajo, al patrimonio y a los resultados del ejercicio, según corresponda.

(i) Cuentas de orden

En estas cuentas se registran las operaciones con terceros que, por su naturaleza, no afectan la situación financiera de la entidad e incluyen cuentas de registros utilizadas para efectos de control e información general como bienes y valores en fideicomiso.

(k) Equivalentes de efectivo

Para el estado de flujo de efectivo, la Compañía, considera las inversiones en derechos fiduciarios como equivalentes de efectivo, debido a su alta liquidez.

(3) Disponible

El siguiente es el detalle del disponible al 31 de diciembre:

		2004	2003
Bancos del país	$	666	392,482
Bancos del exterior		85,267	66,067
Cuentas de Ahorro		1,463	631
	$	87,396	459,180

(4) Inversiones

El siguiente es el detalle de las inversiones al 31 de diciembre:

		2004	2003
Negociables – Derechos Fiduciarios	$	3,722	170,367
Permanentes			
De no controlantes- Bancolombia (23.318.418 acciones, participación 4.04%)		57,617,328	-
Derechos Fiduciarios – Fideicomiso de garantía Cititrust Suramericana		317,321,776	423,125,863
	$	374.939.104	423.125.863

El siguiente es el detalle del fideicomiso de garantía Cititrust Suramericana al 31 de diciembre de 2004; con el cual se garantizan las obligaciones financieras indicadas en la nota (7):

Razón social	Número Acciones	Actividad económica	Saldo Contable	% participación
Compañía de Cemento Argos S.A.	20,716,214	Industria	105,383,414	12.84
Bancolombia S.A.	42,649,921	Financiera	143,038,031	7.39
Inversiones Nacional de Chocolates S.A.	36,821,007	Financiera	68,900,330	10.62
			317,321,776	

El siguiente es el detalle del fideicomiso de garantía Cititrust Suramericana al 31 de diciembre de 2003; con el cual se garantizan las obligaciones financieras indicadas en la nota (7):

Razón social	Número Acciones	Actividad económica	Saldo contable	% participación
Compañía de Cemento Argos S.A.	23,417,821	Industria	161,691,659	14.51
Bancolombia S.A.	69,070,000	Financiero	170,664,617	11.98
Compañía Nacional de Chocolates	10,456,503	Manufactura	78,265,812	12.07
Inversura S.A.	3,961	Financiera	12,503,775	3.25
			423,125,863	

(5) Deudores

El siguiente es el detalle de los deudores al 31 de diciembre:

		2004	2003
Corriente:			
Compañías vinculadas:			
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	$	5,350,980	-
Intereses por cobrar –Corfinsura S.A.		2,152,383	2,160,538
Anticipo de impuestos		50,369	26,284
	$	7,553,732	2,186,822
Largo plazo:			
Corfinsura - Swap -Derecho USD$ 67,165,667	$	-	188,547,460
Obligación		-	(181,411,295)
		-	7,136,165
Corfivalle - Forward –Derecho USD$2,834,333		-	7,956,540
Obligación		-	(9,714,788)
		-	(1,758,248)
	$	-	5,377,917

La Compañía al 31 de diciembre de 2003, tenía dos operaciones un swap y un forward con el propósito de cubrir el riesgo de la tasa de cambio, sobre la obligación financiera en moneda extranjera contraída con la Corporación Financiera Internacional USD$70 millones.

(6) Valorización

El siguiente es el detalle de las valorizaciones al 31 de diciembre:

Permanentes de no controlantes:

		2004	2003
Bancolombia	$	116.114.679	-
Derechos Fiduciarios - Fideicomiso de garantía Cititrust-Suramericana		798.567.257	347.714.546
	$	914.681.936	347.714.546

(7) Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras son con la Corporación Financiera Internacional y están garantizadas con un fideicomiso de garantía (ver nota 4); el plazo es hasta el año 2.009 con 2 años de gracia. La tasa está pactada al libor más 2.75.

2004

Capital		Vencimiento			Total largo Plazo	Intereses pagados
		Corrientes	Largo Plazo			
		Menos 1 año	Entre 1 y 3 Años	Más de 3 Años		
$	150,554,250	16,728,250	33,456,500	100,369,500	133,826,000	7,175,249

2003

Capital		Vencimiento			Total largo Plazo	Intereses pagados
		Corrientes	Largo Plazo			
		Menos 1 año	Entre 1 y 3 Años	Más de 3 Años		
$	196,504,000	19,650,400	39,300,800	137,552,800	176,853,600	10,102,027

(8) Otras obligaciones financieras

El siguiente es el detalle de otras obligaciones financieras al 31 de diciembre:

	2003						
Emisor	Capital	Intereses	Garantía	Vencimiento			Intereses pagados
				Corrientes	Largo Plazo		
				Menos 1 año	Entre 1 y 3	Más de 3 Años	
Suramericana de Inversiones	$ 7,801,354	DTF MV	Pagaré	7,801,354	-	-	327,922

(9) Cuentas por pagar

El siguiente es el detalle de las cuentas por pagar al 31 de diciembre:

Corrientes :		2004	2003
Costos y gastos - Corfinsura S.A.	$	8,115,290	9,230,633
Costos y gastos - I.F.C		2,152,383	2,251,854
Costos y gastos - Suramericana de Construcciones		-	16,594
Costos y gastos - Suramericana de Inversiones		-	218,637
Impuestos gravámenes y tasas		59	55
	$	10,267,732	11,717,773
Largo plazo:			
Corfinsura - Swap -Derecho USD$ 63,000,000		150,554,250	-
Obligación		(169,539,144)	-
	$	18,984,894	-

El saldo a largo plazo al 31 de diciembre de 2004, corresponde a un swap con el propósito de cubrir el riesgo de la tasa de cambio, sobre la obligación financiera en moneda extranjera contraída con la Corporación Financiera Internacional por USD$63 millones.

(10) Capital suscrito y pagado

El capital suscrito de la sociedad es $21,132; dividido en 211.316 acciones de valor nominal $100 (pesos) y una prima en colocación de acciones de $241.586.698

(11) Transacciones con partes relacionadas

El siguiente es el detalle de transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre:

		2004	2003
Activo:			
Cuentas corrientes			
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.	$	5,350,980	-
Corfinsura S.A.		-	5,377,917
	$	5,350,980	5,377,917
Intereses por cobrar:			
Corfinsura S.A.	$	2,152,382	2,160,538
Pasivo:			
Obligaciones			
Suramericana de Inversiones S.A.	$	-	7,801,354
Cuentas por pagar			
Suramericana de Inversiones S.A.		-	218,637
Cia. Suramericana de Construcciones S.A.		-	16,594
Corfinsura S.A.		8,115,290	9,230,633
	$	8,115,290	9,465,864
Ingresos:			
Dividendos			
Inversura S.A.		1,067,490	970,445
Venta de Inversiones			

		2004	2003
Suramericana de Inversiones S.A		58,119,094	-
Intereses			
Corfinsura S.A.		6,967,427	8,052,128
Suramericana de Inversiones S.A		-	116,041
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.		-	891
	$	66,154,008	9,139,505
Gastos:			
Intereses:			
Corfinsura S.A.		29,319,540	32,251,644
Suramericana de Inversiones S.A		135,669	327,922
Portafolio de Inversiones Sudamericana S.A.		168,167	-
Cia. Suramericana de Construcciones S.A.		-	16,594
	$	29,623,376	32,596,160

Nota: Todas las operaciones anteriores fueron realizadas a precios y en condiciones normales de mercado.

(12) Pasivos estimados y provisiones

El siguiente es el detalle de los pasivos estimados y provisiones al 31 de diciembre:

		2004	2003
Obligaciones fiscales	$	626,527	477,798
Opción de cambio I.F.C. (1)		-	44,915,200
	$	626,527	45,392,998

(1) Para atender contingencia por probable ejecución de la opción de compra por parte de la IFC según contrato firmado con dicha entidad en Mayo de 2002.Durante el 2004, la compañía atendió la contingencia de opción de compra para lo cual hizo efectiva la provisión constituida durante el 2003.

(13) Cuentas de orden

El siguiente es el detalle de las cuentas de orden al 31 de diciembre:

		2004	2003
Cuentas de orden deudoras:			
Deudoras fiscales	$	33,930,460	17,549,966
Bienes y valores en fideicomiso		1,115,889,032	770,840,409
		1,149,819,492	788,390,375
Cuentas de orden acreedoras:			
Ajuste por inflación patrimonio		20,794,565	10,743,295
Acreedoras fiscales		136,951,673	8,503,388
		157,746,238	19,246,683
	$	1,307,565,730	807,637,058

(14) Pérdida por exposición a la inflación

El siguiente es el detalle de la pérdida por exposición a la inflación por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Inversiones	$	-	367,203
Patrimonio		(10,051,270)	(8,529,024)
	$	(10,051,270)	(8,161,821)

(15) Impuesto sobre la renta y complementarios

Las siguientes son las conciliación entre la utilidad (perdida) contable y la renta gravable entre el patrimonio contable y fiscal y entre la corrección monetaria contable y fiscal, estimada por los años terminados al 31 de diciembre:

Resultados del ejercicio y la renta líquida gravable:

		2004	2003
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta y complementarios.	$	22,481,256	(71,768,973)
Menos partidas que disminuyen la utilidad fiscal:			
Multas y sanciones en el pago de impuestos		187	3,237
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia temporal.		339,408	45,220,605
Gravamen Movimientos Financieros		240,071	65,038
Impuesto para preservar la Seguridad democrática.		13,394	-
Ingreso adicional por corrección monetaria fiscal.		21,258,202	19,996,007
Otros gastos no deducibles		18,185,148	23,271,064
Mas partidas que aumentan la utilidad fiscal:			
Pagos impuesto de industria y comercio		(197,439)	(46,885)
Utilidad enajenación de acciones		(58,119,094)	-
Dividendos y participaciones no gravados		(29,765,894)	(20,517,802)
Total pérdida líquida	$	(25,564,761)	(3,777,709)
Renta presuntiva aplicable sobre patrimonio liquido		742,857	600,000
Provisión impuesto sobre la renta a la tasa nominal 35%	$	260,000	210,000
Provisión sobretasa impuesto a la renta (10%)		26.000	21.000
Total provisión impuesto de renta y complementarios		286.000	231.000

Para los años 2004 y 2003, según lo establecido en la Ley 863 de 2003 y la Ley 788 de 2002 respectivamente se creó una sobretasa de impuesto sobre la renta equivalente al 10% básico de renta, la Compañía liquidó y contabilizó la sobretasa.

Conciliación entre el Patrimonio contable y el fiscal:

		2004	2003
Patrimonio contable	$	1,116,832,487	517,618,570
Más partida que incrementa el patrimonio para efectos fiscales – Provisión no deducible que constituye diferencia Temporal		-	45,161,998
Patrimonio fiscal	$	1,116,832,487	562,780,568

El saldo neto de la cuenta corrección monetaria contable, difiere de la cuenta corrección monetaria fiscal por lo siguiente:

		2004	2003
Corrección monetaria contable	$	(10,051,270)	(8,161,821)
Ingreso adicional al fiscal por ajustes a las inversiones en acciones		44,500,223	25,884,083
Mas ajuste al patrimonio fiscal sobre el contable		(23,242,021)	(5,888,076)
Corrección monetaria fiscal	$	11,206,932	11,834,186

El siguiente es un detalle de las pérdidas fiscales por amortizar, ajustadas por inflación al 31 de diciembre de 2004:

Generadas en:	2002	$	10,628,888	10,035,220
	2003	$	3,571,596	-

Las pérdidas fiscales obtenidas con antelación al año 2003 se pueden compensar con la renta líquida determinada, dentro de los cinco años siguientes al periodo fiscal en el cual se generó. Las obtenidas a partir del año 2003 se podrán compensar en los siguientes ocho años.

El siguiente es un detalle de los excesos de renta presuntiva ajustados por inflación al 31 de diciembre de 2004:

Generadas en:	2003	$	628,522	-

El exceso de renta presuntiva se puede compensar con la renta bruta determinada dentro de los cinco años siguientes al periodo fiscal en el cual se generó.

La declaración de renta del año 2003 está sujeta a revisión por parte de la DIAN.

(16) Presentación

Algunas cifras de los estados financieros de 2004 y 2003 fueron reclasificadas para propósitos de presentación.

7.17.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE INVERSIONES SPC S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Inversiones SPC S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Inversiones SPC S.A..

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador Público
T.P. No. _16951-T

7.18 INVERSURA BVI CORPORATION

7.18.1 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004

INVERSURA B.V.I. CORPORATION
BALANCE GENERAL
Acumulado a Diciembre 31 de 2004
US$ 2.389.75

ACTIVO			PASIVO		
	US$	Pesos		US$	Pesos
INVERSIONES CORRIENTES	3,958,265.94	9,459,266,030.12	PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
Equivida S.A.	659,250.00	1,575,442,687.50			
Interoceanica S.A.	5,324,120.00	12,723,315,770.00	CAPITAL	6,127,120.00	14,642,285,020.00
Sodexho Panamá S.A.	110,000.00	262,872,500.00			
Desvalorización	(2,135,104.06)	(5,102,364,927.39)	Capital Autorizado	7,000,000.00	16,728,250,000.00
			Capital por Suscribir	(872,880.00)	(2,085,964,980.00)
			PERDIDAS Y GANANCIAS	42,250.00	100,966,937.50
DEPOSITO ADQUISICION INVERSIONES					
			Utilidad presente año	42,250.00	100,966,937.50
Equivida S.A.	76,000.00	181,621,000.00			
			VALORIZACIONES		
			Inversiones Inmobiliarias	(2,135,104.06)	(5,102,364,927.39)
			TOTAL PATRIMONIO	4,034,265.94	9,640,887,030.12
TOTAL DEL ACTIVO	4,034,265.94	9,640,887,030.12	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,034,265.94	9,640,887,030.12
Valor Intrínseco US$ 0.658428	$ 1,573.48				

ORIGINAL FIRMADO
XXXXX
Representante Legal

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

INVERSURA B.V.I. CORPORATION
ESTADO DE RESULTADOS
Acumulado a Diciembre 31 de 2004
US$ 2.389.75

	US$	Pesos
Dividendos	42,250.00	100,966,937.50
Equivida S.A.	42,250.00	100,966,937.50
INGRESOS	42,250.00	100,966,937.50
EGRESOS	-	-
GANANCIA (PERDIDA) NETA	42,250.00	100,966,937.50

ORIGINAL FIRMADO
XXXXX
Representante Legal

INVERSURA B.V.I. CORPORATION
BALANCE GENERAL
Acumulado a Diciembre 31 de 2003
US$ 2.807.20

ACTIVO			PASIVO		
	US$	Pesos		US$	Pesos
INVERSIONES CORRIENTES	3,628,119.40	10,184,856,779.68	PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
Equivida S.A.	617,000.00	1,732,042,400.00			
Interoceanica S.A.	4,784,670.00	13,431,525,624.00	CAPITAL	5,401,670.00	15,163,568,024.00
Desvalorización	(1,773,550.60)	(4,978,711,244.32)			
			Capital Autorizado	7,000,000.00	19,650,400,000.00
			Capital por Suscribir	(1,598,330.00)	(4,486,831,976.00)
			PERDIDAS Y GANANCIAS	-	-
			Utilidad presente año	-	-
			VALORIZACIONES		
			Inversiones Inmobiliarias	(1,773,550.60)	(4,978,711,244.32)
			TOTAL PATRIMONIO	3,628,119.40	10,184,856,779.68
TOTAL DEL ACTIVO	3,628,119.40	10,184,856,779.68	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,628,119.40	10,184,856,779.68
Valor Intrínseco US$ 0.60502	$ 1,698.41				

ORIGINAL FIRMADO
XXXXXX
Representante Legal

7.18.2 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE SURAMERICANA B.V.I CORP.

El suscrito Representante Legal Inversura B.V.I. Corp., certifica dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Inversura B.V.I. Corp.

ORIGINAL FIRMADO
GONZALO ALBERTO PEREZ ROJAS
Representante Legal

7.19 INVERSURA S.A.

7.19.1 INFORME DE GESTIÓN 2004

Inversura obtuvo durante 2004 utilidades netas por 221.333 millones de pesos, que al ser comparadas con los $139.239 millones de utilidades obtenidas el año anterior muestran un crecimiento del 59,0%.

Esta utilidad es producto del resultado de sus compañías filiales, que en conjunto obtuvieron ventas por $1,55 billones de pesos, cifra que es un 3,9% superior a los $1,49 billones de 2003.

Es importante destacar el monto alcanzado por las reservas de seguros de las compañías filiales, que en conjunto llegaron a la suma de 1,21 billones de pesos con un crecimiento del 11,3%. El aporte financiero generado por la gestión sobre el portafolio de las inversiones que las respaldan, así como el buen comportamiento de los mercados financieros, contribuyeron de manera importante al crecimiento de las utilidades.

Los ingresos operacionales de Inversura en 2004 fueron de $226.018 millones, 82.825 millones de pesos superiores a los presentados en 2003, cifra que equivale a un crecimiento del 57,8%.

La calidad de compañía inversionista de Inversura hace que casi la totalidad de sus ingresos provenga de las utilidades registradas por sus compañías filiales, utilidades que, de acuerdo con las normas contables, se consolidan por el método de participación. Estos ingresos sumaron $225.802 millones en 2004, siendo superiores, en un 59,7% a los $141.379 millones obtenidos en 2003.

Los egresos operacionales, que están representados principalmente en impuestos de Industria y Comercio, contribuciones y afiliaciones, honorarios, gastos de personal y ajustes por diferencia en cambio, pasaron de 1.049 millones de pesos en 2003 a $3.762 millones en 2004.

La revaluación del peso, que durante el año 2004 fue de un 13,98%, impactó negativamente el valor de las inversiones en otras monedas ocasionando una pérdida en ajustes por diferencia en cambio de $2.489 millones en 2004 frente a $207 millones de 2003.

Como producto del incremento en los ingresos, la utilidad operacional al cierre de 2004 se aumenta en 80.112 millones de pesos con relación a 2003, para cerrar el año 2004 en $222.256 millones, con un crecimiento del 56,3%.

El reintegro de la provisión de impuestos, de ejercicios anteriores, por un valor de $2.201 millones llevó a que los egresos/ingresos no operacionales pasaran de - 6,5 millones de pesos en 2003 a un saldo positivo de $2.145 millones en 2004.

La pérdida por exposición a la inflación mostró una reducción en 2004, al sumar $1.208 millones, cifra que es inferior en un 10,4% a los $1.348 millones de pérdida registrados en 2003. El impuesto sobre la renta aumenta un 20% con respecto al año anterior al pasar de $1.551 millones a $1.861 millones en 2004.

La utilidad neta de Inversura muestra un aumento del 58,9% con respecto al año anterior, al pasar de 139.239 millones de pesos a $221.333 millones en 2004. Dividiendo esta utilidad entre las 121.885 acciones en circulación que tiene la Compañía, la utilidad neta por acción pasa de 1.142.379 pesos a 1.815.916 pesos en 2004.

Las inversiones permanentes de Inversura en las filiales de seguros, seguridad social y administración de fondos de inversión tuvieron una importante valorización al pasar de $610.893 millones a $961.843 millones con un crecimiento del 57,4%. Como consecuencia de esta valorización, los activos de la sociedad aumentaron el 54,9% al pasar de 627.586 millones de pesos a $972.410 millones en 2004.

La disminución de 2.203 millones de pesos en los pasivos estimados y provisiones, debido a la liberación de provisiones para el impuesto de renta, permite que los pasivos continúen mostrando una tendencia decreciente al disminuir un 66,6% pasando de $3.439 millones en 2003 a $1.146 millones en 2004.

El superávit por método de participación, que tuvo un aumento en 2004 de 122.842 millones de pesos y las utilidades del ejercicio que aumentaron en $82.094 millones contribuyeron a que el patrimonio de los accionistas creciera en $347.116 millones, al pasar de $624.147 millones en 2003 a $971.263 millones en 2004, con un crecimiento del 55,6%

La filial Interoceánica de Seguros, con sede en Panamá, tuvo unas utilidades de US$600.202 lo que representa un crecimiento en sus utilidades del 53,3%. Las ventas fueron de 13,5 millones de dólares, un 3,3% superiores a las obtenidas en 2003. Esta compañía, con el constante apoyo de Suramericana, continúa su proceso de crecimiento y consolidación en el mercado panameño.

La compañía Seriauto, que fue adquirida en su totalidad en 2003, sufrió la reorientación de su estrategia como compañía, para convertirse en una empresa dedicada con exclusividad a prestar servicios de valor agregado a los clientes de Suramericana

bajo la marca Autosura. Esta estrategia ha permitido generar ventajas competitivas, diferenciación con la competencia e incremento de la satisfacción de los clientes.

La adquisición de la compañía Administradora Suramericana de Inversiones S.A. en 2003, le ha permitido a Inversura completar el portafolio de productos de seguridad social, seguros e inversión y al mismo tiempo ofrecer a los tradicionales clientes de Títulos de Capitalización una alternativa de ahorro rentable. El 2004 ha sido un año en el que la estrategia de promoción y crecimiento ha permitido consolidar esta inversión, logrando aumentar el valor de los fondos administrados en $43.891 millones, lo que representa un crecimiento del 81,8%, para cerrar el año en un valor de 97.546 millones de pesos.

Inversura, por su naturaleza de compañía inversionista, continúa evaluando posibilidades de inversión que cumplan con los requerimientos estratégicos y de rentabilidad a largo plazo para seguir creando valor para sus accionistas.

Inversura no celebró contratos con los socios o los administradores. La Compañía cumplió con las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor. Las licencias de software fueron adquiridas o desarrolladas a través de proveedores autorizados. Tal como lo exige la ley, tanto el Balance como los demás documentos que hacen parte de este informe estuvieron a disposición de los accionistas durante el tiempo requerido. Igualmente, la Compañía no ha tenido información de hechos importantes ocurridos luego del cierre contable, y hasta el día de hoy, que puedan tener efecto en detrimento de su patrimonio.

Informe de Gestión Filiales

Compañía Suramericana de Seguros S.A.

Durante 2004, la Compañía Suramericana de Seguros S.A presentó una moderada reducción en las primas emitidas del 1.1%, al pasar de $381.170 millones en 2003 a $376.911 millones en 2004. No obstante el decrecimiento en primas, la Compañía conservó el tercer lugar de participación del mercado de seguros generales con el 10.8% del mercado, cifra ligeramente inferior a la de 2003, que fue del 11.4%.

Varios fueron los factores que contribuyeron al decrecimiento de las primas emitidas, tales como:

Intensificación de la competencia basada en precios, acentuándose de esta manera la tendencia hacia el ciclo blando iniciado en el segundo semestre de 2003. Algunas de las circunstancias que explican el mercado blando son, entre otras, el mejoramiento de la siniestralidad y la reducción de los costos de protección catastrófica en el mercado de reaseguro internacional.

La reevaluación del peso colombiano frente al dólar evidenciada durante 2004, causó una disminución importante de la Prima emitida en aquellos programas de seguros de grandes clientes corporativos, los cuales normalmente son contratados en dólares.

La práctica de una suscripción adecuada hizo que la compañía redefiniera su participación en algunos negocios que, si bien representaban un volumen importante de primas, significaban igualmente un alto riesgo de exposición para la compañía por su alta volatilidad y complejidad de reaseguro.

Importantes ramos de alta contribución en la producción se vieron afectados por los factores enunciados anteriormente. Así, los ramos de Automóviles e Incendio presentaron un crecimiento moderado del 2,1% y 1,6% respectivamente; mientras que otros presentaron decrecimiento tales como Transportes (-9,8%), sustracción (-0,3%), Responsabilidad Civil (-0,8%) y Manejo Bancario (-29,6%).

Desde el punto de vista estratégico, se ha venido trabajando en tres pilares fundamentales sobre los que se apoyó la gestión de la Compañía durante 2004.

El primero de estos pilares se centra fundamentalmente en el cliente final. El acercamiento al cliente por parte de la Compañía, los servicios de valor agregado y la orientación de la cultura organizacional en función del cliente constituyen los aspectos fundamentales de esta estrategia.

El segundo de los pilares lo constituye el desarrollo de herramientas tecnológicas que mejoren la competitividad y el servicio al cliente, suministrando información más completa, ágil y oportuna que facilita la toma de decisiones y reduce los costos de operación, mejorando por ende los márgenes de rentabilidad del negocio y acercando la relación con el asegurado.

Finalmente, el enfoque de la Compañía hacia la suscripción rentable más que hacia el crecimiento y participación del mercado es otra de las estrategias en continua ejecución. La experiencia en este sentido ha demostrado que una suscripción conservadora y prudente en períodos de ciclo blando es mucho más rentable que los resultados que se pueden obtener con una política agresiva de mercado.

Con respecto a la siniestralidad, es importante destacar la ocurrencia de un siniestro individual de daños materiales y lucro cesante (ramo Incendio) por valor de $33.463 millones ocurrido a un cliente del sector de generación eléctrica. Aunque la ocurrencia de este siniestro afectó en forma importante la siniestralidad bruta de la Compañía, no tuvo efectos en la siniestralidad retenida ya que la recuperación de reaseguro fue del 99% de la pérdida indemnizada. Siniestros como éstos son importantes ya que ponen a prueba el respaldo y solidez de la Compañía en la atención de siniestros de gran magnitud.

Los siniestros liquidados durante 2004 tuvieron un valor de $147.840 millones, lo cual representa siniestros diarios por un valor cercano a los 400 millones de pesos. Los siniestros presentaron un incremento del 24,6% con respecto a las indemnizaciones de 2003 por valor de $117.236 millones. La siniestralidad bruta de la Compañía fue del 39,2% en el 2004, frente al 30,8% registrado en 2003. Para fines comparativos, la siniestralidad de la Compañía sin el siniestro de severidad mencionado anteriormente fue del 30,3%. En materia de siniestralidad es de destacar el mejoramiento de los factores subyacentes de riesgo tales como la seguridad nacional, lo cual se tradujo en disminución de la siniestralidad en ramos de alta contribución tales como automóviles, transportes y sustracción de establecimientos.

De acuerdo con cifras preliminares suministradas por la Superintendencia Bancaria, el sector registró en 2004 primas por valor de $3,5 billones, con un crecimiento del 4,9% con respecto al año anterior. Por su parte, el sector registró siniestros incurridos por valor de $1,3 billones, 6,6% por encima de lo pagado durante 2003. Estos resultados muestran que la siniestralidad de la industria se deterioró al pasar del 37,6% en 2003 al 38,1% en 2004, lo cual se explica por la competencia basada en precios propia del mercado blando.

La política de suscripción enfocada más en la rentabilidad que en la producción y participación del mercado redimió sus frutos en el Resultado Técnico e Industrial, permitiéndole a la Compañía obtener el mejor resultado de la industria en Colombia. Con respecto al primero, la Compañía obtuvo en 2004 $91.865 millones, 3,9% más que en 2003, en el que el Resultado Técnico fue de $88.392 millones.

Los gastos, que fueron de $78.234 millones, al ser medidos como porcentaje de las primas emitidas representan el 20,8%, un poco superiores al 19,0% obtenido en 2003. Por su parte, el Resultado Industrial, definido como el Resultado técnico menos los gastos generales, fue de $13.631 millones, cifra inferior en un 15% a la obtenida en 2003. El hecho de obtener un resultado industrial positivo es de resaltar, ya que no requiere ser subsidiado por el resultado de las inversiones, lo cual es bastante común en el sector asegurador.

El comportamiento de los mercados financieros, en especial la valorización que tuvieron las inversiones en renta variable en la Bolsa de Valores de Colombia, y la gestión que realizó la Compañía sobre sus inversiones, permitieron incrementar en un 33,5% el aporte financiero, al pasar de $46.311 millones en 2003 a $61.839 millones en 2004. Se destaca el resultado por valorización de la renta variable que aumentó en un 148,8% pasando de $19.113 millones a $47.561 millones en 2004.

La utilidad neta fue de $72.511 millones en 2004, un 20,9% superior a los $59.975 millones obtenidos en 2003. Esta utilidad y el superávit por valorización de inversiones contribuyeron al aumento del 59% en el patrimonio, al pasar de $224.016 millones en 2003 a $355.815 millones en 2004.

Los activos pasaron de $574.907 millones a $751.954 millones en 2004, con un crecimiento del 31%. Se destacan las inversiones que aumentaron un 54% para cerrar el año en $513.734 millones, lo que representa un cubrimiento de las reservas del 193,3%. Los pasivos tuvieron un aumento del 13% con respecto a 2003 al sumar $396.139 en 2004. El rubro más importante dentro de la cuenta de pasivos son las reservas técnicas de seguros que terminaron en 2004 en $265.826 millones.

La firma calificadora de riesgos Duff & Phelps de Colombia le otorgó a Suramericana de Seguros S.A. la calificación AAA por tercer año consecutivo.

Autos

El producto de automóviles, que concentra el 36,6% de las primas emitidas por la Compañía, registró una producción total en 2004 de $138.085 millones, un 2,12% superior a la obtenida en 2003, ocupando el tercer lugar en el mercado nacional, con una participación del 13,1%.

Suramericana, reconociendo la mejora en el comportamiento de la siniestralidad del producto y sin entrar en la guerra de precios que se presentaba en el mercado asegurador, redujo de manera importante sus tarifas. Esta reducción no implica un distanciamiento de la política de estabilidad de precios y suscripción responsable encaminada a mantener la rentabilidad del producto.

Para enfrentar un mercado que ofrece poca diferenciación entre las compañías y en el que la fidelidad está estrechamente ligada al precio, nace Autosura como parte de la estrategia de Suramericana de prestar servicios de valor agregado, para diferenciarse, fidelizar y generar relaciones de largo plazo con los clientes.

No obstante la reducción de tarifas, las estrategias y los esfuerzos de la Compañía por mantener la rentabilidad del producto fueron efectivas, logrando mantener la siniestralidad muy estable, ya que presentó un leve incremento al pasar del 45,2% en 2003 al 46,4% en 2004.

El valor de los siniestros, descontando las recuperaciones por salvamentos, durante 2004 fue de $63.253 millones con un incremento del 4,88% con respecto al año anterior y el resultado técnico del producto fue de 44.825 millones de pesos.

Incendio

El producto de Incendio, Lucro y Terremoto, que representa el 30,3% de las primas totales de la compañía de seguros generales, reportó primas por $121.207 millones; 1.6% más que en el 2003. A nivel del mercado, en 2004 el ramo de incendio se caracterizó por ser el de mayor competencia y disminución de tarifas, lo cual se evidencia en el decrecimiento del sector en

un 6,7%. Por su parte, durante 2004, la Compañía reportó una participación del mercado del 16,5%, ocupando el primer lugar en el sector asegurador colombiano.

Con respecto a los siniestros y tal como se mencionó anteriormente, 2004 presentó el siniestro individual de mayor cuantía en este ramo en los 60 años de la Compañía, con un valor pagado de $33.463 millones. Los siniestros brutos aumentaron en un 125% con respecto a 2003, al pasar de $21.744 millones a $48.971 millones. La siniestralidad se ubicó en el 41,08%, cifra muy superior a la de 2003 cuando cerró en el 19,3%. Este incremento se explica por la influencia del siniestro mencionado. Para fines comparativos, la siniestralidad sin el evento de severidad se hubiera ubicado en el 11,8%, lo cual corrobora la acertada política de suscripción.

El resultado técnico obtenido por el producto de incendio en 2004 fue de $8.485 millones.

Transportes

El seguro de Transporte de mercancías, que representa el 11% de las primas de la Compañía, presentó una producción en 2004 de $41.500 millones con una disminución del 9,8% con respecto a 2003. La disminución se debió fundamentalmente a la reducción de tarifas sustentada en el amplio margen que permite la excelente siniestralidad por la cual atraviesa el ramo y como respuesta a las presiones del mercado blando. La Compañía reportó una participación del mercado del 18,6%, ocupando el primer lugar en el sector asegurador colombiano.

La Compañía indemnizó siniestros por valor de $7.554 millones durante 2004, lo cual significa una reducción del 12,9% con respecto a 2003. En efecto, la siniestralidad pasó del 18,0% en 2003 al 17,4% en 2004. Tal como se había mencionado, la disminución en la siniestralidad está asociada principalmente a la política de seguridad adoptada por el Gobierno Nacional así como a la adecuada suscripción y al desarrollo de los programas de administración de riesgos que la Compañía ofrece como parte del valor agregado a los más importantes generadores de carga asegurados. Como producto de lo anterior, se obtuvo un resultado técnico de $22.264 millones en 2004.

Otros ramos

Para completar la breve descripción de la gestión de la Compañía en seguros generales, es importante destacar el comportamiento de algunos productos cuya contribución a la compañía presenta niveles importantes. Dos productos fueron afectados por la decisión de focalizar el portafolio en programas que no representen una amenaza a la volatilidad del resultado y solidez del reaseguro. Se trata de los ramos de Responsabilidad Civil (producción de $20.710 millones; 0,78% menos que en el 2003) y Manejo Bancario (producción de $9.051 millones; 29.6% menos que en el 2003). Finalmente, es importante mencionar el ramo de sustracción con una Producción de $12.979 millones, permaneciendo estable con respecto a 2003.

Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.

La Compañía continúa mostrando crecimiento en sus utilidades, al superar a las obtenidas en 2003 en un 19,1%. El buen resultado técnico en el negocio de seguros de vida y el aporte financiero de las inversiones fueron determinantes.

Las estrategias de fidelización con programas de administración de riegos como calidad de vida, que son un programa de medicina preventiva en los cuales se hace una evaluación gratuita del estado de salud de los asegurados y seguimiento periódico de su evolución con asesoría médica, han permitido establecer estrechas relaciones con los clientes y mejorar los índices de perseverancia.

Se trabajó intensamente en el crecimiento de las ventas con diferentes estrategias, como el lanzamiento de nuevos productos, la venta cruzada y los incentivos a la red comercial; así mismo se trató de reducir al máximo la cancelación de seguros que generalmente ocurre por falta de pago.

El desarrollo de herramientas tecnológicas que mejoran la competitividad, agilizan y simplifican los procesos, facilitan la suscripción y permiten el acceso a la información en tiempo real, ha ayudado a los asesores en su trabajo diario y ha acercado el cliente a la Compañía.

Estas estrategias han impulsado el buen nivel de ventas y mejorado la perseverancia de los clientes, principalmente en los productos de vida individual y salud. La Compañía continúa como líder en el mercado con ventas de $590.632 millones en 2004, superiores en un 12,5% a las obtenidas en 2003.

En 2003 las primas retenidas fueron el 94,9% del total de primas emitidas y en 2004 este porcentaje fue del 94,5%. El crecimiento de las primas retenidas fue del 12% cerrando el año en $558.414 millones.

Durante 2004 la compañía incurrió en siniestros por $361.258 millones, un 13,3% superiores a los presentados en 2003, que fueron de $318.968 millones. Esta cifra representa un valor cercano a los $1.000 millones de pesos diarios. El porcentaje de siniestralidad con respecto a las primas emitidas permaneció estable con respecto al año anterior, al pasar del 60,7% al 61,2% en 2004.

El resultado técnico, en 2004, fue de $39.584 millones, decreciendo un 4,4% con respecto a 2003, cuando se obtuvieron $41.389 millones. El rubro que mayor incidencia tuvo en la disminución del resultado técnico fue el de las reservas, que aumentaron el 22,7% frente a 2003.

La utilidad industrial, que se obtiene de descontar del resultado técnico los gastos administrativos, que sumaron $61.109 millones, un 0,9% superiores a los obtenidos en el año anterior, muestra una pérdida de $21.525 millones, un 12,3% superior a los $19.162 millones obtenidos en 2003. En el negocio de seguros de vida es normal que el resultado industrial sea deficitario, especialmente cuando se tienen productos de rentas vitalicias que trabajan con unos niveles de reservas altos.

El aporte financiero, producto de los rendimientos de las inversiones de la Compañía, mostró un importante crecimiento del 17,7% al cerrar el año 2004 en $108.998 millones de pesos. Se destaca el aumento del 121,1% en la valorización de las inversiones de renta variable. Estos resultados permitieron obtener una utilidad neta de $87.471 millones en 2004, superior en un 19,1% a la obtenida en 2003 que fue de $73.447 millones.

Los activos aumentaron en un 32% con respecto al año anterior, al pasar de $919.947 millones en 2003 a $1,21 billones de pesos en 2004. El 75,3% de los activos, que suma $912.854 millones, está representado en inversiones que respaldan las reservas técnicas de seguros de la Compañía, cubriéndolas en un 123,5%. El pasivo, que es conformado en un 91,8% por las reservas técnicas de seguros, tuvo un crecimiento del 20% durante 2004 al cerrar el año en $804.732 millones. El patrimonio de los accionistas creció en un 65%, al pasar de $250.173 millones en 2003 a $411.587 millones en 2004.

La firma calificadora Duff & Phelps de Colombia le otorgó nuevamente la calificación AAA a la Compañía por su solidez, manejo y cubrimiento de las reservas, respaldo de sus socios y buena gestión administrativa.

VIDA INDIVIDUAL

Las primas emitidas por ventas de seguros de Vida Individual, excluyendo los recaudos del fondo de ahorro y sus anexos, presentaron un crecimiento del 17,8%, al pasar de $144.319 millones en 2003 a $170.027 en 2004, ocupando el primer lugar con un 55% del mercado colombiano.

Los siniestros pagados aumentaron el 26,4%, al pasar de $48.894 millones en 2003 a $61.004 millones en 2004. La siniestralidad bruta fue un poco más alta que en el año anterior, ya que pasó del 33,9% al 39,3%. El resultado técnico del producto mejoró en un 3,3% al cerrar el año en $44.381 millones.

Las estrategias de fidelización y retención de clientes, desarrollo de herramientas tecnológicas y de crecimiento en las ventas arrojaron buenos resultados, permitiendo fortalecer la relación de los asegurados con la Compañía y facilitando el trabajo de los asesores.

VIDA GRUPO

El seguro de vida grupo, que aporta el 15,3% del total de las primas emitidas de la Compañía de Vida, presentó una producción de $71.273 millones, lo cual significa un crecimiento del 12,9% con respecto a 2003. La Compañía reportó una participación del mercado del 11,4%, ocupando el segundo lugar en el sector asegurador colombiano.

La Compañía indemnizó en 2004 siniestros por valor de $30.748 millones, 5,1% más que en 2003. Lo anterior significa que durante 2004 la siniestralidad de la Compañía se ubicó en el 43,6%, mostrando un mejor resultado con respecto a la del 2003, cuando presentó una cifra del 46,8%.

SALUD

Las primas emitidas por el producto de Salud, que comprende pólizas de salud familiar y colectiva, tuvieron un crecimiento del 24,7%, al pasar de $104.271 millones en 2003 a $130.063 en 2004. Suramericana ocupó el primer lugar en el mercado asegurador colombiano con un 38,9% de participación.

En 2004 se pagaron siniestros por un valor de $89.018 millones, cifra que es un 16,3% superior a los pagos realizados en 2003, pero que gracias al aumento de las primas emitidas en un 24,7% reduce la siniestralidad bruta del 75,0% al 70,0%.

El producto de Salud Familiar presentó un crecimiento en primas del 17,6% al pasar de $70.072 millones en 2003 a $82.384 millones en 2004. Los siniestros, por su parte, presentaron un crecimiento del 22,2%, con lo que la siniestralidad bruta tuvo un aumento del 66,9% al 69,5% en 2004.

El producto de Salud Colectivo presentó un crecimiento del 39,4% en las primas emitidas, al pasar de $34.198 millones en 2003 a $47.681 millones en 2004. Adicionalmente, los siniestros tuvieron un incremento del 8,7%, al pasar de $31.211 millones en 2003 a $33.793 millones en 2004. El crecimiento de las primas emitidas y el comportamiento de los siniestros llevó a una reducción en la siniestralidad, al pasar ésta del 93,1% en 2003 al 72,6% en 2004.

El crecimiento de la siniestralidad es consecuencia del aumento en el costo de los insumos, medicamentos intrahospitalarios y exámenes de diagnóstico por encima del IPC. La Compañía, como estrategia de acercamiento al cliente, mejora en los servicios y control de costos, está operando los nuevos centros de Salud Suramericana.

SEGURO PREVISIONAL

El producto de Seguros Previsionales de Invalidez y Sobrevivencia cerró en 2004 con una producción acumulada de $68.627 millones, reflejando un crecimiento del 11,5% respecto a 2003 y explicado éste por el notable aumento en el número de afiliados

al fondo de pensiones Protección. Por su parte, los siniestros pagados sumaron $50.697 millones, presentando una disminución del 5,0% frente a los presentados en 2003.

La reserva de siniestros avisados creció en un 268%, pasando de $8.316 millones en el 2003 a $30.603 millones al cierre de 2004. Este comportamiento es explicado en gran medida por el considerable número de solicitudes de pensión presentadas durante el año en las oficinas de la AFP y por la inclusión en este rubro del riesgo de incapacidades temporales.

Así mismo, la reserva de siniestros no avisados pasó de $46.087 millones en 2003 a $36.283 millones en 2004.

La siniestralidad incurrida retenida sin incluir la reserva de siniestros no avisados (relación de siniestros pagados más el ajuste de la reserva de siniestros avisados sobre las primas brutas), alcanzó un valor de 86,3% para el cierre del 2004, manteniéndose estable frente al 85,9% del 2003.

RENTAS VITALICIAS

El ramo de Pensiones ley 100 terminó en 2004 con 2.820 contratos vigentes, de los cuales 383 negocios iniciaron vigencia durante dicho año. Las primas únicas de los nuevos contratos fueron de $54.801 millones, representando un crecimiento del 3,60% con respecto a 2003.

En 2004 se pagaron mesadas pensionales por valor de $18.709 millones y se constituyeron nuevas reservas matemáticas por $68.498 millones, para un saldo al cierre del año de $364.021 millones que representan el 50% de las reservas de seguros de la Compañía de Vida.

En 2005 se iniciará la comercialización de una nueva modalidad de renta vitalicia que permitirá incrementar la participación en el mercado de pensiones de vejez y reducirá la duración promedio de las obligaciones que la Compañía tiene en este tipo de productos.

RENTA EDUCATIVA

La flexibilidad que brinda el producto en el pago de primas y en la estructuración de los planes, han sido factores determinantes en la aceptación y cumplimiento de las metas de ventas propuestas para la Renta Educativa Suramericana.

Renta Educativa terminó en 2004 con 1.805 contratos vigentes, de los cuales 1.750 negocios iniciaron vigencia durante el año. Las primas totales de los contratos vigentes fueron de $8.173 millones, superando en más de $1.000 millones el valor proyectado para el mismo período.

Cabe anotar que hasta el momento no se han realizado desembolsos de Renta Educativa (siniestros) ya que la póliza con el primer desembolso está programada para enero de 2007.

Durante 2005 se tiene proyectado realizar ventas por $11.700 millones, representadas en unos 3.440 clientes, lo cual incluye 1.635 clientes nuevos que representan primas por $7.000 millones, equivalentes al 60% de la producción total del año.

FONDO DE AHORRO

Durante el año 2004 los recaudos de los Fondos de Ahorro disminuyeron un 11,8%, al pasar de $79.715 millones en 2003 a $70.312 millones en 2004. De este valor, $48.422 millones corresponden al Fondo de Ahorro de Sucapital Asegurado, monto que representa una disminución del 22,7% con respecto a 2003; $20.556 millones al Fondo en Pesos que significaron un aumento del 16%; y finalmente, $1.333 millones al Fondo en Dólares, valor que disminuyó en 51,9% con respecto al año anterior.

Los retiros del los tres Fondos de Ahorro sumaron $77.818 millones de pesos en el 2004, que comparados con el 2003 representan una disminución del 1,3%.

Al mes de diciembre de 2004, el valor total del Fondo de Ahorro de Sucapital Asegurado alcanzó una cifra $77.651 millones, disminuyendo en 5,4% con respecto a 2003 y obteniendo una rentabilidad del 8,5% E.A; el Fondo en Pesos alcanzó $16.785 millones aumentando en un 38,2% frente a 2003 y ofreciendo una rentabilidad 9,1% E.A., y el Fondo en Dólares llegó a $1.052 millones, cifra que se disminuye en 13,6% y con una rentabilidad en dólares del 7,7% E.A.

COMPAÑÍA SURAMERICANA DE CAPITALIZACIÓN S.A.

Aunque es un negocio que se está contrayendo, consecuencia de la decisión del cierre de ventas de todos sus productos, la Compañía Suramericana de Capitalización S.A. presentó, al finalizar el año 2004, resultados muy positivos, obtenidos fundamentalmente por la valorización de las inversiones de renta variable.

Los recaudos por cuotas de capitalización tuvieron un valor de $86.039 millones, decreciendo un 44,9% con relación a los $156.080 millones obtenidos en 2003, cifra que cumple con las expectativas por cierre de ventas de títulos nuevos a partir de enero de 2004. Los pagos por títulos de capitalización vencidos y rescindidos decrecieron en un 1,2%, pasando de $144.084 millones en 2003 a $142.339 millones en 2004.

Los premios pagados pasaron de $915 millones en 2003 a $694 millones en 2004, cantidad que representa el 0,8% de los recaudos. Como resultado de la suspensión de venta de títulos nuevos, los recaudos fueron menores que los pagos por cancelaciones de títulos, permitiendo a la Compañía una liberación neta de reservas de $53.026 millones. Esta liberación representa el 56,6% del valor total de las reservas que tenía la Compañía a diciembre de 2003.

Por ser Capitalización un negocio fundamentalmente financiero, en el que las utilidades son generadas por el producto de las inversiones, es normal que el resultado de las utilidades técnica e industrial sea negativo. En la utilidad industrial se observa una pérdida por valor de $15.171 millones; cifra 2,1% inferior a la pérdida obtenida en 2003 que ascendió a $15.496 millones. El producto de las inversiones alcanzó una cifra de $58.458 millones, lo que representa un incremento del 223,8% frente al año anterior, esto debido principalmente a la valorización de las inversiones de renta variable.

En 2004 obtuvo utilidades netas por $42.755 millones, cifra superior en un 1.890,9% a las utilidades del 2003, que fueron de $2.148 millones. Por su parte los activos de la Compañía tuvieron un crecimiento del 12%, al pasar de $194.348 millones en 2003 a $217.288 millones en 2004. Dentro de los activos sobresalen las inversiones por $200.833 millones, que representan una cobertura del 494% sobre la reserva técnica de Capitalización. Los pasivos tuvieron una reducción del 36% frente al año anterior, pasando de $128.029 millones en 2003 a $82.569 millones en 2004. Dentro de los pasivos se destaca el decrecimiento de la reserva técnica de capitalización como consecuencia del cierre de ventas de títulos.

El Patrimonio de los Accionistas se incrementó en un 103% al alcanzar los $134.720 millones. El Patrimonio Técnico y el Margen de Solvencia presentaron crecimientos entre 2003 y 2004, al pasar de $28.025 millones a $40.273 millones, y de $10.178 millones a $12.882 millones, respectivamente.

El cierre de las ventas a partir de enero de 2004 ha producido una reducción paulatina del negocio, que se ve claramente reflejado en las cifras. Su impacto sobre los clientes y la fuerza de ventas ha sido mínimo, gracias a las diferentes opciones de ahorro e inversión que Inversura, por intermedio de la Administradora Suramericana de Inversiones S.A., está ofreciendo y que han permitido sustituir adecuadamente los productos de capitalización. Para el año 2005 se espera que el negocio continúe su proceso de cierre y los productos sustitutos sigan solucionando las necesidades de los clientes.

SUSALUD

En 2004 el nivel de afiliaciones al Plan Obligatorio de Salud de Susalud continuó mostrando un lento ritmo de crecimiento, debido a que los esfuerzos de crecimiento de la Compañía estuvieron enfocados hacia los planes complementarios y de medicina prepagada.

Al finalizar 2004, el número de afiliados al Plan Obligatorio de Salud fue de 895.975 personas, con un incremento del 3,06% frente a los afiliados en 2003. En Planes Complementarios el incremento fue del 30,7% en el número de afiliados, al pasar de 7.377 en 2003 a 9.642 en 2004. En los Planes Adicionales de Salud cerró el año con 47.151 afiliados, lo que representa un aumento del 10,9% y en Medicina Prepagada el aumento fue del 6,4%.

En 2004, los ingresos operacionales de Susalud mostraron un crecimiento del 16,5% con respecto a los obtenidos en 2003, al cerrar el año en $378.646 millones. El Plan Obligatorio de Salud continúa siendo el de mayor importancia frente a los ingresos de la Compañía, aportando $333.528 millones que representan el 88,9% del total. Los Planes de Medicina Prepagada tuvieron un crecimiento del 14,3%, al reportar ingresos por valor de $41.995 millones, que son el 11,1% de los ingresos totales y los Planes Complementarios se incrementaron en un 43% al mostrar ingresos por $3.122 millones.

Los pagos de Susalud a los profesionales, centros de diagnóstico, clínicas y hospitales por servicios prestados ascendieron a 322.746 millones de pesos, que equivalen al 85,1% de los ingresos, mostrando un crecimiento de 1,05 puntos frente al 84,3% reportado en el 2003. El Plan Obligatorio de Salud tuvo unos costos asistenciales del 85,0% sobre los ingresos y Medicina Prepagada del 85,5%.

Los gastos de administración y ventas, que fueron de $63.356 millones en 2004, tuvieron un comportamiento similar al obtenido en 2003 ya que pasaron de ser el 16,9% de los ingresos totales obtenidos a diciembre de 2003, al 16,7% en 2004.

Las utilidades obtenidas fueron de $413,9 millones, equivalentes al 0,11% del total de los ingresos y un 84% inferiores a las obtenidas en 2003, que sumaron $2.555 millones. Esta disminución en las utilidades obedece principalmente a las dos razones que se explican a continuación:

Los indicadores operacionales de ingresos, costos de atención en salud y gastos administrativos se comportaron dentro de los niveles presupuestados; sin embargo, durante el año se incrementó de manera notoria la partida correspondiente a provisiones, buscando mayor cobertura de los costos y asegurando hacia el futuro el cumplimiento de las obligaciones con prestadores de servicios derivadas de la atención a los afiliados. El impacto que el incremento de provisiones significó en los resultados fue de $4.000 millones.

Adicionalmente, se optó por acelerar el proceso de amortización de gastos diferidos por concepto de adecuaciones locativas y software, con miras a preparar la Organización hacia las nuevas inversiones que se realizarán durante 2005 en las instalaciones del edificio Camacol y los nuevos desarrollos de sistemas que se emprenderán durante el mismo año. El impacto de esta decisión en el estado de resultados es de $4.398 millones.

La Compañía sigue viendo con inquietud el fenómeno que en los últimos tres años viene presentándose con el incremento de la UPC, la cual ha decrecido en términos reales frente al crecimiento de los costos en salud (IPC Salud), bien porque su incremento es bajo frente a variables que pesan mucho como el crecimiento del Salario Mínimo Legal, el IPC de Salud, o porque se están adicionando prestaciones que no están debidamente financiadas por la UPC. Así mismo, las decisiones del Consejo Nacional de Seguridad Social en Salud, de realizar traslados de recursos por la vía de redistribución de ingreso, o pacientes de alto costo sin información confiable, genera una presión adicional sobre los ingresos que por afiliado recibe cada EPS.

Previendo que esta situación se repita durante el año 2005, la Compañía ha decidido fortalecer el patrimonio con las decisiones que mencionamos, sabiendo que es la mejor forma de afrontar los retos que traerá este año.

Los activos crecieron el 24,2% al pasar de $71.888 millones a $89.303 millones en 2004. Los pasivos ascendieron a la suma de $54.331 millones con un aumento del 37,6% con respecto a 2003, sobresaliendo el aumento de los pasivos por concepto de provisiones en un 143%, y el patrimonio de los accionistas alcanzó los $34.972 millones con un aumento del 7,9% frente a 2003.

Durante 2004 la Compañía orientó sus esfuerzos al fortalecimiento de los procesos operativos de cara al cliente para mejorar y estandarizar la prestación del servicio. Adicionalmente, trabajó con prioridad en el fortalecimiento de programas de promoción y prevención, principalmente secundaria, en donde es importante destacar que uno de los mayores logros fue el fortalecimiento, estandarización y ampliación de la cobertura de los programas de pacientes con Hipertensión Arterial, Diabetes Mellitus y Dislipidemias y así mismo, el diseño e inicio de la implementación del programa de Protección Renal.

Susalud se enfocó en el conocimiento sobre la base de clientes cautivos y se propuso la inclusión de nuevos clientes empleadores de manera selectiva. Para esto se desarrolló una estrategia de segmentación que permitió direccionar la gestión hacia los segmentos “Gran Empresa”, “Mediana Empresa” y “Empresas de Subcontratación”; fue por esto que las acciones de Mercadeo y Ventas tuvieron énfasis en ese tipo de clientes.

Durante el 2004 se implementó el método de Formación Virtual, como una nueva estrategia de aprendizaje a través de la cual los empleados adquirieron conocimientos en los productos y procesos de la Organización. El primer tema tratado fue Conceptos Básico del POS en el cual se certificaron 250 personas.

SURATEP

En 2004 los ingresos de Suratep fueron de $131.122 millones por cotizaciones (primas), lo que representa un crecimiento del 17,9% con respecto al año anterior y un 7% por encima del presupuesto del año. Los afiliados aumentaron en 103.362 trabajadores pertenecientes a 2.200 empresas, quienes pagaron primas nuevas por $5.849 millones.

Suratep terminó el año con cerca de 11.800 empresas vinculadas y 893.000 trabajadores afiliados, incrementando en un 2% los afiliados de 2003.

La tasa de accidentalidad estuvo en 5,04%, un poco más alta que el 4,66% de 2003, incremento que se explica por un mayor registro de incidentes y accidentes por parte de las empresas afiliadas. La gestión de prevención que adelanta la Compañía ha permitido que esta tasa continúe siendo baja si se compara con estándares internacionales.

En 2004 se logró reducir el costo asistencial por evento con respecto a 2003, sin embargo el incremento de los casos atendidos llevó a que los gastos asistenciales en 2004 fueran superiores a lo presupuestado. Las prestaciones económicas también fueron un poco superiores al presupuesto, confirmando en 2004 la tendencia del año anterior, en el que las incapacidades permanentes parciales tienen una participación importante en el total de estas prestaciones, por los cambios en la reglamentación asociada a la prescripción de derechos.

Durante el año se calificaron 210 casos de enfermedad profesional (una tasa de 2.39 casos por cada 10.000 afiliados expuestos), lo que demuestra que existe un mayor conocimiento de empresas y trabajadores sobre sus derechos en esta materia. Se espera que este tipo de reclamaciones tenga mayor importancia en el futuro y por ello, además de capacitar un equipo humano especializado en este tipo de reclamaciones, se constituyó una reserva voluntaria, cercana a los $2.800 millones, como una provisión para el pago, en el futuro, de reclamaciones por enfermedades profesionales.

El total de ingresos operacionales fue de $172.222 millones, un 16,5% superiores a los obtenidos en 2003. Los rubros más significativos fueron valoración de inversiones por $21.210 millones y liberación de reserva de siniestros avisados por $15.669 millones.

El comportamiento de la siniestralidad, sumado al crecimiento de los ingresos operativos, permitió a la Compañía obtener una utilidad neta por valor de $11.547 millones, con un incremento del 44% con respecto al resultado de 2003.

La Compañía terminó con activos por $219.204 millones, mostrando un incremento del 22% con respecto a 2003. El pasivo llegó a $178.835 millones, un 21% más que el año anterior. Estos pasivos están constituidos en un 93,4% por las reservas técnicas de seguros que respaldan las obligaciones con las empresas clientes, los trabajadores y/o sus familias. Estas reservas están respaldadas, en el 115,4%, por un portafolio de inversiones que llegó a la suma de $191.157 millones, registrando un crecimiento del 27% con respecto a 2003. El patrimonio alcanzó $40.226 millones al finalizar 2004, presentando un incremento del 29% comparado con 2003.

En 2004, la firma calificadora de riesgos Duff & Phelps de Colombia, ratificó, por quinto año consecutivo, la calificación AAA a la fortaleza financiera de la Compañía y por tercera ocasión sucesiva la calificación AAA/2 al portafolio de inversiones, y el ICONTEC otorgó nuevamente a Suratep la recertificación de su Sistema de Gestión de Calidad bajo la norma ISO 9001 de 2000.

ADMINISTRADORA SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

Durante 2004, la estrategia de la Administradora Suramericana de Inversiones estuvo orientada al posicionamiento de los fondos que administra y al incremento de los valores netos invertidos en ellos.

El valor neto del Fondo Suramericana de Renta Fija y Crecimiento aumentó en $35.113 millones al pasar de $40.580 millones en 2003 a $75.693 millones en 2004, lo que representa un crecimiento del 86,5%. El valor neto del Fondo Suramericana de Inversiones, que invierte en renta variable, pasó de $13.075 millones en 2003 a $21.853 millones en 2004, con un crecimiento del 67,1%. Como consecuencia del incremento de los recursos invertidos, el valor total de los fondos administrados terminó 2004 en $97.546 millones de pesos.

Los ingresos operacionales de la Administradora Suramericana de Inversiones S.A. se obtienen de las comisiones de administración pagadas por los fondos. El buen crecimiento de los fondos administrados, registrado durante 2004, permitió que la Compañía mostrara un incremento del 27,4% en sus ingresos frente a los registrados en 2003, para terminar el año con $2.798 millones de pesos.

La estrategia de posicionamiento y crecimiento de los fondos demandó mayores gastos operacionales, especialmente en honorarios y comisiones, que pasaron de $501 millones en 2003 a $1.271 millones en 2004. El total de los gastos operacionales aumentó en un 100,8% al pasar de $1.119 millones en 2003 a $2.248 millones en 2004.

El aumento de los gastos operacionales llevó a que la utilidad operacional tuviera un decrecimiento del 48,9% al pasar de $1.125 millones de pesos a $572 millones en 2004.

La disminución de los dividendos e intereses recibidos y el menor reintegro de provisiones condujeron a un decrecimiento del 42,7% de los ingresos no operacionales, que pasaron de $694 millones en 2003 a $398 millones en 2004.

Los egresos no operacionales pasaron de $342 millones en el año anterior a $153 millones en 2004, como resultado de menores provisiones de inversiones.

Al finalizar 2004, como resultado del incremento de los gastos operacionales, la sociedad registró ganancias netas por valor de $573 millones, lo que representa un decrecimiento del 39,9% en comparación con 2003, en el que las ganancias netas alcanzaron los 953 millones de pesos.

Los activos de la Compañía aumentaron un 2%, para cerrar el año en $6.854 millones. Los pasivos mostraron una disminución del 20%, al pasar de $725 millones a $579 millones en 2004, principalmente por la reducción de $465 millones en el pasivo estimado y provisiones. El patrimonio tuvo un crecimiento del 4,7% al pasar de $5.991 millones en 2003 a $6.275 millones en 2004.

Por su naturaleza de ser un negocio que administra recursos captados del público, la confianza de los inversionistas es un activo muy importante para su desarrollo y crecimiento. La calificación grado AA (Doble A) en Fortaleza en la Administración de Portafolios, otorgada a la Administradora, refleja la seriedad, capacidad y transparencia en su manejo.

Indica también que las políticas de riesgo crediticio a las que se adhieren cada una de las operaciones de la administradora son conservadoras y ortodoxas en todas las instancias relacionadas con el proceso de inversión.

Como proceso adicional a la calificación de la Administradora, el Fondo Suramericana de Renta Fija y Crecimiento fue igualmente evaluado y calificado en su riesgo crediticio con el grado AA+ (Doble A más) lo que significa que el nivel de seguridad del fondo se desprende especialmente de la calidad de sus inversiones y diversificación de los activos del portafolio. El riesgo de mercado el Fondo fue calificado con “2” (Dos) lo que refleja una sensibilidad moderada del Fondo a las cambiantes condiciones de mercado.

PERSPECTIVAS DEL ENTORNO ASEGURADOR Y REASEGURADOR

Con respecto al mercado de reaseguro mundial, es importante destacar los hechos más importantes que influenciaron el entorno durante el 2004:

Ocurrencia de dos eventos catastróficos de gran magnitud: (1) cuatro huracanes afectaron en septiembre a la Florida (Estados Unidos) causando pérdidas aseguradas estimadas por valor de US$25 billones. (2) El Tsunami que afectó en diciembre a varios países del Asia, causando cuantiosos daños materiales y cerca de 200.000 víctimas. Se estiman pérdidas en un rango entre 5 y 10 billones de dólares.

El atentado terrorista al sistema de transporte férreo en Madrid, España, en el mes de marzo, volvió a poner en el primer plano el tema de terrorismo en el mercado reasegurador, cuya capacidad se ha restringido desde los acontecimientos de septiembre 11 de 2001 en los Estados Unidos.

La moderada recuperación de los mercados de Capitales y la migración de las inversiones hacia la renta fija, marcan la pauta de las inversiones de los reaseguradores, especialmente en Europa.

Los pocos cambios en los "ratings" por parte de las agencias calificadoras de riesgos, indican un entorno más estable en comparación con las numerosas degradaciones del principio de la década del 2000.

Continúan siendo temas de permanente interés e impacto las reservas de siniestros (y el riesgo de crédito asociado) por las demandas de responsabilidad civil en los Estados Unidos, lo cual causó gran parte de los problemas financieros, degradaciones de calificaciones de riesgo e inclusive insolvencias de muchos jugadores mundiales en el mercado norteamericano.

Se continúa haciendo énfasis por parte de los principales reaseguradores en la disciplina de suscripción basada en modelos de retorno sobre la inversión acordes en el riesgo asumido y al costo de capital (RAROC).

Con respecto al mercado de seguros en Colombia, el año 2005 plantea nuevos retos para la industria, entre los cuales se resaltan los siguientes:

Se estima que el entorno competitivo seguirá la tendencia que presentó en 2004. Debido a lo anterior, es de esperarse que los resultados de aquellas compañías que adopten una política de ventas agresiva comiencen a presentar cifras adversas, tal como se percibió inclusive en algunas estadísticas de siniestralidad a finales del año 2004. Sólo aquellas Compañías que adopten posturas diferentes basadas en la suscripción inteligente, valor agregado al cliente y operación eficiente, podrán administrar en forma exitosa la parte adversa del mercado blando y garantizar la estabilidad futura.

Sin lugar a dudas, el reto más importante del sector consiste en las implicaciones que el Tratado de Libre Comercio (TLC) tendrá tanto en forma directa sobre el sector asegurador mismo, como en forma indirecta sobre los clientes individuales y empresariales. Se cree en la posibilidad de transacciones de seguros transfronterizas que ofrecerán tanto oportunidades como amenazas y ante lo cual las filiales de Inversura se han venido preparando para hacerle frente a este nuevo reto.

PROYECTOS 2005

INVERSURA

El plan estratégico de la Compañía para 2005 le da continuidad al trabajo que se viene desarrollando en los últimos años, en el que la búsqueda de oportunidades de inversión y el desarrollo de sinergias permitirán continuar generando valor para los accionistas.

La prestación de servicios de valor agregado es uno de los pilares del desarrollo de las filiales de Inversura, por lo que estaremos atentos a las inversiones que apoyen los negocios objetivo de la Compañía, ayudándoles a generar ventajas competitivas, fidelidad y relación de largo plazo con los clientes.

Por su naturaleza de compañía inversionista, Inversura continuará con los planes de expansión y crecimiento de sus negocios; para ello se continuará en su búsqueda de oportunidades en la región, que cumplan con los lineamientos estratégicos y de rentabilidad requeridos por los accionistas.

La integración de operaciones, optimización de los activos y la negociación conjunta con proveedores y reaseguradores y en general el aprovechamiento de las sinergias entre las filiales permitirán ofrecer mejores servicios, con mayor eficiencia, valor agregado y bajo costo, además de permitir llegar al cliente como un grupo empresarial con soluciones integrales.

SURAMERICANA

El objetivo de las compañías Suramericana de Seguros S.A. y Suramericana de Seguros de Vida S.A. es obtener una rentabilidad sostenible superior al costo de capital, basado en la atracción y fidelización de los clientes y en la generación de ventajas competitivas a través del talento humano, la tecnología y la gestión de riesgos.

Las estrategias frente al cliente buscan incrementar el número de asegurados aplicando tecnologías de administración de la relación con el cliente (CRM), fortalecimiento de la infraestructura de centros de prestación de servicios, contact centers, programas de administración de riesgos y fortaleciendo la fuerza de ventas para mantener la ventaja competitiva en el mercado.

Las estrategias de operación buscan mejorar la eficiencia del negocio reduciendo gastos, mediante la revisión, mejoramiento y digitalización de procesos y pólizas. Se optimizará la gestión de los asesores fortaleciendo las herramientas tecnológicas basadas en tecnología Web. Así mismo, se desarrollará el concepto de sucursal estratégica, el cual propende por la estandarización de los procesos y el desarrollo de un modelo comercial en beneficio de los asegurados e intermediarios.
La estrategia de desarrollo del talento humano busca la formación, motivación y retención para obtener una ventaja competitiva de largo plazo.

La estrategia de mejoramiento de la solidez financiera busca mejorar el aporte financiero de las inversiones de las reservas generadas por el giro normal del negocio asegurador, optimizando la cobertura de las reservas, mejorar la rentabilidad de las inversiones y hacer una adecuada gestión del riesgo financiero.

SUSALUD

Para el año 2005 la Compañía ha redefinido su visión de negocio, buscando convertirse en el aliado experto en la orientación y el cuidado de la salud de los afiliados.

Apoyando el cumplimiento de la visión, se han definido tres vectores estratégicos que orientan el enfoque de la Compañía hacia el cliente: el fortalecimiento del servicio centrado en el cliente, la innovación en los modelos de gestión y del negocio, y el mejoramiento de las variables operacionales.

Estrategias como la consolidación de la estructura y cultura de servicio al cliente en la red de prestadores, empleados y fuerza de ventas, y dirigir la comunicación al consejo y cuidado de la salud, apoyarán el posicionamiento de marca en el logro de la visión propuesta.

La Compañía se enfocará a partir de 2005 en seguros obligatorios, por lo tanto la flexibilización de productos frente a Planes Complementarios, las acciones de venta cruzada con Suramericana y Suratep, el Up-selling de productos Inversura a usuarios POS, seguirán apoyando la gestión; además se continuará con el desarrollo de productos y servicios para incursionar en nuevos mercados buscando resolver necesidades propias de cada segmento, aumentando la participación y obteniendo las metas de crecimiento definidas para 2005.

Desde el punto de vista financiero, seguirá la búsqueda de un mejoramiento del resultado operacional a través de la disminución del gasto operativo por afiliado (PMPM), la gestión en Recobros, al igual que se hará un rediseño a los esquemas de contratación de médicos e instituciones y se fortalecerá la gestión de auditoría de la atención en Salud con un nuevo modelo integral.

SURATEP

El 2005 denota importantes retos para SURATEP. Alcanzar la lealtad de cada uno de los clientes seguirá siendo la tarea primordial. Para ello, además de los productos, servicios y estrategias de atención, se hará especial énfasis en la innovación y el desarrollo de soluciones especializadas para los segmentos prioritarios.

Nuevos retos en materia legislativa y competitiva exigirán a la organización un control exhaustivo de sus gastos de operación, tarea en la que todos los colaboradores estarán vinculados de manera directa, pero sin sacrificar las inversiones y los proyectos que garanticen el futuro de la Compañía.

La prevención de riesgos y el trabajo conjunto con empresas y trabajadores afiliados seguirán siendo el camino para controlar los accidentes y las enfermedades laborales, para generar una mejor calidad de vida en el trabajo, una mayor productividad y competitividad y un mayor control y administración de los gastos técnicos asociados a nuestra gestión como ARP.

El proyecto de sinergias con Susalud será también importante dentro de las tareas del año 2005, buscando identificar y refinar aquellas actividades en las que trabajando conjuntamente se puede agregar valor a los clientes comunes.

ADMINISTRADORA SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

Para 2005, los retos de la Administradora están encaminados a continuar aumentando el valor de las inversiones en los fondos administrados, a consolidar la infraestructura operativa, el aprovechamiento de sinergias y economías de escala con Suramericana.

La gestión de los portafolios continuará bajo los estándares de una política conservadora en la administración de los recursos entregados por los inversionistas, en búsqueda de crecimiento del capital con la mayor seguridad posible.

7.19.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Carta a los accionistas:

El desarrollo del plan estratégico de la compañía y de cada una de las filiales nos ha permitido alcanzar utilidades por 221 mil millones de pesos y un retorno sobre el patrimonio promedio para el accionista de un 27,7%, cifras éstas superiores a lo presupuestado para el año y de igual manera superiores a las obtenidas en 2003. Se ha cumplido en exceso el presupuesto de los resultados técnicos de las compañías operativas, se consiguió una gestión del gasto por debajo de lo esperado y los rendimientos de nuestras reservas soportadas en renta variable sobrepasaron de manera considerable lo estimado.

El patrimonio de Inversura alcanzó la suma de 971 mil millones de pesos y tuvo un crecimiento del 55,6% sobre el patrimonio inicial; las utilidades enunciadas y la valoración de la renta variable fueron los dos conceptos que lograron la modificación positiva del patrimonio.

Dimos pasos fundamentales en el desarrollo de las sinergias entre las compañías filiales de Inversura, la primera mediante la dirección única de Susalud y Suratep, donde los planes estratégicos y la gestión comercial empezaron a dar sus frutos entregando un servicio integrado al cliente y una sola presencia de estos dos productos de la seguridad social, alcanzando los beneficios lógicos de dicha integración para cada uno de los afiliados.

Por su parte, entre Susalud y Suramericana se dio comienzo de forma integrada a la prestación conjunta de servicios de prevención en salud y de atención de urgencias de primer nivel, con cinco especialidades médicas para nuestros clientes de medicina prepagada y póliza a través de nuestra sala de SALUD, la cual está operando inicialmente en Medellín y, avanzado el 2005, lo hará en Bogotá y Cali.

Hoy, de igual manera, el manejo de las reservas y en general de los portafolios de inversión de las compañías operativas filiales de Inversura se realiza en forma integrada, lo cual nos permite desarrollar políticas uniformes de inversión, mejores volúmenes de transacciones con el correspondiente beneficio y un mayor grado de seguridad en la operación.

El pasado año se dio comienzo a un trabajo integrado de las diferentes áreas del negocio asegurador, tendiente a mediciones más precisas de las variables de riesgo que le atañen; de manera especial se empezó el trabajo del calce de activos y pasivos sobre el producto de rentas vitalicias, lo cual es sin duda prioritario y de significativo interés para el largo plazo de la empresa de seguros de vida. En 2005 esta tarea continuará con los demás productos, al igual que el desarrollo de otras herramientas que nos permitan medir de manera cada vez más exacta nuestros riesgos, en busca de una mayor solidez de la compañía y, sin duda, de una mayor competitividad, pues nos permitirá precios más acordes con los riesgos expuestos.

El concepto de acompañamiento en la gestión del riesgo ha sido desarrollado por nuestras compañías aseguradoras durante el año que acaba de pasar; la relevancia del mismo está en que los productos, de manera especial los de automóviles y salud, conllevan beneficios más allá de la simple indemnización en caso de siniestro. Estamos así entregando protección, asesoría y acompañamiento a nuestros clientes por el solo hecho de adquirir nuestras pólizas, lo que nos lleva a dar cubrimiento a casi la totalidad de nuestros asegurados, cambiando de esa manera el concepto tradicional de que para obtener un beneficio de una póliza de seguros es necesario sufrir un siniestro; los esquemas de Autosura y Salud han sido nuestros desarrollos este año en torno a la nueva filosofía de gestionar los riesgos de nuestros asegurados.

La competitividad de las empresas que conforman a Inversura debe ser fruto del manejo exacto de cada una de las variables de los sectores a los cuales pertenecen; hoy el mercado exige por fortuna altísima calidad y precios acordes con ella. Ya hemos mencionado al comienzo cómo en estas variables cumplimos sin excepción nuestras metas, pero queremos darle una nota especial al tema del gasto, donde en las Aseguradoras estuvimos un poco más de $4.000 millones por debajo de lo presupuestado, con un crecimiento del 3.5%, dos puntos inferior a la inflación; nuestro reto frente al futuro es grande, pues los costos administrativos deberán colocarse dentro de los mejores de la industria a nivel mundial, como requisito indispensable para mantener nuestro liderazgo.

Las dos compañías de vida, Suramericana de Seguros de Vida y Suratep, lograron ventas por $590.632 millones y por $ 131.122 millones con crecimientos del 12% y 18% respectivamente. Las utilidades alcanzadas por estas compañías fueron de $ 87.471 millones y de $ 11.547 millones con crecimientos del 19% y 30% .

En Suratep, nuestra Compañía de Riesgos Profesionales, tuvimos crecimiento en el número de empresas así como en el de trabajadores afiliados, lo cual es resultado del fortalecimiento en las relaciones con el cliente en materia de prevención de riesgos, salud, prestaciones económicas y trámites operativos a través de las Unidades Estratégicas de Negocio.

La Compañía Suramericana de Vida sigue creciendo su participación en el mercado, alcanzando ya niveles del 22,2% a diciembre y de manera especial en productos para nosotros estratégicos como Vida Individual y Salud. En el 2004 lanzamos el producto de Renta Educativa para solucionar una necesidad sentida del mercado y alcanzamos $8.173 millones de ventas, cifra mayor al objetivo propuesto.

Por su parte, la Compañía de Seguros Generales alcanzó primas por $ 376.911 millones con un decrecimiento del 1%, mientras que sus utilidades llegaron a la suma de $ 72.511, superiores en un 21% al año anterior. El decrecimiento en la producción de primas totales fue fruto de la rebaja drástica de las tasas en el mercado de seguros generales y de manera especial en sus principales productos como Incendio, Automóviles y Transportes, entrando a una nueva etapa de lo

denominado en el sector mercado blando; no obstante lo anterior, el criterio de suscripción de los riesgos llevó a la compañía a un mejoramiento del resultado técnico del 3,9% frente al año anterior, considerablemente superior al presupuestado, dado que el 2003 lo habíamos calificado como excepcional desde este punto de vista; este hecho, sumado a los rendimientos de la renta variable, permitió las utilidades mencionadas y el crecimiento anotado.

En la Compañía de Seguros Generales, de manera particular, la revaluación afectó los rendimientos de nuestras inversiones en renta fija, dada la reserva en dólares que por ley debemos mantener para desviación de siniestralidad o cubrimiento de riesgos catastróficos.

El año para Susalud tuvo importantes realizaciones y se optó por especializar a la compañía en los Planes de salud de la Seguridad Social (POS y Planes Complementarios), y a Suramericana en las Pólizas de Salud y los Planes de medicina Prepagada). La puesta en marcha de esta decisión se hará efectiva durante el presente año, en busca de una mejor coordinación de la oferta de los planes y pólizas de salud y entregando a nuestros clientes un portafolio completo para tan importante cobertura.

El resultado de la Gestión de los Planes de Salud, a pesar de haber tenido un comportamiento en ingresos y costos mejor al año anterior y al presupuesto, fue afectado por la realización de provisiones adicionales de costos, ante la expectativa de un ajuste inferior a la Unidad de Pago por Capitación –UPC (equivalente a la prima de aseguramiento que el Estado reconoce anualmente a las EPS por cada afiliado), y al posible impacto de los retrasos en los pagos por recobros de acciones de tutela.

La gestión del año en Susalud, acorde con la propuesta de valor adoptada por INVERSURA para sus clientes, estuvo muy enfocada en el fortalecimiento de los servicios a nuestros afiliados a través de los ya mencionados nuevos Centros denominados SALUD para la atención a clientes de pólizas y medicina prepagada, en los programas preventivos de salud en las empresas (SUSALUD en su Empresa) y en la puesta en ejecución de nuevos aplicativos para soportar la atención de nuestros afiliados.

Tal como lo mencionamos en nuestro informe del 2003, este año se suspendieron las ventas de los productos de la Compañía de Capitalización, debiendo reportarse una completa satisfacción en el proceso, pues en primer lugar hemos dado la información pertinente a nuestros clientes sin recibir hasta la fecha alguna observación relevante del proceso; también nuestros asesores han comprendido y apoyado la decisión y desde el punto de vista de la compañía se han superado las expectativas de las bondades de la medida, pues no sólo se siguieron recaudando las cuotas de los títulos que continúan vigentes alcanzando la suma de $ 86.039 millones, sino que se lograron utilidades, fruto de valoración de la renta variable y de la lógica liberación de reservas, por valor de $ 42.755 millones, con un crecimiento patrimonial del 103%, y alcanzando la suma de $ 134.720 millones.

La Administradora de Fondos Suramericana adquirida el año anterior, tuvo un excelente resultado desde el punto de vista de crecimiento logrando terminar el año en el Fondo de Renta Fija con la suma de $ 75.693 millones, suma superior en $ 35.113 millones al año pasado. Por su parte el valor del Fondo de Renta Variable llegó a $ 21.853 millones. Las utilidades de la Administradora fueron de $ 573 millones, afectadas fundamentalmente por las inversiones necesarias para promover de manera específica el Fondo de Renta Fija.

Al Dr. Nicanor Restrepo Santamaría, quien hasta marzo del año pasado desde la presidencia de la Junta Directiva de la compañía nos orientó con su buen y sabio consejo, queremos expresarle en nombre de todos los empleados e intermediarios de las compañías que integran a Inversura y lógicamente de parte de la Junta directiva, nuestra perenne gratitud y reconocimiento.

También una especial mención al Dr. David Wigoda Rinsler, quien decidió retirarse de la dirección de Suratep; el Dr. Wigoda orientó la compañía desde su fundación y logró posicionarla no sólo como líder en el mercado de Riesgos Profesionales sino, lo más importante, entregó la empresa con altos estándares de profesionalismo y servicio para con sus clientes y de excelente desempeño frente a los accionistas y la comunidad.

Los resultados aquí presentados debemos agradecérselos al compromiso de nuestros accionistas, a la confianza de nuestros clientes, al trabajo dedicado de todos nuestros empleados e intermediarios, al apoyo de todos los proveedores y al reconocimiento de la comunidad; para todos ellos nuestra gratitud.

Junta Directiva y Presidente
JUAN CAMILO OCHOA R.
JORGE LONDOÑO S.
HERNAN MARTINEZ T.
HERNANDO YEPES A.
MATTHIAS MARWEGE

GONZALO ALBERTO PEREZ R.
Presidente

7.19.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

INVERSURA S.A.
BALANCES GENERALES
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Activo			
Activo corriente:			
Disponible (Nota 3)	$	564,260	448,116
Inversiones negociables (Nota 4)		9,625,842	14,832,584
Deudores (Notas 5 y 10)		376,907	1,412,177
Total activo corriente		10,567,009	16,692,877
Inversiones permanentes (Nota 4)		961,843,156	610,893,525
Total activo	$	972,410,165	627,586,402
Cuentas de orden (Nota 11)	$	841,642,875	785,076,362
Pasivo y Patrimonio de los Accionistas			
Pasivo corriente:			
Cuentas por pagar (Nota 6)		23,099	116,883
Obligaciones laborales (Nota 7)		11,900	7,357
Pasivos estimados y provisiones (Nota 8)		1,111,656	3,315,154
Total pasivo corriente		1,146,655	3,439,394
Patrimonio de los accionistas:			
Capital social-acciones comunes de valor nominal $500 (en pesos) cada una. Autorizadas 200.000 acciones; suscritas y pagadas 121.885		60,943	60,943
Prima en colocación de acciones		113,309,881	113,309,881
Reserva legal (Nota 9)		2,824,296	2,824,296
Reservas ocasionales		197,296,715	90,905,808
Revalorización del patrimonio		134,161,352	98,371,899
Superávit método de participación		302,277,383	179,435,266
Resultados del ejercicio		221,332,940	139,238,915
Total patrimonio de los accionistas		971,263,510	624,147,008
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	$	972,410,165	627,586,402
Cuentas de orden por contra (Nota11)	$	841,642,875	785,076,362

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
GONZALO ALBERTO PÉREZ ROJAS.
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ MARÍN
Contador
T.P. 16631-T

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal
T. P. 93134 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

INVERSURA S.A.
ESTADOS DE RESULTADOS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

		2004	2003
Ingresos operacionales:			
Intereses (Nota 10)	$	178,349	104,130
Utilidad en venta de inversiones, neto		38,491	658,647
Utilidad por método de participación, neto		225,801,922	141,379,832
Valoración precios de mercado, neto		-	1,051,156
		226,018,762	143,193,765
Gastos operacionales de administración:			
Gastos de personal		168,226	164,669
Honorarios		273,953	281,343
Impuesto de Industria y Comercio		276,128	268,325
Contribuciones y afiliaciones		175,336	25,678
Gastos legales		1,175	965
Gastos de viaje		3,396	3,501
Seguros		50,590	-
Combustibles y lubricantes		90,037	49,528
Valoración precios de mercado, neto		205,022	-
Ajuste por diferencia en cambio inversiones, neto		2,489,264	207,756
Diversos		29,080	47,395
		3,762,207	1,049,160
Utilidad operacional		222,256,555	142,144,605
Egresos (Ingresos) no operacionales:			
Comisiones		1,324	1,397
Intereses		(6,507)	41,781
Ajuste por diferencia en cambio, neto		16,277	(17,440)
Reintegro provisión de Impuestos		(2,201,586)	(19,271)
Gastos extraordinarios		44,743	-
Diversos		3	82
		(2,145,746)	6,549
Utilidad antes de ajustes por inflación e impuesto de renta y complementaios		224,402,301	142,138,056
Pérdida por exposición a la inflación (Nota 12)		(1,208,161)	(1,348,141)
Utilidad antes de impuesto de renta y complementarios		223,194,140	140,789,915
Impuesto sobre la renta y complementarios (Nota 13)		(1,861,200)	(1,551,000)
Utilidad neta	$	221,332,940	139,238,915
Utilidad neta por acción	$	1,815,916.15	1,142,379.42

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
GONZALO ALBERTO PÉREZ ROJAS.
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ MARÍN
Contador
T.P. 16631-T

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal
T. P. 93134 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

INVERSURA S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		Acciones comunes	Prima en colocación de acciones	Reserva legal	Reservas ocasionales	Revalorización del patrimonio	Superávit método de participación	Resultado del ejercicio	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2002	$	60,943	113,309,881	2,824,296	3,117,682	71,245,328	152,425,909	117,649,951	460,633,990
Distribución Resultados 2002:									
Liberación reserva para protección de inversiones Decreto 2336		-	-	-	(3,117,682)	-	-	3,117,682	-
Reserva para protección de inversiones Decreto 2336		-	-	-	1,525,454	-	-	(1,525,454)	-
Pago de dividendos $245.000 (en pesos) por acción sobre 121.885 acciones		-	-	-	-	-	-	(29,861,825)	(29,861,825)
Reserva para protección de inversiones		-	-	-	89,380,354	-	-	(89,380,354)	-
Ajustes por Inflación		-	-	-	-	27,126,571	-	-	27,126,571
Método Participación		-	-	-	-	-	27,009,357	-	27,009,357
Resultado del ejercicio		-	-	-	-	-	-	139,238,915	139,238,915
Saldo al 31 de diciembre de 2003		60,943	113,309,881	2,824,296	90,905,808	98,371,899	179,435,266	139,238,915	624,147,008
Distribución Resultados 2003:									
Liberación reserva para protección de inversiones Decreto 2336		-	-	-	(1,525,454)	-	-	1,525,454	-
Reserva para protección de inversiones Decreto 2336		-	-	-	278,496	-	-	(278,496)	-
Pago de dividendos $269.500 (en pesos) por acción sobre 121.885 acciones		-	-	-	-	-	-	(32,848,008)	(32,848,008)
Reserva para protección de inversiones		-	-	-	107,637,865	-	-	(107,637,865)	-
Ajustes por Inflación		-	-	-	-	35,789,453	-		35,789,453
Método Participación		-	-	-	-	-	122,842,117	-	122,842,117
Resultados del Ejercicio		-	-	-	-	-	-	221,332,940	221,332,940
Saldo al 31 de diciembre de 2004	$	60,943	113,309,881	2,824,296	197,296,715	134,161,352	302,277,383	221,332,940	971,263,510

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
GONZALO ALBERTO PÉREZ ROJAS.
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ MARÍN
Contador
T.P. 16631-T

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal
T. P. 93134 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

INVERSURA S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad del ejercicio	$	221,332,940	139,238,915
Conciliación entre el resultado del ejercicio y el flujo de			
efectivo neto provisto(usado) por las actividades de operación:			
Utilidad método de participación, neto		(225,801,922)	(141,379,832)
Valoración de inversiones		561	(3,566)
Ajuste por diferencia en cambio		2,495,855	202,930
Ajustes por inflación, neto		1,208,161	1,348,141
		(764,405)	(593,412)
Cambios en partidas operacionales:			
Deudores		1,035,270	(1,123,120)
Inversiones Negociables		5,206,742	-
Cuentas por pagar		(93,784)	(142,268)
Obligaciones Laborales		4,543	1,552
Pasivos estimados y provisiones		(2,203,498)	100,786
Efectivo neto provisto (usado) en actividades de operación		3,184,868	(1,756,462)
Flujo de efectivo por actividades de inversión:			
Producto de la venta de inversiones negociables		-	1,945,444
Aumento de inversiones, neto		(4,519,861)	(3,572,548)
Dividendos recibidos		34,299,145	32,768,025
Efectivo neto provisto por actividades de inversión		29,779,284	31,140,921
Flujo de efectivo por actividades de financiación:			
Disminución en créditos de bancos			
y otras obligaciones financieras		-	(667,736)
Dividendos pagados		(32,848,008)	(29,861,825)
Efectivo neto usado en actividades de financiación		(32,848,008)	(30,529,561)
Aumento (disminución) neto en efectivo		116,144	(1,145,102)
Efectivo al inicio del año		448,116	1,593,218
Efectivo al final del año	$	564,260	448,116

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
GONZALO ALBERTO PÉREZ ROJAS.
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ MARÍN
Contador
T.P. 16631-T

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal
T. P. 93134 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

INVERSURA S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Fuentes de capital de trabajo:			
Aumento de Inversiones, neto		(4,519,861)	(3,572,548)
Dividendos recibidos		34,299,145	32,768,025
Disminución del capital de trabajo		3,833,129	1,259,760
	$	33,612,413	30,455,237
Usos del capital de trabajo:			
Utilidad neta	$	(221,332,940)	(139,238,915)
Partidas que no utilizan (proveen) capital de trabajo:			
Utilidad método de participación, neto		225,801,922	141,379,832
Valoracion de inversiones, neto		(561)	3,566
Ajuste por diferencia en cambio, neto		(2,495,855)	(202,930)
Ajustes por inflación:			
Inversiones		34,581,292	25,778,429
Patrimonio		(35,789,453)	(27,126,570)
Capital de trabajo usado por las operaciones		764,405	593,412
Dividendos Decretados		32,848,008	29,861,825
	$	33,612,413	30,455,237
Cambios en los componentes del capital de trabajo:			
Aumento (disminución) en el activo corriente:			
Disponible		116,144	(1,145,102)
Inversiones negociables		(5,206,742)	(1,945,444)
Deudores		(1,035,270)	1,123,120
		(6,125,868)	(1,967,426)
(Disminución) aumento en el pasivo corriente:			
Obligaciones financieras		-	(667,736)
Cuentas por pagar		(93,784)	(142,268)
Obligaciones Laborales		4,543	1,552
Pasivos estimados y provisiones		(2,203,498)	100,786
		(2,292,739)	(707,666)
Disminución en el capital de trabajo	$	(3,833,129)	(1,259,760)

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
GONZALO ALBERTO PÉREZ ROJAS.
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ MARÍN
Contador
T.P. 16631-T

ORIGINAL FIRMADO
ANA MILENA IBARBO GUTIÉRREZ
Revisor Fiscal
T. P. 93134 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

7.19.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

INVERSURA S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en miles de pesos)

(1) Ente económico

Inversiones en Seguros y Seguridad Social Suramericana S.A. - INVERSURA S.A., se constituyó según Escritura Pública No. 689 del 25 de mayo de 1999 en la Notaría 14 de Medellín, formalizada contablemente el 1° de agosto de 1999, el domicilio principal es la ciudad de Medellín; pero podrá tener sucursales, agencias, oficinas y representaciones en otras plazas del país y del extranjero, cuando así lo determine su Junta Directiva. La duración de la sociedad es hasta el año 2049.

Su objeto social es la inversión de bienes muebles o inmuebles. Tratándose de inversión en bienes muebles, además de cualquier clase de bienes muebles en especial lo hará en acciones, cuotas o partes en sociedades, entes u organizaciones relacionadas con la actividad de seguros o de la seguridad social. Así mismo podrá invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros.

INVERSURA S.A., es filial de la matriz, Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana, con domicilio en Medellín, Colombia.

La Compañía es vigilada por la Superintendencia de Sociedades.

(2) Resumen de las principales políticas contables

La preparación de los estados financieros, está de acuerdo con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia.

(a) Inversiones
Para efectos de valuación, las inversiones se clasifican de acuerdo con:
- La intención de realización: negociables y permanentes.
- El rendimiento que generan: de renta fija, variable.
- El control que se ejerza sobre el emisor: de controlantes y de no controlantes.

La valuación de inversiones se efectúa como sigue:
- Inversiones negociables de renta variable: si el valor de realización es superior al costo en libros, la diferencia genera una valorización en el ejercicio, que se llevará en cuentas cruzadas de valuación. (Valorización contra superávit por Valorización). Si el valor de realización es inferior al costo en libros, la diferencia afectará en primer lugar la valorización y el superávit de la misma, si existiere, hasta su monto y en el evento de ser mayor, tal valor se registrará como una provisión con cargo a los resultados del ejercicio.
- Se entiende por valor de realización en el caso de las inversiones que se cotizan en bolsa de valores del país, el promedio de cotización con base en el índice de bursatilidad que informa mensualmente la Superintendencia de Valores, teniendo en cuenta la alta y media bursatilidad. En caso de no cotizarse en bolsa su valor de realización será su valor intrínseco.
- Inversiones de controlantes: son Sociedades donde la participación es mayor al 50% y aquellas inscritas en el registro mercantil como de control por parte de la Compañía; dentro del procedimiento contable inicialmente se registran al costo ajustado por inflación para posteriormente aumentar o disminuir su valor de acuerdo con los cambios en el patrimonio de la subordinada subsecuentes a su adquisición, en lo que corresponda según su porcentaje de participación el ajuste se registra tanto en el estado de resultados como en el superávit de capital.
- Inversiones permanentes (no controlantes): si el valor de realización es superior al costo en libros, la diferencia genera una valorización en el ejercicio, que se llevará en cuentas cruzadas de valuación. (Valorización contra superávit por Valorización). Si el valor de realización es inferior al costo en libros, la diferencia afectará en primer lugar la valorización y el superávit de la misma, hasta su monto si existiere y en el evento de ser mayor, tal valor constituye una desvalorización, la cual afectará las cuentas antes mencionadas como un menor valor de las mismas, sin perjuicio que el saldo neto de éstas llegare a ser de naturaleza contraria.

(b) Reconocimiento de ingresos y gastos
Los ingresos y gastos se reconocen en el estado de resultados por el sistema de causación.

c) Conversión de saldos en moneda extranjera
Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio vigente a la fecha de la transacción. Los saldos de activos y pasivos expresados en dólares estadounidenses son convertidos a pesos colombianos a las tasas representativas del mercado de $2.389.75 (en pesos) y $2.807.20 (en pesos) al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente.

(d) Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se calcula tomando las acciones en circulación durante el año, que fueron de 121.885 acciones al 31 de diciembre de 2004 y 2003.

(e) Partes relacionadas

Los vinculados económicos son los accionistas que poseen el 10% o más del capital social de la Compañía o están bajo control directo o indirecto, de la Compañía matriz Suramericana de Inversiones S.A..

(f) Concepto de materialidad

El reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hacen de acuerdo con su importancia relativa. Un hecho económico es material cuando debido a su naturaleza o cuantía, su conocimiento o desconocimiento, teniendo en cuenta las circunstancias, puede alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información. Al preparar los estados financieros, la materialidad, para propósitos de presentación, se determinó aplicando un 5% con relación al activo total, pasivo total, al capital de trabajo, al patrimonio y a los resultados del ejercicio, según corresponda.

(g) Ajustes integrales por inflación

Los estados financieros son ajustados para reconocer el efecto de la inflación. El ajuste se registra por el procedimiento mensual con base en el Índice de Precios al Consumidor-IPC para ingresos medios establecido por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística- DANE. El PAAG publicado por el DANE fue 5.92% para el 2004 y 6.12% para el 2003.

El ajuste por inflación se aplica sobre los activos y pasivos no monetarios y al patrimonio, con excepción del superávit por valorizaciones. Se registra con cargo o abono a los resultados del ejercicio siempre y cuando los activos estén en uso.

(h) Cuentas de orden

En estas cuentas se registran las operaciones con terceros que, por su naturaleza, no afectan la situación financiera de la entidad e incluyen cuentas de registros utilizadas para efectos de control e información general.

(3) Disponible

El siguiente es el detalle del disponible al 31 de diciembre:

		2004	2003
Bancos del país	$	60.093	107,750
Bancos del exterior		482.803	166,237
Cuentas de ahorro		21.364	174,129
	$	564.260	448,116

(4) Inversiones

La siguiente es la composición de las inversiones, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Negociables			
De renta fija			
Rep. De Colombia- Bonos públicos moneda ext.	$	5,951,003	9,630,584
Títulos de tesorería-TES		839,883	-
Suvalor -Titularización		-	1,532,723
Banco Corfinsura -Time Deposit-		-	1,419,631
Banco de Bogotá- Repo-		-	1,004,826
		6,790,886	13,587,764
De renta variable:			
Suvalor S.A. - Encargo Fiduciario		2,834,956	1,244,820
	$	9,625,842	14,832,584
Permanentes:			
De no controlantes – Obligatorios bonos de paz		219,480	220,041
De controlantes		951,830,623	600,797,611
Inversiones en Moneda extranjera – Inversura BVI Corporation		9,793,053	9,875,873
	$	961,843,156	610,893,525

El siguiente es un detalle de las inversiones permanentes de controlantes al 31 de diciembre:

2004

De controlantes:

Razón social	Número acciones	Actividad Económica	Saldo contable	% participación	Utilidad (Pérdida)
Compañía Suramericana de Seguros S.A.	2,196,694,005	Seguros Generales	$ 343,177,874	94.73	$ 81,307,630
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.	199,387	Seguros Vida	397,543,257	94.95	91,100,241
Compañía Suramericana de Capitalización S.A.	283,274	Capitalización	135,133,220	93.66	43,567,508
Suratep S.A.	748,633	A.R.P.	39,076,220	84.99	9,406,738
Susalud S.A.	9,450,000	Salud	33,048,268	94.50	391,181
Seriauto S.A.	19,300	Servicios	160,728	5.44	(48,732)
Inversiones G.V.C.S S.A.	1,827	Financiera	3,691,056	6.53	77,356
			$ 951,830,623		$ 225,801,922

2003

De controlantes:

Razón social	Número acciones	Actividad económica	Saldo contable	% participación	Utilidad	Acciones en Garantía
Compañía Suramericana de Seguros S.A.	2,196,694,005	Seguros Generales	$ 228,316,238	94.73	59,671,894	-
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.	199,387	Seguros Vida	247,152,510	94.95	68,455,347	-
Compañía Suramericana de Capitalización S.A.	283,274	Capitalización	66.764.161	93.66	4,727,021	8,000
Suratep S.A.	748,633	A.R.P.	27,732,869	84.99	6,102,974	-
Susalud S.A.	9,450,000	Salud	30,625,049	94.50	2,414,062	-
Seriauto S.A.	19,300	Servicios	206,784	5.44	8,534	
			$ 600,797.611		141,379,832	8,000

El siguiente es un detalle de las inversiones contabilizadas por el sistema de método de participación patrimonial:

Compañía	Activo		Pasivo		Patrimonio	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Cía. Suramericana de Seguros S.A	$ 751,953,698	$ 574,907,398	$ 396,138,789	$ 350,891,231	$ 355,814,909	$ 224,016,167
Cía Suramericana de Seguros de Vida S.A	1,212,202,855	919,947,145	800,616,148	669,773,688	411,586,707	250,173,457
Cía Suramericana de Capitalización S.A.	217,288,486	194,348,459	82,568,929	128,029,016	134,719,557	66,319,443
Susalud S.A.	89,302,562	71,887,686	54,330,850	39,480,227	34,971,712	32,407,459
Suratep S.A.	219,061,904	179,327,588	178,605,978	147,975,678	40,455,926	31,351,910
Seriauto S.A.	3,878,547	4,739,959	922,143	936,425	2,956,404	3,803,534
Inversiones G.V.C.S S.A.	57,038,819	-	489,100	-	56,549,719	-
	$ 2,550,726,871	$ 1,945,158,235	$ 1,513,671,937	$ 1,337,086,265	$ 1,037,054,934	$ 608,071,970
Efecto estado de resultados:						
Utilidad					$ 225,801,922	$ 141,379,832
Superávit método de participación					$ 117,554,423	$ 27,009,357

(5) Deudores

El siguiente es el detalle de las cuentas y documentos por cobrar al 31 de diciembre:

	2004	2003
Compañías vinculadas:	$ 375,940	1,397,078
Deudas de empleados	967	15,099
	$ 376.907	1,412,177

(6) Cuentas por pagar

El siguiente es el detalle de las cuentas por pagar al 31 de diciembre:

	2004	2003
Costos y Gastos		
Compañía Suramericana de Seguros S.A.	$ 5,494	30,189
Proveedores	7.781	68,376
Otros: Honorarios	2,633	2,503
	15.908	101,068
Impuesto de industria y Comercio	71	-

Retención en la fuente		2.512	12,061
Retenciones y aportes de nómina		4.608	3,754
	$	23.099	116,883

(7) Obligaciones Laborales

El siguiente es el detalle de las obligaciones laborales al 31 de diciembre:

		2004	2003
Cesantías consolidadas	$	1.600	615
Intereses sobre cesantías		208	67
Vacaciones consolidadas		10.092	6.675
	$	11.900	7.357

(8) Pasivos estimados y provisiones

El siguiente es el detalle de los pasivos estimados y provisiones al 31 de diciembre:

		2004	2003
Provisión de renta y complementarios	$	835.528	3,046,828
Industria y Comercio		276.128	268,326
	$	1.111.656	3,315,154

(9) Reserva legal

De acuerdo con disposiciones legales, la Compañía debe constituir una Reserva Legal que ascenderá por lo menos al cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito, formada con el diez por ciento (10%) de las utilidades líquidas de cada ejercicio.

Esta reserva podrá utilizarse para absorber pérdidas de ejercicios siguientes a aquellos en los cuales se haya apropiado.

Por decisión de la Asamblea de Accionistas esta reserva puede incrementarse en exceso del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito, exceso que quedará a disposición de la Asamblea para que cuando lo considere, cambie su destinación.

(10) Transacciones con partes relacionadas

El siguiente es el detalle de transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre:

		2004	2003
Activo:			
Deudores:			
Munchener Runckversicherungs	$	372.714	-
Inversiones GVCS S.A.		-	928,891
		372.714	928,891
Depósito para suscripción de acciones:			
Inversura B.V.I. Corporation		-	442,134
Deudores varios:			
Compañía Suramericana de Valores S.A. Suvalor		-	24,881
Inversura B.V.I. Corporation		3.226	1,172
	$	375.940	1,397,078
Pasivo:			
Otros costos y gastos:			
Compañía Suramericana de Seguros S.A.	$	5.494	30,189
Ingresos:			
Intereses:			
Compañía Suramericana de Seguros S. A.		-	160
Inversiones GVCS S.A.		6.667	-
Compañía Suramericana de Valores S.A. Suvalor		167.535	61,601
	$	174.202	61,761

Gastos:			
Intereses:			
Portafolio de inversiones Suramericana S. A.	$	-	40,914
Suramericana de Construcciones S.A.		-	837
	$	-	41,751

Nota: Todas las operaciones anteriores fueron realizadas a precios y en condiciones normales de mercado.

(11) Cuentas de orden

El siguiente es el detalle de las cuentas de orden al 31 de diciembre:

		2004	2003
Cuentas de orden deudoras:			
Bienes y valores recibidos en custodia	$	6,841,774	-
Deudoras fiscales		570,863,768	583,940,929
Valores entregados en garantía		-	1.624.019
Ajustes por inflación activos		129,775,981	95,194,689
Cuentas por cobrar rendimiento de inversiones negociables títulos de deuda		-	87,746
		707,481,523	680,847.383
Cuentas de orden acreedoras:			
Acreedoras fiscales		-	5,857,080
Ajuste por inflación patrimonio		134,161,352	98,371,899
	$	841,642,875	785,076.362

(12) Exposición a la inflación

El siguiente es el detalle de la pérdida por exposición a la inflación por los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Inversiones	$	34.581.292	25,778,429
Patrimonio		(35.789.453)	(27,126,570)
	$	(1,208.161)	(1,348,141)

(13) Impuesto sobre la renta y complementarios

La siguiente es la conciliación entre la utilidad contable y la renta gravable estimada por los años terminados al 31 de diciembre:

		2004	2003
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	$	223,194,140	140,789,915
Más partidas que incrementan la utilidad fiscal:			
Pérdida en método de participación		48,732	473,321
Otras sanciones		-	82
Pérdida en venta de inversiones		-	20,787
Provisiones no deduc. que constituyen diferencia temporal		276,128	268,325
		223,519,000	141,552,430
Dividendos como menor valor de la inversión		34,299,145	32,768,024
Ingreso corrección monetaria fiscal		287,612	-
Gravamen movimientos financieros		175,336	25,678
Impuesto para Preservar la Seguridad Democrática		44,743	-
Otros (sin relación de causalidad)		-	447,018
Gastos no deducibles		961	-
Menos partidas que disminuyen la utilidad fiscal:			
Utilidad método de participación		(225,850,654)	(141,853,153)
Dividendos y participaciones no gravados		(30,607,830)	(19,712,908)
Amortización exceso renta presuntiva		-	(4,927,969)
Amortización de pérdidas fiscales (ajustadas por inflación)		-	(5,086,621)
Valorización de inversiones		(675,851)	(1,851,064)
Corrección Monetaria fiscal		-	(1,236,730)

Pagos de Impuesto de Industria y Comercio		(214,597)	(105,434)
Otros ingresos no gravables (recuperaciones)		(2,201,586)	(19,271)
Total pérdida fiscal estimada	$	(1,223,721)	-
Renta presuntiva aplicable sobre patrimonio líquido		4,572,973	3,810,811
Provisión Impuesto de renta (37%)		1,692,000	1,410,000
Provisión sobretasa impuesto a la renta (10%)		169,200	141,000
Impuesto Neto de Renta	$	1,861,200	1,551,000

Para los años 2004 y 2003, la tarifa sobre la renta es del 35% según lo contemplado en la ley 223 de 1995. No obstante la compañía provisiona un porcentaje del 37% en razón al litigio que se tiene por el contrato de estabilidad tributaria.

Para los años 2004 y 2003, según lo establecido en la Ley 863 de 2003 y la Ley 788 de 2002 respectivamente se creó una sobretasa de impuesto sobre la renta equivalente al 10% básico de la renta, la compañía liquidó y contabilizó la sobretasa.

Cuentas de orden fiscales

Un detalle de las cuentas de orden fiscales es el siguiente:

(a) El patrimonio contable al 31 de diciembre de 2004 y 2003 difiere del patrimonio fiscal por lo siguiente:

		2004	2003
Patrimonio contable	$	971,263,510	624,147,008
Más (menos) partidas que incrementan el patrimonio para efectos fiscales:			
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia temporal		276,128	268,325
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia permanente		25,986	2,201,586
Patrimonio fiscal	$	971,565,624	626,616,919

(b) El saldo neto de la cuenta corrección monetaria contable, difiere de la cuenta corrección monetaria fiscal por lo siguiente:

		2004	2003
Corrección monetaria contable	$	(1,208,161)	(1,348,141)
Más Ingreso adicional al fiscal por ajustes a las inversiones en acciones y aportes		157,625	
Menos ajuste al patrimonio fiscal sobre el contable		129,987	(1,236,730)
Corrección monetaria fiscal	$	(920,549)	(2,584,871)

(c) El siguiente es un detalle de las pérdidas fiscales por amortizar, ajustadas por inflación:

Año		2004	2003
Generadas en:			
2000	$	21,228,163	31,425,704
2001		4,168,470	3,935,643
	$	25,396,633	35,361,347

Las pérdidas fiscales obtenidas con antelación al año 2003 se pueden compensar con la renta líquida determinada, dentro de los cinco años siguientes al periodo fiscal al cual se generó. Las obtenidas a partir del año 2003 se podrán compensar en los siguientes ocho años.

El siguiente es un detalle del exceso de la renta presuntiva sobre la renta ordinaria ajustado por inflación:

Año		2004	2003
2002	$	5,219,501	4,927,969
2003		4,188,259	-
	$	9,407,760	4,927,969

El exceso de renta presuntiva se puede compensar con la renta bruta determinada dentro de los cinco años siguientes al periodo fiscal en el cual se generó.

(14) Presentación

Algunas cifras de los estados financieros de 2004 y 2003 fueron reclasificadas para propósitos de presentación

7.19.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE INVERSURA S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Inversura S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Inversura S.A..

ORIGINAL FIRMADO
GONZALO ALBERTO PÉREZ ROJAS.
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO RAMÍREZ MARÍN
Contador Público
T.P. No. _16631-T

7.20 IPS PUNTO DE SALUD S.A. ASISTENCIA MÉDICA Y ODONTOLÓGICA

7.20.1 INFORME EJECUTIVO 2004

Señores Accionistas:

Este año 2004, IPS PUNTO DE SALUD, se consolida como la empresa prestadora de servicios de salud de Inversura, al recibir de Susalud el negocio Salud en Casa, así mismo al iniciar la operación de Salud Suramericana Susalud y adquirir la IPS Saman.

Igualmente continuamos innovando en los Programas de Promoción y Prevención, fortaleciendo el Modelo de Salud Familiar al aumentar el acceso de los usuarios a nuestros profesionales de familia y seguimos ampliando nuestro portafolio de servicios odontológicos, brindando una Odontología Integral a nuestros usuarios.

Queremos compartir con Ustedes nuestros principales logros en este año, nuestras principales metas y cómo seguiremos respondiendo al reto de apoyarlos en la propuesta de servicio que las empresas de Inversura tienen con sus clientes al constituirnos en la mejor opción en salud del mercado .

RED DE ATENCIÓN

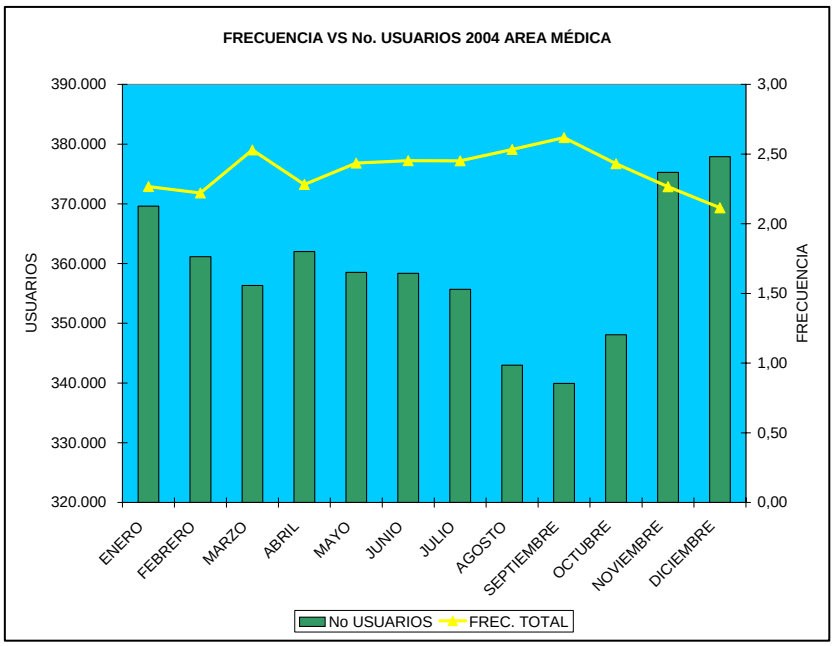
USUARIOS
En el 2004 Punto de Salud finalizó el año con 377.916 usuarios inscritos. Se obtuvo un crecimiento de 8.450 usuarios. Esto nos ha permitido aumentar nuestro porcentaje de participación como red de IPS Básica para SUSALUD EPS, el cual pasó del 41% a un 44%.

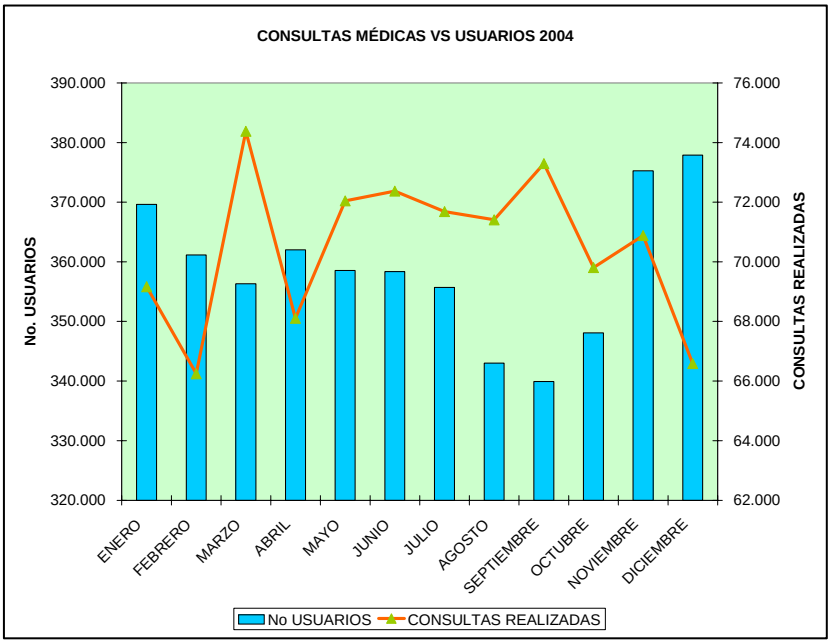
CENTROS DE ATENCIÓN
Punto de Salud continúo consolidando la red de atención, adquiriendo una nueva IPS a su red en Medellín: IPS Saman. Igualmente se cerró la IPS de Palmira, Valle.

Actualmente Punto de Salud cuenta con 28 centros de atención de primer nivel; 5 centros de urgencias (4 de ellos funcionan como IPS durante el día) y 4 centros de atención visual y óptica. La distribución de la Red de centros de atención queda para el 2005 así: 16 en Antioquia, 5 en Bogotá, 4 en el Valle del Cauca y 3 en Barranquilla.

GESTION EN SALUD
Durante el año 2004 la gestión en salud se enfocó a consolidar e implementar el modelo de Salud familiar en todo el país e incrementar el 15% las actividades de promoción y prevención. Durante este año hemos mejorado los indicadores en salud, hemos posesionado la Enfermera Profesional en las actividades educativas de Promoción y Prevención y hemos trabajado en conjunto con Susalud al fortalecer el programa de Riesgo Cardiovascular.

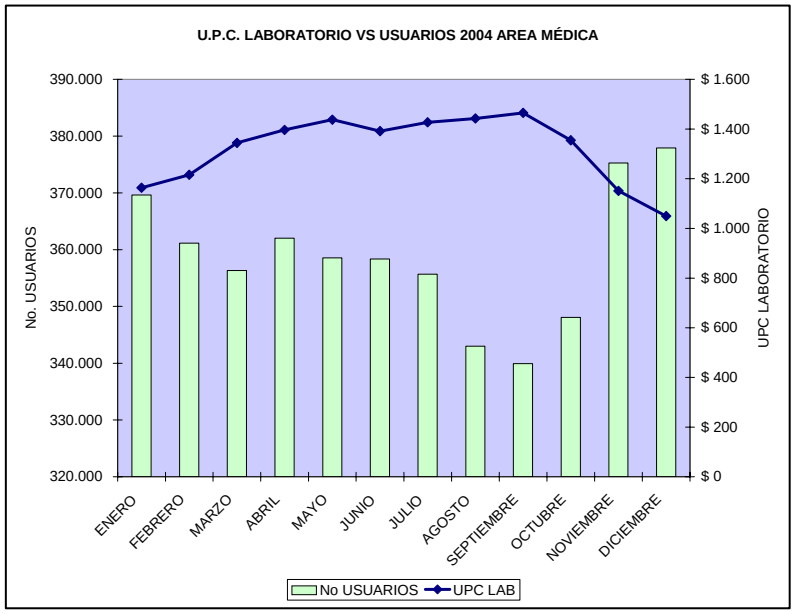
Modelo de Salud Familiar
En los servicios que se prestan a los usuarios del Plan Obligatorio de Salud se realizaron 845.973 consultas por el Médico de Familia. Las actividades de atención se incrementaron en un 10.3% con respecto al año anterior y la frecuencia, es decir el numero de veces que un usuario se atiende en el año, permaneció estable en 2.3 para el 2004.

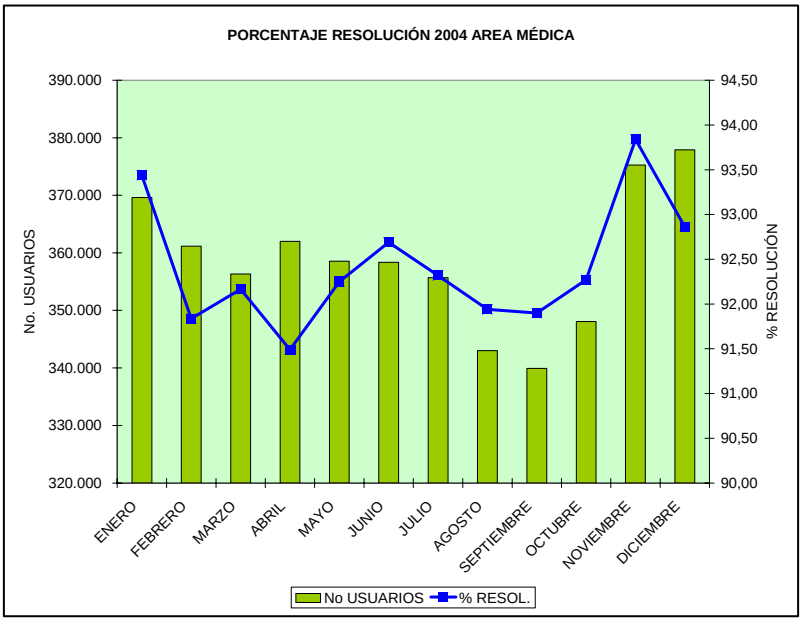




Teniendo en cuenta el hecho de que el incremento de la UPC estuvo por debajo de la inflación se pudo controlar el costo de la prestación, mejorando el rendimiento médico, optimizando el numero de usuarios por profesional y manteniendo el porcentaje de resolución en un 93%.

El mayor esfuerzo de la gestión en salud estuvo encaminado a invertir en las ayudas diagnosticas de los pacientes de riesgo cardiovascular al ajustar los protocolos que se siguen para los usuarios que están inscritos en los programas, especialmente pacientes diabéticos e hipertensos.





El modelo de atención basado en la Salud Familiar se fortaleció y consolidó en el 2004. Las áreas de Trabajo Social , Psicología y Enfermería participaron activamente como ejes integradores del modelo de atención; que más que un modelo de atención es una propuesta estructucturada de un modelo de salud y de bienestar para los usuarios.

Se interactuó con la red de atención de Susalud de manera pertinente y oportuna y se entregó la propuesta de atención familiar, para que fuera la semilla del crecimiento y fortalecimiento del mismo modelo que Susalud planea realizar. Igualmente dimos continuidad a las capacitaciones en Enfoque Sistémico de Familia lo mismo que a las de temas científicos, y publicación de pequeñas guías de bolsillo, con el fin de brindarles herramientas a los profesionales para que ayuden al usuario a buscar alternativas de solución a sus problemas de salud y fomenten factores protectores al interior de la familia; también se hicieron ajustes en los procesos y programación de agendas médicas para que cada vez, el paciente encuentre más oportunidades para consultar con su médico de familia.

Se consolidó el trabajo de Médico Gestor, en prevención secundaria al liderar los programas de atención de usuarios con riesgo cardiovascular y los pacientes renales, trabajando de la mano de Internistas y nefrologos.

El reto es ir enfocando el trabajo hacia la prevención primaria, es decir, trabajar en evitar la aparición de patologias como la Diabetes e Hipertensión, las cuales tienen gran impacto económico y deterioro de indicadores de salud, fortaleciendo la relación médico- paciente y garantizando una atención integral.

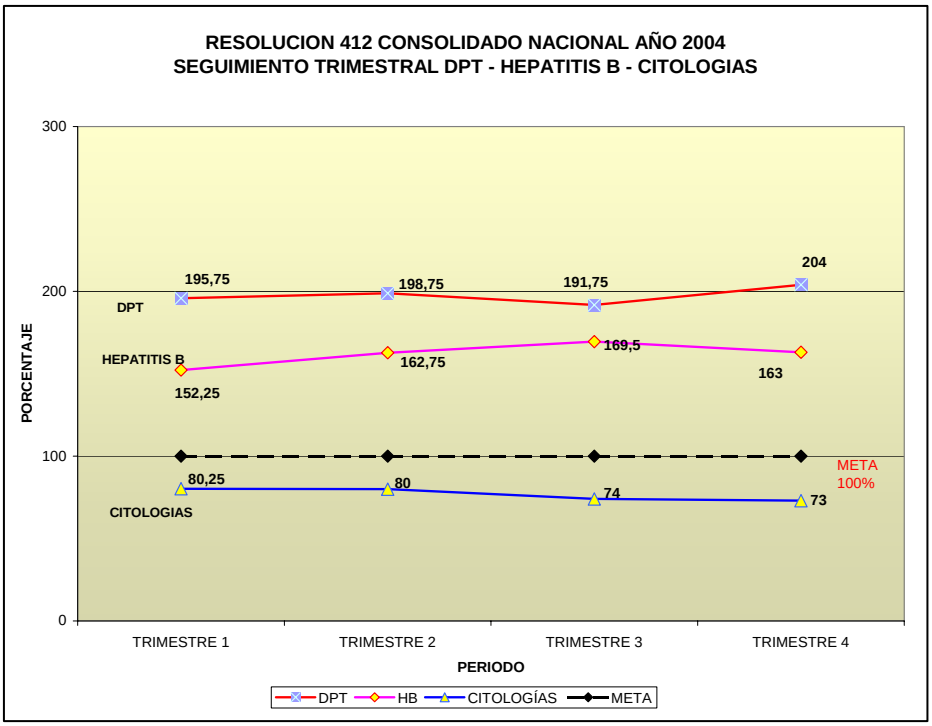
Programas de Promoción y Prevención
Durante el 2004 se trabajó para dar cumplimiento a la Resolución 412, mejorando año a año, los indicadores de promoción y prevención y por ende la salud de nuestros usuarios.

Se obtuvo un importante incremento en la captación de patologias crónicas en primer nivel, de las que se destacan la Diabetes e Hipertensión. Se debe recordar que el diagnóstico temprano mejora pronóstico y disminuye costos en segundo nivel.

Dentro de las actividades de vacunación, incrementamos el número de dosis aplicadas, apoyando al Gobierno en las Jornadas de Vacunación y promocionando las vacunas particulares, que si bien no cubre el Plan Ampliado de Inmunización (PAI) nos permitió obtener mejores coberturas.

Dentro de los indicadores de interés en Salud Pública se mejoró de manera importante el sistema de vigilancia epidemiológica, aumentando en un 25% con relación al 2003 la captación de sintomáticos respiratorios y la captación de pacientes con enfermedades de transmisión sexual en primer nivel. De la campaña que se adelantó para la prevención SIDA neonatal, uno de los grandes logros fue haber ofrecido y realizado la prueba de VIH al inicio del embarazo, al 100 % de la mujeres que dieron su consentimiento.

Para dar cumplimiento a la resolución 412, se incentivó la frecuencia, llamando al usuario que requería atención.



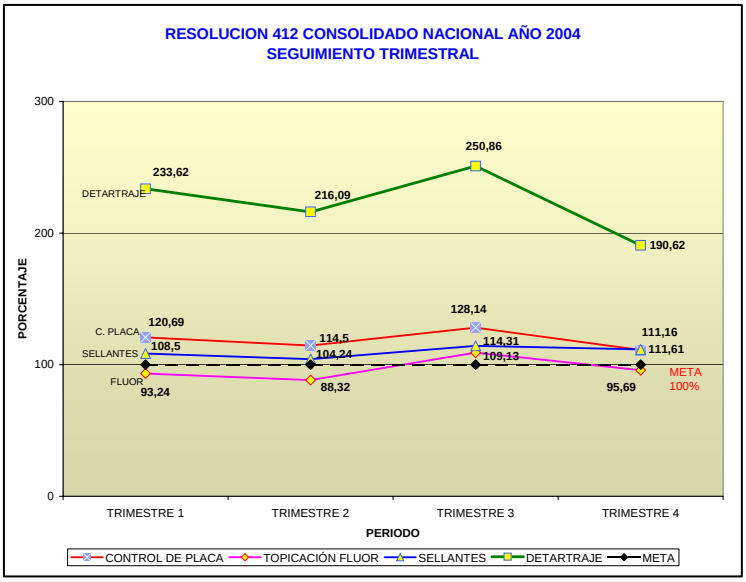
Servicio Odontológico
Durante el año 2004 se realizaron en el Plan Obligatorio de Salud 292.927 consultas Odontológicas y un total de 522.642 actividades, para un promedio de 1,78 actividades Odontológicas por consulta. La inasistencia promedio en el POS fue de 9,9%.

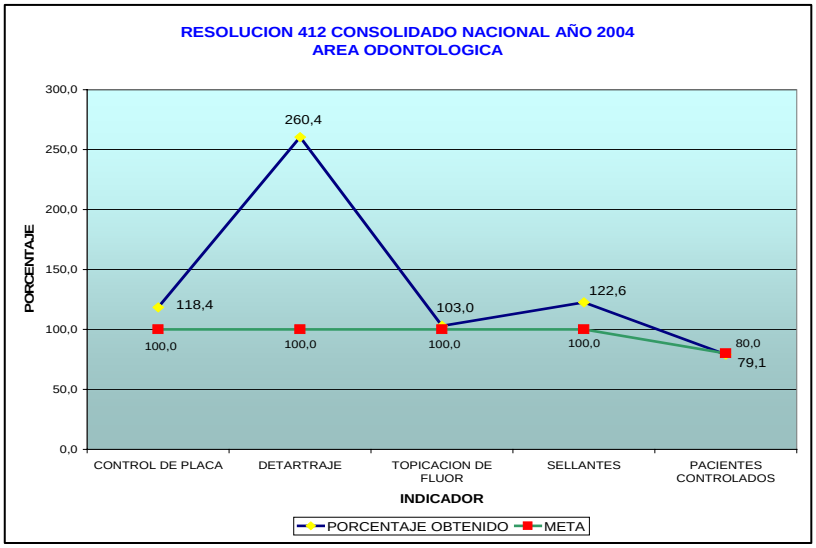
Este número de consultas se realizaron para 358.000 usuarios del año 2004; mientras que en el año 2003 para 327.000 usuarios se presentaron 313.960 consultas; éste el resultado de optimizar los plazos para la consulta de revisión.

El Programa Familia Sana, orientado a fomentar el autocuidado y mejores hábitos de higiene oral en los pacientes Odontológicos que han terminado exitosamente un tratamiento en nuestras IPS, se realizaron 845 actividades educativas con una asistencia de 8.763 usuarios. Ésta es una manera de perpetuar en el tiempo los resultados obtenidos al finalizar el tratamiento. La educación en salud oral entregada a nuestros usuarios los convierte en multiplicadores de buenos hábitos en su grupo familiar.

Durante el año 2.004 se fortaleció la figura del Odontólogo Gestor de Familia para el área Odontológica. Profesional que se encarga de realizar seguimiento a la evolución del Programa Familia Sana al interior de la IPS y retroalimentar a sus colegas en cuanto al manejo de los pacientes de una forma más costo efectiva.

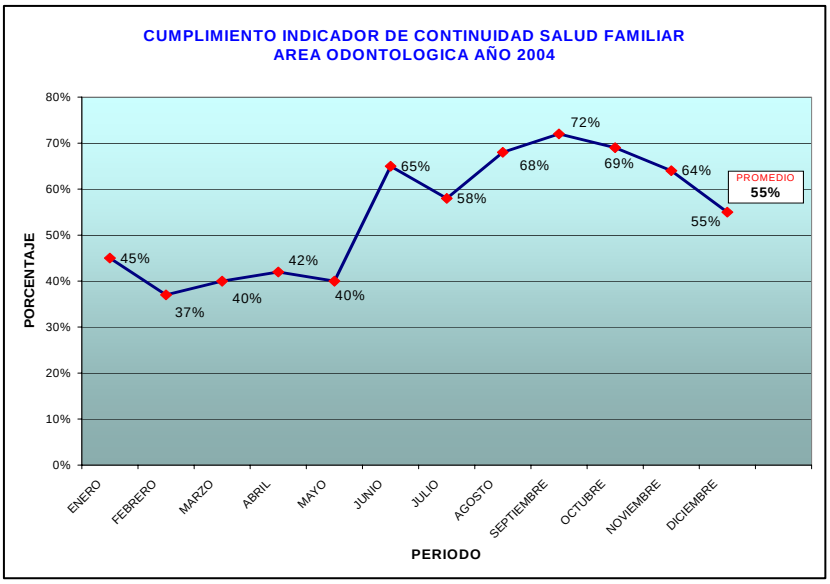
En el área Odontológica se dio cumplimiento a los estándares definidos para los indicadores de la resolución 412 durante en el año 2004. El gráfico de resultados es el siguiente:





Desde la implementación del modelo de Salud Familiar en Odontología en el año 2003, se inició un trabajo de introyección de la filosofía del Modelo entre las personas del área, logrando para el año 2004 un posicionamiento del modelo ya que permitió brindar un tratamiento más integral y humano con resultados más satisfactorios no sólo para el grupo familiar sino también para el equipo de trabajo. Se buscó atender a las familias asignadas con una concepción sistémica apoyados por las demás disciplinas y por la Red Social.

Durante el 2004 se obtuvo los siguientes resultados en el indicador de continuidad con el odontólogo familiar



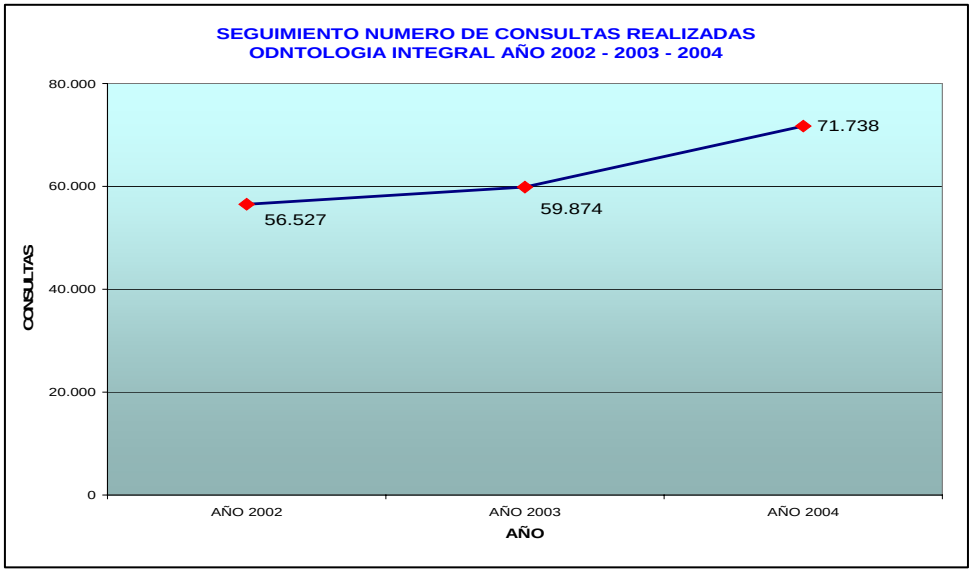
FORTALECIMIENTO DE SERVICIOS COMPLEMENTARIOS

Los servicios complementarios que ofrece Punto de Salud se han incrementado en un 14% en este año, aumentando considerablemente el volumen de atenciones. Nuestros servicios se han posesionado en el mercado debido al reconocimiento que tienen nuestros clientes y quienes a su vez son nuestros mayores multiplicadores en el medio.

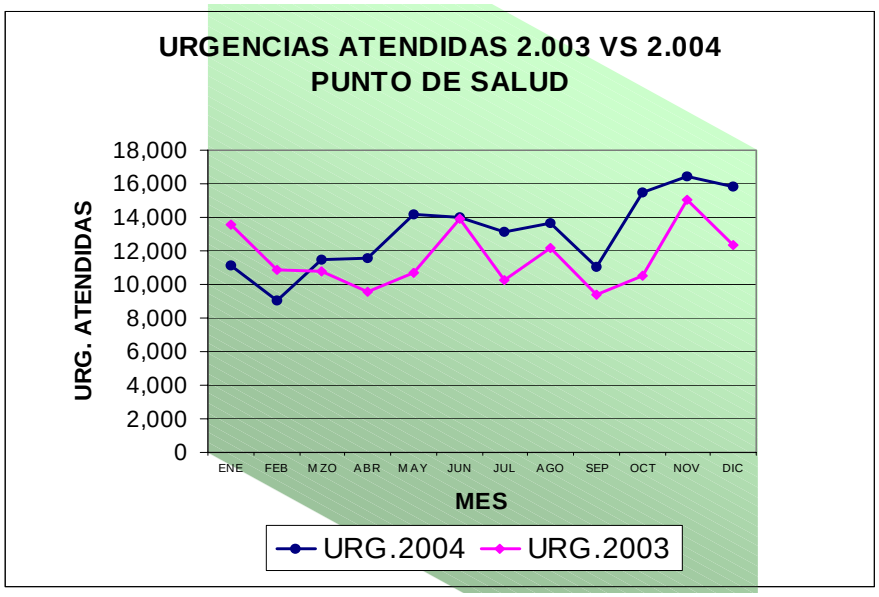
Odontología Integral
El programa Odontología integral se convierte para los usuarios en el complemento ideal al Plan Obligatorio de Salud, pues ofrece las características y especialidades de una clínica odontológica particular al interior de nuestras IPS.

En el año 2004 realizamos 71.738 consultas, frente a 59.874 del año anterior, presentando un crecimiento del 19.8%. El inicio de Salud Suramericana Susalud generó ingresos que potencializaron el programa.

En este año se crearon nuevos servicios a través de tecnología de punta como lo es el sistema láser para blanqueamiento dental y la cámara de video intraoral para diagnóstico. En especialidades como Ortodoncia y Odontopediatra se implementaron las últimas tendencias en tratamientos de estas especialidades.



Urgencias
Por este servicio, se atendieron en el 2.004, 157.001 urgencias contra 139.281 del año anterior, es decir, 17.720 urgencias más (incremento del 11%), con un promedio mensual de 1.476 urgencias más por mes que en el 2.003.
Este incremento en las atenciones realizadas se debe principalmente al crecimiento de usuarios que presentó Susalud en el año y a la aparición de dos picos epidemiológicos por Meningitis Viral e Influenza, los cuales hicieron que se incrementara el uso de este servicio de manera preventiva y curativa.



Salud Visual
En Punto de Vista se asignaron durante 2004 un total de 154.740 consultas, 4.740 de Oftalmología, 131.813 de Optometría y 18.187 de Ortóptica; se logró un nivel de resolución del 93.9% y un porcentaje de inasistencia del 8.9% para un rendimiento del 3.36. El 10.3% de las consultas de Optometría correspondieron a pacientes del Programa riesgo cardiovascular donde se realizó evaluación de fondo de ojo y toma de la presión Intra ocular.

En lo comercial se vendieron 87.854 lentes y 21.278 monturas, logrando un incremento del 10 % y 2.4 % respectivamente con respecto al año 2003.

Salud Suramericana Medicina Prepagada Susalud
Dentro de las estrategias planteadas por Suramericana y Susalud para sus clientes de planes adicionales, en el primer semestre de 2004 se dio inicio a un nuevo modelo de atención, exclusivo para usuarios de Medicina Prepagada de Susalud y Pólizas de Suramericana. Fue así como el 1 de abril de 2.004 se inauguró Salud Suramericana Susalud, brindando servicios de Medicina General y especialidades tales como: Pediatría, Ortopedia, Dermatología, Ginecología y Medicina Interna, así como una amplia oferta servicios odontológicos de alta tecnología y servicios complementarios como Vacunación, Farmacia, Laboratorio, Ecografía y Rayos X.

En el segundo semestre de 2004 fueron evaluados todos los servicios de esta sede, obteniendo un 97.47% de satisfacción por parte de los usuarios.

Durante los meses de funcionamiento se realizaron 8.101 consultas de Póliza y 27.858 consultas de Medicina Prepagada. Se realizaron 2.758 exámenes médicos de ingreso a planes de Salud o Vida, 4.959 revisiones, 1.589 actividades de promoción y prevención y se aplicaron 5.479 vacunas.

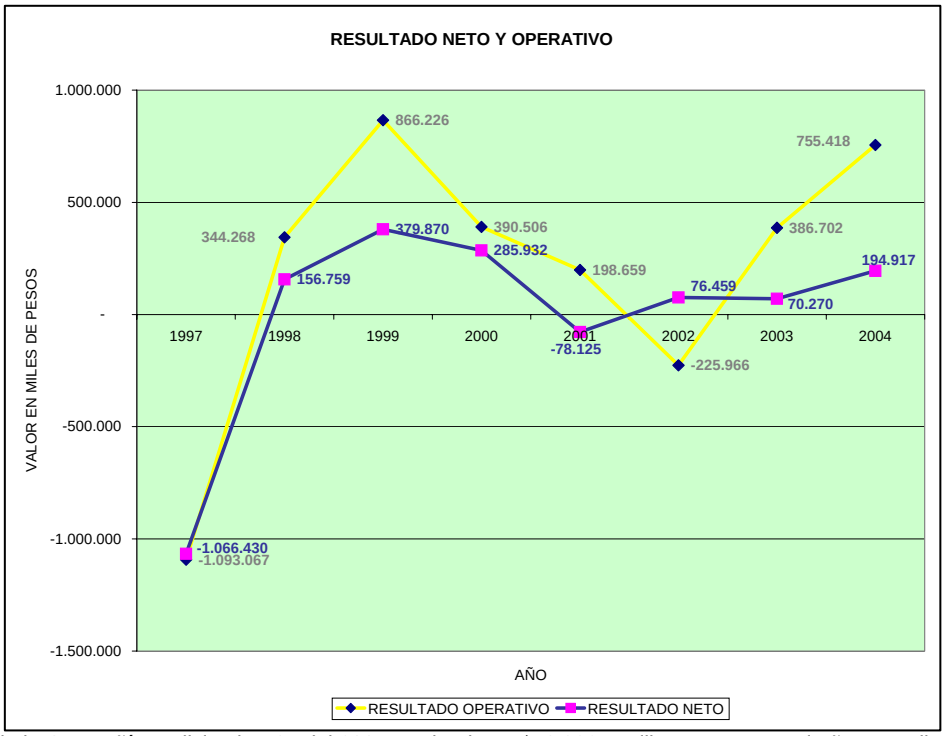
Se continuó con el Programa Calidad de Vida de Suramericana, y se realizaron 8.726 actividades de Enfermería y Nutrición que incluyen las ferias empresariales en todo el país, incluyendo las ciudades intermedias.

RESULTADOS FINANCIEROS

Los ingresos operacionales alcanzaron un monto de $51.357 millones, frente a $43.049 del año anterior, lo que representa un incremento del 19,3%. Los ingresos por capitación fueron de $32.338 millones lo que representa un 63 % del total de ingresos de la Compañía.

Los costos de personal asistencial fueron de $22.653 millones y el costo de personal de apoyo $4.102 millones, lo que representa un costo total de personal del 52% sobre el ingreso. De otro lado, los costos administrativos de las I.P.S. ascendieron a $ 8.875 millones representando un 17.3% de los ingresos, reflejo de la amortización de las inversiones realizadas. Los gastos generales indirectos ascendieron a $3.490 millones, lo que representa un 6.8% de los ingresos.

El ejercicio de 2.004 arrojó una utilidad operativa de $442.2 millones, antes de amortización de la prima frente a una utilidad del año anterior de $80.5 millones. Fue así como al finalizar el 2004 arrojamos una utilidad neta de $194.9 millones, borrando la pérdida de ejercicios anteriores.



Los activos de la Compañía a diciembre 31 del 2004, ascienden a $10.386,7 millones. Durante el año se realizaron inversiones en remodelaciones de los centros de atención y en equipos e instrumental por $905.1 millones. De otro lado los cargos diferidos disminuyeron en $614 con respecto al año anterior.

Con respecto a los pasivos, estos ascendieron a $5.810,8 millones de pesos. Del total del pasivo, el 21.4% corresponde a obligaciones contraídas con Susalud Medicina Prepagada S.A. quien tiene el 94.25% de la composición accionaria.

Es importante recalcar que a pesar del nivel de endeudamiento, el flujo de caja que genera la Compañía ha venido siendo suficiente para cumplir con las obligaciones de la operación del negocio, las inversiones para ampliar su capacidad y los pasivos en que se incurre, sin que a la fecha se presenten deudas vencidas.

La composición del pasivo está dentro de las proyecciones del negocio, disminuyendo en $1.009,7 millones por la gestión en Cartera y la optimización de Tesorería.

Algunas de las cifras mencionadas han sido tomadas de información más detallada de la presentada en los Estados Financieros.

PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES AÑO 2004

	Valor
Utilidades antes de impuestos	464.657.075,97
Provisión impuesto de renta	-269.739.000,00
Utilidad neta del ejercicio	194.918.075,97
Para cubrir pérdidas de ejercicios anteriores	-175.290.413,56
Utilidades líquidas	19.627.662,41

Menos: apropiación para reserva legal	-19.627.662,41
Utilidades a distribuir como dividendos	-
Número de acciones en circulación	168.000
Dividendos por acción	-

MEJORAMIENTO ORGANIZACIONAL

Habilitación y Certificación
Punto de Salud en el 2003 actualizó todos los formularios de inscripción en las Secciónales de Salud, a excepción de Salud en Casa. Aún no se ha recibido ninguna visita de Verificación de lo declarado.

En la Implementación de un Sistema de Gestión de Calidad, bajo los parámetros de la norma ISO 9001-2000, para las líneas de atención Médica, Odontológica y de Salud Visual de todo el país, se desarrollaron dos Fases de trabajo:

FASE I:
- Estructuración del Sistema de Gestión de Calidad.
-Capacitación en la Norma NTC-ISO 9001.
-Definición de la Política y Objetivos de Calidad
-Definición y control de algunos procedimientos y procesos.
-Ajustar y definir un sistema de análisis de los indicadores de los procesos.

En esta fase el avance es del 93.1%

FASE II:
-Mantenimiento y mejoramiento del Sistema de Calidad.
-Formación de auditores.
-Realización de ciclo completo de auditorías.
-Tomar acciones correctivas a las no conformidades detectadas en la auditoría.
-Implementar la revisión Gerencial.
-Redactar el Manual de Calidad.
-Verificar el Sistema de Gestión de Calidad (preauditoría).

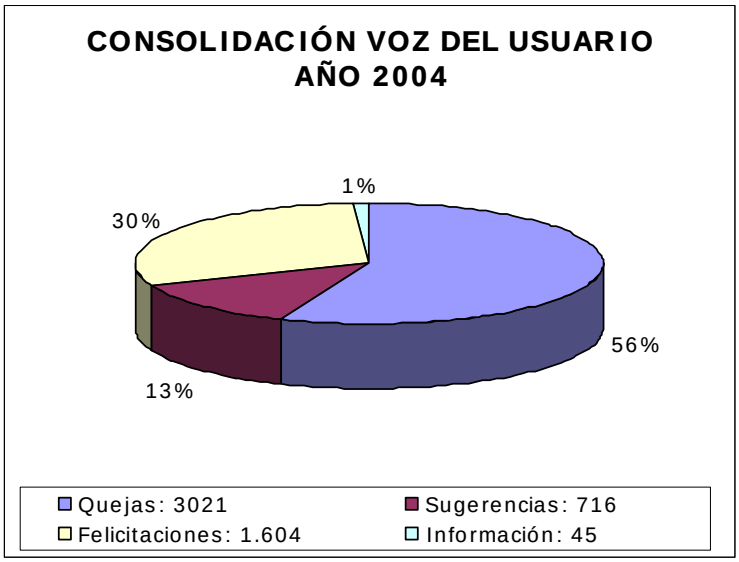
En esta fase II el avance es del 90%

Actualmente se están realizando las Auditorías de Verificación a las Acciones Correctivas planteadas y la Revisión Gerencial por el Grupo Directivo.

Se espera la auditoría de ICONTEC (ente Certificador) para finales de Febrero de 2005 simultáneamente en las cuatro Regionales.

La Voz del Usuario
En Punto de Salud escuchamos la Voz del Usuario para evaluar el servicio que prestamos, para repetir experiencias exitosas, para beneficiar los procesos con información de los clientes, para enfocar los procesos de la organización a nuestros usuarios y clientes, y especialmente para mejorar continuamente.

Durante el 2004 se consolidó el manejo del software “Apunto” que registra la Voz del Usuario desde diferentes medios de comunicación, permitiendo la consolidación de esta información y partiendo de las necesidades de nuestros usuarios.



En el mes de Agosto se hizo la Libreta de Calificaciones que aplica Susalud a través de la firma "Momentos de Verdad ", con unos resultados de satisfacción de los usuarios entre 83.8 % y 95.9%. La IPS que obtuvo el mayor nivel de satisfacción fue la IPS de Itagüí.

DESARROLLO HUMANO

Nuestros Colaboradores
Punto de Salud, para el año 2004 contó con 1163 personas prestando sus servicios a la compañía, distribuidas en: 64.5% personal asistencial, 29% de personal de apoyo y 6.5% personal administrativo. La distribución por tipos de contratación fue: 395 empleados vinculados, 327 asociados a Profesalud, 36 personas de prestación de servicios y 405 subcontratados. Es importante aclarar que el crecimiento frente al año anterior en personal subcontratado se debe al ingreso de las personas de Salud en Casa y la I.P.S. Saman.

Evaluación de 360°
En el año 2004 se realizó la primera evaluación 360°, la cual evalúa las competencias para cada cargo, así como las corporativas definidas por la Compañía. Esta primera evaluación se aplicó a todas las Direcciones Regionales, Coordinaciones Nacionales, Direcciones Nacionales y Gerencia General. Con los resultados obtenidos cada persona elaboró planes de mejoramiento con miras a obtener un mejor desempeño.

Plan de Formación
En el 2004 se desarrollaron y se implementaron las guías de entrenamiento para los cargos de Médicos y Odontólogos Generales. Estas guías de entrenamiento permiten un mejor desempeño en las realización de las funciones de estos profesionales y la unificación de conceptos y procesos asistenciales. Así mismo se inició el desarrollo de los contenidos de las guías de entrenamiento para los cargos de Optometría y Enfermería.

Profesalud
La cooperativa de trabajo asociado Profesalud finalizó el año 2004 con 430 asociados, unos ingresos de 320 millones de pesos y un patrimonio de 208 millones. Punto de Salud continua como Ente Promotor de la Precooperativa, apoyándola en la gestión administrativa.

RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL

Punto de Salud durante el 2004 continuó desarrollando su proyecto de Responsabilidad Social con la comunidad no sólo de Medellín, sino también con población de Barranquilla, Cali y Bogotá, a través de las actividades asistenciales y educativas realizadas en las fundaciones: Monica Uribe Por Amor, El Dulce Hogar, Escuela Marco Fidel Suárez, Cárcel el Buen Pastor de Medellín; Escuela Pentecostal de Barranquilla y Escuela la Ronda del Río de Bogotá. Con la participación de 189 voluntarios, logramos realizar un trabajo de 1.344 horas. Por consiguiente la inversión en horas, materiales y logística en general de todo el país fue cercana a $ 14 millones.

El trabajo conjunto con empresas tales como: Susalud E.P.S., Dinámica I.P.S., Suramericana, Protección, Zenu permitió la realización de proyectos de desarrollo comunitario a través de las Brigadas de Salud. En esta oportunidad, se realizaron 5 brigadas en tres ciudades del país beneficiando a las comunidades del los barrios la Iguana, la Mano de Dios y el Limonar de Medellín, Altos de Normandía en Cali y Barrio Manuela Beltrán en Barranquilla.

Dando continuidad a la estrategia de inmunizaciones y atendiendo al compromiso internacional y al programa de inmunización de Colombia en la lucha por la erradicación y/o control de las enfermedades inmuno prevenibles en la infancia, se participó en las jornadas organizadas por el Ministerio de Protección Social logrando la aplicación de 6.105 biológicos en el 2004.

NUESTROS AGRADECIMIENTOS

En este año, queremos agradecer a todas aquellas personas que nos apoyaron para lograr cumplir los objetivos y metas que nos habíamos propuesto.

El apoyo y esfuerzo permanente de todos nuestros colaboradores, el trabajo conjunto con nuestros proveedores, la confianza depositada por parte de todos nuestros clientes, fueron factores fundamentales para que en el 2004 Punto de Salud lograra el posicionamiento y la consolidación de todos sus servicios para lograr ser la principal red prestadora y convertirse en la división asistencial de Inversura.

A nuestros usuarios, un especial agradecimiento por confiar en nosotros, por permitirnos conservar y mejorar su salud y por ser miembros activos de nuestros programas de promoción y prevención.

Para el 2005 Punto de Salud no sólo continuará con este trabajo de consolidación de todos nuestros servicios, sino que apoyará la propuesta de servicio que las Empresas de Inversura tienen con sus clientes, buscando así convertirnos en la mejor opción en salud para los usuarios.

Cordialmente,

ORIGINAL FIRMADO
ANA MARÍA CARDONA VÉLEZ
Gerente General

ORIGINAL FIRMADO
MAURICIO TORO BRIDGE
Presidente Junta directiva

7.20.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL

Señores Accionistas
IPS Punto de Salud S.A. Asistencia Médica y Odontológica:

He examinado los balances generales de IPS Punto de Salud S.A. Asistencia Médica y Odontológica al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoría para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros; además, incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones hechas por la administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente la situación financiera de IPS Punto de Salud S.A. Asistencia Médica y Odontológica al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados de manera uniforme.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

a) La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.

b) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea.

c) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente.

d) Existen medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.

e) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores.

f) La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al sistema de Seguridad Social Integral y en particular, la relativa a los afiliados y la correspondiente a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al sistema de Seguridad Social.

ORIGINAL FIRMADO
VERÓNICA BERMÚDEZ OSPINA
Revisor Fiscal de IPS Punto de Salud S.A.
Asistencia Médica y Odontológica
T. P. 92386 - T
Miembro de KPMG Ltda.

3 de febrero de 2005

7.20.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

I.P.S. PUNTO DE SALUD S.A. ASISTENCIA MÉDICA Y ODONTOLÓGICA
BALANCES GENERALES
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Activo			
Activo corriente:			
Disponible (Nota 3)	$	131,426	522,759
Inversiones - Bonos de seguridad Ley 345/96		6,821	6,821
Deudores, neto (Notas 4 y 14)		3,769,921	3,530,665
Gastos pagados por anticipado (Nota 5)		244,743	207,504
Total activo corriente		4,152,911	4,267,749
Propiedades y equipo, neto (Nota 6)		4,402,884	4,242,047
Intangibles - crédito mercantil, neto (Nota 7)		598,834	865,604
Cargos diferidos, neto (Nota 8)		1,232,129	1,579,744
Total activo no corriente		6,233,847	6,687,395
	$	10,386,758	10,955,144
Cuentas de orden (Nota 13):			
Deudoras	$	5,007,691	4,484,128
Acreedoras por contra		642,317	-
Pasivo y Patrimonio de los Accionistas			
Pasivo corriente:			
Descubiertos en cuenta corriente		17,610	1,720
Cuentas por pagar (Notas 9 y 14)		3,120,278	2,094,529
Impuestos, gravámenes y tasas		273,007	228,699
Obligaciones laborales		785,344	677,270
Pasivos estimados y provisiones (Nota 10)		223,978	230,665
Ingresos recibidos por anticipado (Nota 11)		219,457	173,284
Otros Pasivos (Notas 12 y 14)		1,171,133	3,414,400
Total pasivo corriente		5,810,807	6,820,567
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes de valor nominal de diez mil pesos cada una.			
Suscritas y pagadas 168,000 acciones		1,680,000	1,680,000
Superávit de capital		1,920,007	1,920,007
Revalorización del patrimonio		956,316	709,860
Resultados de ejercicios anteriores		(175,290)	(245,560)
Resultados del ejercicio		194,918	70,270
Patrimonio de los accionistas, neto		4,575,951	4,134,577
	$	10,386,758	10,955,144
Cuentas de orden (Nota 13):			
Acreedoras	$	642,317	-
Deudoras por contra		5,007,691	4,484,128

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ANA MARÍA CARDONA VÉLEZ
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
RUBÉN DARÍO ESPINAL OSPINA
Contador
T.P. 12671 - T

ORIGINAL FIRMADO
VERÓNICA BERMÚDEZ OSPINA
Revisor Fiscal
T.P. 92386 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 3 de febrero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

I.P.S. PUNTO DE SALUD S.A. ASISTENCIA MÉDICA Y ODONTOLÓGICA
ESTADOS DE RESULTADOS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

		2004	2003
Ingresos operacionales (Nota 14):			
Consulta médica y odontológica	$	40,261,117	33,211,404
Promoción y prevención		6,970,350	6,180,706
Oftalmología, optometría, ortóptica, cirugía y óptica		4,125,394	3,657,564
		51,356,861	43,049,674
Costos y gastos operacionales (Nota 14):			
Costos por prestación de servicios (Nota 15)		37,579,830	30,805,716
Gastos de administración y ventas (Nota 16)		13,334,792	12,163,364
		50,914,622	42,969,080
Utilidad operacional		442,239	80,594
Otros ingresos (egresos) no operacionales:			
Gastos financieros		(405,996)	(277,376)
Indemnizaciones		11,117	10,013
Recuperaciones		7,033	7,832
Rendimientos financieros		206,524	239,758
Servicios		3,010	7,623
Ingresos ejercicios anteriores		36,735	-
Impuesto para preservar la seguridad democrática		(12,663)	(17,604)
Gastos extraordinarios(Nota 17)		(43,900)	(100,104)
Otros		83,028	55,768
		(115,112)	(74,090)
Utilidad antes de ajustes por inflación e impuesto sobre la renta		327,127	6,504
Utilidad por exposición a la inflación (Nota 18)		137,530	177,703
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		464,657	184,207
Impuesto sobre la renta (Nota 19)		269,739	113,937
Utilidad neta	$	194,918	70,270
Utilidad neta por acción	$	1,160.23	743.60

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ANA MARÍA CARDONA VÉLEZ
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
RUBÉN DARÍO ESPINAL OSPINA
Contador
T.P. 12671 - T

ORIGINAL FIRMADO
VERÓNICA BERMÚDEZ OSPINA
Revisor Fiscal
T.P. 92386 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 3 de febrero de 2005)

I.P.S. PUNTO DE SALUD S.A. ASISTENCIA MÉDICA Y ODONTOLÓGICA
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		Acciones comunes	Superávit de Capital	Revalori-Zación del Patrimonio	Resultados		Patrimonio neto
					De ejercicios anteriores	Del ejercicio	
Saldos al 31 de diciembre de 1998	$	700,000	800,000	168,147	(1,066,430)	156,734	758,451
Saldos al 31 de diciembre de 2002	$	700,000	800,000	587,560	(322,019)	76,459	1,842,000
Efecto de la inflación sobre el patrimonio				122,300			122,300
Traslado de resultados de ejercicios anteriores					76,459	(76,459)	
Resultados del ejercicio						70,270	70,270
Emisión de 98,000 acciones a razón de $ 21,428,57 (en pesos) por acción, de valor nominal $10,000 (en pesos).		980,000	1,120,007				2,100,007
Saldos al 31 de diciembre de 2003		1,680,000	1,920,007	709,860	(245,560)	70,270	4,134,577
Efecto de la inflación sobre el patrimonio				246,456			246,456
Traslado de resultados de ejercicios anteriores					70,270	(70,270)	
Resultados del ejercicio						194,918	194,918
Saldos al 31 de diciembre de 2004	$	1,680,000	1,920,007	956,316	(175,290)	194,918	4,575,951

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ANA MARÍA CARDONA VÉLEZ
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
RUBÉN DARÍO ESPINAL OSPINA
Contador
T.P. 12671 - T

ORIGINAL FIRMADO
VERÓNICA BERMÚDEZ OSPINA
Revisor Fiscal
T.P. 92386 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 3 de febrero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

I.P.S. PUNTO DE SALUD S.A. ASISTENCIA MÉDICA Y ODONTOLÓGICA
ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Fuentes del capital de trabajo:			
Utilidad del ejercicio	$	194,918	70,270
Partidas que no utilizan (proveen) capital de trabajo:			
Depreciaciones		392,919	316,981
Amortizaciones		1,088,832	911,253
Provisión terrenos		69,996	-
Ajustes por inflación, neto		(137,530)	(177,703)
Capital de trabajo provisto por las operaciones		1,609,135	1,120,801
Capitalización		-	2,100,007
	$	1,609,135	3,220,808
Usos de capital de trabajo:			
Adquisición de propiedades y equipo		375,306	2,391,974
Cargos diferidos		338,907	764,746
Crédito mercantil		-	27,974
Aumento del capital de trabajo		894,922	36,114
	$	1,609,135	3,220,808
Cambios en los componentes del capital de trabajo:			
Aumento (disminución) en el activo corriente:			
Disponible		(391,333)	391,399
Inversiones		-	(1,173)
Deudores		239,256	562,351
Inventarios		-	(51,744)
Gastos pagados por anticipado		37,239	(131,473)
		(114,838)	769,360
Aumento (disminución) en el pasivo corriente:			
Descubiertos en Cuenta Corriente		15,890	(467,762)
Cuentas por pagar		1,025,749	322,002
Impuestos, tasas y gravámenes		44,308	98,526
Obligaciones laborales		108,074	(214,019)
Pasivos estimados y provisiones		(6,687)	(64,630)
Ingresos recibidos por anticipado		46,173	18,158
Otros Pasivos		(2,243,267)	1,040,971
		(1,009,760)	733,246
Aumento en el capital de trabajo	$	894,922	36,114

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ANA MARÍA CARDONA VÉLEZ
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
RUBÉN DARÍO ESPINAL OSPINA
Contador
T.P. 12671 - T

ORIGINAL FIRMADO
VERÓNICA BERMÚDEZ OSPINA
Revisor Fiscal
T.P. 92386 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 3 de febrero de 2005)

I.P.S. PUNTO DE SALUD S.A. ASISTENCIA MEDICA Y ODONTOLOGICA
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad del ejercicio	$	194,918	70,270
Conciliación entre el resultado del ejercicio y el flujo de efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Provisión deudores		11,067	19,467
Recuperación provisión deudores		(4,862)	(7,832)
Depreciación		392,919	316,981
Amortización		1,088,832	911,253
Provisión de terrenos		69,996	-
Ajustes por inflación, neto		(137,530)	(177,703)
		1,615,340	1,132,436
Aumento deudores		(245,461)	(573,986)
Disminución inventarios		-	51,744
(Aumento) Disminución gastos pagados por anticipado		(37,239)	131,473
Aumento cuentas por pagar		1,025,749	420,528
Aumento(Disminución) obligaciones laborales		108,074	(214,019)
Disminución Pasivos estimados y provisiones		(6,687)	(64,630)
Aumento ingresos recibidos por anticipado		46,173	18,158
(Disminución)Aumento Otros Pasivos		(2,243,267)	1,040,971
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		262,682	1,942,675
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Disminución de inversiones		-	1,173
Adquisición de propiedades y equipo		(375,306)	(2,391,974)
Aumento cargos diferidos		(338,907)	(764,746)
Disminución crédito mercantil		-	(27,974)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		(714,213)	(3,183,521)
Flujos de efectivo por actividades de financiación :			
(Disminución) Aumento en descubiertos en cuenta corriente		15,890	(467,762)
Capitalización		-	2,100,007
Efectivo neto provisto por las actividades de financiación		15,890	1,632,245
Aumento neto en efectivo		(391,333)	391,399
Efectivo al inicio del año		522,759	131,360
Efectivo al final del año	$	131,426	522,759

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
ANA MARÍA CARDONA VÉLEZ
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
RUBÉN DARÍO ESPINAL OSPINA
Contador
T.P. 12671 - T

ORIGINAL FIRMADO
VERÓNICA BERMÚDEZ OSPINA
Revisor Fiscal
T.P. 92386 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 3 de febrero de 2005)

7.20.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

I.P.S. PUNTO DE SALUD S.A. ASISTENCIA MÉDICA Y ODONTOLOGICA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresadas en miles de pesos)

(1) Ente económico

I.P.S. Punto de Salud Asistencia Médica y Odontológica fue constituida por Escritura Pública No. 5088, otorgada en la Notaría 11 de Medellín, del 19 de diciembre de 1996. La duración de la Sociedad es hasta el 19 de diciembre del año 2046.

Su objeto social es la prestación de servicios médicos, paramédicos y odontológicos, para lo cual puede realizar las siguientes actividades: promoción de la salud, prevención, diagnóstico y tratamiento de la enfermedad, mediante la consulta médica general y especializada, atención de urgencias, exámenes diagnósticos de laboratorio clínico e imagenología, procedimientos quirúrgicos, hospitalización, consulta y tratamiento odontológico, cirugía oral y todas aquellas actividades necesarias para la prestación de servicios de salud en los diferentes niveles de atención.

La accionista mayoritaria es la Compañía Suramericana de Servicios de Salud S.A. Susalud Medicina Prepagada, con el 94.25% del capital; como Compañía Matriz, el 85,85% de los ingresos y el 18.18% de los pasivos provienen de esta Compañía, lo cual le asegura el flujo de caja para mantener la operación. La matriz de control es Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana.

Los flujos de caja de la operación y de financiamiento, recibidos de Susalud S.A., han sido suficientes para cumplir con las obligaciones de la operación, las inversiones para ampliar la capacidad de la Institución y la atención de pasivos, sin que a la fecha se presenten deudas vencidas. La composición del pasivo está dentro de las proyecciones y los ingresos de servicios se han mejorado por la prestación de otros servicios diferentes al plan obligatorio de salud.

(2) Resumen de las principales políticas contables

(a) Normas de contabilidad básica
La contabilidad y preparación de los estados financieros, están de acuerdo con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia y normas e instrucciones establecidas por la Superintendencia Nacional de Salud.

(b) Ajustes integrales por inflación
Los estados financieros son ajustados para reconocer el efecto de la inflación de acuerdo con el Sistema Integral de Ajustes por Inflación, aplicando el procedimiento mensual.

El porcentaje de ajuste de cada mes es el PAAG (Porcentaje de Ajuste del Año Gravable), que equivale a la variación porcentual del índice de precios al consumidor para ingresos medios elaborado por el DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística), registrado en el mes inmediatamente anterior al del ajuste.

El ajuste por inflación se aplica sobre los activos no monetarios, patrimonio, cuentas contingentes y de orden.

(c) Inversiones
Las inversiones en bonos de seguridad se registran por su costo de adquisición.

(d) Deudores
Representan derechos de cobro de dinero, originados en la prestación de servicios de la actividad de la Institución o por otras transacciones. Se constituyen provisiones con cargo a gastos, considerando la antigüedad de la cartera superior a 360 días.

(e) Propiedades y equipo
Las propiedades y equipo se registran al costo de adquisición, el cual incluye los costos y gastos necesarios para dejar el activo en condiciones de utilización y el ajuste por inflación.

La depreciación se calcula sobre el costo ajustado por inflación, por el método de línea recta, de acuerdo con la siguiente vida útil estimada de los respectivos activos:

	Años
Edificios	20
Maquinaria y equipo médico y odontológico	10
Equipo de oficina	10
Equipo de cómputo y comunicación	5

La Institución tiene adecuada cobertura de seguros para cubrir los riesgos de incendio, terremoto, asonada, motín, explosión, baja tensión y pérdidas o daños a oficina.

(f) Intangibles - crédito mercantil

Se registra bajo este rubro el Know How comprado a la Compañía Suramericana de Servicios de Salud S.A. Susalud Medicina Prepagada, el cual se ajusta por inflación.
Su amortización se hace en línea recta a 10 años.

(g) Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos

Los gastos pagados por anticipado corresponden a erogaciones en que incurre la compañía en desarrollo de su actividad, cuyo beneficio se recibe en varios períodos, pueden ser recuperables y suponen la ejecución sucesiva de los servicio a recibir.

Los cargos diferidos corresponden a costos y gastos que benefician períodos futuros y no son suceptibles de recuperación.

La amortización se reconoce a partir de la fecha en que contribuyen a la generación de ingresos, teniendo en cuenta lo siguiente:

Concepto	Amortización
Seguros	Por el término de la póliza
Dotación uniformes	1 año
Instrumental médico y odontológico	2 años
Remodelaciones y mejoras a propiedad	En el período menor entre la vigencia del contrato (sin tener en cuenta las prórrogas) y su vida útil probable.
Publicidad y mercadeo	1 año

(h) Ingresos recibidos por anticipado

Se registran los anticipos recibidos por la prestación de servicios de salud, que han de ser aplicados con la facturación o cuenta de cobro respectiva.

(i) Cuentas de orden

Registran el valor de las cuentas de patrimonio líquido fiscal y correccción monetaria fiscal y las cuentas de orden no monetarias que se ajustan por inflación con abono o cargo a una cuenta de orden recíproca.

(j) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos por la prestación de servicios se registran mediante el sistema de causación, se entiende causado un ingreso cuando nace el derecho a exigir su pago aunque no se haya hecho efectivo el cobro. Los costos y gastos se originan de los compromisos que se derivan de las obligaciones a cargo de la Institución y derechos a favor de terceros.

(k) Partes relacionadas

Las partes relacionadas son las empresas bajo control directo o indirecto de la matriz Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana, los administradores de la Compañía, así como los miembros de Junta Directiva.

(m) Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se determina teniendo en cuenta el número de acciones en circulación por el año terminado el 31 de diciembre de 2004 que fue de 168.000 y para el año 2003 por el promedio ponderado de las acciones en circulación que fue de 94.500 acciones.

(3) Disponible

El siguiente es un detalle del disponible al 31 de diciembre:

		2004	2003
Caja	$	24.763	50.080
Depósitos en cuentas corrientes y de ahorros		106.663	472.679
	$	131.426	522.759

No existen restricciones sobre el disponible.

(4) Deudores

El siguiente es un detalle de los deudores al 31 de diciembre:

		2004	2003
Vinculados (Nota 14)	$	350.149	508.805
Otras Compañías		158.565	184.775
Retención en la fuente		3.036.937	2.510.247
Empleados		121.586	100.274
Anticipos a Proveedores y contratistas		69.624	239.707
Deudores Varios		63.406	31.374
		3.800.267	3.575.182

Menos provisión		30.346	44.517
	$	3.769.921	3.530.665

El movimiento de la provisión de deudores por los años que terminaron al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente:

		2004	2003
Saldo inicial	$	44.517	32.882
Cargo a gastos		11.067	19.467
Ajustes		(20.376)	-
Recuperación		(4.862)	(7.832)
Saldo final	$	30.346	44.517

(5) Gastos pagados por anticipado

El siguiente es un detalle de los gastos pagados por anticipado, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Seguros	$	83.450	107.265
Dotación uniformes		72.932	49.613
Instrumental médico y odontológico		88.361	50.626
	$	244.743	207.504

(6) Propiedades y equipo

El siguiente es un detalle de propiedades y equipo - neto, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Terrenos	$	995.241	995.241
Edificios		1.110.745	1.110.745
Maquinaria y equipo		802.413	659.955
Equipo de oficina		232.994	217.200
Equipo de cómputo y comunicación		183.743	182.643
Maquinaria y equipo médico y odontológico		1.657.926	1.443.088
Ajustes por inflación		870.271	561.317
Provisión		(69.996)	-
Depreciación acumulada		(1.380.453)	(928.142)
Propiedades y Equipo, neto	$	4.402.884	4.242.047

(7) Intangibles - crédito mercantil

El siguiente es un detalle de Intangibles – Crédito Mercantil al 31 de diciembre:

		2004	2003
Saldo inicial	$	865.604	1.112.969
Amortización		(313.180)	(306.119)
Ajuste por inflación		46.410	30.780
Movimiento		-	27.974
	$	598.834	865.604

(8) Cargos diferidos

El movimiento de los cargos diferidos durante los años terminados el 31 de diciembre, es el siguiente:

		2004			
		Saldo al 31-12-03	Cargos	Amortización	Saldo al 31-12-04
Organización y Preoperativos	$	207.696	7.127	83.540	131.283
Remodelaciones y mejoras a propiedad		1.232.155	335.962	598.805	969.312
Publicidad y Mercadeo		-	12.766	9.127	3.639
Ajustes por inflación		139.893	107.848	119.846	127.895
	$	1.579.744	463.703	811.318	1.232.129

		2003			
		Saldo al 31-12-02	Cargos	Amortización	Saldo al 31-12-03
Organización y preopera-tivos	$	45.915	224.110	62.329	207.696
Remodelaciones y mejoras a propiedad		1.026.757	675.372	469.974	1.232.155
Impuestos Para Preservar la seguridad democrática		14.869	-	14.869	-
Publicidad y Mercadeo		6.009	-	6.009	-
Instrumental Médico y Odontológico		70.190	7.191	77.381	-
Ajustes por Inflación		159.805	77.132	97.044	139.893
	$	1.323.545	983.805	727.606	1.579.744

(9) Cuentas por pagar

El siguiente es un detalle de las cuentas por pagar al 31 de diciembre:

		2004	2003
Compañía Suramericana de Servicios de Salud S.A			
Susalud Medicina Prepagada	$	71.489	1.335
Costos y gastos por pagar		2.672.535	1.797.116
Retención en la fuente		112.050	92.697
Retención y Aportes de nómina		264.204	203.381
	$	3.120.278	2.094.529

(10) Pasivos estimados y provisiones

El siguiente es un detalle de los pasivos estimados y provisiones al 31 de diciembre:

		2004	2003
Costos y gastos personal temporal	$	197.704	220.307
Sobre tasa al impuesto de renta		26.974	10.358
	$	223.978	230.665

(11) Ingresos recibidos por anticipado

El siguiente es un detalle de los ingresos recibidos por anticipado al 31 de diciembre:

		2004	2003
Odontología integral	$	178.086	136.327
Óptica		41.372	36.957
	$	219.457	173.284

(12) Otros Pasivos

El siguiente es un detalle de otros pasivos al 31 de diciembre:

		2004	2003
Anticipos y avances recibidos	$	1.011.933	3.114.366
Ingresos recibidos para terceros		159.200	300.034
	$	1.171.133	3.414.400

(13) Cuentas de orden

El siguiente es un detalle de las cuentas de orden al 31 de diciembre:

		2004	2003
Deudoras:			
Corrección monetaria fiscal	$	134.395	122.299
Patrimonio líquido fiscal		4.873.296	4.361.829
	$	5.007.691	4.484.128
Acreedoras:			
Litigios y demandas		380.000	-

Ajuste por inflación al patrimonio		250.016	-
Equipo de computo y comunicación depreciado		12.301	-
	$	642.317	-

(14) Partes relacionadas

Para las transacciones con partes relacionadas se tomaron las siguientes compañías: Suramericana de Servicios de Salud S.A. Susalud Medicina Prepagada, Compañía Suramericana de Seguros S.A, Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A., Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y Seguros de Vida S.A. "SURATEP", Compañía Suramericana de Construcciones S.A., Suramericana de Inversiones S.A Suramericana, Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía Protección S.A. Diagnóstico & Asistencia Médica S.A. Dinámica IPS S.A. El siguiente es un detalle de los saldos y transacciones con partes relacionadas y por los años terminados el 31 de diciembre:

	2004	2003
Activos		
Deudores:		
Compañía Suramericana de Servicios de Salud S.A. Susalud Medicina Prepagada $ $	204.572	297.103
Compañía Suramericana de Seguros S.A.	2.257	3.706
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.	117.792	148.221
Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales Suratep S.A.	21.681	59.516
Protección	3.522	-
Dinámica Ips	325	259
$	350.149	508.805
Pasivos		
Cuentas por pagar - proveedores		
Compañía Suramericana de Servicios de Salud S.A. Susalud Medicina Prepagada	71.489	1.335
Dinámica Ips	395.460	-
$	466.949	1.335
	2004	2003
Anticipos y Avances Recibidos		
Compañía Suramericana de Servicios de Salud S.A. Susalud Medicina Prepagada $	984.629	3.114.366
Ingresos recibidos para terceros		
Compañía Suramericana de Servicios de Salud S.A. Susalud Medicina Prepagada		
Cuotas moderadoras E.P.S	146.398	276.604
Ingresos recibidos para terceros	-	19.033
Dentaplan	12.802	4.397
$	159.200	300.034
Ingresos:		
Compañía Suramericana de Servicios de Salud S.A. Susalud Medicina Prepagada $	44.088.256	37.278.968
Compañía Suramericana de Seguros S.A.	23.962	4.805
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A SS.A.S.A.S.A.	810.162	544937
Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales Suratep S.A.	345.720	237.139
Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía Protección S.A	4.181	4.495
Dinámica IPS S.A.	127.999	152.897
$	45.400.280	38.223.241
Costos y gastos:		
Compañía Suramericana de Servicios de Salud S.A. Susalud Medicina Prepagada	938.112	540.745
Compañía Suramericana de Seguros S.A.	263.235	57.534
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.	65.929	2.149
Dinámica IPS S.A.	5.571.351	4.539.567
$	6.838.627	5.139.995

(15) Costos por prestación de servicios

El siguiente es el detalle de los costos por prestación de servicios durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Medicina general	$	24.169.463	19.190.112
Odontología		7.315.634	6.229.800
Oftalmología		146.104	133.575
Optometría		523.151	633.983
Ortóptica		27.383	28.252
Personal de apoyo		3.816.483	3.242.193
Cirugía		9.017	-
Óptica		1.572.595	1.347.801
	$	37.579.830	30.805.716

(16) Gastos de administración y ventas

El siguiente es el detalle de los gastos de administración y venta durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Administración:			
Gastos de personal	$	2.520.106	2.636.374
Amortización crédito mercantil		313.180	306.119
Amortización – otros		775.652	605.134
Servicios		2.244.206	1.986.491
Materiales, repuestos y accesorios		565.739	542.948
Honorarios		142.647	109.105
Gastos de viaje y representación		69.183	43.152
Impuestos, tasas y gravámenes		1.048.006	1.082.217
Servicios públicos		1.382.220	1.309.441
Mantenimiento y reparación		710.446	576.672
Gastos legales		13.864	22.202
Seguros		348.586	322.751
Arrendamientos		2.184.644	1.788.408
Contribuciones y afiliaciones		7.409	22.406
Depreciación		392.919	316.981
Provisión deudores		11.067	19.467
Provisión terrenos		69.996	-
Otros		132.223	100.683
		12.932.093	11.790.551
Ventas:			
Gastos de personal		288.128	237.027
Publicidad		114.571	135.786
		402.699	372.813
	$	13.334.792	12.163.364

(17) Gastos extraordinarios

El siguiente es el detalle de la cuenta de gastos extraordinarios durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Costas y procesos judiciales	$	7.000	54.775
Pérdida por siniestros		16.180	407
Gastos extraordinarios del período		7.065	31.093
Gastos no deducibles períodos anteriores		13.638	13.829
Ajustes por pérdida salud visual		17	
	$	43.900	100.104

(18) Corrección monetaria

El siguiente es el detalle de la cuenta de corrección monetaria durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Equipo	$	309.996	212.917
Intangibles		46.410	30.780
Cargos diferidos		89.130	96.587
Patrimonio		(246.881)	(122.299)
Depreciación acumulada		(61.125)	(40.282)
	$	137.530	177.703

(19) Impuesto sobre la renta y complementarios

La conciliación entre saldos contables y fiscales es la siguiente:

La utilidad contable y la renta gravable estimada por los años que terminaron el 31 de diciembre se detalla a continuación:

		2004	2003
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	$	464.657	184.207
Más partidas que aumentan la renta gravable:			
Gastos no deducibles		35.475	31.460
Gravamen a los movimientos financieros		139.047	91.249
Impuesto de industria y comercio y predial		54.333	37.222
Recuperación provisión cartera fiscal		6.178	-
Provisión cartera		4.066	-
		703.756	353.539
Menos partidas que disminuyen la renta gravable:			
Ajuste por inflación adicional al patrimonio líquido		3.135	10.637
Reajuste aportes parafiscales			3.771
Intereses presuntivos			43.193
Renta Líquida Gravable	$	700.621	295.938
Renta presuntiva sobre patrimonio líquido		253.394	115.685
Impuesto de renta (35%)		242.765	103.579
Sobretasa 10%		26.974	10.358
Impuesto del año cargado a gastos	$	269.739	113.937

Por los años 2004 y 2003 se liquida el impuesto de renta a una tarifa del 35%, según lo contemplado por la ley 223 de 1995.

La ley 863 de 2003, creó una sobretasa de renta equivalente al 10% del impuesto de renta. La Compañía liquidó y contabilizó la sobretasa en el año 2004 y 2003.

Patrimonio contable y fiscal:

		2004	2003
Patrimonio contable	$	4.575.951	4.134.577
Más pasivos estimados y provis. no deducibles		297.345	277.252
Total patrimonio fiscal	$	4.873.296	4.361.829

El saldo neto de la cuenta corrección monetaria contable difiere de la cuenta corrección monetaria fiscal, por lo siguiente:

		2004	2003
Utilidad por corrección monetaria contable	$	137.530	177.703
Menos ajuste adicional al patrimonio líquido		(3.135)	(10.636)
Utilidad por corrección monetaria fiscal	$	134.395	167.067

7.20.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE I.P.S. PUNTO DE SALUD S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de I.P.S. Punto de Salud S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de I.P.S. Punto de Salud S.A..

ORIGINAL FIRMADO
ANA MARÍA CARDONA VÉLEZ
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
RUBÉN DARÍO ESPINAL OSPINA
Contador Público
T.P. No. _12671 - T

7.21 LEASING SURAMERICANA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL S.A. SULEASING

7.21.1 INFORME DE ASAMBLEA 2004

Asamblea 2004 SULEASING

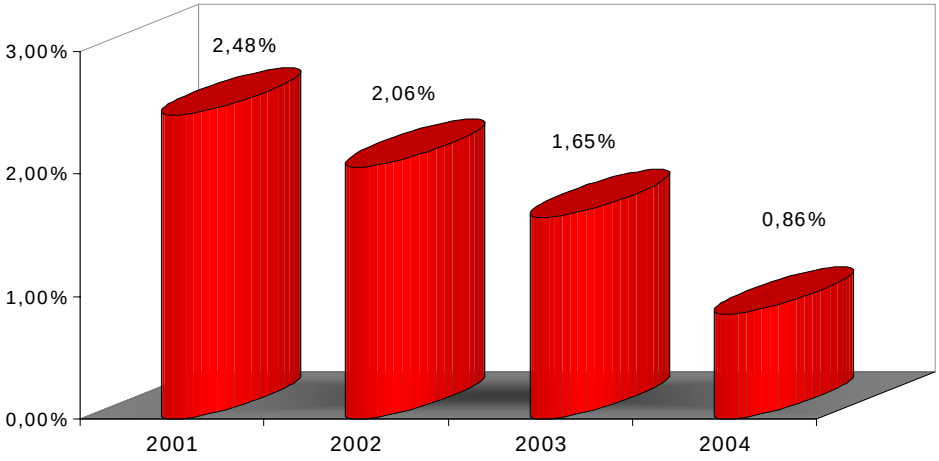
Entorno económico
Como una medida fundamental para lograr que el modelo de desarrollo económico sea sostenible en el tiempo, acertadamente el Gobierno Nacional continuó con el impulso a la inversión productiva en el país para apoyar el crecimiento económico, avanzar en la generación de empleo, e incentivar aún más la reconversión industrial con miras a que seamos más competitivos de caras al Tratado de Libre Comercio que se está negociando con los Estados Unidos.

Siendo Suleasing, en su objeto social un claro comprador y financiador de equipo productivo para todos los sectores de la economía, su desempeño se enmarcó dentro de este contexto, a pesar del concepto adverso 55704 de agosto 25 de 2004, en el cual la División Jurídica de la DIAN sobrepasó claramente el alcance de la Ley 863 de 2003 en su artículo 68 y su Decreto reglamentario 1766 de junio 2 de 2004, artículos 1º y 4º, al no permitir la deducción del 30% en la compra de activos fijos productores de renta, aún bajo la modalidad de leasing siempre y cuando se pacte con el locatario la opción irrevocable de compra como único requisito.

Suleasing
Dentro del marco anterior, la inversión privada continuó creciendo al pasar del 21% al 23% y este hecho se refleja en Suleasing al lograr adquirir activos productores de renta para darlos en arriendo a sus 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 de nuestro activo productivo cerró con $ 1,126 billones para un crecimiento del 45% manteniendo su excelente calidad crediticia al registrar un indicador de cartera vencida de sólo 0,89% muy inferior al promedio del sector de leasing del 3,40%, noviembre último disponible como fuente Fedeleasing, y aún más del 4,01% que registra el sector financiero Colombiano sin contar con la banca hipotecaria. Total activos por $ 1,263 billones con un crecimiento del 43%.

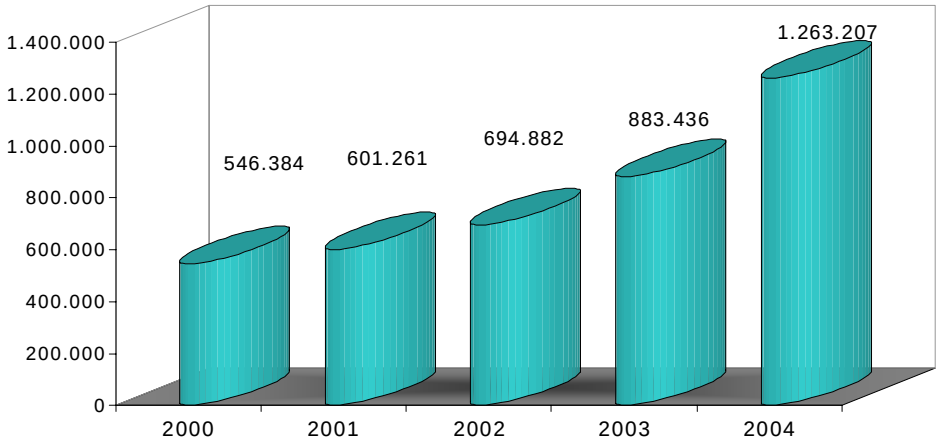
Cifras en millones de pesos

INDICADOR DE CARTERA VENCIDA



Cifras en millones de pesos

ACTIVOS TOTALES



Cifras en millones de pesos

Consecuentemente las obligaciones con terceros crecieron en un 45% destacando en éstas el crecimiento con recursos de Findeter 118%, Bancoldex 44%, 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's 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.

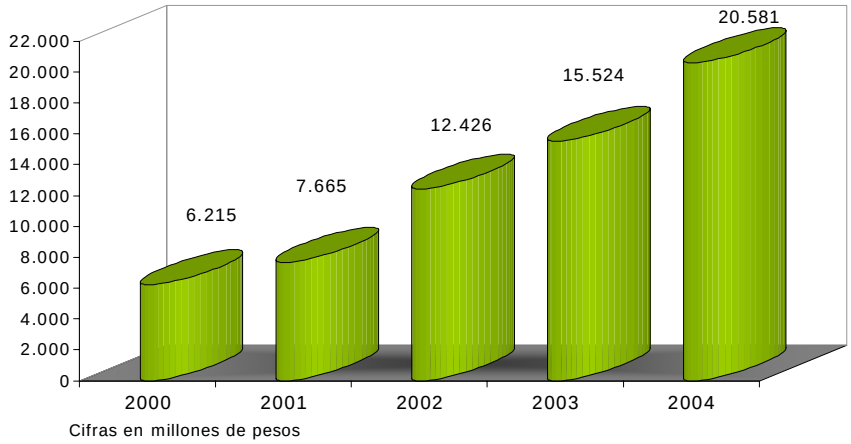
Importantísimo resaltar el respaldo en todos los sentidos de nuestros accionistas que durante el año comprometieron el 100% de las utilidades generadas en el 2003 por $ 10.413 millones, llevándolas a reserva legal, al igual que la conversión en acciones

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.

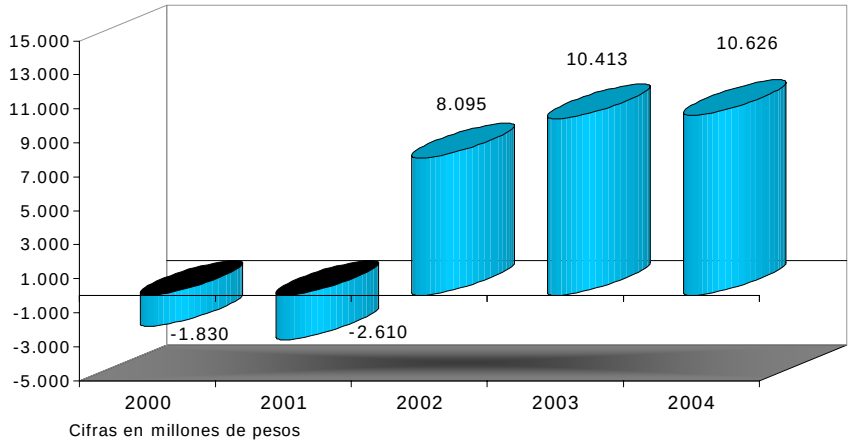
Corfinsura, nuestra compañía matriz, demuestra una vez más su compromiso económico hecho realidad al proporcionar los recursos necesarios a sus compañías filiales para soportar su crecimiento con una estructura eficiente de capital. Nuestra relación de solvencia a 30 de diciembre de 2004 es de 10,08% cumpliendo con las exigencias de ley, y junto con la generación de nuevas utilidades y suscripción de nuevos bonos obligatoriamente convertibles en acciones se proyecta mantener la relación de solvencia mencionada en un nivel adecuado.

La utilidad operacional de Suleasing creció en un 32,6% para cerrar con $ 20.581 millones, para 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 en un 61%, y un incremento del impuesto de renta del 52% con respecto al año anterior. Durante el año hicimos cargos a P y G 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.

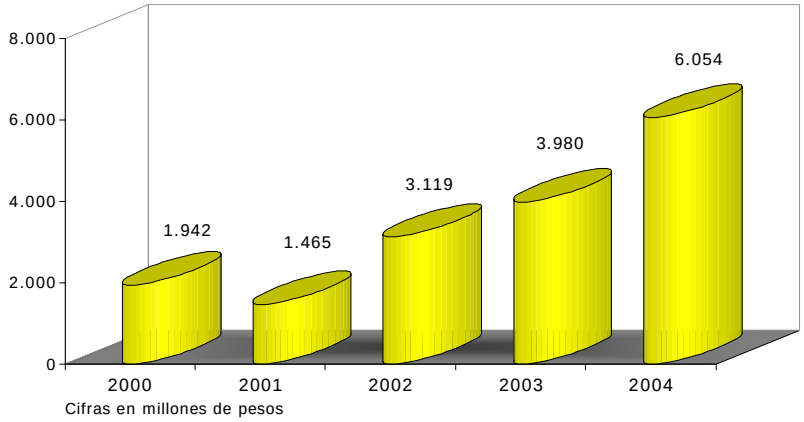
UTILIDAD OPERACIONAL



UTILIDAD NETA



IMPUESTOS



Es de resaltar la carga tan elevada por impuesto de renta, el gravamen a los movimientos financieros ó 4*1000, la sobretasa del impuesto de renta equivalente a un 10%, el impuesto de industria y comercio, entre otros, para registrar sólo los más importantes, la suma de $ 9.059 millones, que si lo comparamos con la utilidad antes de impuestos es el 56,6% de la misma; o es 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 que los márgenes de intermediación sean altos y mal interpretados por muchos analistas cuando se comparan internacionalmente.

Quiero destacar especialmente el magnífico trabajo del Área de Importaciones de la compañía dinamizado por las exenciones tributarias del gobierno al inversionista en bienes de capital, que en lo corrido del año realizó para nuestros clientes 391 procesos de importación por valor de USD 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
Para SULEASING, es parte fundamental de su filosofía de gestión empresarial el desarrollo integral de su grupo de colaboradores, razón por la cual se destinaron 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 la Compañía. 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 SULEASING, adelantó diferentes acciones en busca de mejorar la calidad de vida de sus colaboradores, destacamos: Encuesta de Clima Organizacional y Desarrollo de Grupos Focales para su mejoramiento. Se desembolsaron recursos por $ 648 millones para préstamos de vivienda, vehículo, educación, entre otros. Actualmente el 60% de los empleados tiene vivienda propia. Se desembolsaron 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 generó 19 nuevos puestos de trabajo, 9% de su planta laboral, y realizó 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 nos impactaron
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 las que 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 de pesos (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 especificas 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.

Posición que prontamente ha sido refutada por connotados tratadistas del tema tributario, quienes no han vacilado en calificar de ilegales dichos pronunciamientos por exceder de manera manifiesta los lineamientos de la norma sustantiva que regula dichas deducciones.

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%) de 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 lo que 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 rige por las normas de la Ley 546 de 1999.

Estado de los procesos en contra de Suleasing
La atención de los procesos judiciales por pasiva, (estos son los entablados en contra de la compañía), se viene haciendo oportunamente y aplicando las políticas establecidas para su manejo, las cuales recogen las experiencias adquiridas por las compañías del sector leasing.

El pronunciamiento de la Corte Suprema de Justicia, en un caso concreto de la Compañía, en el cual se ratificó la ausencia de responsabilidad del arrendador financiero cuando se prueba la existencia del contrato de Leasing, ha servido de sustento para absolver a la compañía en otros procesos. Todo lo anterior, nos ha permitido obtener muy buenos resultados y mantener controlado de manera confiable, el riesgo originado en los procesos judiciales que se adelantan en contra de la Compañía.

Desarrollo de nuestras filiales
Suleasing, debe ser mirada en sus análisis conjuntamente con sus filiales pues su estrategia de negocio es envolvente con el fin de proporcionar a nuestros clientes mayores opciones de leasing con valor agregado y ampliar nuestra frontera de negocios. En Colombia sólo Suleasing posee inversiones de capital en compañías filiales para complementar el desarrollo de su visión de negocios.

En el presente informe no se acumulan cifras de las mismas.

Suleasing Internacional
Consolidó dentro del año dos alianzas estratégicas importantes con CSI Latina Financial con base en Miami y Banco Schahin en Brasil, para atender sus operaciones en México, Centroamérica y Brasil. Adicionalmente, se encuentra próximo a cerrar con Produbanco de Ecuador un acuerdo para atender dicho país.

A Noviembre 30 del año 2004, la Compañía participó en operaciones por valor de USD 52,2 millones, de las cuales contabilizó en sus libros USD 28,4 millones para un cumplimiento del 94% de lo presupuestado. Actualmente tiene en proceso de desembolso de USD 10,3 millones. Estos USD 28,4 millones fueron colocados en un 33% en México y Centroamérica, un 28% en Brasil y un 39% en Colombia. A la fecha de corte cerró con unos activos totales de USD 48,6 millones, activos netos en leasing de USD 46,7 millones y una utilidad de USD 352 mil que representan un crecimiento del 61%, 63%, 235%. No posee cartera vencida.

Surenting
La compañía enfrentó con éxito cambios en el entorno como lo fueron, la Resolución 10500 del Ministerio de Transporte, conocida como la "chatarrización" la cual congela el parque automotor en Colombia regulando un exceso de capacidad del mismo; la disminución en los precios de vehículos usados y su velocidad de rotación; y por último, 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%.

Favorablemente, la Reforma Tributaria del año 2003, permitió hacer uso del descuento tributario del 30% en la adquisición de activos fijos productores de renta, que son la razón de ser en una compañía como Surenting.

En cifras Surenting cerró con 2.604 vehículos al final del 2004 frente a 2.207 del cierre de 2003 (+18%). El valor de adquisición de estos vehículos fue de $ 136.671 millones, lo cual representa un crecimiento del 27,2% con relación al 2003. Se vendieron 372 vehículos usados por valor de $ 10.651 millones, lo que representa un aumento frente al 2003 del 33% en unidades y del 74% en pesos. Los activos totales de la Compañía sumaron los $ 125.813 millones, para un creciendo del 26,5%. El patrimonio creció un 31,3%. Obtuvo ingresos por $ 62.966 millones que significan un crecimiento del 34,9% frente al 2003 y un cumplimiento del presupuesto del 97,5%. La utilidad operacional alcanzó los $ 13.192 millones y la utilidad neta de $ 8.827 millones una vez aplicado el beneficio por la adquisición de activos fijos productores de renta y otras deducciones y gastos.

Informe especial del Grupo Empresarial Corfinsura
Las relaciones de Suleasing con su matriz y con las demás entidades que conforman el Grupo Empresarial Corfinsura, Surenting S.A, Suvalor S.A, Banco Corfinsura Internacional Inc., Fiduciaria Corfinsura S.A, Inversiones CFNS Ltda. y Suleasing Internacional S.A, se han llevado a cabo en condiciones de mercado.

Las operaciones entre CORFINSURA (controlante) y SULEASING (controlada) y entre SULEASING (controlante) y SULEASING INTERNACIONAL (controlada) están debidamente reveladas en los estados financieros y en sus respectivas notas, que hacen parte de este informe. Estas operaciones, la mayoría de las veces, 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, se redimieron en acciones Cinco Mil Millones de pesos ($ 5.000.000.000,oo) que CORFINSURA poseía en Boceas. Igualmente CORFINSURA suscribió Cuatro Mil Novecientos Cincuenta Millones de Pesos ($ 4.950.000.000,oo) millones en bonos obligatoriamente convertibles en acciones de la emisión del 2004 autorizada por la Superintendencia Bancaria a Suleasing, los cuales tienen un rendimiento de DTF., de conformidad con la normativa vigente que rige la materia.

Propiedad Intelectual y Derechos de Autor
De conformidad con lo señalado por la Ley 603 de julio 27 de 2000, dejo expresa constancia que la compañía viene cumpliendo con las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor. Se han realizado inspecciones para corroborar lo manifestado y se han formalizado las pautas que debe acatar todo el personal en cuanto al uso exclusivamente del software adquirido por la compañía y sobre los cuales se posee el soporte de licenciamiento.

En virtud del contrato de trabajo es responsabilidad de cada empleado cumplir con lo estipulado para respetar los derechos de propiedad intelectual y de autor, por otro lado es deber de la administración velar para que lo allí estipulado se cumpla.

Constancia
Se deja constancia de que la compañía 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.

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.

Agradecimiento
Estos resultados no hubiesen sido posibles sin el acompañamiento y acertado consejo de la Junta Directiva, la colaboración y dedicación de todos los empleados de Suleasing a quienes expresamente dejo constancia de mi reconocimiento y gratitud.

Atentamente,

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO PÉREZ CARDONA
Presidente

La Junta Directiva en su sesión de enero 19 de 2004 aprueba el informe presentado por la Presidencia, y lo hace suyo para ser presentado a la Asamblea de Accionistas a realizarse el 21 de febrero de 2005.

7.21.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Señores Accionistas:
Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial S.A. Suleasing

He examinado los balances generales de Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial S.A. Suleasing al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas. Los estados financieros, que se acompañan, son responsabilidad de la administración de la Compañía, ya que reflejan su gestión; entre mis funciones se encuentra la de auditarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planee y efectúe la auditoría para cerciorarme de que los estados financieros reflejan razonablemente la situación financiera y el resultado de las operaciones. Una auditoría de estados financieros implica, entre otras cosas, efectuar un examen con base en pruebas selectivas de la evidencia que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros, evaluar los principios de contabilidad utilizados, las estimaciones contables hechas por la administración, y la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proveen una base razonable para la opinión sobre los estados financieros que expreso a continuación:

En mi opinión, los citados estados financieros fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente la situación financiera de Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial S.A. Suleasing al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones financieras vigiladas por la Superintendencia Bancaria, aplicados de manera uniforme.

Con base en el desarrollo de mis demás labores de revisoría fiscal, conceptúo que durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003, la contabilidad de la Compañía se llevó de conformidad con las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron a los estatutos y a las decisiones de la asamblea de accionistas y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevaron y conservan debidamente; se observaron medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y de terceros en su poder; se dio cumplimiento a las normas establecidas en la Circular Externa Número 100 de 1995, mediante la cual la Superintendencia Bancaria estableció criterios y procedimientos relacionados con la evaluación, calificación y revelación de la cartera de créditos y operaciones leasing, bienes recibidos en pago y con el riesgo de mercado SEARM. Se liquidaron correctamente y se pagaron en forma oportuna los aportes al sistema de seguridad social integral y existe concordancia entre la información contable incluida en el informe de gestión de los administradores y la de los estados financieros adjuntos.

ORIGINAL FIRMADO
ORLANDO DELGADILLO AYALA
Revisor Fiscal de Leasing Suramericana
Compañía de Financiamiento Comercial S.A. Suleasing
T. P. 1444-T
Miembro de KPMG Ltda.

19 de enero de 2005

7.21.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

LEASING SURAMERICANA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL S.A. SULEASING
BALANCES GENERALES
Al 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Cifras expresadas en millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	Notas	2004	2003
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	10,793	39,546
Inversiones	6		
Negociables en títulos de deuda		46,184	19,977
Disponibles para la venta en títulos participativos		17,090	19,219
Provisiones		(288)	(288)
Total inversiones		62,986	38,908
Cartera de créditos y operaciones leasing			
Cartera de créditos		40,038	57,814
Operaciones de Leasing		1,110,444	719,979
Provisiones		(20,220)	(14,500)
Total cartera de créditos y operaciones leasing	7	1,130,262	763,293
Aceptaciones y derivados	8	1,703	419
Cuentas por cobrar, neto	9	11,723	8,186
Bienes recibidos en pago y bienes restituidos, neto	10	1,041	650
Propiedades y equipo			
Bienes dados en arrendamiento operativo		22,710	17,357
Bienes para uso propio		10,599	8,040
		33,309	25,397
Depreciación acumulada		(13,351)	(8,127)
Provisiones		(171)	(25)
Total propiedades y equipo	11	19,787	17,245
Gastos pagados por anticipado y otros activos	12	18,756	11,021
Valorizaciones de activos	13	6,156	4,168
TOTAL ACTIVOS		1,263,207	883,436
Cuentas contingentes		1,341,972	850,079
Cuentas de orden deudores		1,902,090	1,587,295
Cuentas de orden acreedoras		1,914,427	1,428,390
CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN	33	5,158,489	3,865,764

Véase las notas que acompañan los estados financieros.

LEASING SURAMERICANA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL S.A. SULEASING
BALANCES GENERALES
Al 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Cifras expresadas en millones de pesos colombianos)

PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	Notas	2004	2003
PASIVO			
Depósitos y exigibilidades	14	357,133	313,572
Aceptaciones Bancarias		914	0
Obligaciones financieras	15	512,823	340,522
Cuentas por pagar	16	45,841	33,402
Títulos de inversión en circulación	17	239,959	108,890
Obligaciones laborales consolidadas	18	726	548
Otros pasivos	19	2,269	2,447
Pasivos estimados y provisiones	30	4,193	2,270
Bonos obligatoriamente convertibles en acciones	20	4,950	5,000
TOTAL PASIVO		1,168,808	806,651
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS			
Capital suscrito y pagado	21	9,673	9,164
Reservas	22	63,063	48,159
Revalorización del patrimonio	23	4,881	4,881
Superávit por valorizaciones de activos	13	6,156	4,168
Resultados del ejercicio		10,626	10,413
TOTAL PATRIMONIO		94,399	76,785
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		1,263,207	883,436
Cuentas contingentes por contra		1,341,972	850,079
Cuentas de orden deudoras por contra		1,902,090	1,587,295
Cuentas de orden acreedoras por contra		1,914,427	1,428,390
CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN	33	5,158,489	3,865,764

Véase las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO PÉREZ CARDONA
Presidente
(Véase certificación adjunta
del 19 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
MARÍA LUCÍA COSSIO MESA
Contadora
T.P. 34739-T
(Véase certificación adjunta
del 19 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
ORLANDO DELGADILLO AYALA
Miembro de KPMG Ltda.
Revisor Fiscal
T.P. 1444-T
(Véase mi dictamen del 19 de enero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

LEASING SURAMERICANA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL S.A. SULEASING
ESTADOS DE RESULTADOS
Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Cifras expresadas en millones de pesos colombianos)

	Notas	2004	2003
INGRESOS OPERACIONALES DIRECTOS			
Intereses y descuento amortización cartera de créditos y otros intereses		24,455	16,052
Utilidad en valoración de inversiones negociables en títulos de deuda		2,275	1,142
Comisiones y honorarios		777	624
Utilidad en valoración de derivados		2,887	1,564
Cambios	25	0	210
Arrendamiento de bienes en leasing	24	108,047	79,755
Sanciones por incumplimiento en contratos de arrendamiento		583	551
Utilidad en venta de activos en leasing		224	514
Total ingresos operacionales directos		139,248	100,412
GASTOS OPERACIONALES DIRECTOS			
Intereses, prima amortizada y amortización de descuento		81,393	57,524
Comisiones		4,530	3,728
Cambios	25	2,361	375
Pérdida en venta de activos en leasing		0	2
Depreciaciones de bienes dados en arrendamiento operativo	24	5,590	1,871
Total gastos operacionales directos		93,874	63,499
RESULTADO OPERACIONAL DIRECTO		45,374	36,913
OTROS INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES - NETO			
INGRESOS OPERACIONALES			
Dividendos y participaciones		765	678
Otros	26	3,102	3,622
Total ingresos operacionales		3,867	4,300
GASTOS OPERACIONALES			
Gastos de personal		10,320	8,890
Otros	27	13,051	10,273
Total gastos operacionales		23,371	19,163
RESULTADO OPERACIONAL ANTES DE PROVISIONES DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES		25,870	22,050
PROVISIONES			
Cartera de créditos		456	400
Cuentas por cobrar		483	531
Leasing financiero		7,202	5,090
Arrendamiento operativo		154	0
Otras		460	728
Total provisiones		8,755	6,749
DEPRECIACIONES - BIENES DE USO PROPIO		749	569
AMORTIZACIONES		828	746
RESULTADO OPERACIONAL NETO		15,538	13,986
INGRESOS NO OPERACIONALES	28	771	673
GASTOS NO OPERACIONALES	29	151	267
RESULTADO NETO NO OPERACIONAL		620	407
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA		16,158	14,393
IMPUESTO A LA RENTA Y COMPLEMENTARIOS	30	5,532	3,980
UTILIDAD DEL EJERCICIO		10,626	10,413
Utilidad neta por acción (en pesos)		1,543.21	1,519.25

Véase las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO PÉREZ CARDONA
Presidente
(Véase certificación adjunta del 19 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
MARÍA LUCÍA COSSIO MESA
Contadora
T.P. 34739-T
(Véase certificación adjunta del 19 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
ORLANDO DELGADILLO AYALA
Miembro de KPMG Ltda.
Revisor Fiscal
T.P. 1444-T
(Véase mi dictamen del 19 de enero de 2005)

LEASING SURAMERICANA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL S.A. SULEASING
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en millones de pesos, excepto el dividendo por acción)

	Capital social	Reserva legal		Reserva por valoración de Inversiones negociables	Revalorización del patrimonio	Valorizaciones	Resultado de ejercicios anteriores	Utilidad del ejercicio	Patrimonio de los accionistas
		Reserva legal	Prima en Colocación de acciones						
Saldo al 31 de diciembre de 2002	9,164	0	46,903	0	4,881	3,300	0	8,095	72,343
Reclasificación utilidad del ejercicio 2002	0	0	0	0	0	0	8,095	(8,095)	0
Apropiación de reserva legal	0	809	0	447	0	0	(1,257)	0	(1)
Dividendos pagados a razón de $997.6709 por acción en abril 1ro de 2003	0	0	0	0	0	0	(6,838)	0	(6,838)
Movimiento del año	0	0	0	0	0	868	0	0	868
Utilidad del ejercicio	0	0	0	0	0	0	0	10,413	10,413
Saldo al 31 de diciembre de 2003	9,164	809	46,903	447	4,881	4,168	0	10,413	76,785
Reclasificación utilidad del ejercicio 2003	0	0	0	0	0	0	10,413	(10,413)	0
Apropiación de reserva legal	0	10,735	0	(322)	0	0	(10,413)	0	0
Emisión de 381.046 acciones de valor nominal de $1,337 pesos, a razón de $13,121.75 pesos por redención de Boceas	509	0	4,491	0	0	0	0	0	5,000
Movimiento del año	0	0	0	0	0	1,988	0	0	1,988
Utilidad del ejercicio	0	0	0	0	0	0	0	10,626	10,626
Saldo al 31 de diciembre de 2004	9,673	11,544	51,394	125	4,881	6,156	0	10,626	94,399

Véase las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO PÉREZ CARDONA
Presidente
(Véase certificación adjunta del 19 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
MARÍA LUCÍA COSSIO MESA
Contadora
T.P. 34739-T
(Véase certificación adjunta del 19 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
ORLANDO DELGADILLO AYALA
Miembro de KPMG Ltda.
Revisor Fiscal
T.P. 1444-T
(Véase mi dictamen del 19 de enero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

LEASING SURAMERICANA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL S.A. SULEASING
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Cifras expresadas en millones de pesos colombianos)

	2004	2003
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad del ejercicio	10,626	10,413
Ajustes para reconciliar la utilidad del ejercicio con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	6,339	2,440
Provisión para propiedades y equipo, neta	147	722
Provisión cartera de crédito y leasing, neta	5,723	2,722
Provisión (recuperación) cuentas por cobrar, neta	189	(68)
(Recuperación) provisión bienes recibidos en pago, neta	(40)	261
Provisión (recuperación) activos restituidos, neta	159	(375)
(Recuperación) provisión otros activos, neta	(109)	0
Recuperación depreciaciones	(33)	(14)
Ajuste por diferencia en cambio inversiones	2,129	39
Pérdida (utilidad) en venta de propiedades y equipo, bienes recibidos en pago y activos restituidos	11	(807)
	25,141	15,333
Cambios en activos y pasivos operacionales		
(Incremento) disminución gastos pagados por anticipado y otros activos	(7,626)	1,833
Incremento cuentas por pagar	12,439	18,503
Incremento (disminución) obligaciones laborales	178	(54)
Incremento pasivos estimados y provisiones	1,923	2,283
Disminución otros pasivos	(178)	(761)
Efectivo neto provisto por actividades de operación	31,877	37,136
Flujos de efectivo de actividades de inversión		
(Incremento), disminución neta en:		
Inversiones	(26,207)	(5,908)
Aceptaciones y derivados	(1,284)	(1,785)
Cartera de crédito y operaciones leasing	(372,692)	(125,998)
Cuentas por cobrar	(3,726)	(5,246)
Bienes recibidos en pago y restituidos	(960)	(106)
Compra de propiedades y equipo	(9,222)	(35,362)
Producto de la venta de propiedades y equipo, bienes recibidos en pago y activos restituidos	666	7,432
Efectivo neto usado en actividades de inversión	(413,425)	(166,973)
Flujo de efectivo de las actividades de financiación		
Incremento (disminución) neto en:		
Depósitos y exigibilidades	43,561	(16,822)
Títulos de inversión en circulación	131,069	28,890
Boceas	4,950	0
Obligaciones financieras	172,301	152,072
Aceptaciones bancarias	914	0
Dividendos pagados	0	(6,838)
Efectivo neto provisto por actividades de financiación	352,795	157,303
(Disminución) incremento neta en efectivo y equivalentes de efectivo	(28,753)	27,466
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	39,546	12,080
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	10,793	39,546

Véase las notas que acompañan los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO PÉREZ CARDONA
Presidente
(Véase certificación adjunta del 19 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
MARÍA LUCÍA COSSIO MESA
Contadora
T.P. 34739-T
(Véase certificación adjunta del 19 de enero de 2005)

ORIGINAL FIRMADO
ORLANDO DELGADILLO AYALA
Miembro de KPMG Ltda.
Revisor Fiscal
T.P. 1444-T
(Véase mi dictamen del 19 de enero de 2005)

7.21.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

LEASING SURAMERICANA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL S.A. SULEASING
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Cifras expresadas en millones de pesos colombianos)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

De acuerdo con la Ley 74 de 1989 y su Decreto Reglamentario No. 3039 del mismo año, a partir del 1 de enero de 1990 la Compañía está sometida a la vigilancia y control de la Superintendencia Bancaria. Así mismo, mediante Resolución No. 1025 del 29 de marzo de 1990, la Superintendencia autorizó a la Compañía para realizar su objeto social hasta el 7 de abril del año 2031.

De acuerdo con la Ley 35 de 1993 y mediante la Resolución No. 3877 del 26 de noviembre de 1993, se aprobó su conversión en Compañía de Financiamiento Comercial especializada en leasing y a través de la Escritura Pública No. 4642 del 27 de diciembre de 1993 se efectuó la reforma de Estatutos, la cual fue protocolizada y registrada ante la Cámara de Comercio de Medellín el 4 de enero de 1994. A partir de esa fecha, la sociedad cambió su razón social de Compañía de Arrendamiento Financiero Leasing S.A. "SULEASING" por la de Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial S. A. "SULEASING" (en adelante llamada la Compañía).

El objeto social de la Compañía comprende:

- El desarrollo de operaciones de arrendamiento financiero leasing en todas sus modalidades o alternativas existentes o que llegaren a existir en el futuro.
- Actuar como corredora de operaciones de arrendamiento financiero de acuerdo a las disposiciones legales vigentes.
- Realizar todas las operaciones y negocios legalmente permitidos a las compañías de financiamiento comercial, en las condiciones y con los requerimientos establecidos para tal efecto en la Ley.

La Compañía tiene su domicilio principal en la ciudad de Medellín y cuenta con oficinas en Bogotá, Cali, Cartagena y Barranquilla. Tiene tres subordinadas, Suleasing Internacional en Panamá, Suleasing Internacional INC en Estados Unidos de Norte América y Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S. A. “SURENTING” en Colombia.

El número de empleados vinculados a la Compañía a 31 de diciembre de 2004 es de 222.

Suleasing S. A. es subordinada de la Corporación Financiera Nacional y Suramericana S. A. y pertenece al grupo empresarial Corfinsura.

NOTA 2 - BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

La Compañía lleva sus registros contables y prepara sus estados financieros de conformidad con normas e instrucciones contables de la Superintendencia Bancaria y en lo no dispuesto en ellas observa normas prescritas en otras disposiciones legales. Todas estas disposiciones son consideradas por la Ley 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 la cual 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 Compañía está obligada a presentar adicionalmente estados financieros consolidados a la asamblea de accionistas para su aprobación.

NOTA 3 - PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Política de contabilidad básica
Las políticas de contabilidad y de preparación de los estados financieros de la Compañía están de acuerdo con las normas contables establecidas por la Superintendencia Bancaria de Colombia y en lo no previsto en ellas, con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia.

Uso de estimados en la preparación de los estados financieros
En la preparación de los estados financieros la administración normalmente hace estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos y los montos reportados de ingresos y gastos.

En el caso de los rubros de inversiones el costo de adquisición se debe aumentar o disminuir en el porcentaje de participación que corresponda al inversionista sobre las variaciones patrimoniales subsecuentes a la adquisición de la inversión. Para el efecto las variaciones en el patrimonio del emisor se calculan con base en los últimos estados financieros certificados, los

cuales en ningún caso pueden ser anteriores a seis (6) meses contados desde la fecha de valoración. Cuando se conozcan estados financieros dictaminados mas recientes, los mismos se deben utilizar para establecer la variación en mención. En cuanto a cartera de créditos y operaciones de leasing, la estimación de las provisiones respectivas se debe hacer con los estados financieros actualizados de los clientes.

Efectivo y equivalentes de efectivo
Para propósitos de preparación del estado de flujos de efectivo, las inversiones de alta liquidez con vencimiento inferior a tres meses, son considerados como efectivo y equivalentes de efectivo.

Con el propósito de cubrir sus riesgos de liquidez y tasa de interés, la Compañía realiza fundamentalmente operaciones de corto plazo en el mercado interbancario, en títulos respaldados por el Gobierno Nacional o de compra y venta de CDT en el mercado secundario. Todas éstas operaciones se hacen con base en límites establecidos y monitoreados por la gerencia de exposición de riesgo de contraparte y dentro de unas políticas de prudencia, de tal forma que las utilidades de la Compañía no sean expuestas a indebidos riesgos por cambios en las tasas de interés.

Provisiones para cubrir los riesgos de liquidez y las fluctuaciones en tasas de interés

Se hace un seguimiento permanente a la estructura de maduración de activos y pasivos y se evalúan los riesgos de pérdida por:

- Realización anticipada de activos debido a las necesidades de liquidez
- Aumentos en las tasas de interés pasivas ante la imposibilidad de ajustar en la misma medida las tasas activas, debido a la diferente estructura de maduración del activo y del pasivo de la Compañía. Lo anterior es base para constituir provisiones que cubran las contingencias de pérdida probable, cuantificable y verificable. Como resultado de dicho seguimiento, la Compañía determinó que no se requiere contabilizar suma alguna por concepto de provisiones.

Inversiones
Incluye las inversiones adquiridas por la Compañía con la finalidad de mantener una reserva secundaria de liquidez, de adquirir el control directo o indirecto de cualquier sociedad, 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 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

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 al mercado 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 y disponibles para la venta 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 y las forzosas, 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 la bolsa de valores. 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 subsecuentes a la adquisición de la inversión 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

a. 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 valorización.
  - Si el valor de mercado es inferior al valor presente, la diferencia debe afectar en primera instancia el superávit por valorización de la correspondiente inversión, hasta agotarlo, y el exceso se registra como una desvalorización dentro del patrimonio de la Compañía.

b. Valores o Títulos Participativos

Baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización

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 registra como ingreso la parte que haya sido contabilizada como superávit por valorización, con cargo a la inversión y se revierte dicho superávit. Cuando se trate de dividendos o utilidades en efectivo, se registra como ingreso el valor contabilizado como superávit por valorización, y se revierte dicho superávit, y el monto de los dividendos que exceda el mismo se debe contabilizar como un menor valor de la inversión.

Alta y media bursatilidad
El valor actual de mercado de estos títulos o de los que coticen en bolsas del exterior internacionalmente reconocidas, se contabiliza como una ganancia o pérdida acumulada no realizada, dentro de las cuentas de patrimonio, con abono o cargo a la inversión.

4. Provisiones o Pérdidas por calificación de Riesgo Crediticio

Los valores o títulos de deuda que cuenten con una o varias calificaciones y los valores o títulos de deuda emitidos por entidades que se encuentren calificadas 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,-	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)	5 y 6	Cero (0)

Los valores o títulos de deuda que no cuenten con una calificación externa y los valores o títulos de deuda emitidos por entidades que no se encuentren calificadas o los valores o títulos participativos, el monto de las provisiones se determina mediante la evaluación por riesgo crediticio.

Como resultado de la evaluación por riesgo crediticio, las inversiones se clasifican en las siguientes categorías: "A" Riesgo Normal, "B" Riesgo Aceptable, Riesgo superior al normal, "C" Riesgo Apreciable, "D" Riesgo Significativo y "E" Inversión Incobrable.

El precio de los valores o títulos de deuda, 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:

- 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 FOGAFIN.

Con la entrada en vigencia de la Circular Externa 021 de junio de 2003, de la Superintendencia Bancaria, se reclasificaron todas las inversiones forzosas de Inversiones al Vencimiento a Inversiones Negociables. Las inversiones obligatorias que fueron adquiridas con posterioridad al 2 de septiembre de 2002 y hasta el 31 de diciembre de 2003 con el cambio de clasificación generaron unas pérdidas en valoración de $1,837, las cuales según esta norma serán diferidas en alícuotas diarias durante el plazo remanente para el vencimiento del título, o hasta diciembre 31 de 2008, el menor que resulte de ellos.

Una vez clasificadas estas inversiones forzosas como inversiones negociables, la valoración y contabilización de estos títulos se realiza de acuerdo al procedimiento señalado para este tipo de inversiones.

Cartera de créditos y operaciones de leasing financiero

Registra las diferentes clases de créditos otorgados por la Compañía bajo los distintos tipos autorizados y a partir del 1° de enero de 2004 las operaciones de leasing financiero. Los recursos utilizados en el otorgamiento de los créditos provienen de recursos propios, del público en la modalidad de depósitos y de otras fuentes de financiamiento externas e internas.

Las operaciones de leasing financiero se registran por el valor a financiar de cada uno de los bienes que la Compañía previo al respectivo contrato, entrega en arrendamiento al usuario para su uso y goce.

El valor a financiar de las operaciones de leasing financiero se amortizará con el pago de los cánones de arrendamiento financiero en la parte correspondiente al abono a capital.

A partir del 1° de enero de 2004, las cuentas por cobrar están constituidas por el valor del componente financiero devengado por la Compañía sobre las operaciones de leasing financiero que no han completado su periodo de exigibilidad o que de haberse producido se encuentran en proceso de cobro.

Hasta el 31 de diciembre de 2003, estaban constituidas principalmente por cánones de contratos de arrendamiento.

La estructura de la cartera de créditos y operaciones de leasing financiero cuentas por cobrar - cánones de contratos de arrendamiento, (hasta el 31 de diciembre de 2003), cuentas por cobrar componente financiero operaciones de leasing financiero (a partir del 1° de enero de 2004), contempla dos (2) clases:

Consumo

Se entiende como créditos y operaciones de leasing financiero de consumo aquellos otorgados a personas naturales cuyo objeto sea financiar la adquisición de bienes de consumo o el pago de servicios para fines no comerciales o empresariales, independientemente de su monto.

Comerciales
Se define como créditos y operaciones de leasing financiero comerciales todos aquellos distintos a los de vivienda, consumo y microcrédito.

a. Periodicidad de evaluación
La Compañía evalúa la totalidad de la cartera y las operaciones de leasing financiero comerciales semestralmente en los meses de mayo y noviembre y el resultado de esta evaluación se registra al cierre del mes siguiente. Mensualmente se actualiza el comportamiento de la cartera comercial y de las operaciones de leasing financiero.

Los créditos y las operaciones de leasing financiero de consumo se evalúan mensualmente y sus resultados se registran al finalizar el mes objeto de evaluación. La evaluación de estos créditos y operaciones comprende el cien por ciento (100%) de los mismos.

b. Criterios de evaluación del riesgo crediticio
El riesgo crediticio es la posibilidad de que la Compañía incurra en pérdidas disminuyendo el valor de sus activos, como consecuencia de que los deudores fallen en el cumplimiento oportuno o no cumplan los términos acordados en los respectivos contratos. La Compañía evalúa permanentemente el riesgo crediticio de los activos y la capacidad de pago del deudor, factores que se tienen en cuenta durante toda la vida de los contratos, así mismo cuando se produzcan reestructuraciones de los mismos.

El Sistema de Administración de Riesgo Crediticio (SARC) ha fijado unos parámetros mínimos para esta evaluación los cuales han sido adoptados por la Compañía, así:
- La capacidad de pago del deudor y sus codeudores, así como el flujo de caja del proyecto, de conformidad con información financiera actualizada y documentada.
- Servicio de la deuda y cumplimiento de los términos pactados.
- Información proveniente de las centrales de riesgo, consolidada con el sistema, y de las demás fuentes de información comercial de que disponga la Institución.
- Análisis de riesgo sectorial que se haga del país en el cual está domiciliado el deudor.
- Información relacionada con el conglomerado económico.

c. Calificación del riesgo crediticio

La Compañía califica los créditos y las operaciones de leasing financiero comerciales y de consumo con base en los factores mencionados anteriormente y los clasifica en una de las siguientes categorías de riesgo crediticio:

Categoría	Comercial	Consumo
"**A**" Riesgo Normal	***Operaciones*** que reflejan una estructuración y atención apropiadas.	Vigentes y hasta 1 mes de vencidos
"**B**" Riesgo Aceptable	***Operaciones*** aceptablemente atendidas y protegidas, tienen debilidades que potencialmente pueden afectar la capacidad de pago del deudor o los flujos de caja del proyecto y que de no ser corregidas afectarían el normal recaudo del crédito o contrato.	Con vencimientos superiores a 1 mes y hasta 2 meses
"**C**" Riesgo Apreciable	***Operaciones*** que presentan insuficiencias en la capacidad de pago del deudor o en los flujos de caja del proyecto y que ***comprometen*** el normal recaudo de la obligación.	Con vencimientos superiores a 2 meses y hasta 3 meses
"**D**" Riesgo Significativo	***Operaciones*** que tienen cualquiera de las características del deficiente pero en mayor grado, su probabilidad de recaudo es altamente dudosa.	Con vencimientos superiores a 3 meses y hasta 6 meses
"**E**" Riesgo de Incobrabilidad	***Operaciones*** con más de 12 meses de vencidos.	Con vencimientos de más de 6 meses

d. Calificación de créditos con entidades territoriales
Respecto a la calificación de los créditos otorgados a entidades territoriales la Leasing revisa y verifica el cumplimiento de las diferentes condiciones establecidas en la Ley 358 de 1997 y observa los siguientes aspectos:

Se califican en categoría “D” los créditos en los cuales la entidad territorial pignore rentas como garantía, cuando no existan mecanismos adecuados para verificar razonablemente que las mismas no han sido previamente pignoradas como garantía de otra obligación, los créditos garantizados con pignoración de rentas que resulten insuficientes para cubrir el monto de la obligación y cuando la entidad territorial haya dado a los recursos del crédito una destinación diferente a la dispuesta por la Ley.

Se califican en categoría “E” los créditos garantizados con pignoración de rentas que previamente han sido comprometidas como garantía de otra obligación; los créditos que requiriendo autorización de endeudamiento del Ministerio de Hacienda y Crédito Público o del respectivo departamento, no cuenten con la misma y los créditos otorgados a entidades territoriales que habiendo adoptado planes de desempeño, conforme lo dispone la Ley 358 de 1997, no hayan obtenido la

manifestación de conformidad. En estos casos se debe constituir provisiones por el cien por ciento (100%) de la obligación sin tener en cuenta la garantía.

Reestructuración de créditos y contratos de leasing a clientes con dificultades financieras
Por reestructuración de un crédito se entiende cualquier mecanismo instrumentado mediante la celebración de un negocio jurídico, que tenga por objeto modificar las condiciones originalmente pactadas con el fin de permitirle al deudor la atención adecuada de su obligación. Se consideran reestructuraciones las novaciones. Antes de reestructurar un crédito se debe establecer razonablemente que el mismo será recuperado bajo las nuevas condiciones.

Los créditos pueden mejorar la calificación después de haber sido reestructurados solo cuando el deudor demuestre un comportamiento de pago regular y efectivo.

Los créditos y contratos de leasing reestructurados por la Compañía de clientes con dificultades financieras, se les mantiene la misma calificación y causación de rendimientos que presentaban al momento de la reestructuración, y sólo se mejorará su calificación cuando para reestructurarlos, los clientes efectúen abonos mínimos del 10% del capital o hayan tomado acciones que conlleven su fortalecimiento patrimonial, reducción de gastos y mejora en la rentabilidad operacional, o cuando el acuerdo de reestructuración prevea períodos de gracia para el pago de intereses o cánones de arrendamiento iguales o inferiores a seis meses, pero sólo es posible reversar provisiones cuando se hayan atendido puntualmente los dos primeros pagos convenidos en el acuerdo.

La Ley 550 de 1999, promueve y facilita la reactivación empresarial y la reestructuración de los entes territoriales. A partir de la fecha en que se inicia la negociación de reestructuración, la Compañía suspende la causación de intereses sobre los créditos y contratos vigentes y mantiene la calificación que tenían a la fecha de iniciación de la negociación.

Provisión para cartera de créditos, operaciones de leasing y cuentas por cobrar
La Compañía constituye provisiones con cargo al estado de resultados, así:

Provisión general
El uno por ciento (1%) sobre el total de la cartera bruta, este mismo porcentaje se provisiona para los bienes dados en Leasing una vez deducida la depreciación y amortización.

En asamblea de accionistas celebrada el 1ro de septiembre de 2.004 se aprobó la posibilidad de incrementar hasta el 3% esta provisión cuando sea necesario.

Provisión individual
Sin perjuicio de la provisión general, se constituyen provisiones individuales para la protección de los créditos y operaciones de leasing financiero clasificados en consumo y comerciales calificados en categorías de riesgo “B”, “C”, “D” y E” en los siguientes porcentajes:

	Capital *	Intereses y otros conceptos
B - Aceptable	1	1
C - Apreciable	20	100
D - Significativo	50	100
E - Incobrable	100	100

(*) No cubierto con garantía idónea.

Reglas de alineamiento
Cuando la Compañía califica en “B”, “C”, “D” o “E” cualquiera de los créditos de un deudor lleva a la categoría de mayor riesgo los demás créditos y operaciones de leasing financiero de la misma clase otorgados a dicho deudor, salvo que demuestre a la Superintendencia Bancaria la existencia de razones valederas para su calificación en una categoría de menor riesgo.

Cuando la Superintendencia Bancaria califique en “B”, “C”, “D” o “E” cualquiera de las operaciones de un deudor, sus otras operaciones de la misma clase son llevados a la misma calificación.

Efecto de las garantías idóneas y de la propiedad de los bienes en los contratos de Leasing sobre la constitución de provisiones individuales
Las garantías para los créditos y operaciones de leasing financiero comerciales y consumo sólo respaldan el capital, en consecuencia, los saldos por amortizar de los créditos y operaciones de leasing financiero amparados con seguridades que tengan el carácter de garantías idóneas, se provisionan en el porcentaje que corresponda según la calificación, aplicando 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 y operación de leasing financiero los porcentajes del valor total de la garantía para la constitución de provisiones, solo se considerarán para garantías no hipotecarias entre cero (0) y doce (12) meses el setenta por ciento (70%), más doce (12) a veinticuatro (24) meses el cincuenta por ciento (50%) y más de veinticuatro (24) meses el cero por ciento (0%) Para garantías hipotecarias idóneas de cero (0) a dieciocho (18) meses el setenta por ciento (70%), más de dieciocho (18) a veinticuatro (24) meses el cincuenta por

ciento (50%), más de veinticuatro (24) a treinta (30) meses el treinta por ciento (30%), más de treinta (30) a treinta y seis (36) meses el quince por ciento (15%) y más de treinta y seis (36) meses el cero por ciento (0%).

Garantías prendarias que versen sobre establecimientos de comercio o industriales del deudor, hipotecarias sobre inmuebles en donde opere o funcione el correspondiente establecimiento y garantías sobre inmuebles por destinación que formen parte del respectivo establecimiento son tomadas al cero por ciento (0%).

Recuperado el bien por la Compañía, se procede de inmediato a hacer un avalúo comercial del mismo, con base en el cual se reversan o ajustan las provisiones, según sea el caso.

Tratándose de bienes restituidos que originalmente se hubieran dado en leasing la provisión se calculará de acuerdo a la metodología utilizada para los bienes recibidos en pago según la naturaleza del activo recuperado.

Castigos de cartera

- Para que un contrato decida castigarse debe haberse agotado todas las instancias posibles para lograr su recuperación. El castigo se hace cuando el abogado a través de un proceso jurídico determina que ejecutivamente no hay ninguna opción de recuperar la cartera y el bien dado en leasing o la garantía carece de valor o no es localizado.
- El procedimiento consiste en presentar a la Junta Directiva de la Compañía el castigo y sus razones, una vez aprobado se da de baja de la contabilidad y se reporta a la Superintendencia Bancaria.
- En todo caso deberá hacerse seguimiento periódico a la obligación buscando su recuperación.

Aceptaciones y derivados

La Compañía registra el valor de los acuerdos celebrados entre dos ó más partes para comprar o vender activos en un futuro, con el fin de proveer u obtener cobertura en los términos definidos por las autoridades competentes; en tal virtud, surgen derechos y obligaciones recíprocas e incondicionales.

En el curso normal de las operaciones la Compañía realiza operaciones de tesorería con el propósito de manejar sus riesgos de liquidez, tasa de interés y tipos de cambio. La filosofía de la gerencia es no realizar operaciones con derivativos para propósitos comerciales (trading), únicamente se realizan operaciones en contratos de compra o venta de divisas (forward) con el fin de cubrir su exposición al riesgo de tipo de cambio.

Las operaciones se formalizan mediante un contrato o una carta de compromiso. Las operaciones con derivados en divisas se realizan con el objeto de hacer cubrimiento de la exposición de riesgo cambiario generado por las posiciones abiertas tanto estructurales como de trading, a través de una operación de naturaleza contraria o con la elaboración de su cobertura sintética, hasta cumplir con los límites máximos de exposición establecidos por los organismos de regulación y control.

La diferencia entre la obligación y el derecho se contabiliza en cuentas de resultados como ingreso o gasto según corresponda.

Bienes recibidos en pago y bienes restituidos

Registra el valor ajustado de los bienes recibidos por la Compañía en pago de saldos no cancelados provenientes de créditos a su favor y a partir del 1° de enero de 2004 los bienes restituidos de operaciones de leasing y los que la Compañía dejó de utilizar en el desarrollo de su objeto social.

Los bienes recibidos 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 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 pago no se encuentre 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 de la obligación 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, la cual es utilizada o castigada una vez se venda el bien.

Provisión de bienes recibidos en pago y bienes restituidos

Las provisiones individuales para los bienes recibidos en pago se calculan con base en lo estipulado en la Circular Externa 034 de 2003, y teniendo en cuenta que la Compañía no tiene modelo de cálculo de pérdida esperada:

- Para bienes inmuebles se debe constituir una provisión en alícuotas mensuales dentro del año siguiente a la recepción del bien, equivalente al treinta por ciento (30%) del costo de adquisición del bien, la cual debe incrementarse en alícuotas mensuales dentro del segundo año en un treinta por ciento (30%) adicional hasta alcanzar el sesenta por ciento (60%) del costo de adquisición. Una vez vencido el término legal para la venta sin que se haya autorizado la prórroga, la provisión debe ser del ochenta por ciento (80%). En caso de concederse prórroga el veinte por ciento (20%) puede constituirse dentro del término de la misma.

- Cuando el valor comercial del inmueble es inferior al valor en libros del bien recibido en pago se contabiliza una provisión por la diferencia
- Respecto a los bienes inmuebles cuya fecha de recepción al momento de la expedición de la citada Circular sea de dos (2) años o más, se deberá constituir en alícuotas mensuales una provisión adicional hasta alcanzar el ochenta por ciento (80%) del costo de adquisición del bien dentro de un plazo que vence el 31 de diciembre de 2005.
- Para los bienes muebles se debe constituir dentro del año siguiente a la recepción del bien una provisión equivalente al treinta y cinco por ciento (35%) del costo de adquisición del bien recibido en pago, la cual debe incrementarse en el segundo año en un treinta y cinco por ciento (35%) adicional hasta alcanzar el setenta por ciento (70%) del valor en libros del bien antes de provisiones. Una vez vencido el término legal para la venta sin que se haya autorizado la prórroga, la provisión debe ser del cien por ciento (100%) del valor del bien antes de provisiones. En caso de concederse prórroga el treinta por ciento (30%) adicional de la provisión podrá constituirse en el término de la misma.
- Cuando el valor comercial del bien sea inferior al valor en libros de los bienes recibidos en dación de pago se debe contabilizar una provisión por la diferencia.

Las provisiones que se hayan constituido sobre bienes recibidos en pago o bienes restituidos de operaciones leasing, podrán reversarse cuando éstos sean vendidos de contado. Si tales bienes son colocados en cartera o en operaciones de leasing financiero, las utilidades que se generen como consecuencia del traslado del activo a las cuentas del grupo 14, se deben diferir en el plazo en que la operación haya sido pactada.

Propiedades y equipos de uso propio y depreciación

Las propiedades y equipos se registran al costo. Toda venta y retiro de tales activos se descarga por el respectivo valor neto ajustado en libros y las diferencias entre el precio de venta y el valor neto en libros se registran con cargo a los resultados del ejercicio.

La depreciación de propiedades y equipos es calculada sobre los costos ajustados 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 las erogaciones que se realizan para atender a su mantenimiento y reparación se contabilizan como gastos del período en que se producen.

Bienes dados en arrendamiento operativo

Registra el costo de los bienes dados en arrendamiento operativo que la Compañía, previo el respectivo contrato, entrega en arrendamiento al usuario para su utilización.

A partir del 1° de enero de 2004 de acuerdo a la Circular Externa 022 de la Superintendencia Bancaria, la depreciación se efectúa en el tiempo que resulte menor entre la vida útil del bien y el plazo del contrato de leasing, la metodología es la de depreciación financiera (deducido el valor de rescate) de tal suerte que la depreciación de los bienes arrendados guarde adecuada relación con los ingresos generados.

En todos los casos el valor del bien no amortizado en los cánones de arrendamiento (valor residual) no es objeto de depreciación. Sin embargo, cuando la Compañía no tenga garantizado por un tercero el valor de rescate, la depreciación se realizará por el cien por ciento del valor del bien dado en arrendamiento.

Hasta el 31 de diciembre de 2003, los bienes dados en arrendamiento operativo se depreciaban por el sistema de línea recta en la vida útil del activo, simultáneamente se creaba una provisión con cargo a resultados, de tal forma que la suma de la provisión más la depreciación correspondía al sistema de amortización financiera.

El cambio no generó un efecto en los resultados en razón a la provisión constituida por la Compañía. El 1 de enero de 2004 se efectuó la reclasificación a depreciación de $ 842 de la provisión constituida en años anteriores.

Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos

Los gastos anticipados corresponden a erogaciones en que incurre la Compañía en el desarrollo de su actividad, cuyo beneficio se recibe en varios períodos y pueden ser recuperables y suponen la ejecución sucesiva de los servicios a recibir.

Los cargos diferidos corresponden a costos y gastos, que benefician períodos futuros y no son susceptibles de recuperación. La amortización se reconoce a partir de la fecha en que contribuyen a la generación de ingresos.

La amortización de los gastos anticipados y de los cargos diferidos se realiza de la siguiente forma:

- **Gastos pagados por anticipado**
  - Los arrendamientos durante el periodo prepagado.
  - Los seguros durante la vigencia de la póliza.
  - Los otros gastos anticipados durante el periodo en que se reciben los servicios o se causan los costos o gastos.
- **Cargos diferidos**
  - El impuesto de renta diferido "débito", por diferencias temporales se amortiza en el momento mismo cumplan los requisitos de Ley y reglamentarios de que tratan las disposiciones fiscales.
  - Programas para computador, en tres (3) años, utilizando el método de línea recta.

Los otros conceptos se amortizan durante el periodo estimado de recuperación de la erogación o de obtención de los beneficios esperados.

Bienes por colocar en contratos de Leasing
Se registran en este rubro los bienes nuevos adquiridos por la Compañía cuyo contrato no se ha iniciado por falta de algún requisito para su legalización; a partir del 1° de enero de 2004, también se incluyen aquellos bienes que se encontraban en contratos de leasing operativo devueltos por el arrendatario.

Valorizaciones de activos
Las valorizaciones que incrementan el patrimonio, para los bienes inmuebles son determinadas por el exceso de avalúos comerciales, establecidos por avaluadores independientes, sobre el valor neto ajustado en libros y para los títulos participativos de baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización las valorizaciones corresponden a la diferencia entre el costo de adquisición y el valor de la inversión calculada según el porcentaje de participación que le corresponda al inversionista sobre las variaciones patrimoniales subsecuentes a la adquisición de la inversión las cuales se calculan con base a los estados financieros con antigüedad no superior a seis (6) meses

Fondos interbancarios comprados y pactos de recompra
Registra los fondos obtenidos por la Compañía de otras entidades financieras en forma directa, garantizados con su portafolio de inversiones o con su cartera de crédito, con la finalidad de atender problemas transitorios de liquidez. El plazo máximo para cancelar estas operaciones es de treinta (30) días calendario, las operaciones que no se hayan cancelado dentro del plazo indicado, deben contabilizarse en créditos de bancos y otras obligaciones financieras, con excepción de aquellas celebradas por el Banco de la República para regular la liquidez de la economía por medio de operaciones de contracción monetaria y las realizadas por Fogafin en desarrollo de operaciones de apoyo a las entidades inscritas.

Ingresos recibidos por anticipado
Registra los ingresos diferidos y los ingresos recibidos por anticipado por la Compañía en el desarrollo de su actividad y se amortizan durante el período en que se causan o, se presten los servicios.

Pasivos laborales
Los pasivos laborales, inclusive vacaciones acumuladas, se ajustan durante el año con base en las disposiciones legales y convenios laborales vigentes.

Pasivos estimados y provisiones
La Compañía registra provisiones para cubrir pasivos estimados, teniendo en cuenta que:

- Exista un derecho adquirido y en consecuencia, una obligación contraída.
- El pago sea exigible o probable y
- La provisión sea justificable, cuantificable y verificable.

Se registran valores estimados por los conceptos de impuestos, contribuciones y afiliaciones

Patrimonio de los accionistas
Está compuesto por el capital suscrito y pagado, las reservas, la revalorización del patrimonio y las utilidades del ejercicio. La prima en colocación de acciones es acreditada a la reserva legal, la cual es parte de las utilidades retenidas apropiadas.

Reconocimiento de ingresos por intereses y arrendamiento financiero
Los ingresos por intereses sobre cartera de créditos y operaciones de leasing financiero, se reconocen en el momento en que se causan, excepto los correspondientes a comerciales o de consumo calificados en “C” deficiente, o en categorías de mayor riesgo, o cuando cumplan noventa y un (91) días para comercial y sesenta y un (61) días para consumo, los cuales se controlan por cuentas contingentes deudoras y se registran como ingresos cuando son efectivamente recaudados.

Aquellos créditos que por lo menos alguna vez, hayan dejado de causar intereses, corrección monetaria, ajustes en cambio e ingresos por otros conceptos y que entren en mora, dejarán de causar dichos ingresos desde el primer día de mora. Una vez el cliente se ponga al día, se podrá volver a causar. Mientras se produce su recaudo, el registro se llevará en cuentas de orden.

Tratándose de capitalización de intereses su registro se hace en la cuenta de abono diferido y los ingresos se reconocen en la medida en que se recauden efectivamente.

Reconocimiento de costos y gastos
Los costos y gastos se llevan a resultados por el sistema de causación. Los costos originados en el otorgamiento de los créditos y contratos de leasing se llevan a cuentas de resultado cuando se incurren.

Cuentas contingentes
En estas cuentas se registran las operaciones mediante las cuales la Compañía adquiere un derecho o asume una obligación cuyo surgimiento está condicionado a que un hecho se produzca o no, dependiendo de factores futuros, eventuales o remotos. Así mismo, registra los cánones de arrendamiento a partir del momento en que se suspenda la causación en las cuentas por cobrar arrendamientos.

Dentro de estas cuentas se destacan los contratos de arrendamiento por vencer así: como parte corriente se registran los cánones y opciones de compra que vencen durante el próximo año y no corrientes, la parte de dichos contratos que vencen después del primer año.

Dentro de las contingencias deudoras se registran los rendimientos financieros a partir del momento en que se suspenda la causación de las cuentas de cartera de crédito y de arrendamiento de bienes dados en leasing.

Cuentas de orden
En estas cuentas se registran las operaciones realizadas con terceros que por su naturaleza no afectan la situación financiera de la Compañía. Así mismo, se incluyen las cuentas de orden fiscales donde se registran las cifras para la elaboración de las declaraciones tributarias; igualmente, incluye aquellas cuentas de registro utilizadas para efectos fiscales de control interno o información gerencial.

Garantías
- Las políticas generales de garantías que tiene la Compañía son:
- La facilidad de conversión de la garantía.
- Evaluación del grado de obsolescencia de la garantía.
- La garantía en activos de segunda se efectúa con base en avalúos comerciales elaborados por personal idóneo

Toda garantía debe estar adecuadamente asegurada sobre los diferentes riesgos

El valor mínimo asegurar con relación a las garantías depende de la clase de activo, la cobertura va de 120% a 160% con relación al monto de las obligaciones.

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.

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera
Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan inicialmente con base en la tasa representativa del mercado vigente a la fecha de la operación de compra o de venta, y se ajusta a la tasa representativa para estados financieros certificada por la Superintendencia Bancaria al cierre del período.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 la tasa representativa para estados financieros fue de $2,389.75 y $2,807.20, respectivamente.
Las diferencias en cambios resultantes del ajuste de los activos y pasivos en moneda extranjera son registrados en el estado de resultados.

Utilidad neta por acción
La utilidad neta por acción ha sido calculada de acuerdo con el promedio ponderado de las acciones suscritas en circulación, las cuales para el año 2004 fueron del 6,885,694 y para el año 2003 6,853,940.

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:
- **Propiedades, planta y equipo**
  Las normas de contabilidad generalmente aceptadas determinan que al cierre del período el valor neto de las propiedades, planta 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 solo 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 entidades financieras están autorizadas para negociar libremente y mantener monedas extranjeras. Sin embargo, 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 en moneda extranjera registrados en cuenta de orden, no inferior al menos 5% ni exceder del 20% de su patrimonio técnico, teniendo en cuenta que para el mes a liquidar se deberá tomar el patrimonio técnico de dos meses atrás.

En el caso de estados financieros de corte de ejercicio, y sólo hasta tanto la Superintendencia Bancaria autorice su publicación, el patrimonio técnico que servirá de base para el mencionado cálculo corresponderá al del trimestre inmediatamente anterior al primer corte pendiente de autorización.

La posición propia de la Compañía fue de US$138,599 en el 2004 y US$35,310 negativa en el 2003, la cual se encontraba dentro de los límites de posición propia en monedas extranjeras establecidas a esas fechas por las normas legales.

Sustancialmente, todos los activos y pasivos en moneda extranjera de la Compañía son mantenidos en dólares estadounidenses. Los activos y pasivos en moneda extranjera de la Compañía al 31 de diciembre fueron los siguientes:

	2004	2003
	(Dólares estadounidenses)	
Activos		
Efectivo y depósitos en bancos	278,959	25,699
Inversiones	5,100,000	5,100,000
Importaciones en curso	274,126	281,752
Bienes dados en arrendamiento financiero	32,485	53,004
Otros activos	442,199	290,474
	6,127,769	5,750,929
Pasivos		
Operaciones forward de venta Non-Delivery	5,300,000	5,450,000
Obligaciones financieras	689,170	336,239
	5,989,170	5,786,239
Activos y pasivos en moneda extranjera posición propia	138,599	(35,310)

NOTA 5 - EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2004	2003
Depósitos en el Banco de la República (1)	8,610	4,310
Depósitos en Bancos del país y Corporaciones de Ahorro	2,180	236
Encargos Fiduciarios	3	0
Fondos Interbancarios Vendidos y Pactos de Reventa (2)	0	35,000
	10,793	39,546

(1) Estos depósitos se encuentran restringidos como parte del encaje legal requerido por el Banco de la República.

Todas las partidas conciliatorias con más de 30 días se encuentran debidamente contabilizadas, excepto un registro crédito del banco de $9 y un registro débito de $4 correspondiente a un cheque devuelto, estas partidas no afectan los estados financieros y ya fueron debidamente regularizadas en enero de 2005. El valor de los cheques girados y no cobrados a 31 de diciembre es de $538 y $131 en el 2004 y 2003 respectivamente

(2) El saldo de los fondos interbancarios vendidos y pactos de reventa al 31 de diciembre de 2003 comprendía lo siguiente:

Entidad	Valor	Intereses causados	Tasa	No. de días
Banco Santander	21,500	9	7.15%	2
Leasing de Crédito	1,000	1	7.20%	3
Banco de Crédito	5,000	6	7.15%	6
Corfinsura	7,500	9	7.15%	6
TOTAL	35,000	25		

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

NOTA 6 - INVERSIONES

	Tasa vigente de interés efectivo anual	2004	2003
Negociables en títulos de deuda			
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la Nación		21,870	14,878
Títulos emitidos, avalados o garantizados por el Fogafin		0	5,027
Bonos Hipotecarios	UVR + 4,76%	11,024	0
Títulos de contenido crediticio derivados de Titularización	UVR + 4,70% y UVR +4,99%	13,290	0
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Bancaria		0	72
		46,184	19,977
Disponibles para la venta en títulos participativos			
Acciones sin cotización en Bolsa (1)		17,090	19,219
Provisiones		(288)	(288)
		62,986	38,908

(1) El saldo de inversiones disponibles para la venta en títulos participativos al 31 de diciembre de 2004 y 2003 comprendía lo siguiente:

2004	Porcentaje De participación	Costo	Valor de mercado	Valorizaciones	Provisiones	Calificación	Restricción jurídica o económica
Suleasing Internacional S.A.	51	12,187	13,197	1,010	0	A	Ninguna
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A. "Surenting"	25.27	4,615	9,087	4,472	0	A	Ninguna
Oikos Títulos de Inversión		288	0	0	288	D	Ninguna
		17,090	22,284	5,482	288		

2003	Porcentaje De participación	Costo	Valor de mercado	Valorizaciones	Provisiones	Calificación	Restricción jurídica o económica
Suleasing Internacional S.A.	51	14,316	14,996	680	0	A	Ninguna
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A. "Surenting"	25.27	4,615	7,528	2,914	0	A	Ninguna
Oikos Títulos de Inversión		288	0	0	288	D	Ninguna
		19,219	22,524	3,594	288		

NOTA 7 - CARTERA DE CREDITO Y OPERACIONES DE LEASING

	2004	2003
Cartera de créditos y operaciones de leasing de consumo		
Créditos garantía idónea	173	542
Créditos garantía otras garantías	134	355
Operaciones de Leasing	15,850	12,204
Provisión individual	(256)	(642)
Total cartera de créditos y operaciones de leasing de consumo	15,901	12,459

Cartera de créditos y operaciones de leasing comerciales		
Créditos garantía idónea	29,216	8,768
Créditos garantía otras garantías	10,515	48,149
Operaciones de Leasing	1,094,594	707,775
Provisión individual	(8,459)	(6,409)
Total cartera de créditos y operaciones de leasing comerciales	1,125,866	758,283
Provisión general	(11,505)	(7,449)
Total cartera de créditos y operaciones de leasing	1,130,262	763,293

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 los derechos de algunos contratos de los bienes dados en arrendamiento financiero por $201,079 y $51,609, respectivamente, han sido entregados en garantía de obligaciones financieras.

CARTERA DE CREDITO Y OPERACIONES DE LEASING AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

CARTERA DE CREDITO – 2004

Comercial	CAPITAL CARTERA		Total
	Garantía		
	Idónea	Otras	
A	27,298	9,594	36,892
B	1,854	0	1,854
C	0	9	9
D	0	240	240
E	64	672	736
Total crédito de cartera comercial	29,216	10,515	39,731
Consumo			
A	91	65	156
B	0	0	0
C	0	14	14
D	2	29	31
E	80	26	106
Total cartera de crédito consumo	173	134	307
Total general	29,389	10,649	40,038

CARTERA DE CREDITO – 2003

Comercial	CAPITAL CARTERA		Total
	Garantía		
	Idónea	Otras	
A	8,693	47,219	55,912
B	8	288	296
C	0	57	57
D	35	116	151
E	32	469	501
Total cartera Comercial	8,768	48,149	56,917
Consumo			
A	429	200	629
B	11	14	25
C	14	55	69
D	8	8	16
E	80	78	158
Total cartera Consumo	542	355	897
Total general	9,310	48,504	57,814

OPERACIONES DE LEASING - 2004

Comercial	A	B	C	D	E	Total
Maquinaria y equipo	412,231	9,118	9,100	1,747	977	433,173
Vehículos	202,843	4,249	1,410	725	653	209,880
Equipo de cómputo	47,632	1,025	0	113	127	48,897
Inmuebles	223,165	4,574	2,454	132	719	231,044

Otros bienes	130,537	9,418	0	26	826	140,807
Barcos, trenes y aviones	30,793	0	0	0	0	30,793
Total operaciones Leasing Comercial	1,047,201	28,384	12,964	2,743	3,302	1,094,594
Consumo						
Maquinaria y equipo	1,444	18	0	144	18	1,624
Vehículos	12,692	176	0	115	631	13,614
Equipo de cómputo	162	0	0	0	0	162
Otros bienes	450	0	0	0	0	450
Total operaciones Leasing Consumo	14,748	194	0	259	649	15,850
Total General	1,061,949	28,578	12,964	3,002	3,951	1,110,444

OPERACIONES DE LEASING - 2003

Comercial	A	B	C	D	E	Total
Maquinaria y equipo	235,141	22,049	7,860	254	748	266,052
Vehículos	126,431	4,194	1,524	4	150	132,303
Equipo de cómputo	34,963	529	62	9	61	35,624
Inmuebles	112,520	7,877	3,044	135	426	124,002
Otros bienes	118,198	15,380	0	219	296	134,093
Barcos, trenes y aviones	15,701	0	0	0	0	15,701
Total operaciones Leasing Comercial	642,954	50,029	12,490	621	1,681	707,775
Consumo						
Maquinaria y equipo	1,149	446	2	0	354	1,951
Vehículos	9,192	230	28	41	45	9,536
Equipo de cómputo	215	0	0	0	0	215
Otros bienes	364	137	0	0	1	502
Total operaciones Leasing Consumo	10,920	813	30	41	400	12,204
Total General	653,874	50,842	12,520	662	2,081	719,979

PROVISIONES CARTERA DE CREDITO Y OPERACIONES DE LEASING 2004

Comercial	Capital cartera crédito		Total provisiones cartera de crédito	Capital operaciones leasing	Total provisiones
	Garantía				
	Idónea	otras			
A	0	0	0	0	0
B	0	0	0	310	310
C	0	8	8	3,835	3,843
D	0	240	240	794	1,034
E	64	672	736	2,536	3,272
Total cartera comercial	64	920	984	7,475	8,459
Consumo					
A	0	0	0	0	0
B	0	0	0	0	0
C	0	3	3	0	3
D	2	5	7	118	125
E	65	26	91	37	128
Total cartera Consumo	67	34	101	155	256
Provisión general			400	11,105	11,505
Total	131	1,354	1,485	18,735	20,220

PROVISIONES CARTERA DE CREDITO Y OPERACIONES DE LEASING 2003

Comercial	Capital cartera crédito Garantía Idónea	Capital cartera crédito Garantía otras	Total provisiones cartera de crédito	Capital operaciones leasing	Total provisiones
A	0	0	0	0	0
B	0	60	60	788	848
C	0	12	12	2,927	2,939
D	18	116	134	399	533
E	32	469	501	1,588	2,089
Total cartera comercial	50	657	707	5,702	6,409
Consumo					
A	0	0	0	0	0
B	0	0	0	73	73
C	3	11	14	0	14
D	4	4	8	16	24
E	80	78	158	373	531
Total cartera Consumo	87	93	180	462	642
Provisión general			578	6,871	7,449
Total	137	1,328	1,465	13,035	14,500

VALOR GARANTÍAS A DICIEMBRE 31 DE 2004

Consumo	Leasing	Crédito	Total
A	1,249	211	1,460
B	9	0	9
C	0	0	0
D	0	8	8
E	531	112	643
Total garantías consumo	1,789	331	2,120
Comercial			
A	67,778	25,126	92,904
B	2,077	3,912	5,989
C	579	0	579
D	435	0	435
E	2,222	46	2,268
Total garantías comercial	73,091	29,084	102,175
Total	74,880	29,415	104,295

VALOR GARANTÍAS A DICIEMBRE 31 DE 2003

Consumo	Leasing	Crédito	Total
A			
B	234	71	305
C	0	14	14
D	0	47	47
E	321	282	603
Total garantías consumo	3,144	4,362	7,506
Comercial			
A	30,294	52,831	83,125
B	6,402	64	6,466
C	269	0	269
D	409	54	463
E	122	59	181
Total garantías comercial	37,496	53,008	90,504
Total	40,640	57,370	98,010

Movimiento provisiones cartera de crédito y operaciones de leasing

	2004	2003
Saldo al comienzo del año	14,500	11,778
Provisión cargada a resultados en el año	7,658	5,490
Reintegro de provisiones en el año	(1,934)	(2,590)

Préstamos castigados en el año	(4)	(178)
Saldo al final del año	20,220	14,500

Cartera de crédito y operaciones de leasing por zona geográfica:

	2004	2003
Regional Medellín	481,925	330,923
Regional Bogotá	392,665	205,297
Regional Occidente	189,227	156,776
Regional Norte	86,665	84,797
	1,150,482	777,793

Maduración de la cartera de crédito y operaciones leasing - 2004	
Cartera de crédito y operaciones de leasing a corto plazo	477,031
Cartera de crédito y operaciones de leasing a largo plazo	673,451
	1,150,482

Al 31 de diciembre el saldo de la cartera de crédito y operaciones leasing y cuentas por cobrar incluía saldos por cobrar a clientes que se encontraban en la siguiente situación:

2004

	Capital	Cuentas por cobrar	Intereses	Total	Provisión
Reestructurados					
A	23,021	3	47	23,071	0
B	201	0	0	201	2
C	10,376	1	0	10,377	3,346
D	1,881	6	7	1,894	404
E	2,063	29	11	2,103	1,459
Total	37,542	39	65	37,646	5,211
Concurso de acreedores					
C	5,247	0	0	5,247	1,076
E	366	37	76	479	479
Total	5,613	37	76	5,726	1,555
Total general	43,155	76	141	43,372	6,766

2003

	Capital	Cuentas Por cobrar	Intereses	Total	Provisión
Reestructurados					
A	713	36	14	763	0
B	18,787	7	130	18,924	259
C	10,643	3	0	10,646	2,375
D	256	1	0	257	118
E	1,518	24	22	1,564	1,347
Total	31,917	71	166	32,154	4,099
Concurso de acreedores					
B	8,553	0	54	8,607	45
E	187	9	88	284	291
Total	8,740	9	142	8,891	336
Total general	40,657	80	308	41,045	4,435

Venta y compra de cartera

Las operaciones de venta y compra de cartera efectuadas durante los años 2004 y 2003, son:

2004

Venta de cartera

Valor	Calificación	Entidad	Mercado	Forma de pago
7,538	A	Corfinsura	Comercial	Contado
7,538				

Compra de cartera

3,070	A	Corfinsura	Comercial	Contado
282	A	Corfinsura	Comercial	Contado
1,305	A	Corfinsura	Comercial	Contado
7,500	A	Corfinsura	Comercial	Contado
12,157				

2003

Venta de cartera

Valor	Calificación	Entidad	Mercado	Forma de pago
2,029	A	Corfinsura	Comercial	Contado
1,019	A	Corfinsura	Comercial	Contado
2,537	A	Corfinsura	Comercial	Contado
307	A	Corfinsura	Comercial	Contado
1,554	A	Corfinsura	Comercial	Contado
3,035	A	Corfinsura	Comercial	Contado
4,876	A	Corfinsura	Comercial	Contado
5,408	A	Corfinsura	Comercial	Contado
20,765				
Compra de cartera				
2,004	A	Corfinsura	Comercial	Contado
1,016	A	Corfinsura	Comercial	Contado
2,534	A	Corfinsura	Comercial	Contado
3,000	A	Corfinsura	Comercial	Contado
7,950	A	Corfinsura	Comercial	Contado
7,281	A	Corfinsura	Comercial	Contado
23,785				

NOTA 8 - ACEPTACIONES Y DERIVADOS

Aceptaciones

Al 31 de diciembre de 2004 las aceptaciones bancarias comprendían:

Entidad	Monto US$	Valor en $	Fecha de creación	Fecha de vencimiento
Banco de Occidente	122,400	293	20-Sep-04	30-Sep-05
Bancolombia	260,000	621	19-Nov-04	19-Mar-05
		914		

Operaciones Forward de Venta Non-Delivery Peso-Dólar

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 el saldo de los derivados comprendía:

2004

Monto US$	Fecha contrato	Fecha cumplimiento	Derecho de venta	Obligación de venta	Utilidad
500,000	17-Dic-04	19-Ene-05	1,183	1,195	(12)
3,400,000	05-Nov-04	05-Ene-05	8,688	8,125	563
1,400,000	09-Nov-04	07-Ene-05	3,585	3,346	239
5,300,000			13,455	12,666	789

2003

Monto US$	Fecha contrato	Fecha cumplimiento	Derecho de venta	Obligación de venta	Utilidad
1,300,000	14-Oct-03	12-Ene-04	3,808	3,649	158
350,000	23-Oct-03	21-Ene-04	1,028	983	45
1,800,000	11-Nov-03	09-Feb-04	5,193	5,053	140
2,000,000	10-Dic-03	09-Mar-04	5,690	5,614	76
5,450,000			15,719	15,299	419

NOTA 9 - CUENTAS POR COBRAR

	2004	2003
Componente financiero	6,429	4,589
Canoncontratos arrendamiento operativo	385	288
Intereses créditos	405	1,092
Intereses importaciones en curso	2,556	965
Pagos por cuenta de clientes	2,253	1,335
Anticipos a proveedores	43	125
Fondos interbancarios	0	24
Otras	417	455

	12,488	8,873
Provisiones	(765)	(687)
	11,723	8,186

CUENTAS POR COBRAR - 2004

	Intereses cartera de crédito	Componente financiero leasing	Cánones de arrendamiento operativo	Intereses Importaciones en curso	Pagos por cuenta de clientes	Total cuentas por cobrar
Comercial						
A	320	5,724	365	2,464	2,023	10,896
B	0	476	20	76	60	632
C	0	58	0	0	10	68
D	7	17	0	0	15	39
E	70	33	0	0	115	218
Total cartera comercial	397	6,308	385	2,540	2,223	11,853
Consumo						
A	2	83	0	16	8	109
B	0	2	0	0	1	3
C	0	0	0	0	0	0
D	0	5	0	0	7	12
E	6	31	0	0	14	51
Total cartera consumo	8	121	0	16	30	175
Total general	405	6,429	385	2,556	2,253	12,028

CUENTAS POR COBRAR - 2003

	Intereses cartera de crédito	Componente financiero leasing	Cánones de arrendamiento operativo	Intereses Importaciones en curso	Pagos por cuenta de clientes	Total cuentas por cobrar
Comercial						
A	986	3,833	288	965	1,166	7,238
B	8	625	0	0	17	650
C	0	13	0	0	5	18
D	0	9	0	0	30	39
E	84	33	0	0	65	182
Total cartera comercial	1,078	4,513	288	965	1,283	8,127
Consumo						
A	6	63	0	0	8	77
B	1	3	0	0	2	6
C	1	0	0	0	1	2
D	0	0	0	0	0	0
E	6	10	0	0	41	57
Total cartera consumo	14	76	0	0	52	142
Total general	1,092	4,589	288	965	1,335	7,304

PROVISIONES CUENTAS POR COBRAR - 2004

	Intereses cartera de crédito	Componente financiero leasing	Cánones de arrendamiento operativo	Pagos por cuenta de clientes	Total cuentas por cobrar
Comercial					
A	0	0	0	0	0
B	0	17	0	1	18
C	0	205	0	10	215
D	7	26	0	15	48
E	70	49	0	115	234
Total cartera comercial	77	297	0	141	515
Consumo					
A	0	0	0	0	0
B	0	0	0	0	0
C	0	0	0	0	0
D	0	16	0	7	23

E	6	33	0	14	53
Total cartera consumo	6	49	0	21	76
Cuentas por cobrar diversas					174
Total	83	346	0	162	765

PROVISIONES CUENTAS POR COBRAR - 2003

	Intereses cartera de crédito	Componente financiero leasing	Cánones de arrendamiento operativo	Pagos por cuenta de clientes	Total cuentas por cobrar
Comercial					
A	0	0	0	0	0
B	0	17	0	0	17
C	0	61	0	5	66
D	0	8	0	30	38
E	92	51	0	65	208
Total cartera comercial	92	137	0	100	329
Consumo					
A	0	0	0	0	0
B	0	0	0	0	0
C	1	0	0	1	2
D	0	1	0	0	1
E	6	27	0	42	75
Total cartera consumo	7	28	0	43	78
Cuentas por cobrar diversas					280
Total	99	165	0	143	687

Movimiento provisión cuentas por cobrar

	2004	2003
Saldo al comienzo del año	687	752
Provisión cargada a resultados en el año	483	533
Reintegro de provisiones en el año	(294)	(352)
Préstamos castigados en el año	(111)	(246)
Saldo al final del año	765	687

INTERESES NO REGISTRADOS POR SUSPENSION DE CAUSACION – 2004

Comercial	Intereses no registrados Cartera de crédito	Intereses no registrados operaciones leasing	Total intereses no registrados
A	0	11	11
B	0	4	4
C	0	287	287
D	10	228	238
E	69	627	696
Total cartera comercial	79	1,157	1,236
Consumo			
A	0	3	3
B	0	1	1
C	0	0	0
D	2	8	10
E	44	106	150
Total cartera consumo	46	118	164
Total general	125	1,275	1,400

INTERESES NO REGISTRADOS POR SUSPENSION DE CAUSACION - 2003

Comercial	Intereses no registrados cartera de crédito	Intereses no registrados operaciones leasing	Total intereses no registrados
B	0	18	18
C	0	335	335
D	5	50	55
E	49	435	484
Total cartera comercial	54	838	892
Consumo			

B	0	8	8
C	3	4	7
D	0	1	1
E	40	146	186
Total cartera consumo	43	159	202
Total general	97	997	1,094

NOTA 10 - BIENES RECIBIDOS EN PAGO Y BIENES RESTITUIDOS

El saldo de los bienes recibidos en pago y bienes realizables a 31 de diciembre de 2004 y 2003 comprendía lo siguiente:

2004	Activo	Avalúo	Valor en libros	Provisión	Fecha recibo
Abraham Ibarra	Inmueble	987	1,407	1,126	Junio 1998
Exportall Ltda.	Lote	330	389	311	Noviembre 2000
Jaime Saavedra	Maquinaria	6	20	20	Julio 2003
Industrias Apolo	Acciones	0	1	1	Septiembre 2003
Libardo de Jesús García	Lote	216	324	260	Enero 2004
Diego María Angel	Vehículo	32	30	4	Septiembre 2004
Inversiones Campamento	Inmueble	220	176	4	Diciembre 2004
			2,347	1,726	
RESTITUIDOS					
Parrish	Lote	1,103	1,410	1,128	Diciembre 1999
Pharmaseg de Colombia Ltda.	Maquinaria	0	13	13	Marzo 2002
C B A LIMITADA	Maquinaria	18	33	33	Julio 2002
C B A LIMITADA	Maquinaria	22	50	50	Julio 2002
Jaime Gabriel Saavedra García	Maquinaria	19	4	4	Agosto 2003
Procecon S.A.	Inmuebles	52	8	7	Diciembre 2003
Procecon S.A.	Inmuebles	78	83	66	Enero 2004
Import Copias Ltda.	Maquinaria	34	100	80	Julio 2004
José Leonardo Alvarez Mendoza	Maquinaria	191	102	2	Diciembre 2004
			1,803	1,383	

2003	Activo	Avalúo	Valor en libros	Provisión	Fecha recibo
Abraham Ibarra	Inmueble	747	1,407	1,126	Junio 1998
Exportall Ltda.	Lote	257	389	311	Noviembre 2000
Industrias El Fraile	Inmueble	351	390	390	Marzo 2001
Jaime Saavedra	Maquinaria	6	20	20	Julio 2003
Industrias Apolo	Acciones	0	1	1	Septiembre 2003
Albeiro Posada J.	Vehículo	21	21	21	Noviembre 2003
			2,228	1,869	
RESTITUIDOS					
Agrícola Agropecuaria la Suiza	Vehículo	0	24	24	Junio 1998
Parrish	Lote	1,103	1,410	1,127	Diciembre 1999
Pharmaseg de Colombia Ltda.	Maquinaria	0	13	13	Marzo 2002
C B A LIMITADA	Maquinaria	18	33	33	Julio 2002
C B A LIMITADA	Maquinaria	21	50	50	Julio 2002
Consorcio Operador del Relleno	Maquinaria	100	24	24	Marzo 2003
Jaime Gabriel Saavedra García	Maquinaria	19	4	4	Agosto 2003
Procecon S.A.	Inmuebles	52	8	0	Diciembre 2003
			1,566	1,275	

NOTA 11 - PROPIEDADES Y EQUIPO

	2004	2003
Bienes dados en arrendamiento operativo		
Costo	22,710	17,357
Depreciación acumulada	(9,111)	(4,526)
Total bienes dados en arrendamiento operativo	13,599	12,831
Bienes para uso propio		
Terrenos	267	267
Construcciones en curso	0	410

Edificios	4,780	2,823
Vehículos	432	459
Equipo de cómputo	2,524	2,185
Muebles y enseres	2,596	1,896
	10,599	8,040
Depreciación acumulada	(4,240)	(3,601)
Total bienes para uso propio	6,359	4,439
Provisión propiedad y equipo	(171)	(25)
Total propiedades y equipo	19,787	17,245

BIENES DADOS EN ARRENDAMIENTO OPERATIVO - 2004

	A	B	C	D	E	TOTAL
Equipo de cómputo	11,168	661	0	0	0	11,829
Inmuebles	139	0	0	0	101	240
Otros bienes	1,530	0	0	0	0	1,530
Total	12,837	661	0	0	101	13,599

BIENES DADOS EN ARRENDAMIENTO OPERATIVO – 2003

	A	B	C	D	E	TOTAL
Vehículos	139	0	0	0	0	139
Equipo de cómputo	9,470	33	0	0	0	9,503
Inmuebles	0	159	0	0	150	309
Otros bienes	2,745	135	0	0	0	2,880
Total	12,354	327	0	0	150	12,831

Todas las propiedades y equipo de la Compañía se encuentran debidamente amparados contra los riesgos de incendio, terremoto, corriente débil y otros, con pólizas de seguros de vigencia anual, suscritas por la Compañía o por los arrendatarios.

NOTA 12 - GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO Y OTROS ACTIVOS

	2004	2003
Gastos pagados por anticipado		
Seguros	198	214
Cargos diferidos	3,701	3,071
	3,899	3,285
Otros activos		
Bienes por colocar en contratos de arrendamiento financiero	11,134	3,714
Fondo de estabilización	147	663
Préstamos a empleados (1)	1,833	1,690
Impuesto diferido (Nota 30)	1,037	1,347
Otros	720	445
	14,871	7,859
Provisión otros activos	(14)	(123)
	18,756	11,021

(1) Incluye préstamos de vivienda por $1,335 y $1,078 al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente, calificados en categoría “A”.

Movimiento de los gastos pagados por anticipado al 31 de diciembre:

2004	Saldo Inicial	Cargos y amortizaciones	Saldo final
Seguros	214	16	198
Software	1,014	611	403
Mejoras a propiedades tomadas en arrendamiento	173	(185)	358
Comisión bonos	47	44	3
Contribuciones y afiliaciones	0	(6)	6
Perdida por valoración de inversiones	1,837	(1,094)	2,931
Total	3,285	(613)	3,899
Seguros	567	352	214
Software	1,714	700	1,014
Mejoras a propiedades tomadas en arrendamiento	173	0	173
Pérdida por valoración de inversiones	2,089	252	1,837
Comisión bonos	223	176	47
Total	4,765	1,480	3,285

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

NOTA 13 - VALORIZACIONES DE ACTIVOS

La cuenta de valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2004	2003
Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos	5,482	3,594
Bienes raíces	674	574
	6,156	4,168

NOTA 14 - DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES

	2004	2003
Certificados de depósito a término emitidos:		
Hasta seis meses	155,053	151,939
Entre seis y doce meses	195,821	122,008
Más de doce meses	6,259	39,625
	357,133	313,572

NOTA 15 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Al 31 de diciembre de 2004	Corto plazo	Largo plazo	Total	Intereses por pagar
Bancos y entidades financieras en moneda nacional				
Banco de Bogotá	19,000		19,000	35
Bancafé	10,000		10,000	335
Bancolombia	10,000		10,000	12
AV Villas	10,000		10,000	26
Banco Popular	3,000		3,000	35
Banco Santander	3,900		3,900	13
Finagro	339	93	432	2
Bancoldex	108,516	207,752	316,268	1,439
IFI	6	0	6	1,140
Findeter	27,352	112,132	139,484	0
Subtotal	192,113	319,977	512,090	3,037
Bancos y entidades financieras en moneda extranjera				
Bancoldex	50	28	78	1
Bancolombia	655	0	655	5
Subtotal	705	28	733	0
Total obligaciones financieras	192,818	320,005	512,823	3,037

Al 31 de diciembre de 2003	Corto plazo	Largo plazo	Total	Intereses por pagar
Bancos y entidades financieras en moneda nacional				
Bancolombia	15,000	2,700	17,700	313
Banco de Bogotá	8,000		8,000	4
Banco Popular	5,000		5,000	40
Bancafé	9,500		9,500	22
Lloyds Bank	5,000		5,000	89
Banco de Occidente	3,000		3,000	2
Conavi	1,800		1,800	66
Banco Santander	2,200		2,200	11
Finagro	17	900	917	5
Bancoldex	15,379	204,093	219,472	1,070
Findeter		63,969	63,969	359
IFI	146	82	228	1
Subtotal	65,041	271,744	336,785	1,982
Bancos y entidades financieras en moneda extranjera				
Bancoldex	59	91	150	4
Bancolombia	791	0	791	2
Subtotal	850	91	941	0
Sobregiros bancarios contables	2,796	0	2,796	0
Total obligaciones financieras	68,687	271,835	340,522	1,982

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2004 tienen los siguientes vencimientos:

Año 2005	192,818
Año 2006	109,774
Año 2007	92,086
Año 2008	45,421
Año 2009	27,569
Año 2010	8,736
Año 2011	36419
	512,823

NOTA 16 - CUENTAS POR PAGAR

	2004	2003
Proveedores	28,095	20,895
Intereses	12,882	8,034
Retenciones en la fuente	2,495	1,956
Dividendos	0	1,140
Impuestos	1,018	253
Seguros	122	149
Otras	1,229	975
	45,841	33,402

NOTA 17 - TITULOS DE INVERSION EN CIRCULACION

La Compañía, debidamente autorizada por la Superintendencia Bancaria, captó ahorro del público mediante la emisión de bonos a la orden, los cuales devengan intereses que oscilan entre 8.79% y 10.85% efectivo anual durante el 2004 y 8.84 y 10.77% durante el 2003.

Al 31 de diciembre de 2004 la Compañía tenía en circulación dos emisiones de bonos con las siguientes características:

Emisión de bonos 2001 triple AAA

Calidad de la emisión	Totalmente desmaterializada
Monto de la emisión	$ 80,000
Monto colocado	$ 80,000
Valor nominal de los bonos (en pesos)	$ 1,000,000
Valor mínimo del bono (en pesos)	$ 10,000,000
Numero de series	12 (A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K Y L)
Plazos	Desde 18 hasta 60 meses
Rendimientos máximos según prospecto	Hasta DTF más 3% T.A.
Garantía de la emisión:	Contrato de Fiducia Mercantil irrevocable de administración y Garantía Administrado por Fiducolombia.

Emisión de bonos 2002 doble AA

Calidad de la emisión	Parcialmente desmaterializada
Monto de la emisión	$ 500,000
Monto colocado	$ 269,571
Valor nominal de los bonos (en pesos)	$1,000
Valor mínimo del bonos (en pesos)	$2,000,000
Numero de series	6 (A, B, C, D, E, F)
Plazos	Desde 12 hasta 60 Meses
Rendimientos máximos según prospecto	Hasta DTF T.A. más 5% T.A.
	Hasta IPC más 12% T.A.

El siguiente es el detalle de los saldos vigentes de títulos de inversión en circulación al 31 de diciembre:

	2004	2003
Emisión 2002	236,092	73,390
Emisión 2001	3,867	35,500
	239,959	108,890

Los bonos vigentes al 31 de diciembre de 2004 se amortizarán así:

Año	Valor
2004	46
2005	91,083

2006	114,637
2007	34149
2008	34
2009	10
	239,959

NOTA 18 - OBLIGACIONES LABORALES CONSOLIDADAS

	2004	2003
Cesantías	170	162
Intereses sobre cesantías	19	19
Vacaciones	300	196
Prima de vacaciones	237	171
	726	548

NOTA 19 - OTROS PASIVOS

	2004	2003
Ingresos anticipados por canon de arrendamiento	358	713
Ingresos diferidos por intereses originados en procesos de reestructuración	358	568
Ingresos diferidos por utilidades en venta de activos	131	241
Abonos para aplicar a obligaciones al cobro	1,422	925
	2,269	2,447

El movimiento durante el año terminado a diciembre 31 de los ingresos anticipados por cánones de arrendamiento fue el siguiente:

	2004	2003
Saldo inicial	713	1,070
Débitos	(9,063)	(15,237)
Créditos	8,708	14,880
Saldo final	358	713

NOTA 20 - BONOS OBLIGATORIAMENTE CONVERTIBLES EN ACCIONES

La Compañía, debidamente autorizada por la Superintendencia Bancaria, emitió y colocó Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones, mediante oferta privada a Corfinsura como accionista, con la renuncia hecha por los demás accionistas para que ella suscribiera, de manera preferencial, la totalidad de la emisión. Los bonos devengan un interés equivalente a la DTF efectiva anual revisable trimestralmente.

La conversión se hace al plazo del vencimiento del título por el equivalente a un número entero de acciones tomando como base el valor intrínseco de la acción calculada con los estados financieros del mes anterior a la fecha que se vaya a realizar la conversión.

De acuerdo con lo anterior, el 15 de diciembre de 2004 se realizó la conversión de la Serie B, cuyo plazo era de 36 meses por valor de $5.000.

Capital social	509
Prima colocación acciones	4,491
Total bonos convertibles en acciones	5,000

En Diciembre 30 de 2004 se hizo una nueva colocación en 4 series distribuidas de la siguiente manera:

Serie	Plazo	Vencimiento	Número Boceas	Valor nominal	Monto
Serie A	60 Meses	30-Dic -2009	10	150	1,500
Serie B	60 Meses	30-Dic.-2009	10	150	1,500
Serie C	60 Meses	30-Dic.-2009	10	150	1,500
Serie D	60 Meses	30-Dic.-2009	3	150	450
			33		4,950

El tenedor de los Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones podrá optar a redimirlos en una fecha anterior a la del vencimiento de los bonos, avisando por escrito a SULEASING con treinta (30) días de antelación a la fecha en la cual se desea hacer la conversión.

NOTA 21 - CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO

El capital suscrito y pagado a diciembre 31 es el siguiente:

	2004	2003
Autorizado 7,560,000 y 7,000,000 de acciones Comunes de valor nominal en pesos colombianos de $1,337 cada una para los años 2004 y 2003, respectivamente	10,107	9,359
Suscrito y pagado 7,234,986 y 6,853,940 acciones para los años 2004 y 2003, respectivamente	9,673	9,164

NOTA 22 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con disposiciones legales, el 10% de la ganancia neta de la Compañía en cada ejercicio debe ser apropiada como reserva legal hasta que el saldo de ésta sea equivalente como mínimo al 50% del capital suscrito. La reserva solo es susceptible de reparto a los accionistas hasta el monto legal, lo demás, no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber pérdidas netas anuales.

De acuerdo con prácticas contables establecidas por la Superintendencia Bancaria, la prima en colocación de acciones propias se acredita a la cuenta de reserva legal, sin afectar la constitución de ésta a través del 10% de la ganancia neta.

La cuenta reserva legal al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2004	2003
Por apropiación de utilidades liquidadas	11,544	809
Por prima en colocación de acciones	51,394	46,903
Por disposiciones fiscales	125	447
	63,063	48,159

NOTA 23 - REVALORIZACION DEL PATRIMONIO

El saldo de esta cuenta corresponde los ajustes por inflación que se hacían a las cuentas patrimoniales hasta el 31 de diciembre de 2000. De acuerdo con normas vigentes, este saldo podrá distribuirse cuando se liquide la Compañía o se capitalice. Esta capitalización representa para los accionistas un ingreso no constitutivo de renta ni de ganancia ocasional.

NOTA 24 - INGRESOS POR BIENES DADOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO

	2004	2003
Cánones de bienes dados en arrendamiento financiero	108,047	79,755
Gasto por depreciación de bienes	(5,590)	(1,871)
	102,457	77,884

NOTA 25 - UTILIDAD EN CAMBIO, NETA

	2004	2003
Por reexpresión de activos	0	210
Por reexpresión de pasivos	(2,361)	(375)
Valoración contratos forward de venta de divisas	2,887	1,564
	526	1,399

NOTA 26 – INGRESOS OPERACIONALES, OTROS

	2004	2003
Recuperaciones	2,235	2,885
Descuento de proveedores	303	146
Ingresos portafolio Suinternacional	233	321
Ingresos seguros de depósito Fogafin	219	136
Arrendamiento	56	46

Otros ingresos por importación	27	36
Honorarios	19	32
Ingresos varios	8	19
Ingresos apertura de títulos	2	1
	3,102	3,622

NOTA 27 - EGRESOS OPERACIONALES, OTROS

	2004	2003
Impuestos	5,234	3,254
Seguros	2,072	2,109
Honorarios	1,010	750
Servicio público	641	623
Contribución y afiliaciones	615	450
Arrendamientos	470	372
Publicidad y propaganda	459	456
Gastos de viaje	430	485
Cafetería, correo y otros	367	323
Mantenimiento y reparaciones	364	296
Útiles y papelería	353	345
Emisión de bonos	231	223
Gastos activos restituidos	166	133
Servicios temporales	124	100
Relaciones públicas	115	75
Adecuación e instalación de oficinas	114	48
Servicio aseo y vigilancia	100	80
Transporte	89	81
Donaciones	51	27
Procesamiento electrónico datos	46	43
	13,051	10,273

NOTA 28 - INGRESOS NO OPERACIONALES

	2004	2003
Reintegro provisión	449	176
Recuperación gastos	234	192
Arrendamientos y otros	71	3
Utilidad en venta de bienes recibidos en pago, propiedades y equipo y restituidos	17	302
	771	673

NOTA 29 - EGRESOS NO OPERACIONALES

	2004	2003
Mayor Valor Impuestos, no deducible	64	107
Multas – sanciones	39	7
Pérdida en venta bienes recibidos en pago y propiedades y equipo	33	100
Otros	15	53
	151	267

NOTA 30 - IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Las disposiciones vigentes aplicables a la Compañía estipulan que:

- Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 35%. A partir del año 2003 y hasta el año 2006, dichas normas establecieron 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.
- La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 6% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- Para los años 2004 y 2003, la base para la provisión de impuestos de renta de la Compañía fue calculada sobre la renta líquida ordinaria.

El cargo a resultados durante los años terminados el 31 de diciembre comprendía:

	2004	2003
Utilidad líquida contable	16,680	14,393
Ajustes por efectos de la inflación	2,965	3,809
Utilidad líquida contable ajustada por inflación	13,715	10,584
Más		
Costos y gastos no deducibles		
Depreciación terrenos	4	20
Ajustes por inflación	0	172
Impuestos y sobretasa	5,001	3,725
Provisión propiedades y equipo	136	792
Provisión bienes restituidos	293	395
Otras provisiones	482	124
Sanciones	26	13
Otros no deducibles	119	282
Total costos y gastos no deducibles	6,061	5,523
Ingresos no constitutivos de renta		
Rendimientos lineales vs valoración de inversiones	975	30
Dividendos Surenting	766	678
Recuperación de provisión de bienes recibidos en pago	72	29
Recuperación de provisión bienes restituidos	37	639
Recuperación de provisión fondo de estabilización	109	177
Recuperación de provisión propiedades y equipo	900	0
Recuperación de provisión de cuentas por cobrar	294	0
Rendimientos bonos de paz	50	57
Rendimientos títulos de contenido crediticio derivados de titularización	423	0
Exceso renta presuntiva vs renta líquida 2001	636	2,565
Impuesto industria y comercio pagado 2004 y causado 2003	95	72
Utilidad o pérdida por contratos leasing cancelados	0	1,344
Utilidad o pérdida por venta de activos de arrendamiento operativo	0	139
Recuperación ajuste por inflación de depreciación diferida y provisiones	0	(218)
Ajuste por corrección monetaria	499	0
Total ingresos no constitutivos de renta	4,855	5,512
Renta líquida ordinaria	14,920	10,595
Renta presuntiva	5,312	5,081
Renta líquida gravable	14,920	10,595
Tarifa impuesto	35%	35%
Impuesto de renta 2004	5,222	3,708
Sobretasa 10 %	522	371
Total impuesto más sobretasa	5,744	4,079
Recuperación diferido de terrenos	0	463
Recuperación diferido industria y comercio	16	25
Diferido provisión arrendamiento operativo	304	(248)
Diferido impuesto de industria y comercio	(46)	(16)
Diferido provisión fondo de estabilización	38	(43)
Diferido provisión bienes restituidos	(98)	(156)
Diferido provisión bienes recibidos en pago	96	(124)
Total gasto impuesto de renta	5,532	3,609
Sobretasa 10 %	522	371
Total gasto impuesto de renta más sobretasa	6,054	3,980
Utilidad neta	10,626	10,413

El impuesto sobre la renta del año fue cubierto en parte con los anticipos vía autoretenciones en la fuente.

Las declaraciones de renta de los períodos gravables 2004 y 2003 están sujetas a una eventual revisión por parte de las autoridades fiscales. La administración de la Compañía y sus asesores tributarios consideran que no se presentarán diferencias de importancia como resultado de esta eventual revisión.

NOTA 31 - CONCILIACION DEL PATRIMONIO CONTABLE Y FISCAL

	2004	2003
Patrimonio contable	94,399	76,785
Más efectos ajustes por inflación	4,844	3,809

Patrimonio contable ajustado por inflación	99,243	80,594
Partidas que aumentan el patrimonio fiscal		
Reajuste Fiscal		
Art. 80 Ley 223/95 Mayor valor por saneamiento de bienes raíces	195	184
Depreciación en exceso de los limites fiscales		
Depreciación activos en Leasing - terrenos	314	314
Provisiones en exceso de las autorizadas		
Provisión bienes recibidos en pago	1,725	1,869
Otras provisiones	49	8,124
Provisión bienes restituidos	1,385	1,276
Provisión otras cuentas por cobrar	174	579
Total provisiones en exceso de las autorizadas	3,333	11,848
Superávit por valorizaciones		
Valorización propiedades y equipo	674	574
Valorización inversiones permanentes renta variable	5,482	3,594
Total superávit por valorizaciones	6,156	4,168
Total partidas que aumentan el patrimonio	9,998	16,514
Partidas que disminuyen el patrimonio		
Impuesto de renta diferido débito		
Impuesto diferido depreciación exceso terrenos	110	110
Impuesto diferido provisión leasing operativo	12	315
Impuesto diferido industria y comercio no pagado	46	16
Impuesto diferido provisión bienes restituidos	349	418
Impuesto diferido provisión bienes recibidos en pago	517	445
Impuesto diferido derechos litigiosos	5	43
Total impuesto de renta diferido debito	1,038	1,347
Valorizaciones		
Valorización propiedades y equipo	674	574
Valorización inversiones permanentes renta variable	5,482	3,594
Total valorizaciones	6,156	4,168
Total partidas que disminuyen el patrimonio	7,194	5,515
Total patrimonio líquido	102,047	91,593

NOTA 32 - CORRECCION MONETARIA FISCAL

	2004	2003
Corrección monetaria fiscal		
Inversiones	348	339
Bienes recibidos en pago	277	130
Propiedades y equipo	1,744	1,229
Otros activos	154	182
Patrimonio	(4,407)	(4,091)
Provisión inversiones	(24)	(24)
Provisión bienes recibidos en pago	(124)	(105)
Provisión propiedades y equipo	0	(20)
Provisión otros activos	(78)	(93)
Depreciación acumulada	(581)	(590)
Ajustes fiscales	(499)	(385)
Total corrección monetaria fiscal	(3,190)	(3,428)

NOTA 33 - CUENTAS DE ORDEN

	2004	2003
Cuentas contingentes acreedoras		
Avales y garantías (1)	7,586	11,397
Cartas de crédito	55,733	3,919
Garantías Bancarias	200	0
	63,519	15,316

Cuentas contingentes deudoras		
Intereses cartera de créditos	125	97
Cánones y sanciones en contratos de leasing	1,276	2,790
Cánones por recibir corrientes	363,316	231,601
Cánones por recibir no corrientes	833,255	546,930
Opciones de compra por recibir corrientes	7,857	6,192
Opciones de compra por recibir no corrientes	64,065	41,101
Otras	8,559	6,051
	1,278,453	834,763
Cuentas de orden deudoras		
Bienes y valores entregados en garantía	205,752	57,031
Activos castigados	4,106	4,175
Títulos de inversión no colocados	325,532	521,912
Títulos de inversión amortizados	339,009	273,698
Ajustes por inflación de propiedades y equipo	2,626	2,644
Propiedad y equipo totalmente depreciados	1,824	437
Valor fiscal de los activos	905,848	670,080
Provisión personas situación concordataria	1,341	8,896
Títulos garantizados por la Nación	46,184	19,977
Operaciones reciprocas activas, costos y gastos	18,189	27,493
Otras	51,679	952
	1,902,090	1,587,295
Cuentas de orden acreedoras		
Bienes y valores recibidos en custodia	350,852	328,590
Bienes y valores recibidos en garantía admisibles	104,295	98,010
Bienes y valores recibidos en otras garantías	30,996	21,379
Ajustes por inflación - patrimonio	37,094	37,094
Corrección monetaria fiscal	(3,479)	(3,139)
Capitalización por revalorización del patrimonio	32,214	32,214
Valor fiscal del patrimonio	89,710	74,128
Calificación de cartera	40,448	58,912
Calificación de contratos leasing	1,130,857	700,103
Operaciones reciprocas pasivas	5,345	6,356
Operaciones reciprocas patrimonio e ingresos	85,913	73,645
Otras cuentas acreedoras	10,182	1,099
	1,914,427	1,428,390
	5,158,489	3,865,764

Corresponde al aval otorgado por la Compañía en diciembre de 1999, a los clientes de Suleasing Internacional sobre los contratos de leasing, vigentes al 30 de noviembre de 1999, en cumplimiento del acuerdo de inversión firmado con IFC y CAF.

NOTA 34 - OPERACIONES CON VINCULADOS ECONOMICOS

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

2004	Empresas subordinadas	Representante legal	Operaciones con accionistas
Activos			
Inversiones	17,974	0	0
Cuenta por cobrar componente financiero	18	0	1
Operaciones Leasing	7,950	0	260
Cuentas por cobrar diversas	26	0	0
Activos por colocar en leasing	89	0	0
	26,057	0	261
Pasivos			
Boceas	0	0	4,950
Cuentas por pagar	139	0	395
	139	0	5,345
Ingresos			
Intereses bancarios	2	0	0
Intereses por anticipos	724	0	34
Comisión estructuración contratos	3	0	0
Intereses fondos interbancarios	0	0	27

Honorarios	784	0	0
Intereses préstamo de vivienda	0	11	0
	1,513	11	61
Gastos			
Mantenimiento Vehículos	29	0	0
Comisiones	68	0	0
Fondos interbancarios	0	0	12
Intereses Boceas	0	0	363
Servicio de red	0	0	3,836
Comisión bonos	0	0	44
Timbres	0	0	26
Arrendamientos	0	0	26
Gasto emisión de bonos	0	0	146
Programas para computador	0	0	47
Honorarios	0	0	83
Salario	0	271	0
Educación y capacitación	0	41	0
	97	312	4,583

2003	Empresas subordinadas	Representante legal	Operaciones con accionistas
Activos	0	0	
Inversiones	14,979	0	7,500
Cuenta por cobrar componente financiero	0	0	10
Comisión bonos	0	0	48
Operaciones de leasing	0	0	144
	14,979	0	7,702
Pasivos			
Dividendos por pagar en efectivo	0	0	1,076
Boceas	0	0	5,017
Cuentas por pagar	0	0	263
	0	0	6,356
Ingresos			
Intereses contratos leasing	41	0	19
Intereses fondos interbancarios	0	0	56
Honorarios	278	0	0
Intereses préstamo de vivienda	0	12	0
	319	12	75
Gastos			
Comisiones	97	0	0
Intereses fondos interbancarios	0	0	345
Intereses Boceas	0	0	934
Servicio de red	0	0	2,911
Comisión bonos	0	0	176
Timbres	0	0	20
Arrendamiento	0	0	23
Gasto emisión de bonos	0	0	151
Programas para computador	0	0	32
Honorarios	0	0	46
Salario	0	221	0
	97	221	4,638

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

a) Servicios gratuitos compensados.

b) Préstamos sin interés o contraprestación alguna a cargo del mutuario.

c) Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato del mutuo.

d) 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 35 - RELACION DE SOLVENCIA

El patrimonio técnico de las compañías de financiamiento comercial en Colombia no puede ser inferior al 9% del total de sus activos y contingencias de crédito ponderadas por niveles de riesgo. Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 el patrimonio técnico de la Compañía representaba el 10.08% y 10.67%, respectivamente, de sus activos y contingencias de crédito ponderados por nivel de riesgo.

NOTA 36 - REVELACIONES ADICIONALES

Código del Buen Gobierno
La Junta Directiva de la Compañía adoptó el Código del Buen Gobierno, según Acta No. 268 del 24 de octubre de 2001 en cumplimiento de la Resolución No. 275 del 23 de mayo de 2001, en el cual compila las normas sobre el gobierno, conducta e información de la Compañía con la finalidad de asegurar el respeto de los derechos de quienes inviertan en sus acciones o en cualquier otro valor que emita, la adecuada administración de sus asuntos y el conocimiento público de su gestión.

Las principales gestiones realizadas con relación al Código de Buen Gobierno son:

La Junta Directiva y la Alta Gerencia están al tanto de la responsabilidad que implica el manejo de los diferentes riesgos y están enterados de la estructura de los negocios, lo que les permite brindar el apoyo y monitoreo adecuado a las operaciones propias del negocio.

Las Directivas de la Compañía impartieron las políticas de gestión de riesgo, las cuales están integradas con todas las operaciones de la Compañía.

Las posiciones de riesgo son debidamente reportadas con la periodicidad adecuada a la Junta Directiva y a la Alta Gerencia, las cuales se exponen claramente.

Las áreas de control de riesgo cuentan con la infraestructura tecnológica apropiada para llevar a cabo sus labores.

Las metodologías existentes para la medición de riesgos, permiten identificarlos y medir la confiabilidad de las posiciones asumidas.

Existe una adecuada independencia entre las áreas de negociación, control de riesgo y contabilización de las operaciones de la compañía.

Consideramos que el personal que se encuentra desarrollando actividades en las áreas de riesgo está debidamente calificado y preparado para llevar a cabo sus labores.

Se cuenta con mecanismos apropiados para garantizar que las operaciones se hicieron de acuerdo con las condiciones pactadas.

La Auditoria Interna y la Revisoría Fiscal vigilan las operaciones que lleva a cabo la compañía y velan para que cumplan las normas legales, según las condiciones pactadas en las mismas, incluyendo las realizadas con empresas vinculadas a la Compañía.

Sistema de Administración del Riesgo Crediticio
Durante el año 2003, se terminó de implementar el sistema de administración del riesgo crediticio, SARC, iniciado en el 2002. En cumplimiento de la circular externa 011 del 2002 de la Superintendencia Bancaria, se llevó a cabo el perfeccionamiento de la fase II, correspondiente a la sistematización, soporte tecnológico y sistemas de protección de la información. En el segundo semestre del año 2003, se realizó la fase III de calibración, para lo cual se analizaron las variables dominantes y se estudiaron diferentes modelos estadísticos, que dieron soporte al modelo experto desarrollado. Además se utilizó en los análisis de otorgamiento de nuevas operaciones, que permitió el entrenamiento en su utilización. La implementación total del sistema de evaluación fue postergada por la Superintendencia Bancaria en la Circular Externa 052 de diciembre 30 de 2.004

Controles de Ley
La Compañía ha dado cumplimiento a las normas legales vigentes relativas a los requerimientos de encaje, posición propia, capitales mínimos, relación de solvencia e inversiones obligatorias.

Otros aspectos de interés
Algunas cifras de los estados financieros del año 2003 fueron reclasificadas para efectos de comparación.

No se presentaron asuntos de importancia con posterioridad a la fecha de corte que puedan afectar la estructura financiera y económica de la Compañía.

7.21.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE Suleasing S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Suleasing S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Suleasing S.A..

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO PÉREZ CARDONA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
MARÍA LUCÍA COSSIO MESA
Contador Público
T.P. No. _34739-T

7.22 PORTAFOLIO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.

7.22.1 INFORME ANUAL 2004

Apreciados Señores:

En cumplimiento de las normas legales vigentes, nos es grato rendir a ustedes el informe correspondiente al año 2004 y someter a su estudio y aprobación el Balance y el Estado de Ganancias y Pérdidas cortados a diciembre 31 de 2004.

COMENTARIOS GENERALES.
A diciembre de 2004 la sociedad presentaba activos por valor de $1.674.603.2 millones frente a $909.538.1 millones del año anterior.

El pasivo total de la compañía cerró en $213.372.7 millones para un incremento del 7.7%, con relación al año anterior; en cuanto a su composición el 39% es corriente y el 61% a largo plazo.

El patrimonio de la sociedad fue de $1.461.230.5 millones frente a $711.435.0 millones del año anterior, valor que resulta de un mejor comportamiento del superávit del método de participación, valorización de sus activos y las utilidades del ejercicio que presentaron un importante incremento.

Para el ejercicio que se está presentando, la Sociedad obtuvo ingresos operacionales por valor de $118.700.1 millones, provenientes de dividendos e intereses y por la utilidad en venta de Inversiones. Los gastos operacionales (incluido provisiones) fueron de $2.882.0 millones y los ingresos no operacionales de $ 20.668.0. La compañía durante el año 2004 pagó por intereses $20.494.1 millones, cifra ligeramente interior respecto al año 2003. El menor gasto por interés se fundamenta en la reducción del nivel de endeudamiento de la compañía resultado del proceso estratégico de desinversión.

La compañía arroja una utilidad de $101.875.8 millones de pesos luego de efectuar provisiones por impuestos por valor de $1.770.0 millones. Propondremos a la Asamblea de Accionistas que la totalidad de las utilidades de la sociedad sean llevadas a una Reserva Ocasional, con el fin de fortalecer el patrimonio de la sociedad.

BONOS ORDINARIOS - PORTAFOLIO DE INVERSIONES SURAMERICANA
Durante el año 2004 Portafolio de Inversiones Suramericana S.A. cumplió a cabalidad su obligaciones para con los tenedores de la emisión de bonos ordinarios por valor de $150.000 millones. Los pagos de interés se cumplieron de acuerdo a las fechas establecidas para cada una de las tres series colocadas (5, 7 y 10 años). En agosto 24 se redimieron $ 19.278.0 millones que correspondían al vencimiento de la serie emitida a 5 años.

Durante el año 2004 se realizaron las respectivas revisiones por parte del Representante Legal de los Tenedores de Bonos Fidugan S.A. cumpliendo con la totalidad de los requisitos legales y acordados para la emisión de bonos.

Igualmente la firma calificadora BRC Investor Services S.A. (antes Bankwatch Ratings Colombia), realizo sus revisiones trimestrales para lo cual la compañía en su obligación suministró toda aquella información necesaria para el cumplimiento de estas calificaciones de los bonos ordinarios.

La ultima calificación emitida, a la fecha de elaboración de esta informe, por la firma BRC Investor Services S.A. asigno a los Bonos Portafolio de Inversiones Suramericana S.A. grado de inversión AA+ (Doble A+), segunda categoría en grado de inversión a largo plazo otorgada, la cual indica una buena capacidad de repagar oportunamente capital e intereses de la emisión, con un riesgo incremental limitado en comparación con las emisiones calificadas en categorías más altas.

OPERACIONES CON ADMINISTRADORES V SOCIOS.
Las operaciones efectuadas con los administradores o socios, se ha limitado a las normales de la Compañía y su tratamiento ha sido igual al que reciben las demás personas.

EVOLUCION PRE VISIBLE DE LA SOCIEDAD.
La economía del país ha mostrado en el último año indicadores de inflación y tasas de interés controladas, que han permitido la reactivación de la producción de los diferentes sectores, tanto comerciales como industriales. Para el presente año y de continuar con la política económica que se viene aplicando, esperamos que la Compañía tenga un comportamiento que nos permita mostrar excelentes resultados operacionales. Para el presente año la Compañía continuará en su esfuerzo por mejorar sus índices de eficiencia y con un severo control a los gastos administrativos.

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS DESPUES DEL CIERRE CONTABLE.
La Compañía no ha tenido información de hechos importantes ocurridos luego del cierre contable y al día de hoy, que pueda tener efecto en detrimento de su patrimonio.

PROPIEDAD INTELECTUAL Y DERECHOS DE AUTOR.
Todo lo referente a propiedad intelectual y derechos de autor han sido respetados por la Compañía y todas sus adquisiciones por estos conceptos se han efectuado a través de los proveedores autorizados pagando por cada uno de ellos el valor correspondiente. Por lo anterior, podemos certificar que la Compañía solo usufructúa propiedad intelectual debidamente adquirida.

OTROS.
Para dar cumplimiento a lo estipulado en el articulo 57 del Decreto 2649 de 1993, la administración del ente económico se cercioro del cumplimiento satisfactorio de las afirmaciones explícitas e implícitas, en cada uno de sus elementos de existencia, integridad, derechos y obligaciones, valuación, presentación y revelaciones.

Tal como lo exige la Ley, tanto el Balance como los demás documentos que hacen parte de este informe, estuvieron a disposición de los Señores Accionistas durante el tiempo requerido.

Los Miembros de la Junta Directiva presentamos conjuntamente este informe con el Representante Legal de la Compañía.

De los Señores Accionistas,

FERNANDO RODAS D.
JOHN JAIRO URIBE V.
ANA CONSTANZA MANJARRES I.

JUAN CAMILO OCHOA R.
Presidente.

Medellín, febrero de 2005

7.22.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Señores Accionistas
Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.:

He examinado los balances generales de Portafolio de Inversiones Suramericana S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo, por los años que terminaron en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoría para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros; además, incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones hechas por la Administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente la situación financiera de Portafolio de Inversiones Suramericana S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años que terminaron en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados de manera uniforme.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

a) La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.
b) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea.
c) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas, los libros de actas y de registro de accionistas se llevan y se conservan debidamente.
d) Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.
e) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores.
f) La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al sistema de Seguridad Social.

ORIGINAL FIRMADO
ISABEL CRISTINA MONTOYA LOPERA
Revisor Fiscal de Portafolio de
Inversiones Suramericana S.A.
Tarjeta Profesional No. 78901- T
Miembro de KPMG Ltda.
23 de febrero de 2005

7.22.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

PORTAFOLIO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.
BALANCES GENERALES
31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003	
			Valor en libros	Reexpresado
Activo				
Activo corriente:				
Disponible (Nota 3)	$	2,282,808	231,960	245,692
Inversiones Negociables (Nota 4)		47,906,653	36,349,906	38,501,820
Deudores (Notas 5 y 13)		82,771,937	43,745,187	46,334,902
Cargos Diferidos		99,945	-	-
Total activo corriente		133,061,343	80,327,053	85,082,414
Inversiones Permanentes (Notas 4 y 6)		1,329,454,860	791,391,807	838,242,202
Valorizaciones (Nota 4 y 6)		212,086,953	37,819,265	40,058,165
Total activo	$	1,674,603,156	909,538,125	963,382,782
Cuentas de orden (Nota 14)	$	1,265,418,722	1,224,486,116	1,296,975,694
Pasivo y Patrimonio de los Accionistas				
Pasivo corriente:				
Obligaciones financieras (Notas 7 y 13)		77,853,134	41,163,750	43,600,644
Cuentas por pagar (Notas 8 y 13)		1,185,012	2,884,920	3,055,707
Pasivos estimados y provisiones (Nota 9)		2,209,992	2,421,435	2,564,784
Bonos en circulación (Nota 10)		1,402,560	20,910,984	22,148,914
Total pasivo corriente		82,650,698	67,381,089	71,370,049
Pasivo no corriente:				
Bonos en circulación (Nota 10)		130,722,000	130,722,000	138,460,742
Total Pasivo		213,372,698	198,103,089	209,830,792
Patrimonio de los accionistas:				
Capital suscrito y pagado (Nota 11)		8,674,600	8,674,600	8,674,600
Prima en colocación de acciones		19,211,400	19,211,400	19,211,400
Superávit método de participación		714,596,562	280,794,688	280,794,688
Reserva legal (Nota 12)		8,674,600	8,674,600	8,674,600
Reservas ocasionales		210,183,511	140,198,965	140,198,965
Revalorización del patrimonio		185,927,080	146,076,972	181,811,941
Resultados del ejercicio		101,875,752	69,984,546	74,127,631
Valorizaciones (Notas 4 y 6)		212,086,953	37,819,265	40,058,165
Total patrimonio de los accionistas		1,461,230,458	711,435,036	753,551,990
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	$	1,674,603,156	909,538,125	963,382,782
Cuentas de orden por contra (Nota 14)	$	1,265,418,722	1,224,486,116	1,296,975,694

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
TP.N° 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
ISABEL CRISTINA MONTOYA LOPERA
Revisor Fiscal
TP No. 78901-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

PORTAFOLIO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.
ESTADOS DE RESULTADOS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos, excepto la utilidad neta por acción)

		2004	2003	
			Valor en libros	Reexpresado
Ingresos operacionales, neto (Nota 13):				
Dividendos	$	21,837,376	16,089,753	17,042,266
Intereses		2,000,439	3,565,048	3,776,099
Utilidad por el método de participación, neto		75,289,696	1,815,136	1,922,592
Utilidad en venta de inversiones, neto		5,208,585	39,728,472	42,080,398
Valoración precios de mercado		14,364,002	6,232,296	6,601,248
		118,700,098	67,430,705	71,422,603
Gastos operacionales de Administración (Nota 13):				
Personal		630,197	620,458	657,189
Honorarios		407,289	347,597	368,175
Impuestos		1,266	583	618
Afiliaciones y sostenimientos		26,332	24,824	26,294
Contribuciones		119,935	131,248	139,018
Seguros, servicios y gastos legales		146,707	63,854	67,634
Recuperación provisión inversiones (Nota 4)		(866,414)	(40,423,096)	(42,816,143)
Recuperación provisión impuestos		(593,859)	-	-
Recuperación de garantías		(1,947,269)	-	-
Recuperación - Otras		-	(460,662)	(487,933)
Provision Inversiones (Nota 4)		4,648,673	26,144,581	27,692,340
Provisión deudores		9,367	-	-
Industria y comercio		299,492	557,145	590,128
Diversos		280	31	33
		2,881,996	(12,993,437)	(13,762,648)
Utilidad operacional		115,818,102	80,424,142	85,185,251
Egresos (ingresos) no operacionales (Nota 13):				
Ajuste por diferencia en cambio		(127,822)	(28,127)	(29,792)
Intereses		20,494,100	21,721,380	23,007,286
Gastos bancarios y comisiones		269,042	263,417	279,011
Gastos extraordinarios		-	1,647	1,745
Diversos, neto		32,641	(454,443)	(481,346)
		20,667,961	21,503,874	22,776,903
Utilidad antes de ajustes por inflación e impuesto de renta		95,150,141	58,920,268	62,408,348
Utilidad por exposición a la inflación (Nota 15)		8,495,611	12,609,778	13,356,277
Utilidad antes del impuesto de renta y complementarios		103,645,752	71,530,046	75,764,625
Impuesto de renta y complementarios (Nota 16)		1,770,000	1,545,500	1,636,994
Utilidad neta	$	101,875,752	69,984,546	74,127,631
Utilidad neta por acción	$	92,614.32	63,622.31	67,388.76

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
TP.N° 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
ISABEL CRISTINA MONTOYA LOPERA
Revisor Fiscal
TP No. 78901-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

PORTAFOLIO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

	Capital suscrito y pagado	Prima en Colocacion de acciones	Superávit método de participación	Reserva legal	Reservas ocasionales	Revalorización del patrimonio	Resultado del ejercicio	Valorizaciones (desvalorizaciones)	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2002	$ 8,674,600	19,211,400	127,342,621	8,197,138	7,090,414	119,772,077	133,586,013	(7,567,780)	416,306,483
Distribución resultados del ejercicio 2002	-	-	-	477,462	133,108,551	-	(133,586,013)	-	-
Revalorización del patrimonio	-	-	-	-	-	26,304,895	-	-	26,304,895
Valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	45,387,045	45,387,045
Superávit método de participación	-	-	153,452,067	-	-	-	-	-	153,452,067
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	69,984,546	-	69,984,546
Saldo al 31 de diciembre de 2003	8,674,600	19,211,400	280,794,688	8,674,600	140,198,965	146,076,972	69,984,546	37,819,265	711,435,036
Distribución resultados del ejercicio 2003	-	-	-	-	69,984,546	-	(69,984,546)	-	-
Revalorización del patrimonio	-	-	-	-	-	39,850,108	-	-	39,850,108
Valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	174,267,688	174,267,688
Superávit método de participación	-	-	433,801,874	-	-	-	-	-	433,801,874
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	101,875,752	-	101,875,752
Saldo al 31 de diciembre de 2004	$ 8,674,600	19,211,400	714,596,562	8,674,600	210,183,511	185,927,080	101,875,752	212,086,953	1,461,230,458

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
TP.N° 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
ISABEL CRISTINA MONTOYA LOPERA
Revisor Fiscal
TP No. 78901-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

PORTAFOLIO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003	
			Valor en Libros	Reexpresado
Fuentes de capital de trabajo:				
Utilidad del ejercicio	$	101,875,752	69,984,546	74,127,631
Partidas que no utilizan (proveen) capital de trabajo:				-
Provisión de inversiones		4,648,673	26,144,581	27,692,340
Recuperación provisión de inversiones		(866,415)	(40,423,096)	(42,816,143)
Utilidad en venta de inversiones		(5,208,584)	(39,728,473)	(42,080,399)
Utilidad método de participación, neto		(75,289,696)	(1,815,136)	(1,922,592)
Ajustes por inflación:				-
Inversiones		(48,345,719)	(38,914,672)	(41,218,421)
Patrimonio		39,850,108	26,304,894	27,862,144
Capital de trabajo provisto en las operaciones		16,664,119	1,552,644	1,644,560
Producto de la venta de inversiones		27,777,713	86,440,214	91,557,475
Dividendos compañías controlantes		8,715,281	6,980,914	7,394,184
	$	53,157,113	94,973,772	100,596,219
Usos del capital de trabajo:				
Aumento en inversiones, neto		15,692,432	45,329,317	48,012,813
Disminución obligaciones financieras		-	24,074,450	25,499,657
Disminución bonos en circulación		-	20,921,831	22,160,403
Aumento en el capital de trabajo		37,464,681	4,648,174	4,923,346
	$	53,157,113	94,973,772	100,596,219
Cambios en los componentes del capital de trabajo:				
Aumento (disminución) en el activo corriente:				
Disponible		2,050,848	(1,064,973)	(1,128,019)
Inversiones		11,556,747	7,214,467	7,641,563
Deudores		39,026,750	(1,185,670)	(1,255,862)
Diferidos		99,945	-	-
		52,734,290	4,963,824	5,257,682
Aumento (disminución) en el pasivo corriente:				
Obligaciones financieras		36,689,384	6,689,669	7,085,697
Cuentas por pagar		(1,699,908)	(1,300,964)	(1,377,981)
Bonos en circulación		(19,508,424)	20,910,984	22,148,914
Pasivos estimados y provisiones		(211,443)	(25,984,039)	(27,522,294)
		15,269,609	315,650	334,336
Aumento en el capital de trabajo	$	37,464,681	4,648,174	4,923,346

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
TP.N° 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
ISABEL CRISTINA MONTOYA LOPERA
Revisor Fiscal
TP No. 78901-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

PORTAFOLIO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años que terminaron el 31 de diciembre de 2004 y 2003
(Expresados en miles de pesos)

		2004	2003	
			Valor en libros	Reexpresado
Flujos de efectivo por actividades de operación:				
Utilidad del ejercicio	$	101,875,752	69,984,546	74,127,631
Conciliación entre el resultado del ejercicio y el flujo de efectivo neto usado por las actividades de operación:				
Provisión de inversiones		4,648,673	26,144,581	27,692,340
Provisión de deudores		9,367	-	-
Recuperaciones provisión de inversiones		(866,415)	(40,423,096)	(42,816,143)
Recuperación provisión impuestos		(593,859)	(943,959)	(999,841)
Utilidad en venta de Inversiones		(5,208,584)	(39,728,473)	(42,080,399)
Utilidad método de participación, neto		(75,289,696)	(1,815,136)	(1,922,592)
Valoración a precios de mercado		(14,364,002)	(6,232,296)	(6,601,248)
Ajustes por inflación, neto		(8,495,611)	(12,609,778)	(13,356,277)
		1,715,625	(5,623,611)	(5,956,529)
Cambios en partidas operacionales:				
Aumento (disminución) deudores		(39,036,117)	1,452,711	1,538,712
Aumento gastos pagado por anticipado		(99,945)	-	-
Disminución en cuentas por pagar		(1,106,049)	(1,084,707)	(1,148,922)
Disminución en pasivos estimados y provisiones		(211,443)	(25,523,378)	(27,034,362)
Efectivo neto usado en las actividades de operación		(38,737,929)	(30,778,985)	(38,557,629)
Flujo de efectivo por actividades de inversión:				
Producto de la venta de inversiones		27,777,713	86,440,214	91,557,475
Dividendos compañías controlantes		8,715,281	6,980,914	7,394,184
Aumento de inversiones		(12,885,177)	(46,311,488)	(49,053,128)
Efectivo neto provisto por actividades de inversión		23,607,817	47,109,640	49,898,531
Flujo de efectivo por actividades de financiación:				
Aumento (disminución) en obligaciones financieras		36,689,384	(17,384,781)	(18,413,960)
Disminución bonos en circulación		(19,508,424)	(10,847)	(11,489)
		17,180,960	(17,395,628)	(18,425,449)
Aumento (disminución) neto en efectivo		2,050,848	(1,064,973)	(1,128,019)
Efectivo al principio del año		231,960	1,296,933	1,373,711
Efectivo al final del año	$	2,282,808	231,960	245,692

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador
TP.N° 16951-T

ORIGINAL FIRMADO
ISABEL CRISTINA MONTOYA LOPERA
Revisor Fiscal
TP No. 78901-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 23 de febrero de 2005)

7.22.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

(1) Ente económico

Portafolio de Inversiones Suramericana S.A. se constituyó con motivo de la escisión de las Compañías Suramericana de Seguros de Vida S.A., Suramericana de Capitalización S.A. y Administradora Suramericana de Inversiones S.A., según Escritura Pública No. 1502 del 15 de septiembre de 1997 de la Notaría Catorce de Medellín.

El objeto social de la Sociedad consiste en la inversión en bienes muebles e inmuebles, además, lo podrá hacer en acciones, cuotas o partes en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita inversión de recursos. Así mismo podrá invertir en papeles o documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. En todo caso, los emisores y/o receptores de la inversión, pueden ser de carácter público o privado, nacionales o extranjeros.

La sociedad durará en ejercicio de sus funciones por el término de cincuenta (50) años, contados a partir de la fecha de la Escritura Pública.

El ejercicio social se ajustará al año calendario, anualmente, con efecto a treinta y uno (31) de diciembre. Según estatutos, la Sociedad hará corte de cuentas para producir el balance general, el estado de pérdidas y ganancias correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha.

Portafolio de Inversiones Suramericana S.A. es subordinada de la matriz Suramericana de Inversiones S.A.-Suramericana, con domicilio en Medellín, Colombia.

(2) Resumen de las principales políticas contables

(a) Normas de contabilidad básica
Los registros contables y preparación de los estados financieros de la Compañía, están de acuerdo con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia.

(b) Ajustes por inflación
Los estados financieros son ajustados para reconocer el efecto de la inflación. El ajuste se registra por el procedimiento mensual con base en el Índice de Precios al Consumidor-IPC para ingresos medios establecido por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística- DANE. El PAAG publicado por el DANE fue 5.92% para el 2004 y 6.12% para el 2003.

El ajuste por inflación se aplica sobre los activos y pasivos no monetarios y al patrimonio, con excepción del superávit por valorizaciones. Se registra con cargo o abono a los resultados del ejercicio siempre y cuando los activos estén en uso.

Las Emisoras de Títulos Valores según Circulares Externas: 002 del 28 de enero de 1998 y 011 del 29 de septiembre de 1998 de la Superintendencia de Valores, deben reexpresar las cifras del año inmediatamente anterior.

Para propósitos de presentación, los estados financieros de 2003 han sido reexpresados con base en el porcentaje de ajuste del año gravable PAAG establecido por el DANE para 2004 (5.92%). El efecto de la reexpresión incrementa el patrimonio de los accionistas al 31 de diciembre de 2003 en $65.572.360 y el resultado del año que terminó en esa fecha en $4.143.085. Lo anterior no significa que estos valores se registren en la contabilidad, por lo tanto los estados financieros de 2003 permanecen inmodificables para todos los efectos legales.

(c) Inversiones
Para efectos de valuación, las inversiones se clasifican de acuerdo con:

- La intención de realización: en negociables y permanentes.
- El rendimiento que generan: de renta fija y de renta variable.
- El control que se ejerza sobre el emisor: controlantes y no controlantes.
- La valuación de inversiones se efectúa como sigue:
- Las inversiones negociables: al valor de mercado, registrando en cuentas de resultados las variaciones con respecto al último valor contabilizado, con afectación directa de cada inversión.

Inversiones de controlantes: son Sociedades donde la participación es mayor al 50% y aquellas inscritas en el registro mercantil como de control por parte de la Compañía; dentro del procedimiento contable inicialmente se registran al costo ajustado por inflación para posteriormente aumentar o disminuir su valor de acuerdo con los cambios en el patrimonio de la subordinada subsecuentes a su adquisición, en lo que corresponda según su porcentaje de participación el ajuste se registra tanto en el estado de resultados como en el superávit de capital.

Inversiones permanentes (no controlantes): si el valor de realización es superior al costo en libros, la diferencia genera una valorización en el ejercicio, que se llevará en cuentas cruzadas de valuación. (Valorización contra superávit por Valorización). Si el valor de realización es inferior al costo en libros, la diferencia afectará en primer lugar la valorización y el superávit de la misma, hasta su monto si existiere y en el evento de ser mayor, tal valor constituye una desvalorización, la cual afectará las

cuentas antes mencionadas como un menor valor de las mismas, sin perjuicio que el saldo neto de éstas llegare a ser de naturaleza contraria.

La compañía evaluó y calificó bajo el riesgo crediticio las inversiones en títulos participativos de no controlantes. Para los títulos calificados con B, C y E, se constituyó provisión (Ver nota 4).

(d) Gastos pagados por anticipado
La Compañía registra en gastos anticipados los seguros los cuales se amortizan durante la vigencia de la póliza.

(e) Valorizaciones
La Compañía registra como valorizaciones o desvalorización las referentes a inversiones según definición en el literal (c).

(f) Conversión de saldos en moneda extranjera
Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio vigente a la fecha de la transacción. Los saldos de activos y pasivos expresados en dólares estadounidenses son convertidos a pesos colombianos a las tasas representativas del mercado determinadas por la Superintendencia Bancaria de $2.389,75 (en pesos) y $2.807,20 (en pesos) al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente. La diferencia en cambio se capitaliza o se lleva a resultados según su origen.

(g) Reconocimiento de ingresos y gastos
Los ingresos y gastos se registran en resultados por el sistema de causación.

(h) Pasivos estimados y provisiones.
Se registran estimados y provisiones relacionados con los activos y pasivos reportados y revela activos y pasivos contingentes a la fecha de preparación de los estados financieros, de conformidad con las normas de contabilidad generalmente aceptadas. Los resultados reales pueden diferir de tales estimados.

(i) Utilidad neta por acción
La utilidad neta por acción por los años 2004 y 2003 se determinó tomando las acciones en circulación durante el respectivo año que fueron de 1,100,000 acciones.

(j) Compañías vinculadas
Los vinculados económicos son las empresas bajo control directo o indirecto de la matriz Suramericana de Inversiones S.A.-Suramericana.

(k) Cuentas de orden
En estas cuentas se registran las operaciones con terceros que, por su naturaleza, no afectan la situación financiera de la entidad e incluyen cuentas de registro utilizadas para efectos de control e información general, así mismo, las diferencias entre el patrimonio contable y el fiscal, entre la utilidad contable y la renta gravable y entre la cuenta de corrección monetaria contable y fiscal.

(l) Concepto de materialidad
El reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hacen de acuerdo con su importancia relativa. Un hecho económico es material cuando debido a su naturaleza o cuantía, su conocimiento o desconocimiento, teniendo en cuenta las circunstancia, puede alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información. Al preparar los estados financieros, la materialidad, para propósitos de presentación, se determinó aplicando un 5% con relación al activo total, pasivo total, al capital de trabajo, al patrimonio y a los resultados del ejercicio, según corresponda.

(3) Disponible

El siguiente es un detalle del disponible, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Bancos del país	$	30,364	73,382
Bancos del exterior		2,201,811	127,280
Cuentas de ahorro		50,633	31,298
	$	2,282,808	231,960

El disponible está libre de restricciones o gravámenes.

(4) Inversiones

El siguiente es un detalle de las inversiones, al 31 de diciembre:

	Porcentaje de Participación		2004	2003
Negociables renta variable:				
Inversiones Reacol S.A., en liquidación	4,10	$	29.040.623	16.555.692
Corfinsura S.A.	-		-	1.309.585
Derechos fiduciarios (Fideicomiso Everfit)			18.455.314	18.455.314
Derechos fiduciarios (Fiducolombia)			410.716	29.315
		$	47.906.653	36.349.906
Permanentes:				
De no Controlantes				
Bancolombia S.A	8,82	$	175.170.276	166.877.930
Confecciones Colombia S.A.	6,38		2.850.997	2.691.757
Crediseguro S.A.	2,50		257.696	243.302
Inversiones La Merced S.A.	11,80		9.347.536	13.291.255
Tablemac S.A	-		-	3.100.871
Conavi S.A.	3,81		29.922.284	28.250.997
Cemento Argos S.A.	-		-	41.415
Almacenes Éxito S.A.	-		-	10.102.803
Setas Colombianas S.A.	6,02		4.932.868	4.657.346
Enka de Colombia S.A.	7,49		36.063.118	34.048.839
Cartón de Colombia S.A.	-		-	306.041
Superlagos S.A.	27,55		7.194.255	6.792.425
Servicios Técnicos 3001 S.A.	0,04		6.363	6.008
Inversiones CFNS Ltda.	0,09		3.178	3.178
Bonos de paz			155.169	155.169
			265.903.740	270.569.336
Menos provisión:				
Confecciones Colombia S.A.			697.572	538.332
Setas Colombianas S.A.			3.133.550	2.771.765
Almacenes Éxito S.A.			-	866.415
Enka de Colombia			19.911.548	18.040.815
Tablemac S.A.			-	771.948
Conavi S.A.			5.064.743	3.393.456
Superlagos S.A.			7.194.255	6.792.425
Servicios Técnicos 3001 S.A.			6.363	6.008
Total provisión			36.008.031	33.181.164
Neto inversiones permanentes de no controlantes			229.895.709	237.388.172
De controlantes:				
Cía. Suramericana de Construcciones S.A	3,89		7.077.031	6.846.682
Corfinsura S.A.	22,53		278.015.287	162.398.637
Inversura S.A	18,23		186.097.788	93.520.916
Inversiones S.P.C. S.A:	56,26		628.359.652	291.225.970
Prospección S.A. “En liquidación”	-		-	9
Suratep S.A	-		1.148	814
Seriauto S.A.	0,28		8.245	10.607
Neto inversiones permanentes de Controlantes			1.099.559.151	554.003.635
Inversiones permanentes, Neto		$	1.329.454.860	791.391.807

Las inversiones en sociedades controlantes vigiladas por superintendencias diferentes a la de Valores, tienen un proceso de revisión del respectivo ente de control. La aplicación del método de participación se basa en los estados financieros al 31 de diciembre de 2004 y 2003, en proceso de revisión pero debidamente certificados.

Del total de las inversiones $170.168.601 se encuentran restringidas, $131.417.207 para garantizar préstamos otorgados a la Compañía y $38.751.394 para respaldar créditos otorgados a compañías vinculadas.

Las inversiones de no controlantes se evalúan y se califican bajo el riesgo crediticio; afectando el estado de resultados en $86,263 y $20,373,902 para los años 2004 y 2003, respectivamente.

Provisión de Inversiones:
El movimiento de la provisión de inversiones al 31 de diciembre, es el siguiente:

El movimiento de la provisión de inversiones al 31 de diciembre, es el siguiente:

		2004	2003
Saldo inicial	$	12,807,262	53,267,644
Provisión ajuste por inflación [1]		4,562,410	5,770,679
Reintegro a cuentas de resultado		(866,414)	(40,423,096)
Cancelación provisión - ventas		(955,392)	(5,807,965)
Saldo final		15,547,866	12,807,262
Provisión riesgo crediticio			
Saldo inicial		20,373,902	-
Provisión cargada a gastos de operación [1]		86,263	20,373,902
		20,460,165	20,373,902
	$	36,008,031	33,181,164

[1] Total provisión según estado de resultados 4,648,673 y 26,144,581 para los años 2004 y 2003, respectivamente.

El siguiente es un detalle de las inversiones contabilizadas por el sistema del método de participación:

2004

Compañía		Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad o Pérdida
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.	$	276,822,939	95,126,494	181,696,445	(17,491,052)
Suratep S.A.		219,061,904	178,605,978	40,455,926	11,766,500
Inversiones S.P.C. S.A.		1,297,265,890	180,433,403	1,116,832,487	22,195,258
Inversura S.A.		972,410,165	1,146,655	971,263,510	221,332,940
Seriauto S.A.		3,878,547	922,143	2,956,404	(896,400)
Corfinsura S.a.		4,144,882,401	2,958,089,248	1,186,793,153	210,049,600
		6,914,321,846	3,414,323,921	3,499,997,925	446,956,846
Efecto en resultados por el método de participación				$	75.289.696
Efecto en el superávit por el método de participación				$	433,801,875

2003

Compañía		Activo 2003	Pasivo 2003	Patrimonio 2003	Utilidad o Pérdida 2003
Compañía Suramericana de Construcc.	$	288,756,439	112,913,554	175,842,885	4,285,814
Suratep S.A.		179,327,588	147,975,678	31,351,910	8,041,264
Prospección en Liquidación		23,050	229	22,821	(32,110)
Inversiones S.P.C. S.A.		779,034,700	261,416,100	517,618,600	(71,999,973)
Inversura S.A.		627,586,402	3,439,394	624,147,008	139,238,915
Seriauto S.A.		4,739,959	936,425	3,803,534	157,200
Corfinsura S.a.		3,179,996,303	2,483,660,599	696,335,704	76,654,500
		5,059,464,441	3,010,341,979	2,049,122,462	156,345,610
Efecto en resultados por el método de participación				$	1,815,136
Efecto en el superávit por el método de participación				$	168,029,117

(5) Deudores

El siguiente es un detalle de deudores, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Compañías vinculadas:			
Suramericana de Inversiones S.A.-Suramericana	$	-	4.205.962
Cia. Suramericana de Construcciones S.A.		76.602.552	30.965.306
Corfinsura S.A.		812.436	543.161
Suvalor S.A.		-	5.355.041
		77.414.988	41.069.470
Otros:			
Dividendos por cobrar		3.457.591	1.877.046
Anticipos y avances		197	-

Anticipo de impuestos		1.899.161	789.304
Deudores varios		9.367	9.367
		5.366.316	2.675.717
Menos provisión:		9.367	-
	$	82.771.937	43.745.187

(6) Valorizaciones

El siguiente es un detalle de las valorizaciones; al 31 de diciembre:

		2004	2003
Inversiones permanentes – valorización	$	219.780.453	49.360.284
Inversiones permanentes – desvalorización		(11.147.911)	(13.685.964)
Derechos fiduciarios		3.454.411	2.144.945
	$	212.086.953	37.819.265

2004

Razón social		Costo Ajustado	Valor Comercial	Valorización	Desvalorización
Bancolombia S.A.	$	175.170.276	378.830.895	203.660.619	-
Conavi S.A.		24.857.541	13.709.630	-	11.147.911
Inversiones La Merced S.A.		9.347.536	23.650.630	14.303.094	-
Crediseguro S.A.		257.696	285.761	28.066	-
Enka de Colombia		36.063.118	16.661.955	510.385	-
Confecciones Colombia S.A.		2.850.997	3.431.714	1.278.289	-
$		248.547.437	436.570.585	219.780.453	11.147.911

2003

Razón social		Costo Ajustado	Valor Comercial	Valorización	Desvalorización
Bancolombia S.A.	$	166.877.930	202.845.091	35.967.161	-
Confecciones Colombia S.A.		2.153.425	3.208.055	1.054.630	-
Crediseguro S.A.		243.302	278.792	35.490	-
Inversiones La Merced S.A.		13.291.255	25.302.819	12.011.564	-
Tablemac S.A		2.328.923	255.949	-	2.072.974
Conavi S.A.		24.857.541	13.344.780	-	11.512.761
Cemento Argos S.A.		41.415	71.822	30.407	-
Almacenes Éxito S.A.		9.236.388	9.178.691	-	57.697
Enka de Colombia S.A.		16.008.024	15.965.492	-	42.532
Cartón de Colombia S.A.		306.041	567.073	261.032	-
$		235.344.244	271.018.564	49.360.284	13.685.964

(7) Obligaciones financieras

El siguiente es un detalle de obligaciones financieras, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Bancos	$	14.040.994	128.917
Entidades Financieras del Exterior		-	14.847.832
Compromisos de recompra – Suvalor S.A.		57.810.682	13.556.189
Créditos con compañías vinculadas		6.001.458	12.630.812
	$	77.853.134	41.163.750

El detalle de créditos y otras obligaciones financieras según su vencimiento al 31 de diciembre es el siguiente:

2004

Compañías vinculadas		Vencimiento corriente	Intereses	Garantía
Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana	$	650.478	-	-
Inversiones SPC S.A.		5.350.980	-	-
Suvalor S.A.		57.810.682	10,00 EA	Acciones
		63.812.140		

Bancos:

Emisor	Capital	Intereses	Garantía	Menor 1 año
BBVA Colombia	10.000.000	DTF+1.25 T.V.	Pagaré	10.000.000
Conavi	4.040.994	8.5 Nominal	Pagaré	4.040.994
	14.040.994			14.040.994
	$ 77.853.134			

2003

Porción corriente:

Compañías vinculadas:	Vencimiento corriente	Intereses	Garantía	
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.	3.750.307	DTF M.V.	Pagaré	
Compañía Suramericana de Seguros S.A.	6.934.413	0.833%MV	Pagaré	
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.	1.946.092	0.833%MV	Pagaré	
Compañía Suramericana de Valores S.A. Suvalor	13.556.189	11,50 EA	Acciones	
	26.187.001			

Bancos:

Emisor	Capital	Intereses	Garantía	Menor 1 año
Conavi	128.917	-	-	128.917
Corporación Financiera Internacional –IFC-	14.847.832	LIBOR+4.00% S.V.	Acciones	14.847.832
	14.976.749			14.976.749
Total	41.163.750			

(8) Cuentas por pagar

El siguiente es un detalle de las cuentas por pagar, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Gastos Financieros:			
Corporación Financiera Internacional (IFC)	$	-	228.409
BBVA Colombia		4.888	-
Conavi		1.863	-
		6.751	228.409
Compañías vinculadas:			
Cia Suramericana de Seguros S.A.		20.363	76.811
Suramericana de Inversiones S.A.		-	16.046
Suvalor S.A.		589.525	-
Cia Suramericana de Seguros de Vida S.A.		-	16.218
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.		-	23.408
		609.888	132.483
Proveedores		22.804	977
Seguros		109.031	-
Anticipos y Avances Recibidos		387.422	-
Ingresos recibidos por anticipado		-	2.420.207
Retención en la fuente		3.662	36.611
Impuesto a las ventas		-	21.747
Retenciones y aportes de nómina		9.969	10.513
Obligaciones laborales		35.485	33.973
	$	1.185.012	2.884.920

(9) Pasivos estimados y provisiones

El siguiente es un detalle de los pasivos estimados y provisiones, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Impuestos de renta	$	1.770.000	1.723.790
Sobretasa impuesto de renta		140.500	140.500
Industria y comercio		299.492	557.145
	$	2.209.992	2.421.435

(10) Bonos en circulación

La Superintendencia de Valores autorizó la emisión de $150.000.000 de Bonos ordinarios con un valor nominal de $1.000 (pesos) por bono, los cuales fueron inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios y colocados en su totalidad en el mercado al 31 de diciembre de 1999. Los bonos tienen una calificación "AA^+" (doble A Más en grado de inversión) por parte de la firma calificadora Investor Services S. A.

A diciembre de 2004 mantienen la calificación "AA^+" (doble A Más).

En Agosto 24 de 2004 se redimieron $19.508.424 incluido los intereses que correspondían a los primeros 60 meses de su emisión:

	Valor Nominal	Rendimientos	Modalidad	Plazo/Meses	Vencimiento
	770.000	D.T.F+2.75	S.V	84	Agosto 2006
	28.750.000	D.T.F+3.00	T.V	120	Agosto 2009
	62.413.000	D.T.F+2.75	T.V	84	Septiembre 2006
	5.200.000	D.T.F+3.00	T.V	120	Septiembre 2009
	24.050.000	D.T.F+2.75	T.V	84	Octubre 2006
	9.539.000	D.T.F+3.00	T.V	120	Octubre 2009
Subtotal	130.722.000				
Intereses	1.402.560				
Total $	132.124.560				

(11) Capital Suscrito y Pagado

El capital autorizado de la sociedad está constituido por 2.000.000 acciones de valor nominal de $7.886 (en pesos) cada una. El capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es de 1,100,000 acciones.

(12) Reserva legal

De acuerdo con disposiciones legales, la Compañía debe constituir una Reserva Legal que ascenderá por lo menos al cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito, formada con el diez por ciento (10%) de las utilidades líquidas de cada ejercicio. Esta reserva podrá utilizarse para absorber pérdidas de ejercicios siguientes a aquellos en los cuales se haya apropiado.

Por decisión de la Asamblea de Accionistas esta reserva puede incrementarse en exceso del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito, exceso que quedará a disposición de la Asamblea para que cuando lo considere, cambie su destinación.

(13) Transacciones con partes relacionadas:

Para las transacciones con partes relacionadas se tomaron las siguientes compañías:

Suramericana de Inversiones S.A. Suramericana
Compañía Suramericana de Seguros S.A.
Compañía Suramericana de Seguros de Vida S.A.
Compañía Suramericana de Capitalización S.A.
Administradora Suramericana de Inversiones S.A.
Compañía Suramericana de Construcciones S.A.
Inversura S.A.
Inversiones SPC S.A.
Inversiones GVCS S.A.
Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A. Corfinsura
Compañía Suramericana de Valores S.A. Suvalor
Compañía Suramericana Administradora de Riesgos Profesionales y
Seguros de Vida S.A. Suratep
Compañía Suramericana de Servicios de Salud-Susalud Medicina Prepagada
Servicio de Reparación Integral Automotriz –Seriauto S.A.
Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial Suleasing S.A.
Inversiones C.F.N.S. Ltda.
Compañía Suramericana de Arrendamiento Operativo S.A. Surenting
Suleasing Internacional S.A.
Suleasing Internacional, USA Inc.
Interoceánica de Seguros S.A.
Centro Para Los Trabajadores IPS S.A.
IPS Punto de Salud S.A. Asistencia Médica y Odontológica
Banco Corfinsura Internacional Inc.

Fiduciaria Corfinsura S.A.
Suramericana BVI Corporation.

Inversura BVI Corporation

		2004	2003
Activo			
Deudores:	$	77.414.988	41.069.470
Pasivo			
Cuentas por pagar		609.888	675.785
Obligaciones Financieras		6.001.458	12.630.812
	$	6.611.346	13.306.597
Ingresos			
Operacionales		7.660.357	23.770.017
No operacionales		1.955.066	-
	$	9.615.423	23.770.017
Gastos			
Operacionales		86.941	20.819
No operacionales		3.274.586	9.910.016
	$	3.361.527	9.930.835

Todas las operaciones anteriores fueron realizadas a precios y en condiciones normales de mercado.

(14) Cuentas de orden

El siguiente es un detalle de las cuentas de orden, al 31 de diciembre:

		2004	2003
Deudoras:			
Valores entregados en garantía	$	170.168.602	170.543.291
Diversas –(Suramericana BVI)		17.826.409	24.422.640
Pérdidas fiscales por amortizar		202.044.388	247.857.112
Reajustes fiscales de activos fijos		10.095.110	11.723.688
Diferencia valor patrimonial costo en libros		238.072.131	259.358.119
Diferencia fiscal activo		-	1.006.396
Diferencia fiscal pasivo		3.552.975	28.458.926
Exceso renta presuntiva – líquida		8.568.955	4.193.045
Diferencia corrección monetaria y fiscal		4.257.583	1.737.627
Diferencias fiscal costos y deducciones		-	141.056.750
Diferencia fiscal de Ingresos		121.996.874	-
Ajustes por inflación activos		229.768.139	153.653.753
		1.006.351.166	1.044.011.347
Acreedoras:			
Promesas de compraventa		44.766.622	37.098.881
Bienes y valores recibidos en garantía		18.455.314	18.455.314
Diferencia fiscal de Activo		2.421.120	-
Diferencia fiscal de costos y deducciones		56.269.912	-
Diferencia fiscal ingresos		-	9.208.364
Ajustes por inflación patrimonio		137.154.588	115.712.210
		259.067.556	180.474.769
	$	1.265.418.722	1.224.486.116

(15) Utilidad por exposición a la inflación

El siguiente es un detalle de los ajustes por inflación durante los años que terminaron el 31 de diciembre:

		2004	2003
Inversiones	$	48.345.719	38.914.672
Patrimonio		(39.850.108)	(26.304.894)
	$	8.495.611	12.609.778

(16) Impuesto de renta y complementarios

La conciliación entre los resultados del ejercicio, el patrimonio y la corrección monetaria contables y la pérdida fiscal estimada, el patrimonio y la corrección monetaria fiscal, de los años gravables 2004 y 2003, es la siguiente:

a) Resultado del ejercicio y la renta liquida gravable:

		2004	2003
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	$	103,645,752	71,530,046
Dividendos registrados como menor valor de la inversión		8,172,134	-
Provisiones no deducibles que constituyen dif, temporal		299,492	557,145
Provisiones no deducibles que constituyen dif, permanente		4,658,040	25,485,372
Pérdida en método de participación		20,930,116	40,956,883
Gastos no deducibles		11,950,594	1,382,389
Multas y sanciones en el pago de impuestos		2,121	3,237
Gravamen movimientos Financieros		119,935	131,248
Impuesto para Preservar la Seguridad Democrática		-	(483,298)
Ingreso Corrección Monetaria fiscal		2,081,713	-
Ingreso por método de participación		(96,219,812)	(42,772,019)
Dividendos y participaciones no gravadas		(27,183,719)	(6,811,820)
Utilidad obtenida en la enajenación de acciones		(6,022,511)	-
Ingreso contable por valorización de inversiones		(14,364,002)	(6,232,296)
Amortización de pérdidas fiscales ajustadas por inflación		-	(32,829,544)
Gastos adicional por corrección monetaria fiscal		-	(1,529,681)
Amortización pérdidas fiscales		(5,620,068)	-
Reintegro provisión impuesto de renta		(281,789)	-
Reintegro provisión impuesto de industria y cio		(312,069)	-
Reintegro provisión de inversiones		(866,414)	(45,571,851)
Reintegro de cuentas por cobrar		-	(2,636,727)
Pago impuesto de industria y comercio		(989,513)	(1,179,084)
Pérdida líquida	$	-	-
Renta presuntiva aplicable sobre patrimonio líquido	$	4,783,784	3,797,297
Impuesto sobre la renta		1,770,000	1,545,500

El impuesto de renta se calcula a una tarifa del 37%, en razón a que la compañía posee un contrato de estabilidad tributaria con la DIAN.

Así mismo no se liquida la sobretasa de renta, mientras esté vigente este contrato.

b) El patrimonio contable al 31 de diciembre difiere del patrimonio fiscal por lo siguiente:

		2004	2003
Patrimonio contable	$	1,461,230,458	711,435,036
Más partidas que incrementan el patrimonio para efectos fiscales:			
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia temporal		299,492	875,935
Provisiones no deducibles que constituyen diferencia permanente		9,367	-
Pasivos estimados y provisiones		140,500	-
Menos partidas que disminuyen el patrimonio para efectos fiscales:			
Dividendos y comisiones		(3,457,590)	-
Patrimonio Fiscal	$	1,458,222,227	712,310,971

c) El saldo neto fiscal de la cuenta corrección monetaria contable, difiere de la cuenta corrección monetaria fiscal por lo siguiente:

		2004	2003
Corrección monetaria contable	$	8,495,611	12,609,778
Ajuste por inflación acciones		4,386,003	-
Ajuste adicional al patrimonio fiscal sobre el contable		(2,304,290)	(1,529,681)
Ingreso corrección monetaria fiscal	$	10,577,324	11,080,097

El siguiente es un detalle de las pérdidas fiscales por amortizar, ajustadas por inflación al 31 de diciembre de 2004:

Año		
Generadas en:		
1999	$	101,640,694
2000		55,045,372
2001		45,358,321
	$	202,044,387

Las pérdidas fiscales obtenidas con antelación al año 2003 se pueden compensar con la renta líquida determinada, dentro de los cinco años siguientes al periodo fiscal en el cual se generó.

El siguiente es un detalle de los excesos de renta presuntiva ajustados por inflación al 31 de diciembre de 2004:

Año		
Generados en:		
2002		4,441,100
2003		4,127,855
	$	8,568,955

El exceso de renta presuntiva se puede compensar con la renta bruta determinada dentro de los cinco años siguientes al período fiscal en el cual se generó.

La declaración de renta del año 2003 está sujeta a revisión por parte de la DIAN.

(17) Presentación

Algunas cifras de los estados financieros de 2004 y 2003 fueron reclasificadas para propósitos de presentación.

7.22.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE PORTAFOLIO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Portafolio de Inversiones Suramericana S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Portafolio de Inversiones Suramericana S.A..

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CAMILO OCHOA RESTREPO
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUIS FERNANDO SOTO SALAZAR
Contador Público
T.P. No. _16951-T

7.23 SERVICIO DE REPARACIÓN INTEGRAL AUTOMOTRIZ SERIAUTO S.A.

7.23.1 INFORME ANUAL 2004

Informe de Actividades
Señores Accionistas

Cumpliendo con los estatutos de la Sociedad, los miembros de la Junta Directiva y el Gere
ponen a su consideración el informe de actividades correspondiente al ejercicio de 2004.

I. ENTORNO

Durante el año 2004 se dio inicio a uno de los mayores cambios que ha podido tener es
Sociedad en toda su historia. Se trata de desarrollar todo un concepto donde lo que prevalece
la estrategia de respaldo y soporte a los clientes de Seguros de Automóviles de Suramerica
de Seguros.

Fue así como se comenzó con el replanteamiento de la empresa en los diferentes tipos
negocios que atiende, acatando las directrices de sus Accionistas y buscando alcanzar
mayores índices de eficiencia, calidad y servicio al cliente.

La estrategia que se aplica para cada una de las unidades de negocios es la siguiente:

TALLER:

Se finalizó la relación comercial que se tenía con otras Aseguradoras, dejando ya de aten
clientes de ellas, con el fin de concentrarnos en el cliente Suramericana de Seguros. Se decidió
continuar prestando servicio a aquellos clientes naturales que valoran la marca y que solic
nuestro servicio en forma particular.

CENTROS DE INSPECCIONES:

En la ciudad de Medellín también se dio por concluida en el mes de Septiembre la relac
comercial que manteníamos con otras compañías de Seguros, en el tema de inspecciones. Es
sin lugar a dudas afecta los ingresos de la Compañía al igual que su resultado de negocio. S
embargo se atiende así a una solicitud de sus Accionistas, por medio de la cual se logr
concentrar toda su capacidad operativa al servicio de los Asegurados de Suramericana
Seguros y de los clientes particulares que valoran la marca.

En Cali, se continuó con la relación con otras aseguradoras, pero se le ha comenzado a d
mayor valor al cliente Suramericana de Seguros, mediante unas estrategias exclusivas p
ellos. Es de esperar que para el año 2005, este Centro se convierta en exclusiva par
aseguradora Suramericana de Seguros.

En Bogotá, se continúa igual, de forma exclusiva para Suramericana de Seguros y clien particulares.

TALLER DE SALVAMENTOS Y REPUESTOS

Continua de forma igual, aprovechando y maximizando el uso de los diferentes salvament que arroja la operación de Seguros de la Suramericana de Seguros.

ASISTENCIA

El 2004 fue un año muy importante para Seriauto en relación al desarrollo de nueva oportunidades de negocios. El deseo de sus Accionistas, de convertirlo en una empresa respalde la estrategia de servicio de los clientes de la Aseguradora Suramericana de Seguros, han exigido grandes esfuerzos en el desarrollo de una infraestructura que esté a la altura pa satisfacer las necesidades de sus clientes.

Es así como se ha potencializado una nueva unidad al interior de la Compañía, conocida co la unidad de ASISTENCIA.

Esta tiene la responsabilidad de implementar los diferentes servicios que requiere Suramericana de Seguros. A la fecha, se ha creado infraestructura para atender las solicitudes de servicios de grúas, carro taller, asistencia al lugar del accidente, atención de reclamo domicilio, todos ellos con equipos propios. A la fecha, ya se cuenta con 5 grúas, 3 carro taller vehículos, 2 motos, para la prestación de los servicios ya descritos en Medellín, Bogotá, Cal Barranquilla.

Además la Sociedad está en vía de asimilar exitosamente, la relación exclusiva que mantie con la Suramericana de Seguros, la cual le está permitiendo tener acceso a diferentes servi que le facilitan su quehacer diario y le garantizan acceso a tecnologías y procesos ma desarrollados.

II.VENTAS cifras expresadas en millones

Las ventas netas de la sociedad alcanzaron la suma de $9759 , contra $9264 del año anteri con un incremento del 5.3%.

Durante el año 2004, la Sociedad arrojo pérdidas por valor de $ 811, las cuales inclu cuantiosas indemnizaciones a algunos de sus colaboradores.

Por dependencias, el taller alcanzó ventas por $3660 , contra $3.539 del año anterior, con incremento del 3.4 %. .

El Diagnosticentro de la avenida regional, vendió en total la suma de $2.329 e incrementa s ventas contra el ejercicio anterior en un 25%. El Diagnosticentro Bogotá, $584 disminuyendo 2% y el Diagnosticentro Cali, $1070, creciendo un 10% contra el 2003. Sus resultados ante impuestos fueron $143 para el Diagnosticentro, $2,42 para Cali y ($94,39) para Bogotá.

La operación de vehículos de Salvamentos tuvo ingresos por $2116 y una pérdida antes impuestos de $45,53 .

III. OPERACIONALES

TALLER

El taller atendió 2398 vehículos contra 2691 del año 2003. Se atendieron 951 ordenes reparación de Suramericana, 233 de Colseguros, 1168 personales y 46 de otras aseguradora

En total hubo una disminución del 11% en el número de vehículos, como consecuencia del r de varias aseguradoras como clientes además de un disminución de la frecuencia de siniestro

Se atendieron durante el año 556 órdenes de trabajo de golpes fuertes y 1842 órdene trabajo de golpes leves y trabajos rápidos.

Fue ampliada la garantía en pintura Glasurit Basf, para nuestros clientes en cinco años.

El taller recibió el primer puesto en la Primera Feria de Innovación ExpoGea 2004, por s desarrollo relacionado con la administración de los tiempos de reparación de vehículos.

A. Diagnosticentro AVENIDA REGIONAL

El año 2004 exigió un replanteamiento de la actividad de este Centro. Se tomó la decisión convertirlo en un Centro de Servicios exclusivo en el mercado asegurador para la Compañ Suramericana de Seguros, con posibilidad de atender a clientes personales. Eso nos llevó dejar de prestar el servicio de inspecciones a otras aseguradoras a partir del mes Septiembre, lo que sin lugar a dudas disminuyo el número de potenciales clientes.

Consecuentes con dicha decisión. Se replanteo la imagen de este diagnosticentro, dánd absoluta presencia corporativa al concepto AutoSura, póliza de automóviles de la Suramerica de Seguros. En todo caso, Seriauto continuó como el operador de ese centro.

Además sedio inicio a la prestación de nuevos servicios, con miras a una mayor satisfacción cliente, así: revisión de viaje, servicio del experto, acompañamiento comercial para compra venta del vehículo, servicio de atención de reclamaciones de responsabilidad civil y expedic de póliza. Además de realizar descuentos importantes en servicios como: Alineacione Balanceos, emisión de gases y llantas.

Se realizaron en el Diagnosticentro 30340 inspecciones de las cuales 12860 son p aseguradoras y 10301 son personales.

Se realizaron 2810 pruebas de gases, 3383 pruebas de Dinamómetro, 3796 prueb personales con Dinamómetro; 2110 alineaciones y 2884 balanceos; además se vendieron 1 llantas.

B. Diagnosticentro CALI

El comportamiento de esta sucursal durante el año 2004 presentó importante disminución en l inspecciones de asegurabilidad de las diferentes compañías, debido al ingreso de nue competidores al mercado y al desarrollo de la estrategia de mayor presencia del concep AutoSura de Suramericana de Seguros. Ello llevó a que varias compañías de Segur cancelaran su relación comercial con Seriauto.

Se realizaron 14837 inspecciones en el Diagnosticentro y 3151 en la sede de Delima. En to se realizaron 2291 inspecciones para Suramericana, 851 Colseguros, 911 Mapfre, 8 Colpatria, 2938 Liberty, 1284 Solidaria y 976 para Generaly.

Se realizaron 570 pruebas de dinamómetro, 4942 pruebas personales con dinamómetro y 149 revisiones personales.

Fueron vendidas 1710 pruebas de gases, 1261 alineaciones, 1867 balanceos y 699 llantas.

C. DIAGNOSTICENTRO BOGOTA

Continuo su desarrollo y al igual que los otros Centros, se comenzó el proceso de su diseño el fin de difundir al interior el concepto AutoSura.

Se realizaron 8204 inspecciones para Suramericana, y en las sedes de Delima y los móviles realizaron 1164 inspecciones. Además se atendieron 743 inspecciones personales

Se efectuaron 740 alineaciones, 2279 balanceos y se vendieron 205 llantas.

D. SAN DIEGO

En el 2004 se presentó una baja en el volumen de carros para reparar como consecuencia d disminución en la frecuencia de daños y hurto de la Aseguradora.
Se comercializaron 467 vehículos. 222 reparados, con un valor de venta para Suramerican Seguros, que ascendió a $4679,5 millones. 235 de venta directa sin reparar por valor d $2160,6 millones. 10 vehículos de clientes particulares.

Se comercializaron repuestos de salvamentos , por valor de $1073 millones, cifra qu incrementó en el 34%, con respecto al año anterior.

IV. ADMINISTRACIÓN

Durante el año 2004, Seriauto pagó $3.337 millones en salarios y prestaciones sociales lega En cuanto a prestaciones extralegales, la compañía cuenta en la actualidad con una aguinal anual, equivalente al salario de un mes, el cual durante el año 2004 ascendió a $167 millones pesos.

Para la seguridad social de su recurso humano, se aportó $682 millones de pesos al sistema de seguridad social, discriminados así: Aportes EPS 187 millones, pensiones 241 millones, ARP 4 millones y aporte caja 210 millones.

Se entregó apoyos económicos por un valor de $2.5 millones de pesos a dos empleados de l compañía; uno para finalizar sus estudios secundarios y otros para cubrir el 50% de u especialización.

Fueron aprobados $228 millones de pesos para cubrir las principales necesidades del perso los cuales se distribuyeron así: Para vivienda 52 millones, vehículo 26 millones, educación 8 millones y por otros conceptos 142 millones.

Durante este año se presentó un índice de rotación del recurso humano del 27%, representa en 30.91% por renuncias voluntarias, 23.64% por despidos sin justa causa, 1.82% por despi con justa causa, terminación contrato 10.91%, periodo de prueba 5.45%, muerte 1.82 aprendizaje 25.45%.
Al finalizar el año 2004, la compañía totalizó un índice de ausentismo de 1468 días, causad por enfermedad general 79%, accidentes de trabajo 11%, licencias de maternidad 8% y paternidad 2%.

Con respecto al ausentismo por accidentes de trabajo, tenemos un índice de frecuencia 9,73%.

V. MERCADEO

Dentro de las acciones a destacar durante la vigencia 2004 podemos mencionar:

Se continuó con la siembra de la cultura de la buena atención y el servicio en toda

organización y para ello nos servimos de dos seminario que se dictaron en todas la unidad Bienvenida competencia y momentos de verdad.

El torneo de ventas TRIUNFADORES SERIAUTO 2004 alimentó una sana competencia entre l unidades y sus resultados económicos se evidenciaron en los informes financieros y fue ingrediente más en el sentido de pertenencia.

La TARJETA SERIAUTO sirvió para generar barreras de salida de clientes y, en buena medid fidelizar. Se montó un plan de incentivos por convenio, puntos y descuentos.

Se rediseñó, conjuntamente con la Coordinación de Calidad de la empresa, las encuesta mecanismos de evaluación de las satisfacción del cliente y su percepción del servicio en Taller.

Se efectuaron acercamientos con los Asesores Suramericana con Tour por el Taller y con visi a las plenarias de las distintas sucursales para presentar los servicios de Seriauto.

Se continuó con el boletín interno Yo Vendo Tu vendes, Todos vendemos orientado a foment toda acción que impulsara la buena atención y el servicio con reconocimientos a los empleado protagonistas. Fue también un canal de formación en el tema. De igual forma la Direcci Comercial participó (y aún presta apoyo), en la reestructuración del comité de calidad del taller

Todas y cada una de las piezas publicitarias de apoyo a las distintas acciones comercial internas y externas fueron de producción interna, al igual que el sitio Web y los boleti digitales.

VI. OTROS COMENTARIOS

El 2004 fue realmente un año de inicio de una nueva etapa para la Organización.
Se dieron las condiciones para desarrollar un nuevo concepto de empresa, cuya suerte ligada a la Suramericana de Seguros.
Atendiendo las directrices de los Accionistas, lo que se realizó durante la segunda parte del 20 fue el principio de un nuevo modelo de empresa, que busca el apalancamiento operativo de Suramericana de Seguros en toda la infraestructura de Seriauto, de cara a prestarle al clie AutoSura un nivel superior de servicios.

Se deja igualmente abierta la puerta, para seguir cautivando a una gran cantidad de client personales, que han valorado y continuan valorando la marca Seriauto.
Finalmente, valga resaltar el compromiso y la colaboración de todos los empleados de est empresa, en la consecución de las metas propuestas durante el año 2004 y en su disposic para acometer los retos que vienen.

Agradecemos el respaldo de los accionistas y continuamos con el mejor ánimo de segu adelante en el desarrollo de esta Empresa.

VII. COMENTARIOS SOBRE DERECHOS DE AUTOR

El Gerente y la Junta Directiva de la Sociedad certifican que en ella se cumplen todas las norma
vigentes sobre licenciamiento de software y derechos de autor.

De los señores accionistas,

FRANCISCO DUQUE OSSA (firmado)
Presidente Junta Directiva
Gerente General

MAURICIO BOTERO JARAMILLO (firmado)
Miembro Principal de Junta

CALOS POSADA GONZÁLEZ (firmado)
Miembro Principal de Junta

7.23.2 DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL 2004

Señores Accionistas
SERVICIO DE REPARACIÓN INTEGRAL AUTOMOTRIZ, SERIAUTO S.A.:

He examinado los balances generales de la sociedad SERVICIO DE REPARACIÓN INTEGRAL AUTOMOTRIZ, SERIAUTO S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo; una de mis funciones consiste en examinarlos y expresar una opinión sobre ellos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué los exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y ejecute la auditoría para satisfacerme de la razonabilidad de los estados financieros. Una auditoría comprende, entre otras cosas, el examen con base en pruebas selectivas de las evidencias que soportan los montos y las correspondientes revelaciones en los estados financieros; además, incluye el análisis de las normas contables utilizadas y de las estimaciones hechas por la administración de la Compañía, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías proporcionan una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente la situación financiera de SERIAUTO S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y su flujo de efectivo, de conformidad con principios de contabilidad establecidos por la Superintendencia de Sociedades y, en lo no previsto en ellas con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia, aplicadas de manera uniforme.

Con base en el resultado de las pruebas, en mi concepto:

a) La contabilidad de SERIAUTO S.A., ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable;
b) Las operaciones registradas en sus libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea.
c) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente,
d) Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la sociedad y los de terceros que están en su poder,
e) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores, y
f) La Sociedad no se encuentra en mora por concepto de aportes al sistema de Seguridad Social.

ORIGINAL FIRMADO
DIEGO HENAO RESTREPO
Revisor Fiscal
T.P. 40401-T

Medellín, 21 de febrero de 2005

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

7.23.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

SERVICIO DE REPARACIÓN INTEGRAL AUTOMOTRIZ, SERIAUTO S.A.

BALANCE GENERAL A DICIEMBRE 31 DE 2,004

(En miles de $)

ACTIVOS	2004	2003	VARIACION
DISPONIBLE	104.615	355.942	-251.327
Caja y Bancos. Nota 3	104.615	355.942	-251.327
INVERSIONES	458.436	809.230	-350.794
En sociedades Fiduciarias	250.000	250.000	
En Fondos de Valores	156.652	513.979	-357.327
Rendimientos	19.569	13.036	6.533
Bonos para la seguridad y la paz	32.215	32.215	
DEUDORES	1405.724	1626.250	-220.526
Clientes. Nota 4	864.785	1059.597	-194.812
Anticipos y Avances	10.800	14.325	-3.525
Depositos para juicios		3.411	-3.411
Reclamaciones Suramericana		2.836	-2.836
Ariticipo Impuestos y Contribución Nota 5	386.415	403.357	-16.942
Cuentas por Cobrar Trabajadores. Nota 6	143.204	164.894	-21690
Deudores Varios. Nota 7	7.943	35.512	-27.569
Provisión Cartera	-7.423	-57.681	50.258
INVENTARIOS. Nota 8	295.781	295.619	162
DIFERIDOS PARTE CORRIENTE	4.693	58.708	-54.015
Gastos Pagados por Anticipado-Seguros-otros	4.693	58.708	-54.015
PROPIEDADES PLANTA Y EQPO. Nota 9			
Maquinaria y Equipo	2.819.340	2.393.635	425.705
Equipo de Oficina	544.273	490.333	53.940
Equipo de Computación y Comunicación	1018.933	942.704	76.229
Flota y Equipo de Transporte	75.213	71012	4.201
DEPRECIACION ACUMULADA	-3.212.604	-2.719.275	-493.329
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO NETO Nota 9	1245.155	1178.409	66.746
DIFERIDOS PARTE NO CORRIENTE	143.202	194.860	-51658
Cargos Diferidos. Nota 10	143.202	194.860	-51658
VALORIZACIONES MAQUINARIA Y EQPO	220.941	220.941	0
TOTAL ACTIVO	3.878.547	4.739.959	-861412
CUENTAS DE ORDEN. Nota 14	1044.673	320.156	724.517

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

BALANCE GENERAL A DICIEMBRE 31 DE 2,004

(En miles de $)

PASIVO Y PATRIMONIO	2004	2003	VARIACION
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones Financieras	42.032	-0	42.032
Proveedores Nacionales. Nota 11	292.918	299.085	-6.167
Cuentas por Pagar Contratistas.	1.199	624	575
Costos y gastos por Pagar. Nota 12	87.092	72.893	14.199
Retención en la Fuente	50.928	63.708	-12.780
Acreedores Varios	20.605	30.506	-9.901
Impuesto sobre las Ventas por Pagar	94.099	124.384	-30.285
Obligaciones Laborales. Nota 13	233.979	186.231	47.748
Ingresos Recibidos para terceros		67	-67
Obligaciones Fiscales	99.291	158.927	-59.636
Impuesto Seguridad Democratica		-0	
TOTAL PASIVO CORRIENTE	922.143	936.425	-14.282
TOTAL PASIVO	922.143	936.425	-14.282
PATRIMONIO			
Capital Suscrito y Pagado	355.000	355.000	
Reserva Legal	220.118	220.118	
Reserva Capital de Trabajo	400.989	400.022	967
Reserva para Ampliación e			
Inversión en Equipo	357.665	357.665	
Revalorización Patrimonio	2.298.064	2.092.820	205.244
Perdida del Ejercicio	-896.374	156.967	-1053.341
Superávit por Valorizaciones	220.941	220.941	
TOTAL PATRIMONIO	2.956.404	3.803.534	-847.130
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3.878.547	4.739.959	-861.413
CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA. Nota 14	1044.673	320.156	724.517

(firmado)	(firmado)	(firmado)
FRANCISCO DUQUE OSSA	LUZ AIDA MESA GÓMEZ	DIEGO HENAO RESTREPO
Gerente	Contadora	Revisor Fiscal

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS
DE ENERO 1 A DICIEMBRE 31 DE 2004
(En miles de $)

	2.004	2.003	VARIACION
INGRESOS OPERACIONALES	10.103.331	9.522.840	580.491
Descuento en Ventas	-344.346	-258.790	-85.556
INGRESOS NETOS OPERACIONALES	9.758.985	9.264.050	494.935
Costo de Ventas. Nota 15	-5.720.235	-5.217.122	-503.113
UTILIDAD BRUTA	4.038.750	4.046.928	-8.178
Gastos operacionales de Administracion. Nota 1	-5.010.925	-3.964.532	-1046.393
PERDIDA EN OPERACION	-972.175	82.396	-1054.571
OTROS NO OPERACIONALES			
Gastos Financieros. Nota 17	-161.877	-101.469	-60.408
Gastos Extraordinarios . Nota 18	-13.923	-31.440	17.517
Otros Ingresos. Nota 19	446.366	454.042	-7.676
Corrección Monetaria. Nota 20	-109.764	-89.562	-20.202
PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	-811.373	313.967	-1125.340
Impuesto de Renta	-85.001	-157.000	71.999
PERDIDA NETA	-896.374	156.967	-1053.341

(firmado)
FRANCISCO DUQUE OSSA
Gerente

(firmado)
LUZ ALDA MESA GÓMEZ
Contadora
Matrícula No. 49237 - T

(firmado)
DIEGO HENAO RESTREPO
Revisor Fiscal
Matricula No 40401 - T

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN LA POSICION FINANCIERA

	2004	2003	VARIACION
ORIGEN DE LOS RECURSOS			
PERDIDA DEL EJERCICIO	-896.374	156.967	-1053.341
REVALORIZACION PATRIMONIO	205.244	199.666	5.578
TOTAL ORIGEN DE LOS RECURSOS	-691.130	356.633	-1047.763
INVERSION DE LOS RECURSOS			
DISMINUCION CAPITAL DE TRABAJO	-862.218	437.667	-1299.885
INCREMENTO EN ACTIVOS FIJOS	66.746	-88.430	155.176
DISMINUCION EN CARGOS DIFERIDOS	-51.658	-132.604	80.946
PARTICIPACIONES ENTREGADAS A SOCIOS	156.000	140.000	16.000
DISMINUCION PASIVOS A LARGO PLAZO			
TOTAL INVERSION DE LOS RECURSOS	-691.130	356.633	-1047.763

(firmado)
FRANCISCO DUQUE OSSA
Gerente

(firmado)
LUZ ALDA MESA GÓMEZ
Contadora
Matrícula No. 49237 - T

(firmado)
DIEGO HENAO RESTREPO
Revisor Fiscal
Matricula No 40401 - T

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

	Enero 1º	Aumentos	Disminuciones	Diciembre
CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO	355.000			355.000
SUPERAVIT DE CAPITAL:				
Reserva Legal	220.118			220.118
Reserva Capital de Trabajo	400.023	967		400.990
Reserva Ampliación e Inver. Equipo	357.665			357.665
Revalorización del Patrimonio	2.092.820	205.244		2.298.064
Utilidad del Ejercicio Anterior	156.967		-156.967	
Perdida del Ejercicio			-896.374	-896.374
Superávit por Valorizaciones	220.941			220.941
TOTALES	3.803.534	206.211	-1053.341	2.956.404

(firmado)
FRANCISCO DUQUE OSSA
Gerente

(firmado)
LUZ AIDA MESA GÓMEZ
Contadora
Matrícula No. 49237 - T

(firmado)
DIEGO HENAO RESTREPO
Revisor Fiscal
Matricula No 40401- T

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

ESTADO DE GANANCIAS NO APROPIADAS

	2.004	2.003
AL INICIO DEL PERIODO	156.967	143.758
Menos (Más) Apropiaciones (Reintegros)		
Reserva Legal	0	0
Participaciones entregadas	156.000	140.000
Reserva Capital de Trabajo	967	3.758
Reserva Ampliación e Inver. Equipo		
Liberación Reservas Ocasionales		
MENOS PERDIDA DEL EJERCICIO	-896.374	156.967
A DISPOSICION DE LOS SOCIOS	-896.374	156.967

(firmado)
FRANCISCO DUQUE OSSA
Gerente

(firmado)
LUZ AIDA MESA GÓMEZ
Contadora
Matrícula No. 49237 - T

(firmado)
DIEGO HENAO RESTREPO
Revisor Fiscal
Matricula No 40401 - T

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

MOVIMIENTO DE REVALORIZACION DEL PATRIMONIO

	2.004	2.003
AL INICIO DEL PERIODO	2.092.820	1893.154
Menos APROPIACIONES		
Total Sobrante Revalorizacion Patrimonio 2003	2.092.820	1893.154
Más REVALORIZACION PATRIMONIO	205.244	199.666
A DISPOSICION DE SOCIOS	2.298.064	2.092.820

(firmado)
FRANCISCO DUQUE OSSA
Gerente

(firmado)
LUZ AIDA MESA GÓMEZ
Contadora
Matrícula No. 49237 - T

(firmado)
DIEGO HENAO RESTREPO
Revisor Fiscal
Matricula No 40401- T

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

ESTADO DE RESULTADOS
DE ENERO 1 A DICIEMBRE 31 DE 2004

	TALLER	DIAGNOSTICENTRO	SALVAMENTOS	CALI	BOGOTA	TOTAL
INGRESOS OPERACIONALES	3.688.658	2.522.127	2.116.377	1173.077	603.092	10.103.331
Descuento en Ventas.	-28.682	-193.520	-432	-102.851	-18.861	-344.346
INGRESOS NET. OPERACIONALES	3.659.976	2.328.607	2.115.945	1070.226	584.231	9.758.985
Costo de Ventas. Nota 21	-3.344.917	-457.189	-1577.150	-243.833	-97.146	-5.720.235
UTILIDAD BRUTA	315.059	1871.418	538.795	826.393	487.085	4.038.750
Gastos operacionales de admon. Nota 22	-1186.714	-1697.865	-703.631	-807.431	-615.284	-5.010.925
PERDIDA EN OPERACION	-871.655	173.553	-164.836	18.962	-128.199	-972.175
Gastos no operacionales.	-65.347	-58.392	-3.638	-15.816	-18.684	-161.877
Gastos Extraordinarios	-7.477	-2.729	-1544	-1362	-811	-13.923
Otros Ingresos no operacionales	207.633	37.123	134.915	9.943	56.752	446.366
Corrección Monetaria.	-80.266	-6.311	-10.431	-9.308	-3.448	-109.764
PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	-817.112	143.244	-45.534	2.419	-94.390	-811.373
Impuesto de Renta	-55.618	-12.503	-5.278	-629	-10.973	-85.001
PERDIDA NETA	-872.730	130.741	-50.812	1790	-105.363	-896.374

(firmado)
FRANCISCO DUQUE OSSA
Gerente

(firmado)
LUZ ALDA MESA GÓMEZ
Contadora
Matrícula No. 49237 - T

(firmado)
DIEGO HENAO RESTREPO
Revisor Fiscal
Matrícula No 40401 - T

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

INFORMACION PARA DAR CUMPLIMIENTO AL O DISPUESTO EN LOS ARTICULOS 291 Y 446 DEL CODIGO DE COMERCIO

PAGO A DIRECTIVOS	
Pagos a directivos	634.178
Honorarios de Junta directiva	8.460
Honorarios Asesores	7.679
VALORES PAGADOS POR PROPAGANDA Y RELACIONES PUBLICAS PARA ATENCION DE LOS CLIENTES	
Propaganda	29.925
Relaciones Públicas	NO HAY
TRANSFERENCIAS EN DINERO	NO HAY
BIENES EN EL EXTERIOR	NO HAY
INVERSIONES EN OTRAS SOCIEDADES	NO HAY
COMPOSICION ACCIONARIA	355,000 ACCIONES A $1000 CADA UNA

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
METODO DIRECTO
(En miles de $)

Flujo de Efectivo proveniente de actividades de operacion:		
Efectivo recibido de clientes	11149.730	
Efectivo proveniente de actividades de operacion		11149.730
Efectivo pagado a proveedores y empleados	-7.459.282	
Intereses e impuestos pagados	-1909.097	
Pagos por gastos de operación	-2.061944	
		-11430.323
Flujo de Efectivo Neto proveniente de actividades de operacion		-280.593
Flujo de Efectivo proveniente de actividades de Inversión:		
Compra de activos fijos	-452.124	
Préstamos a empleados	-249.789	
Recaudo préstamos a empleados	294.480	
Anticipo Contratistas	-293.431	
Recaudo Anticipo contratistas	272.709	
Otros Deudores	-69.578	
Recaudo otros Deudores	105.889	
Recaudo por liquidaciòn Inversiones Temporales	1243.678	
Inversiones Temporales	-850.000	
Seguros prepagados	-39.334	
Rendimientos sobre Inversiones	66.766	
Flujo de Efectivo Neto proveniente de actividades de Inversión		29.266
Aumento o Disminución neto en efectivo		-251327
Efectivo y Equivalentes iniciales		355.942
Efectivo y Equivalentes finales		104.615

(firmado)	(firmado)	(firmado)
FRANCISCO DUQUE OSSA	LUZ AIDA MESA GÓMEZ	DIEGO HENAO RESTREPO
Gerente	Contadora	Revisor Fiscal
	Matrícula No. 49237 - T	Matricula No 40401 - T

7.23.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

SERVICIO DE REPARACIÓN INTEGRAL AUTOMOTRIZ, SERIAUTO S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
A DICIEMBRE 31 DE 2004
(Expresadas en miles de pesos)

(1) Ente Económico

Seriauto S.A. se constituyó según Escritura Pública No. 2335 del 9 de Diciembre de 1.976 de la Notaría 2ª. De Medellín con domicilio principal en la ciudad de Medellín; pero podrá tener sucursales, agencias y oficinas en otras plazas del país y del extranjero, cuando así lo determine su Junta Directiva. La duración de la sociedad es hasta el 24 de Abril del año 2086.

Su objeto social consiste en el establecimiento y funcionamiento de talleres de reparación de toda clase de vehículos automotores; la importación, compra y venta de repuestos y accesorios para los mismos; la compra y venta de vehículos automotores y cualquier acto o inspección y revisión de vehículos.

El ejercicio social se ajustará al año calendario, anualmente, con efecto a treinta y uno (31) de diciembre y, según estatutos, la Sociedad hará corte de cuentas para producir el Balance General, el Estado de Pérdidas y Ganancias correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha.

La Sociedad es vigilada por la Superintendencia de Sociedades.

(2) Resumen de las principales políticas contables

Las políticas de contabilidad de los Estados Financieros están de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Colombia y se aplican las normas generales establecidas en los Decretos 2649 de 1.993, 2894 de 1.994, 2582 de 1.994 y 2337 de 1.995.

a). Provisión Cartera
La Provisión Cartera se evaluó sobre los deudores comerciales vencidos con más de un año y sobre las deudas que considera la administración de dudoso recaudo.

b). Inventarios
El sistema de inventarios es permanente y valorizado al costo. El costo se determinó por el método promedio ponderado. Se efectúan ajustes a la toma de inventario físico semestral y se afectan los resultados del período. Además para el año 2.004 se hacen ajustes por inflación.

c). Propiedad Planta y Equipo
La Propiedad Planta y Equipo están valorizados al costo de adquisición más los costos incurridos en su montaje y puesta en marcha, más el ajuste por efecto de la inflación.

Las adiciones o mejoras que se realicen y que aumente la capacidad productiva del activo o aumente la vida útil se llevan como un mayor valor del activo; los desembolsos para reparaciones y mantenimiento se llevan como gastos del período.

El método de depreciación es en línea recta de acuerdo con la vida útil estimada así:
- Maquinaria y Equipo, Muebles y Enseres y Equipo de Oficina 10 años
- Flota de Transporte y Equipo de Procesamiento de Datos 5 años

Cuando se retira o vende un activo, el costo, la depreciación acumulada y los ajustes por inflación acumulados hasta el momento del retiro o venta son cancelados y cualquier pérdida o utilidad en la venta se incluye en las operaciones del período.

d). Provisión para Impuesto sobre la Renta
La Sociedad estimó su obligación tributaria por éste concepto por el sistema de Renta Presuntiva sujeta al Estatuto Tributario. No existen requerimientos oficiales.

e). Contingencias
En el momento la Sociedad no posee ningún pasivo contingente.

f). Cuentas de Orden
Las Cuentas de Orden se llevan a titulo informativo y muestran el valor acumulado de los reajustes fiscales de los activos fijos y el saldo por pagar de los contratos de Leasing Operativo, al cierre del ejercicio.

g). Ajustes por Inflación
Para el Índice de Ajuste se utilizó el PAAG mensual, suministrado por el Departamento Nacional de Estadística, DANE. Para el año 2004 el PAAG anual acumulado fue del 5.92%.

ANÁLISIS COMPARATIVOS DE INDICES
(Expresados en miles de pesos)

	2003	**2002**	
LIQUIDEZ			
Razón Corriente	3.145.749 = 3.36 936.425	2.669.198 = 2.97 897.542	Activo Corriente Pasivo Corriente

Por cada peso ($1.oo) que la empresa debe en el corto plazo, cuenta con $3.36 en el 2003 y $2.97 en el 2002 para respaldar esa obligación.

Capital de Trabajo	2.209.324	1.771.656	Activo Cte. Menos Pas.Cte.
Solidez	936.425 = 19.76% 4.739.959	897.542 = 20.01% 4.484.442	Pasivo Total Activo Total

Los acreedores son dueños del 19.76% en el 2003 y del 20.01% en el 2002, quedando los accionistas dueños del 80.24% en el 2003 y del 79.99% en el 2002.

ENDEUDAMIENTO

Total	936.425 = 19.76% 4.739.959	897.542 = 20.01% 4.484.442	Pasivo Total Activo Total

De cada peso ($1.oo) que la empresa tiene invertido en activos, el 19.76% en el 2003 y el 20.01% en el 2002 han sido financiados por los acreedores.

Cobertura de Intereses	82.396 = 81.20% 101.469	(21.651) =-23.44% 92.358	Utilidad Operacional Gastos Financieros

La empresa generó un resultado operacional igual a 81.20% en el 2003 y a –23.44% en el 2002 de los intereses pagados.

	2003	**2002**	
Apalancamiento			
A corto plazo	936.425 = 24.62% 3.803.534	897.542 = 25.02% 3.586.900	Pasivo Corriente Patrimonio

Cada peso ($1.oo) de los dueños de la empresa está comprometido A Corto Plazo en 24.62% en el 2003 y en 25.02% en el 2002

Financiero Total	0 = 0.00% 3.803.534	25.552 = 0.71% 3.586.900	Pasivos Fcieros. Totales Patrimonio

No se tienen compromisos de tipo financiero en el 2003 y en el 2002 por cada peso ($1.oo) de patrimonio se tienen compromisos de tipo financiero del 0.71%

Rendimiento

Margen (operacional) **De Utilidad**	82.396 = 0.89% 9.264.050	(21.651) =- 0.25% 8.759.648	Utilidad Operacional Ingresos Netos

Los resultados operacionales corresponden a un 0.890% de los ingresos en el 2003 y a un -0.25% en el 2002

Margen Neto **De Utilidad**	156.967 = 1.69% 9.264.050	143.758 = 1.64% 8.759.648	Utilidad Neta Ingresos Netos

Los resultados netos corresponden a un 1.69% de los ingresos operacionales en el 2003 y a un 1.64% de los mismos en el 2002

Rendimiento	156.967 = 4.30%	143.758 = 4.17%	Utilidad Neta
Del Patrimonio	3.646.567	3.443.142	Patrim. Menos Utilid.

Los resultados netos corresponden a un 4.30% del patrimonio en el 2003 y a un 4.17% del mismo en el 2002

Rendimiento del	156.967 = 3.31%	143.758 = 3.20%	Utilidad Neta
Activo Total	4.739.959	4.484.442	Activo Total

Los resultados netos, con respecto al activo total, corresponden al 3.31% en el 2003 y al 3.20% en 2.002

BALANCE GENERAL A DICIEMBRE 31 DE 2,004	
Caja y Bancos. Nota 3	**2.004**
Caja General	21463
Bancolombia-Medellin	
Banco Superior	26.205
Bancolombia Ahorros	28.825
Bancolombia Bogotá	1444
Bancolombia Cali	
Corsavi	26.678
TOTAL NOTA 3	104.615
Clientes. Nota 4	
Cartera taller	271745
Cartera Diagnosticentro	97.254
Cartera San Diego y Repuestos	370.830
Cartera Cali	48.094
Cartera Bogotá	76.862
TOTAL NOTA 4	864.785
Anticipo Impuestos y Contribución. Nota 5	
Retenciones y Autorretenciones	377.956
Anticipo Sobretasa Renta	6.651
Industria y Comercio, Avisos y tableros	1808
TOTAL NOTA 5	386.415
Cuentas por Cobrar a Trabajadores. Nota 6	
Vivienda	46.004
Vehiculos	9.077
Educación	
Calamidad domèstica	
Otros Préstamos	88.123
TOTAL NOTA 6	143.204
Deudores Varios Nota 7	
Empleados	3.206
Otros Deudores Menores	4.737
TOTAL NOTA 7	7.943
Inventarios Nota 8	
Taller Proceso y Almacen	98.200
Sandiego proceso y Almacen	119.000
Llantas y Accesorios. Diagnosticentro	63.358
Llantas y Accesorios. Cali	10.491
Llantas y Accesorios. Bogota	4.732
TOTAL NOTA 8	295.781

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

BALANCE GENERAL A DICIEMBRE 31 DE 2,004

PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO Nota 9	Taller	Diagnosticentro	Salvamentos	Cali	Bogotá	TOTAL
Maquinaria y Equipo	867.757	562.470	578.195	626.902	184.017	2.819.341
Muebles, Enseres y Equipo de oficina	313.746	84.594	37.351	58.634	49.948	544.273
Equipo de Computación y Comunicación	439.841	346.572	34.196	89.002	109.369	1018.930
Flota y Equipo de Transporte	21.328	4.722	12.387	6.630	30.146	75.213
Depreciación Acumulada	-1482.074	-683.042	-331.040	-534.677	-181.769	-3.212.602
Subtotal	**160.598**	**315.316**	**331.039**	**246.491**	**191.711**	
TOTAL NOTA 9		1245.155				

Cargos Diferidos. Nota 10	
Mejoras en Taller y Oficinas	786.085
Amortización Acumulada	-753.926
Mejoras en Diagnosticentro	652.491
Amortizacion acumulada	-616.145
Preoperativos Bogotá	63.624
Amortizacion acumulada	-41.768
Preoperativos Asistencia Medellín	59.307
Amortizacion acumulada	-6.466
TOTAL NOTA 10	143.202

Proveedores Nacionales. Nota 11	
Proveedores Taller	186.217
Proveedores Diagnosticentro	46.941
Proveedores San Diego	50.300
Proveedores Cali	5.455
Proveedores Bogotá	4.005
TOTAL NOTA 11	292.918

Costos y Gastos por Pagar. Nota 12	
Servicios Públicos	15.585
Aportes Parafiscales	17.784
Aportes ISS-Otras EPS y AFP	53.723
TOTAL NOTA 12	87.092

Obligaciones Laborales. Nota 13	
Cesantías Consolidadas	132.767
Intereses Sobre las Cesantías	14.546
Vacaciones Consolidadas	86.666
TOTAL NOTA 13	233.979

Cuentas de Orden Nota 14	
Cheques Devueltos	1.798
Diferencia CM Contable-Fiscal	5.377
Contratos Leasing	1017.887
Ajustes por Inflación	19.611
TOTAL NOTA 14	1044.673

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

NOTA 15. COSTO DE VENTAS

	2.004	2.003	VARIACION	%
Repuestos	3.012.257	2.689.574	322.683	12%
Latoneria y Pintura	300.557	256.744	43.813	17%
salarios con Prestaciones	1207.195	1178.263	28.932	2%
Honorarios				
Arrendamientos	209.475	198.114	11361	6%
Mecánica	662	1514	-852	-56%
Trabajos Externos	230.469	239.608	-9.139	-4%
Electricidad	265	292	-27	-9%
Tapiceria	27.101	23.777	3.324	14%
Seguros	9.200	8.956	244	3%
Mantenimiento local, Maq, y Equipo	67.965	56.621	11344	20%
Herramientas de Consumo	27.668	8.282	19.386	234%
Mantenimiento Vehículos	82.859	42.186	40.673	96%
Servicos Públicos	64.639	52.724	11915	23%
Depreciación Activos	204.353	184.510	19.843	11%
Vidrio y Fibra de Vidrios	4.189	3.106	1083	35%
Estudio Tecnico	74.105	53.380	20.726	28%
Marcaciones y Gases	37.706	63.877	-26.171	-41%
Garantias y Atenciones	40.628	31369	9.259	30%
Mantenimiento Eléctrico	8.066	3.889	4.177	107%
Materiales de consumo	37.781	23.603	14.178	60%
Transportes-Fletes y Acarreos	53.135	57.154	-4.019	-7%
Cafeteria	10.346	21732	-11386	-52%
Otros	9.614	17.847	-8.233	-46%
Subtotal	5.720.235	5.217.122	503.113	10%
TOTAL NOTA 15	5.720.235	5.217.122	503.113	10%

NOTA 16. GASTOS OPER DE ADMINSTRACION

	2.004	2.003	VARIACION	%
Salarios y Prestaciones	3.274.237	2.371293	902.944	38%
Honorarios	16.139	19.731	-3.592	-18%
Arrendamientos	459.433	411370	48.063	12%
Mantenimiento Local y Activos Fijos	96.093	83.344	12.749	15%
Cafeteria	23.849	17.487	6.362	36%
Servcios	229.352	184.102	45.250	25%
Papeleria y útiles	79.242	53.093	26.149	49%
Impuestos Municipales	109.562	104.756	4.806	5%
Depreciación	129.306	135.972	-6.666	-5%
Relaciones Públicas	32.264	38.204	-5.940	-16%
Aseo y Ornato	12.439	13.277	-838	-6%
Propaganda	29.925	63.597	-33.672	-53%
Seguros	122.771	99.912	22.859	23%
Correos, Portes y Telegramas	5.948	7.423	-1475	-20%
Representaciones y Viajes	12.329	33.382	-21053	-63%
Amortización Cargos Diferidos	180.115	168.644	11471	7%
Formas Continuas	52.819	45.815	7.004	15%
Activos Depreciables 1Año	29.289	19.618	9.671	49%
Taxis y Buses	6.424	5.993	431	7%
Transportes Fletes y Acarreos	16.050	10.047	6.003	60%
Aseo y Vigilancia	6.859	8.867	-2.008	-23%
Provisión Deudoras	32.004	24.582	7.422	30%
Otros	54.476	44.023	10.453	24%
Subtotal	5.010.925	3.964.532	1046.393	26%
TOTAL NOTA 16	5.010.925	3.964.532	1046.393	26%

NOTA 17. GASTOS FINANCIEROS	2.004	2.003	VARIACION	%
Comisiones	56.004	52.734	3.270	6%
Intereses	48.175	7.623	40.552	532%
Contribución Emergencia Económica	52.504	33.537	18.967	57%
Retiro de Prop. Planta y Eqp.	3.135	5.749	-2.614	-45%
Otros	2.059	1825	234	13%
Subtotal	161877	101469	60.408	60%
TOTAL NOTA 17	161877	101469	60.408	60%

NOTA 18 GASTOS EXTRAORDINARIOS				
Retenciones asumidas	3.136	915	2.221	
Impuesto Patrimonio	10.787	30.525	-19.738	-65%
TOTAL NOTA 18	13.923	31440	-17.517	-56%

NOTA 19 OTROS INGR NOOPERACIONALES				
Intereses Recibidos	76.572	76.709	-137	0%
Reajuste Monetario. UPAC	653	377	276	73%
Descuento Proveedores	166.705	199.335	-32.630	-16%
Indemnizaciones	3.378	8.717	-5.339	-61%
Comisiones	114.861	143.505	-28.644	-20%
Subarriendo Local	208	19.208	-19.000	-99%
Diversos	7.872	1591	6.281	395%
Reintegro Otros Costos y Gastos	76.117	3.472	72.645	2092%
Utilidad en venta propiedad planta y equipo		1128	-1128	-100%
Subtotal	446.366	454.042	-7.676	-2%
TOTAL NOTA 19	446.366	454.042	-7.676	-2%

NOTA 20 CORRECCION MONETARIA				
PAAG ANUAL 5,92%				
Inventarios	-17.681	-17.871	190	-1%
Activos Fijos	-233.880	-219.145	-14.735	7%
Depreciación Acumulada	166.183	144.340	21843	15%
Cargos Diferidos	-107.132	-102.397	-4.735	5%
Amortización Acumulada	97.031	84.969	12.062	14%
Revalorización Patrimonio	205.243	199.667	5.576	3%
Subtotal Balance	109.764	89.562	20.202	23%
TOTAL NOTA 20	109.764	89.562	20.202	23%

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

NOTA 21 COSTO DE VENTAS	TALLER	DIAGNOSTICENTRO	SALVAMENTOS	CALI	BOGOTA	TOTAL
Repuestos	2.012.594	271.597	587.896	112.162	28.008	3.012.257
Latoneria y Pintura	175.415		125.142			300.557
salarios con Prestaciones	717.365		489.830			1207.195
Honorarios						
Arrendamientos Local	106.459		103.015			209.474
Mecánica	374		288			662
Trabajos Externos	117.160		113.309			230.469
Electricidad	85		179			264
Tapiceria	26.284		816			27.100
Seguros	4.333	1.940	1.592	882	642	9.389
Mantenimiento local, Maq, y Equipo	33.034	15.175	8.758	7.988	2.819	67.774
Herramientas de Consumo	12.487	5.853	8.625	534	168	27.667
Mantenimiento Vehículos	5.528	29.817	5.965	6.939	34.728	82.977
Servicos Públicos	44.804		19.835			64.639
Depreciación Activos	31.010	62.439	32.024	61.685	17.194	204.352
Vidrio y Fibra de Vidrios	1.522		2.667			4.189
Estudio tecnico		38.115		24.878	11.112	74.105
Marcaciones y Gases		16.425		21.034	246	37.705
Garantias y Atenciones	20.848	11.324	2.282	4.957	1.216	40.627
Mantenimiento Eléctrico	6.455		1.610			8.065
Materiales de Consumo	13.251	4.504	16.155	2.774	1.013	37.697
Transportes-Fletes y Acarreos	58		53.077			53.135
Cafeteria	9.200		1.113			10.313
Otros	6.651		2.972			9.623
TOTAL NOTA 21	3.344.917	457.189	1577.150	243.833	97.146	5.720.235

NOTA22, GASTOS OPERAC. ADMON	TALLER	DIAGNOSTICENTRO	SALVAMENTOS	CALI	BOGOTA	TOTAL
Salarios y Prestaciones	1344.917	825.184	385.939	365.626	352.571	3.274.237
Honorarios	12.771	1.682	1.043	321	321	16.138
Arrendamientos	40.312	206.377	30.741	128.584	53.419	459.433
Mantenimiento Local y Activos Fijos	10.983	22.324	2.873	9.870	2.604	48.654
Cafeteria	4.127	11.133	2.442	5.045	1.102	23.849
Servicos Públicos	68.085	71.167	20.291	37.227	20.369	217.139
Papeleria y útiles	11.363	37.020	9.341	12.827	8.690	79.241
Impuestos Municipales	44.090	24.690	21.076	13.437	6.817	110.110
Depreciación	32.681	37.584	11.558	19.323	28.159	129.305
Relaciones Públicas	10.320	10.406	7.632	2.682	1.223	32.263
Aseo y Ornato	2.959	7.635	2.536	3.569	208	16.907
Propaganda	6.431	5.411	9.633	7.100	1.349	29.924
Seguros	32.433	34.215	16.612	16.561	22.949	122.770
Programación Computador	14.089	19.204	1.783	5.770	11.002	51.848
Correos Portes y Telegramas	1.168	2.681	172	863	1.074	5.958
Representaciones y Viajes	191	3.174	244	3.681	5.038	12.328
Amortización Cargos Diferidos	16.424	116.771	12.721	31.661	2.537	180.114
Formas Continuas	9.891	24.274	3.559	11.857	3.239	52.820
Activos Depreciables 1 Año	7.040	9.194	4.476	3.888	4.691	29.289
Taxis y Buses	2.533	1.924	244	1.242	480	6.423
Transportes Fletes y Acarreos	297	1.884	13.213	607	43	16.049
Aseo y Vigilancia	542	2.326	2.310	1.700		6.878
Provisión Deudoras	24.000	2.586	4.668		750	32.004
Otros	23.107	12.437	12.836	3.526	5.338	57.244
Traslado Gastos Administrativos a Sucursales	-534.040	206.582	125.683	120.464	81.311	
TOTAL NOTA 22	1186.714	1697.865	703.631	807.431	615.284	5.010.925

7.23.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE SERIAUTO S.A.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Seriauto S.A., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Seriauto S.A..

ORIGINAL FIRMADO
FRANCISCO DUQUE OSSA
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
LUZ AIDA MESA GÓMEZ
Contador Público
T.P. No. _49237 - T

7.24 SULEASING INTERNACIONAL S.A.

7.24.1 INFORME ANUAL 2004

HISTORIA

SULEASING INTERNACIONAL es una Compañía creada en 1993, especializada en operaciones de leasing internacional. Somos una Compañía pionera y líder en el ámbito del leasing en Colombia y América Latina y nuestra orientación está en ofrecer y estructurar soluciones de leasing para todo tipo de proyecto, desde la importación de bienes de capital para programas industriales hasta desarrollos en infraestructura.

Nuestra Compañía está constituida legalmente en Panamá; en Colombia contamos con una Oficina de Representación y a través de nuestras alianzas con otras compañías de leasing hacemos presencia en varios países de América Latina.

Contamos con el respaldo de nuestros Accionistas: **Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial – Suleasing S.A., Corporacion Financiera Nacional y Suramericana – Corfinsura S.A., la Corporación Andina de Fomento (CAF) y Mitsubishi International Corporation.**

Como parte de nuestro plan de negocios y con el fin de atender negocios en los mercados de México y Brasil, en Julio de 2003 la compañía dio un importante paso al constituir en el estado de la Florida a Suleasing Internacional USA Inc.

MISION

Buscamos satisfacer las necesidades de financiación para la adquisición de activos productivos de empresas existentes o en inicio de operaciones, principalmente en sectores de infraestructura, proveedores y desarrolladores de proyectos alrededor de estas mismas empresas en Centro América, el Caribe y Región Andina.
Optimizamos su posición fiscal y desarrollamos la estructura más adecuada a sus necesidades, mediante instrumentos de mediano y largo plazo que involucran la figura de leasing, con énfasis en la estructuración y financiación de proyectos.
Contamos con el respaldo, experiencia y solidez de nuestros accionistas, con un equipo altamente calificado, alianzas estratégicas con proveedores de equipos, compañías relacionadas, instituciones financieras y de leasing que nos permiten mantener nuestro compromiso de contribuir con el crecimiento y desarrollo económico y social de la región.

JUNTA DIRECTIVA, ACCIONISTAS Y FUNCIONARIOS

JUNTA DIRECTIVA

PRINCIPALES	SUPLENTES
Luis Fernando Pérez C.	Juan Evaristo Arroyave M.
Sergio Restrepo I.	Margarita María Mesa M.
Juan Sebastián Betancur E	Alvaro Fernando Robayo M.
Gildo Zuccarini	Jorge Villegas B.
Schuuichi Ijiri	Horie Shigeru

FUNCIONARIOS

Presidente
Francisco Javier Gómez Vélez

Representante Comercial Zona Andina
Laura Victoria Montes Arcieri

Representante Comercial Méjico, C.A. y Caribe
Víctor Rojas González

Representante Comercial Brasil y Programas Vendor
Luis Felipe Ferreira

Gerente de Estructuraciones y Riesgos
Mauricio Luna Benavides

Directora Area Financiera
Catalina Gómez Mejía

Gerente de Operaciones
Douglas Linares Franco

ACCIONISTAS

Leasing Suramericana C.F.C. S.A. “SULEASING”
Corporacion Financiera Nacional y Suramericana S.A. “CORFINSURA”
Corporación Andina de Fomento “CAF”
Mitsubishi International Corporation “MIC”

CONTADORES INDEPENDIENTES
KPMG Ltda.

INFORME DEL PRESIDENTE

Señores Accionistas:

En cumplimiento de los preceptos legales y estatutarios, con gusto someto a consideración de ustedes el informe de actividades de Suleasing Internacional y Suleasing Internacional USA Inc. y sus resultados entre noviembre 30 de 2003 y noviembre 30 de 2004.

ENTORNO ECONÓMICO

Utilizando como referencia el Balance Preliminar de las Economías de América Latina y del Caribe del año 2004, elaborado por la CEPAL, y otras informaciones del Banco Mundial, me permito hacer el siguiente informe macroeconómico sobre la región y los países en los cuales la compañía está realizando sus operaciones.

Actividad económica

Durante el 2004, las economías de América Latina y el Caribe mostraron un buen dinamismo, el crecimiento del producto interno bruto regional crecerá este año un 4,7%, una de las tasas más elevada desde 1980. Este incremento contrasta con las bajas tasas registradas en la región desde fines de los años noventa. El PIB per-cápita crecerá un 4,0%, el alza más pronunciada desde 1979 con un cambio de tendencia con relación al periodo 1998-2003.

Los buenos resultados regionales ilustran el comportamiento de gran parte de las economías , donde casi todos los países de la región mostrarán tasas positivas. En Brasil, hay un significativo repunte de la demanda interna y un dinamismo en el sector exportador que ya se venía exhibiendo desde el 2003, con lo que el crecimiento de la economía superó el 5% y la economía mexicana, que se vio beneficiada por la continuación de la expansión de la demanda estadounidense, alcanzó un incremento del 4,1%.

Las exportaciones, que crecieron un 10% en términos reales en el 2004 y se expandieron a una tasa anual promedio del 5,1% en el período 2002-2004, se transformaron en el motor del crecimiento básicamente por i) la evolución del tipo de cambio real que durante el 2002 generó en varios países una corrección de los precios relativos entre los bienes y servicios transables y no transables, favoreciendo un aumento de la competitividad externa de los sectores exportadores de la región ii) la existencia de capacidad ociosa iii) a una política de reducción de las tasas de interés, que permitió en el 2003 y en el 2004 aprovechar la expansión de la demanda derivada de la coyuntura externa más favorable y iv) al mayor crecimiento de la demanda estadounidense.

En el ámbito externo, la expansión de la economía mundial, impulsada por el crecimiento de Estados Unidos y de los países asiáticos, se tradujo en un aumento de la demanda de productos básicos y algunas manufacturas exportadas por la región y el alto precio internacional del petróleo en los mercados internacionales benefició a los exportadores netos de este producto, contribuyendo al aumento de los ingresos fiscales de los países en los cuales los ingresos provenientes de este concepto representan un porcentaje significativo del total.

Se estima que el crecimiento de la inversión regional en el 2004 será de alrededor del 11%, debido principalmente a la reactivación de la actividad económica, la ocupación de la capacidad ociosa sobre todo en el sector industrial, a las bajas tasas de interés, al comportamiento de los tipos de cambio y a la mayor demanda que incluso estimularon un significativo repunte de las inversiones en maquinaria y equipo, en su mayor parte importados. A esto se sumó la mayor disponibilidad de crédito bancario. En porcentajes del PIB, este se sitúa ligeramente por debajo del 19%, mayor al 2002, pero más bajo que los registros de los noventa.

Colombia

En el 2004 la economía colombiana mostró una dinámica favorable, destacándose el dinamismo de la inversión privada y la demanda externa, el PIB real crecerá cerca del 3,7%, básicamente por el crecimiento presentado en los sectores de la construcción del 8,6%, industria de un 5%, comercio del 5% y el sector financiero del 4%. La inversión fue el principal factor de crecimiento interno del PIB y el consumo privado repuntó, impulsado por el consumo de bienes durables. La tasa de desempleo continuó elevada, aunque con tendencia a la baja al ubicarse en 15,8%, frente al 17,2% en el 2003.

En el 2004, las exportaciones aceleraron su ritmo de crecimiento en un 22% gracias a los altos precios de los productos primarios y a una demanda mundial dinámica en especial el crecimiento de Venezuela. Por otra parte, las importaciones crecieron un 17% sobre todo en materias primas y productos intermedios con un 24%, seguidos por las de bienes de capital que crecieron un 12%. Las compras de bienes de consumo se incrementaron un 14%, en especial de bienes de consumo duradero de un 23%. En mayo se iniciaron las negociaciones para la firma de un tratado de libre comercio entre Estados Unidos, Colombia, Perú y Ecuador.

El tema fiscal continuó en el centro del debate, con la discusión de nuevas reformas para reducir el alto nivel de endeudamiento; se espera cumplir la meta del déficit del sector público de 2,5% del PIB (frente al 2,7% registrado en el 2003). La deuda del sector público hasta junio ascendió al 50% del PIB, algo inferior al 51.5% del 2003.

El peso se aprecio a lo largo del año un 14%, debido en parte al aumento de las entradas netas de capitales (inversión extranjera y movimientos de activos), mayores exportaciones y remesas. La inflación en 12 meses se redujo del 6,5% en 2003 al 5,5% en 2004, en parte por la menor alza del precio de los bienes transables provocada por la apreciación de peso

Brasil
La economía brasileña en 2004 presentará una expansión del producto interno bruto superior al 5%, el mejor resultado desde 1994, obtenido en un contexto de superávit de cuenta corriente y en un marco de austeridad fiscal y control del proceso inflacionario. El balance del comercio exterior de bienes registrará un superávit de 33.000 millones de dólares, con una expansión anual cercana al 30%, tanto de las exportaciones como de las importaciones de bienes.

En los tres primeros trimestres del 2004 el consumo de las familias se expandió un 4%, frente a una caída de 2,4% en el 2003, a su vez, en las cuentas fiscales, se registrará un superávit primario del sector público de 4,5% del PIB, permitiendo que el déficit nominal sea inferior a 3% del PIB, y una reducción de la deuda publica neta a 54% del PIB frente a 58,7% a fines de 2003.

La tasa de inflación acumulada en el año, medida a través del índice de precios al consumidor ampliado (IPCA), se situará en torno al 7,5%, dentro de la banda establecida como meta para 2004 y con la estabilización de las expectativas, y la baja de la tasa de interés, se pudo instalar una expansión del crédito al consumidor que en adición con el impulso de la demanda externa permitieron un incremento en la producción interna con impactos favorables sobre el nivel de empleo y los salarios.

La industria manufacturera acumuló una expansión de 8% en los primeros nueves meses de 2004. La tasa de desempleo se redujo de niveles superiores de 13% en mayo de 2004 a 10,5% en octubre del mismo año y la inversión se incrementó en torno al 12%, recuperando los bajos niveles del 2003, sin embargo, la expansión de la formación bruta de capital es todavía frágil debido al aún alto nivel de intereses interno.

México
La economía mexicana se recuperó en 2004, principalmente gracias a la mayor demanda externa y, en menor grado, también a la doméstica, se estima un aumento del PIB de 4,1%. El crecimiento de las exportaciones se aceleró; la recuperación del empleo, el crédito y la mayor captación de remesas alentó el consumo y la mejoría en las expectativas reactivó la inversión, lo que a su vez alentó la producción y el empleo.

La política económica continuó con disciplina fiscal y austeridad monetaria en un marco de flexibilidad cambiaria, en el 2004, se alcanzó la meta del déficit fiscal de 0,3% del PIB y en los meses de enero a octubre los ingresos reales del sector público aumentaron 4,7%, gracias a los mayores ingresos petroleros que representaron un 35% del total.

La inflación, alcanzó 5,3% lo que superó la meta de 3%, esto a pesar de que la tasa de interés de fondeo bancario se elevó de 4,91% a 8,07% y a que la base monetaria creció un 9,1%, el crédito bancario se elevó 3,7%, mientras que el otorgado por intermediarios no bancarios creció 20,1% y el financiamiento al consumo siguió su ritmo de expansión al mostrar un crecimiento del 34,6%.

El dinamismo económico mostró que la demanda externa creció con una tasa interanual 12,4% y la demanda interna aumentó 3,1%, gracias a una mejora en el empleo y un mayor ingreso de remesas. La formación bruta de capital fijo aumentó 5,1%, mientras que el consumo del gobierno retrocedió 2,8%. En el aumento de capital fijo influyó el aumento de la demanda externa que propició inversión en maquinaria y equipo y en la construcción, impulsada por la reactivación de los Estados Unidos.

Panamá
En el 2004, la economía panameña registró un crecimiento cercano al 6%, el mejor desempeño de los últimos seis años. Esto obedeció a los efectos positivos de la demanda externa y, en menor grado, del impulso fiscal a la demanda interna. La inflación siguió siendo baja, a pesar de los altos precios de petróleo, pero el desempleo se mantuvo elevado. La posición financiera del Estado se debilitó, al tiempo que el déficit externo se redujo a solo 0,3% del PIB.

La industria manufacturera retrocedió por quinto año consecutivo y los tradicionales polos de desarrollo, como, el Canal, la Zona Libre de Colón y el Centro Bancario tuvieron un desempeño excepcional sumado al dinamismo de sectores como telecomunicaciones, puertos y turismo, resultó en el crecimiento económico alto.

Dado que fue un año electoral, el gobierno saliente propició un empuje adicional a la economía; el déficit se elevó al 5,3%, por un aumento de los gastos de 10% contra aumento de los ingresos del 5%. El déficit de la cuenta corriente bajó del 3,4% al 0,3% gracias al aumento de las exportaciones en 13% contra un aumento de las importaciones de 9% explicado por la dinámica de la Zona Libre de Colón. En el ámbito de la política comercial se destaca la negociación de un tratado de libre comercio con Estados Unidos, se empezó a negociar un acuerdo con Singapur y el país entro al Grupo de los Tres, (Colombia, México y Venezuela).

El incremento de la demanda interna estuvo encabezado por la inversión pública y privada. El sector bancario continuó su recuperación, las utilidades aumentaron un 6%, los activos 2% la cartera vencida se redujo del 2,3% al 1,8%. Con las tasas de interés a la baja, la demanda de créditos repuntó un 6%, impulsada por la demanda hipotecaria y la corporativa.

Costa Rica
Se estima que en 2004 el producto interno bruto (PIB) real creció 4,1%, contra un 6.4% del 2003, dicha desaceleración se explica en parte por la reducción de las ventas externas de Intel, ya que las exportaciones y el turismo internacional continuaron siendo la principal fuente de crecimiento.

El alza de los precios del petróleo y de algunos productos básicos industriales incidieron en el incremento de la inflación del 12,5%, en la apreciación real del colón y en el ensanchamiento del déficit comercial. A ello, se sumaron la incertidumbre por el

retraso de la aprobación de la reforma fiscal, la crisis de los fondos de inversión, así como la falta de apoyo parlamentario a las iniciativas del Ejecutivo. El clima político y social se deterioró tras las acusaciones de corrupción a importantes figuras de la política nacional.

Debido a la mayor inflación y a las tensiones en el sector externo, el Banco Central adoptó una política monetaria restrictiva elevando la tasa de interés de corto plazo, acelerando la devaluación y haciendo uso más activo de las operaciones de mercado abierto.

El aumento del PIB se sustentó en la expansión de las exportaciones de un 3,9%, incluyendo un repunte del turismo internacional, y en la reactivación de la demanda interna que se situó en un 3%. A nivel sectorial, destaca el dinamismo de los servicios que creció un 5,4%, especialmente del transporte, las telecomunicaciones (telefonía móvil y Internet) y los servicios financieros. En cambio, la producción de bienes se incrementó sólo un 1,8% debido a la desaceleración del sector agropecuario y en la industria manufacturera, ocasionada por la reducción de las exportaciones de microprocesadores, y de la producción de textiles.

Honduras
La economía hondureña creció 4,3%, producto de la mejora de condiciones externas y una mayor demanda interna, la cual resultó en el ensanchamiento del déficit externo. El déficit fiscal disminuyó de 5,4% del PIB a 3,4%, mientras que la tendencia descendente de la inflación de los últimos seis años se quebró, básicamente por factores externos ubicándose en 9% contra una meta de 7%, el desempleo aumento de 5.3% a 5.9%.

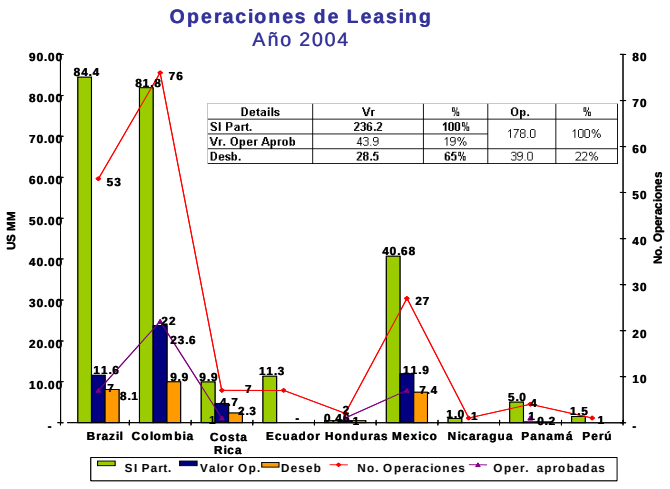
La firma de un acuerdo de tres años con el (FMI) en febrero, y el fin de las negociaciones del Tratado de Libre Comercio (CAFTA), mejoraron las expectativas económicas y crearon un ambiente mas propicio a la inversión. La lempira siguió su depreciación nominal.

La reactivación de la demanda interna, aunada a una demanda externa pujante, resultó en un crecimiento del PIB de 4,3%. El consumo creció por encima gracias al aumento de 30% en las remesas, la inversión continuó recuperándose, con un crecimiento formación bruta de capital de casi 20%.

A nivel sectorial el de la construcción fue el sector más dinámico con un crecimiento del 10%, impulsado por proyectos públicos y privados. El sector agropecuario mejoró su desempeño, y la industria manufacturera creció por la recuperación de la maquila. Las importaciones crecieron 12%, al tiempo que las exportaciones crecieron un 8%. gracias a los buenos resultados de las exportaciones tradicionales (café, banano), las no tradicionales aumentaron un 5% y la maquila en 15%.

ACTIVIDADES CORPORATIVAS

- Informe de Gestión



Durante el año 2004 miramos proyectos con algún grado de potencialidad de participación por un valor cercano a los USD 236,2 millones, del cual pudimos concretar y aprobar en total operaciones hasta por USD 43.9 millones, frente a los USD 23.7 millones del año 2003 y registramos en nuestros libros USD 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 continuo concentrando sus esfuerzos en Colombia, país en el cual cuenta con una amplia trayectoria y donde se desembolsaron operaciones por USD 13.7 Millones, de los cuales sindicamos USD 3.8 millones y colocamos en nuestros libros USD 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 otorgándole beneficios adicionales a las empresas que realizaran inversiones en activos fijos reales productivos. Por otra parte, se concluyó 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 USD 12.7 millones de las cuales realizamos en nuestros libros operaciones por USD 10.4 Millones, registrando un cumplimiento del 109% frente a lo presupuestado y un crecimiento del 22.3%. De estas colocaciones, USD 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 USD 2.6 Millones principalmente en el sector financiero y en Honduras por USD 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 USD 0.2 millones con una compañía de la industria grafica perteneciente a socios colombianos.

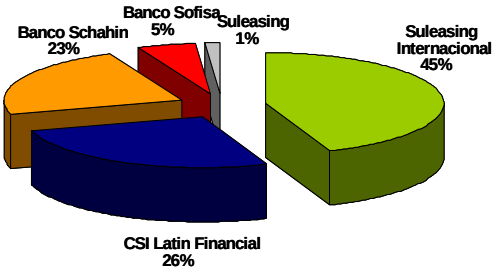
En Brasil, se realizaron las primeras operaciones de leasing internacional registrando desembolsos por USD 8.1 Millones presentando un cumplimiento del 107% con relación al presupuesto. Las operaciones se realizaron en diferentes sectores de la economía brasilera, pero principalmente en el sector de frigoríficos en un 49.3% y 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 consolido en una forma importante la alianza con CSI Latina Financial Inc. para los mercados de México, Brasil y Centroamérica con quienes se lograron cerrar operaciones por USD 7.5 Millones, siendo su principal país México con USD 7.4 Millones, mostrando un crecimiento del 59.5% con relación a los resultados obtenidos durante el año 2003 y representando el 26% de las fuentes de nuestras operaciones desembolsadas y con el Banco Schahin en Brasil con quienes se realizaron operaciones por USD 6.5 Millones, que representaron el 23% de los desembolsos.

El total de las operaciones de leasing internacional que sindicamos fue de USD 21.05 Millones realizadas básicamente con entidades financieras del Grupo Empresarial Antioqueño y para clientes en Colombia y Costa Rica y en las que Suleasing Internacional participó con USD 12,7 millones.

Originadores de Recursos

Año 2004



- Temas Administrativos

Durante el año 2004, con el propósito de estructurar todos los procesos de gestión humana, se continuo con el proceso de definición de perfiles de cargos y de competencias organizacionales, en concordancia con los procesos que al respecto están adelantando el resto de empresas del grupo empresarial Corfinsura.

A la fecha la compañía cuenta con 19 empleados, todos ellos Colombianos y contratos a través de un contrato de fiducia mercantil celebrado con la Fiduciaria Bancolombia.

Con relación a nuestras áreas de Operaciones, y basados en el conocimiento adquirido, se establecieron controles y procedimientos que permiten el inicio y administración de las operaciones para los mercados de Panamá, Brasil y México.

- Tecnología

Dentro de nuestro proceso de modernización y mantenimiento de nuestros sistemas de información actualizados, continuamos con el desarrollo e implementación de nuestra Intranet “Sulinet” la cual operó como la principal fuente de acceso a la información corporativa de nuestros empleados. En cuanto a nuestra página Web logramos ofrecer servicios de consultas de las condiciones generales de los negocios, así como el estado de cuenta al día para nuestros clientes y entidades a las cuales les administramos operaciones. Actualmente estamos trabajando como objetivo para el año 2005 la inclusión en nuestra Web, toda la información técnica de nuestras operaciones para los países de Centroamérica, México, la Región Andina y Brasil, así como el tener una página transaccional en donde nuestros agentes y aliados en programas de apoyo a manufactureros “vendor” pueden incluir datos básicos para el inicio de las operaciones.

Con relación al software operativo se implementó con éxito un módulo de iniciación de contratos en las operaciones de leasing internacional acorde con las necesidades de la compañía administrando un negocio desde el contacto inicial de nuestras áreas comerciales, procesos de originación de contratos y documentación así como la administración de los procesos compra y realización de desembolsos, modulo que quedó totalmente integrado al modulo que ya teníamos de administración de portafolio.
Adicionalmente, se construyó una herramienta que proporciona la información necesaria para la administración de flujos de caja y manejo de liquidez la cual incluye la simulación de varios escenarios de nuestro portafolio al poder proyectar variaciones de tasas de interés.

- Controles Ambientales

La compañía, siguiendo su política de financiar operaciones que promuevan el desarrollo sostenible, continuó con la aplicación de su Sistema de Manejo Ambiental implementado desde 1999, cuyos controles incluyen chequeos anuales de los proyectos que tienen un impacto ambiental significativo, aleatorios de los proyectos que tienen un mínimo impacto y reportes de

desempeño ambiental de los proyectos financiados con recursos provenientes de créditos de IFC/IIC. De esta manera se evaluaron proyectos nuevos en los sectores de agroindustria, confecciones, textil, transporte, telecomunicaciones, industria metalmecánica, industria gráfica y servicios y se logró monitorear los ya existentes obteniendo resultados satisfactorios pues todos nuestros clientes cumplen con la normatividad y no presentan eventos relacionado con aspectos ambientales que pudiera llegar a afectar negativamente su situación.

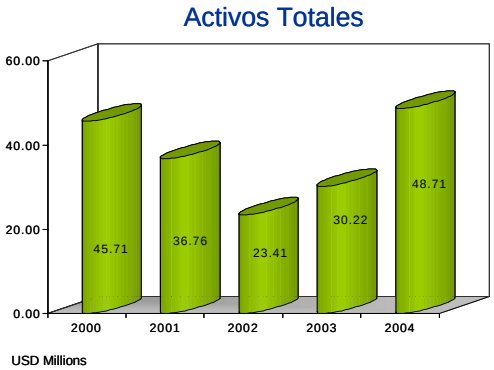
Se continuó con la capacitación de ejecutivos mediante la asistencia de un profesional del área de riesgos al taller medioambiental promovido por la IFC. Actualmente cuatro funcionarios de la compañía han recibido este tipo de entrenamiento que busca llevar a cabo una mejor evaluación y monitoreo del impacto ambiental de los proyectos que financiamos.

Adicionalmente a partir de este año la compañía hace parte de Latin American Task Force (LATF) de la UNEP[5], que tiene como misión soportar y expandir practicas sostenibles en las instituciones financieras en Latinoamérica.

ACTIVIDADES DE LEASING

La labor adelantada durante el año en el entorno económico anteriormente expuesto, permitió a la compañía terminar con unos activos totales de US$ 48.71 Millones, así mismo, aumentar su inversión neta en leasing en un 63.3% (USD 18.14 millones) frente a la registrada al cierre del año anterior, debido principalmente a que las colocaciones nuevas fueron de USD 28.50 millones en tanto que las amortizaciones normales de los contratos de leasing fueron de USD 10.32 millones.

El valor de la Inversión Neta en Leasing de la compañía a noviembre 30 de 2004 fue de USD 46.83 millones.



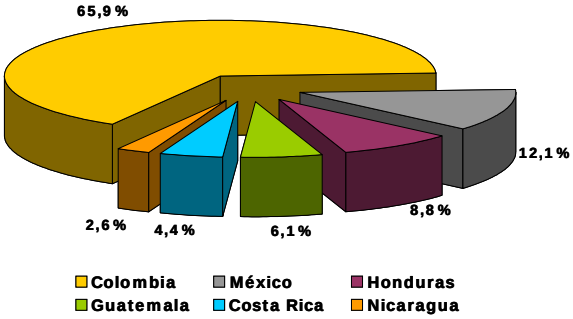
A la misma fecha teníamos contratos en proceso por valor de USD 7.42 millones, de los cuales, se habían firmado contratos por USD 2,10 millones y abierto cartas de crédito por valor de USD 480 miles.

Al finalizar el año la compañía contabilizó un saldo en operaciones de sindicación, administración y agenciamiento por valor total de USD 29.20 millones de los cuales USD 10.83 millones corresponden a operaciones sindicadas donde la compañía es el agente líder y USD 18.36 millones donde solo se actúa como administrador. Para el periodo, esta actividad reportó para la Compañía ingresos por USD 99.60 Miles.

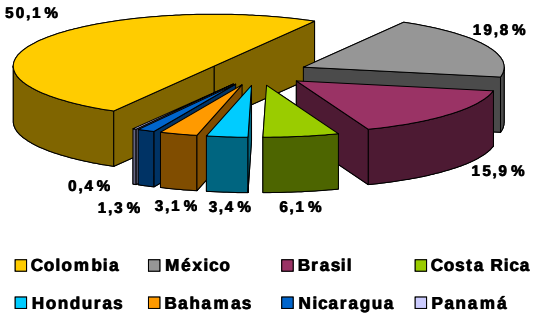
Es importante anotar que durante el año se atomizo la concentración del portafolio por países al aumentar el número de países en 2 y bajar la concentración del principal país, Colombia de 65.9% a 50.1%, la concentración del resto de país se distribuye así: México 19.8%, Brasil 15.9%, Costa Rica 6.1%, Honduras 3.4%, Bahamas 3.1%, Nicaragua 1.3% y Panamá 0.4%. La compañía cuenta con dos contratos reestructurados que representan el 3.57% del portafolio y no había cartera vencida al cierre de 2004.

[5] UNEP: United Nations Environment Programme

Distribución por países – Nov./03

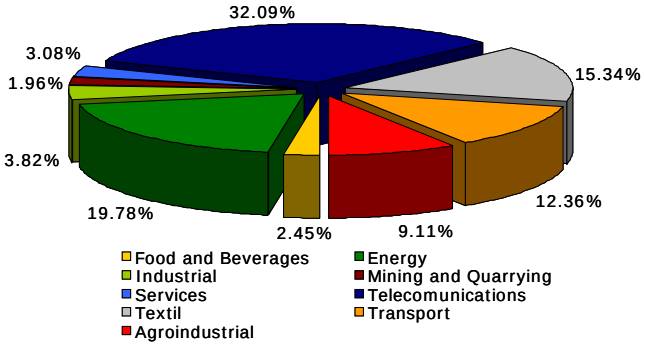


Distribución por países – Nov./04

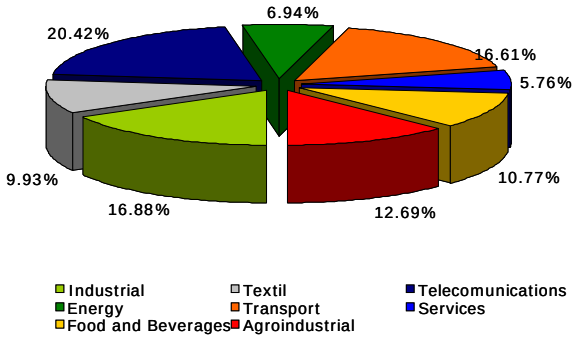


En relación con la composición del portafolio por sectores, también se logró una importante atomización al pasar el principal sector, telecomunicaciones de 32.6% a 20.4%, el resto de sectores se distribuye así: industrial 16.8%, transporte 16.61%, agroindustrial 12.7%, alimentos y bebidas 10.77%, energía 6.9%, y servicios 5.7%.

Distribución por sectores – Nov./03



Distribución por sectores – Nov./04



En cuanto a la concentración por clientes, concluimos el año con un total de 50 clientes individuales y 40 clientes agrupados por grupos económicos. La concentración de los 10 principales grupos económicos en el portafolio pasó de representar un 80.54% en el año 2003 a 50.89% a noviembre 30 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 USD 182.30 Miles y a la fecha de cierre del año fiscal 2004, esta provisión tiene un valor acumulado de USD 399.50 Miles.

ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

A noviembre 30 de 2003 las obligaciones financieras aumentaron un 136.78% pasando de USD 15.85 millones en noviembre 30 de 2003 a USD 37.20 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

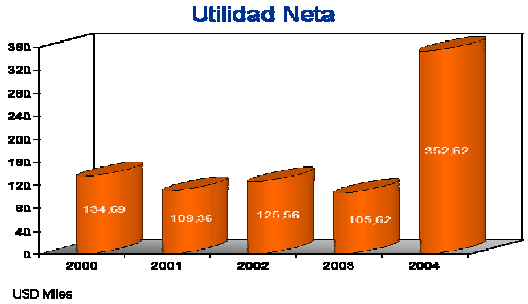
Suleasing Internacional obtuvo en el año 2004 utilidades netas por valor de USD 352.62 Miles, un 233.86% mayores a las obtenidas en 2003 y un 36.32% mayores a lo presupuestado.

Los ingresos por intereses generados por la compañía fueron de USD 2.63 millones; con respecto al año anterior, esta cifra aumentó en un 71.71%. De este total es importante destacar que USD 2.32 millones han sido generados por arrendamiento

financiero, USD 236.61 miles por comisiones de desembolso y compromiso y USD 73.86 miles por ingreso en amortización de descuento en compra de contratos.

Los ingresos generados diferentes a intereses sumaron USD 193.11 miles, con respecto al año anterior esta cifra aumentó un 23.8%. Los ingresos mas importantes diferentes a intereses fueron administración de portafolio por USD 134.86 miles y USD 30.32 miles, por concepto de amortización de impuestos retenidos (*Witholding Tax)* que se generan con nuestras operaciones de México y Brasil.

El total de egresos de la Compañía durante el mismo año fue de USD 2.46 millones, contra USD 1.58 Millones, del año 2003 lo que significa un crecimiento de 55.3%; dentro de este rubro se destacan los gastos financieros por USD 1.16 Millones el cual aumentó en un 83.75% con respecto al año anterior, el valor de la provisión general por USD 0.18 millones y los gastos operativos por USD 1.035 Millones que presentaron un aumento del 19.74% con respecto al mismo periodo.



RELACIÓN DE SOLVENCIA

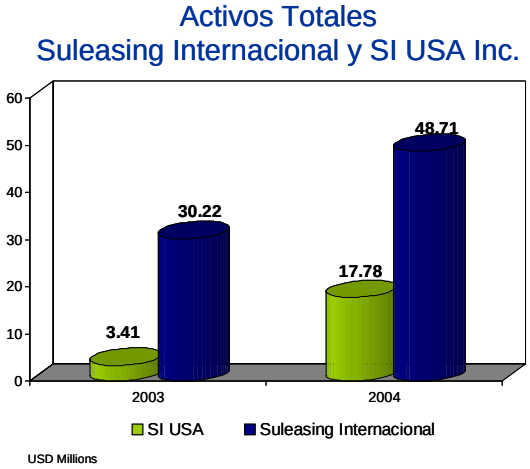
A noviembre 30 de 2004 la compañía terminó con activos ponderados por nivel de riesgo de USD 34.97 Millones, con una ponderación al 75% de los activos dados en leasing, y patrimonio por valor de USD $ 10.82 Millones, lo que representa, una relación de solvencia de 30.96 %.

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 a noviembre 30 de 2004 activos totales por valor de USD 17.78 millones, de los cuales, la cifra principal es la inversión neta en leasing por valor de USD 17.0 millones. Durante el año se realizaron desembolsos por valor de USD 15.86 millones, y se recibieron pagos por valor de USD 2.22 millones.

Sus pasivos alcanzaron los USD 16.23 millones de los cuales USD 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 USD 1.49 millones por lo que el Patrimonio al cierre del período fiscal alcanzó los USD 1.55 millones y su relación de solvencia es del 11.63%.



Sus ingresos totalizaron USD 680.46 miles de los cuales USD 566.79 miles, corresponden a ingresos por intereses, USD 80.58 miles a ingresos por comisiones y USD 33.09 miles a otros ingresos.

Sus egresos alcanzaron USD 630.68 miles de los cuales USD 391.73 miles corresponden a gastos por intereses, USD 188.39 miles a pago de comisiones, y el saldo esta repartido entre honorarios profesionales, gastos bancarios, impuestos y otros gastos.

La utilidad de la compañía alcanzó USD 49.78 miles.

- Oficina de Representación en Colombia

Nuestra Oficina de Representación en Bogotá DC., la cual brinda un mayor acercamiento en la promoción así como una mejor capacidad de respuesta a nuestros clientes, proveedores y socios en Colombia, totalizó gastos por valor de USD 137.91 miles, un 10.4% superiores a los presentados el año anterior y que incluye entre sus principales conceptos gastos de personal por valor de USD 76.65 miles y gastos administrativos y operativos por USD 58.63 miles.

- Fideicomiso Suleasing Internacional Consultores

Encargado de las actividades operativas de la compañía, mediante un acuerdo de asistencia técnica para el desarrollo de la actividad de leasing internacional, totalizó gastos por valor de USD 563.98 miles, un 5.13% superiores a los presentados en el año anterior, los cuales incluyen entre sus conceptos mas importantes el rubro de gastos de personal por valor de USD 364.19 miles y por gastos administrativos y operativos
USD 199.78 miles.

PERSPECTIVAS

Perspectivas para el próximo año

A nivel Global
Para el año 2005, se prevé que el contexto internacional será positivo para la región, pero menos favorable que el de 2004, dado que el crecimiento mundial se situará en torno al 3%. La probable desaceleración de la economía estadounidense y los efectos recesivos e inflacionarios del alto precio del petróleo son los principales elementos que conforman el escenario previsto, además, todavía no puede preverse claramente cómo será la dinámica de desaceleración de la economía china, aunque se estima que el crecimiento será inferior al del 2004. También se espera una desaceleración en Japón y en la zona del euro.

Los riesgos que enfrenta la economía mundial están vinculados a los desequilibrios de la economía estadounidense y a su posible reflejo en las tasas de interés y el valor del dólar, la posibilidad de un freno súbito del crecimiento de China, y las incertidumbres que rodean el mercado petrolero y la posible adopción de medidas proteccionistas, sobre todo en Estados Unidos.

A partir de este contexto externo y de la evolución de las economías de la región, se prevé que en el 2005 continúe la expansión iniciada hace dos años, aunque con cierta desaceleración del ritmo de crecimiento respecto del 2004. Se anticipa, asimismo, un incremento de la actividad económica que se traduciría en una tasa regional promedio del 4%, lo que permitiría un aumento de alrededor de 2,5% del producto por habitante.

En nuestros mercados:
Colombia: Se espera que la tasa de crecimiento se ubique en un 3.85, la inflación se mantendrá controlada en un rango cercano al 5% y el déficit fiscal estará alrededor de 2.5%

Dentro de los principales proyectos a desarrollar este año esta la concesión para la modernización del Aeropuerto Internacional de Bogotá con inversiones superiores a USD 1.000 Millones para duplicar la capacidad de pasajeros y de carga. Se trabajará junto con Venezuela en la construcción de un gasoducto en el norte del pías, se finalizaran las obras de la nueva etapa de Transmilenio, con inversiones por USD 154 millones, y se iniciaran nuevos proyectos de este mismo tipo en ciudades como Cali, Pereira entre otras, También se iniciará la construcción del túnel de la línea, la doble calzada Bogotá - Girardot y saldrá nuevamente a licitación el proyecto Tobiagrande-Puerto Salgar. A nivel comercial se finalizaran las conversaciones del tratado de libre comercio entre la región andina y USA.

Brasil: Sostendrá su crecimiento en el 2005, el cual se estima se ubique en 3.4% sustentado por la demanda interna que continuará recuperándose, gracias a la creación de nuevos empleos y la disminución de la tasa de desempleo.

El gobierno ha anunciado inversiones superiores a los US$ 8.000 millones en la recuperación de vías férreas, puertos y aeropuertos, así como un ambicioso plan en el sector eléctrico que incluye, 16 centrales eléctricas con una capacidad de 2.8 GW, 11 líneas de transmisión y ampliación de gasoductos actuales. El gran reto del gobierno será controlar la inflación lo que puede traer nuevas alzas en las tasas de interés afectando el crecimiento, se espera que esta termine en un 6% contra 7.4% del año 2004.

México: La evolución de la economía estará muy relacionada con el desempeño de Estados Unidos y de la demanda interna; se espera que la economía continuará beneficiándose del entorno internacional, por lo que se anticipa un escenario positivo para el crecimiento aunque a un ritmo menor que el registrado en el 2004, se espera una tasa de crecimiento de 3.6%. Sin embargo, para sostener este crecimiento se requiere avanzar en las reformas estructurales de la economía anteriormente postergadas.

Costa Rica: Las proyecciones de crecimiento indican una reducción en el crecimiento con tasa cercana al 3.5% acompañado de una reducción en la inflación hasta el 10.5% En el ámbito fiscal, se anticipa que el déficit del gobierno central podría alcanzar entre 3,5% y 4% del PIB, en tanto que el déficit en la cuenta corriente del balance de pagos, como porcentaje del PIB, se ubicará en 4%.

Honduras: En 2005 la economía podría volver a registrar un crecimiento sobre el 4%. Sin embargo, subsisten riesgos por la continuación de los altos precios internacionales de petróleo y el alza de las tasas de interés internacionales. Internamente, las presiones propias de un año electoral podrían comprometer el cumplimiento del acuerdo con el FMI, especialmente en el mantenimiento de la disciplina fiscal.

Probablemente el país llegará al punto de culminación dentro de la Iniciativa de los Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC) en el primer semestre de 2005. Eso permitirá bajar el endeudamiento externo en acerca de 1.000 millones de dólares y usar estos recursos para apoyar la Estrategia para la Reducción de la Pobreza (ERP).

Panamá: Se prevé que el entorno siga siendo positivo y se caracterice por el dinamismo de la demanda externa. Sin embargo, se anunció un ajuste fiscal que restará vigor a la demanda interna, lo que supondrá un crecimiento cerca al 4,5%. El alza de las tasas de interés y el alto precio del petróleo tendrán solo efectos marginales. Respecto a las obras de infraestructura, los esfuerzos están concentrados en el sector de los puertos. Por otra parte seguirá la discusión sobre la ampliación del Canal a un costo aproximado de USD 8.000 millones.

AGRADECIMIENTOS

Expresamos nuestros sinceros agradecimientos a los señores accionistas y a nuestros clientes y entidades financieras, por la confianza que han depositado en Suleasing Internacional y su filial Suleasing Internacional USA Inc y a los empleados por el esfuerzo y dedicación en sus labores.

LUIS FERNANDO PÉREZ C.
SERGIO RESTREPO I.
JUAN SEBASTIÁN BETANCUR E.
GILDO ZUCCARINI
SCHUUICHI IJIRI

FRANCISCO GÓMEZ VÉLEZ
Presidente

7.24.2 INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES 2004

A los Señores Miembros de la Junta Directiva y Accionistas de Suleasing International USA Inc.

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Suleasing International USA Inc. al 30 de noviembre de 2004 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, y de flujos de efectivo de los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es la de expresar una opinión sobre los mismos con base en nuestras auditorías.

Llevamos a cabo nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en los Estados Unidos de América, las cuales requieren que planeemos y efectuemos la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están exentos de inexactitudes materiales. Una auditoría incluye el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que respalda las cifras y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la administración, y de la presentación de los estados financieros en conjunto. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los citados estados financieros presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación financiera de Suleasing International USA Inc. al 30 de noviembre de 2004 y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo del año terminado, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América.

Los balances generales a noviembre 30, 2003, fueron auditados por otra firma y por ello no expresamos ninguna opinión de los mismos

KPMG

Enero 4, 2005

GESTION DE ACTIVOS Y PASIVOS (GAP)

El propósito principal de Suleasing Internacional es el financiamiento de operaciones, principalmente proyectos de infraestructura, a través de leasing internacional de mediano y largo plazo: leasing standard (3 a 5 años) y leasing de infraestructura (5 a 7 años).

Basado en lo anterior, la fuente de recursos financieros de Suleasing Internacional es la banca comercial, las entidades multilaterales y las ECA's. Las obligaciones financieras son estructuradas basados en las condiciones de las operaciones de leasing aprobadas, con respecto a montos, plazos y tasas.

Riesgo de liquidez
Por la naturaleza de las operaciones que adelanta y por la normatividad a la que está sujeta, Suleasing Internacional no realiza captaciones de recursos del público y fondea sus operaciones con obligaciones financieras o con recursos propios.

De esta forma, el riesgo de liquidez está determinado por la política de endeudamiento con instituciones financieras la cual establece entre otros parámetros, los siguientes:

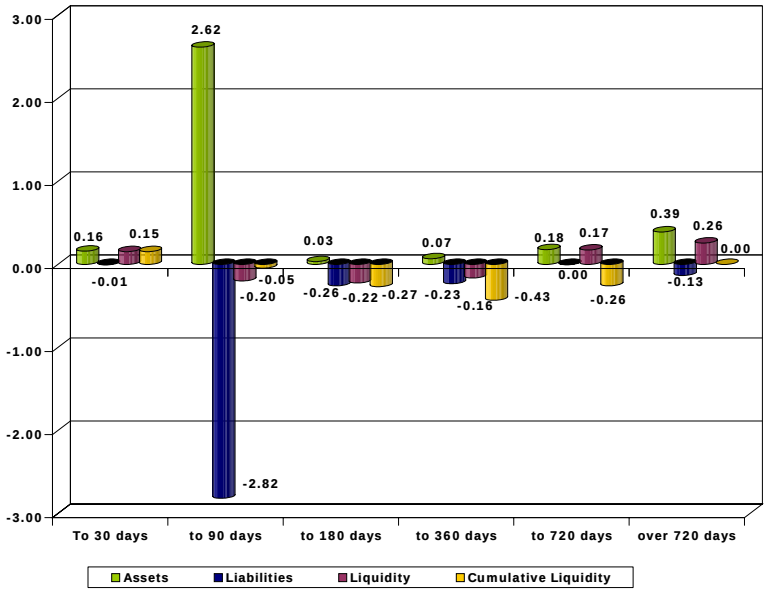
a) Los desembolsos de créditos obtenidos de entidades financieras corresponden en un 100% a operaciones de financiamiento a nuestros clientes en operaciones de leasing.
b) Las operaciones que Suleasing Internacional financia a sus clientes con recursos de su posición propia están limitados y determinados por la relación de adecuación patrimonial.
c) Se debe disponer de líneas de crédito para renovar esas posiciones a corto plazo autorizadas.
d) Se debe procurar que la financiación de operaciones de leasing correspondan en plazo con el crédito utilizado para su desembolso.

De otra parte, las inversiones que Suleasing Internacional realiza con sus excedentes de liquidez corresponden con parámetros claros como:

a) Se debe procurar la mayor rentabilidad con el menor riesgo.
b) No se permiten las inversiones especulativas; las inversiones se realizan en entidades con calificación de "investment grade".
c) Los plazos de la inversión deben ser pactados luego de evaluar las necesidades de liquidez, considerando la eventualidad de pago extemporáneo por parte de algún cliente.

A noviembre 30 de 2004 el análisis de riesgo de liquidez mostró el siguiente comportamiento:

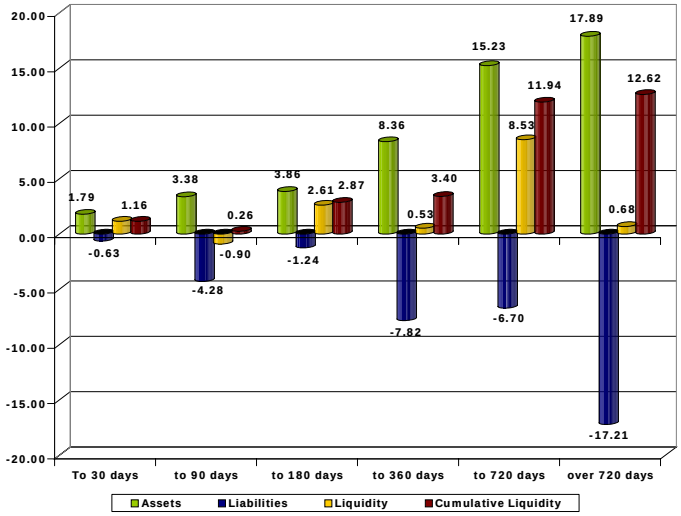
A. Riesgo de liquidez del Portafolio Avalado por Suleasing Colombia



Las brechas negativas en las bandas a 180, 720 y mayor a 720 días son equilibradas por los excedentes acumulados de los periodos anteriores, los cuales incluyen USD 250,000 del fondo de estabilización constituido para tal fin. El saldo final de este portafolio será pagado a Suleasing Colombia, como se muestra en la última banda.

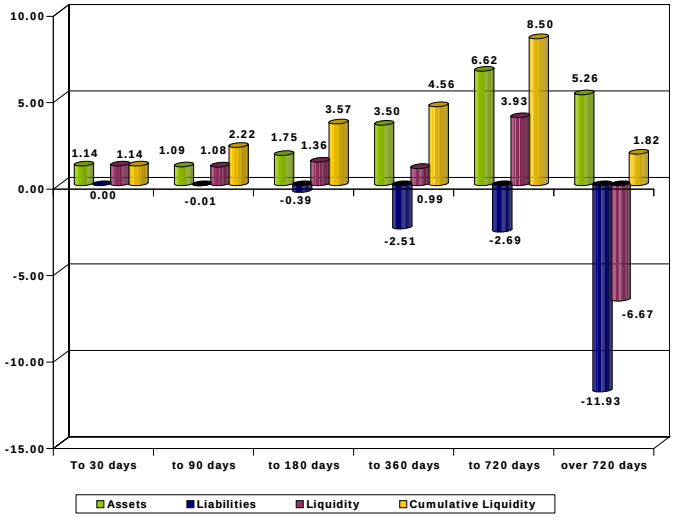
La liquidez se mantiene durante la vida del portafolio hasta que se paga el valor del fondo de inversión a Suleasing Colombia.

B. Riesgo de Liquidez de Suleasing Internacional



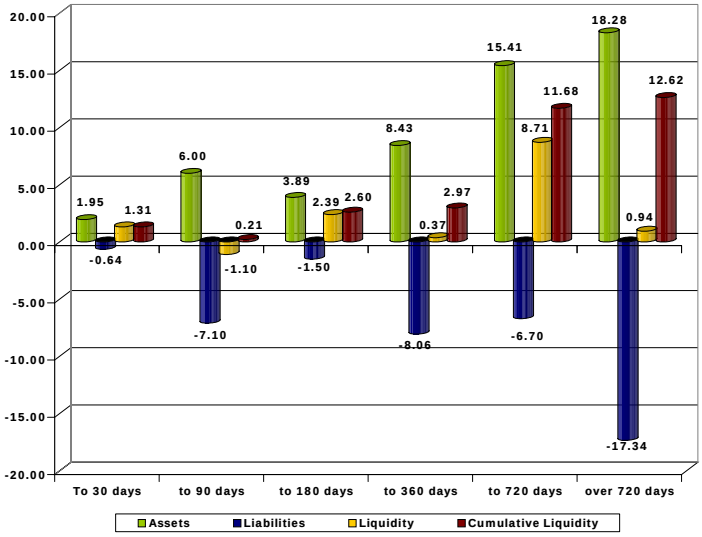
Este portafolio presenta un estado de liquidez positivo en todas las bandas debido al bajo apalancamiento financiero

C. Riesgo de liquidez Suleasing International USA



El análisis de liquidez muestra brechas positivas en las primeras bandas, con una reversión de dicho comportamiento en la última banda, dado que la estructura de financiamiento de la compañía se basa en apalancamiento a largo plazo. Sin embargo, se evidencia que la liquidez acumulada es positiva, por lo que no existen mayores riesgos de liquidez.

D. Riesgo de liquidez consolidado



El estado de liquidez consolidado es positivo y refleja el resultado de las políticas de riesgo de la compañía.

El cálculo del Duration de la compañía muestra un valor de 19,38 meses para la cartera activa y de 22,39 meses para la cartera pasiva. Esto indica que la compañía cuenta con margen para adquirir mayor endeudamiento de corto plazo, y a menor precio, sin que ello incremente el riesgo de liquidez al que se encuentra expuesta.

Riesgo de Tasa de Interés
Suleasing Internacional cotiza, aprueba y desembolsa sus operaciones de leasing calculando el valor de los intereses mediante tasas variables vinculadas con la LIBOR, tasa que se reexpresa en la misma periodicidad de los contratos de leasing.

Por su parte, la deuda contraída con las entidades financieras se ha pactado con intereses liquidados sobre la misma base, con lo cual se controla el riesgo de tasa de interés.

En general, las operaciones de leasing a tasa fija son fondeadas con operaciones back to back en similares condiciones financieras, o con entidades que nos provean recursos financieros a tasa fija;
Si se establece una operación de leasing cuya tasa de interés sea en una base diferente al pasivo contraído para fondear, se adelantará un contrato swap o cap de tasa de interés para cubrir el riesgo.

Riesgo de Tipo de Cambio
Los Activos y Pasivos de Suleasing Internacional están denominados y expresados en dólares de Estados Unidos de América por lo cual no se asume riesgo de tipo de cambio. El sistema de contabilidad corresponde a los Principios Generales de Contabilidad Aceptados en Estados Unidos – USGAAP

7.24.3 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004 Y 2003

SULEASING INTERNACIONAL S.A.
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO
(Expresado en dólares de los EE.UU.)

	2004	2003
Activo:		
Efectivo y depósitos en bancos	934,771	513,317
Inversiones (Nota No. 3)	400,400	530,400
Inversión neta en arrendamiento financiero directo	46,828,244	28,709,938
Cuentas por cobrar:	29,427	1,687
Intereses	45,592	81,756
Otros	75,019	83,443
Propiedad y equipo -neto	114,219	105,456
Diferidos y otros activos	364,332	277,693
Total Activo	48,716,985	30,220,247
Pasivo y Patrimonio de los Accionistas		
Pasivo:		
Efectos a pagar (Nota No. 5)	37,208,032	15,714,025
Cuentas por pagar:		
Intereses	372,419	176,391
Otros	308,618	3,854,539
	681,037	4,030,930
Total Pasivo	37,889,069	19,744,955
Patrimonio de los Accionistas (Nota No. 7);		
Capital social	10,000,000	10,000,000
Utilidades retenidas	827,916	475,292
Total patrimonio de los accionistas	10,827,916	10,475,292
Total pasivo y patrimonio de los accionistas		
Compromisos (Nota No. 6)		
	48,716,985	30,220,247

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados

SULEASING INTERNACIONAL S.A.
ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS
(Expresado en dólares de los EE.UU.)

	2004	2003
Ingresos financieros		
Intereses - arrendamiento financiero directo	2,398,465	1,441,546
Otros ingresos		
Otros ingresos	34,459	10,269
Comisiones	382,054	232,345
	416,513	242,614
Gastos financieros:		
Gastos por intereses	1,100,876	550,838
Comisiones de garantía – arrendamiento financiero (Nota Nos. 10 y 11)	65,060	83,689
	1,165,936	634,527
Ingresos financieros netos	1,649,042	1,049,633
Provisiones para cuentas de dudoso recaudo	-182,398	-11,200
Ingresos financieros netos después de provisiones para cuentas de dudoso recaudo:	1,466,644	1,038,433
Gastos operacionales:		
Gastos de personal:	519,590	458,280
Gastos bancarios:	15,402	24,469
Honorarios profesionales	180,688	135,677
Arriendos	26,113	36,254
Otros gastos operacionales (Nota No. 12)	372,333	284,486
	1,114,126	939,166
Ingresos provenientes de operaciones	352,518	99,267
Otros ingresos no operacionales:	13,217	6,354
Ingresos netos antes de impuestos	365,735	105,621
Impuesto de renta	13,111	-
Ingresos netos	352,624	105,621
Utilidad neta por acción	7.05	2.11

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados

SULEASING INTERNACIONAL S.A.
ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
30 DE NOVIEMBRE DE 2004 Y DE 2003
(Expresado en dólares de los EE.UU.)

	Acciones en circulación		Utilidades retenidas	Total patrimonio de los accionistas
	No.	Valor		
Saldo al 30 de noviembre de 2002	50,000	10,000,000	369,671	10,369,671
Ingresos netos para 2003	-	-	105,621	105,621
Saldo al 30 de noviembre de 2003	50,000	10,000,000	475,292	10,475,292
Ingresos netos para 2004	-	-	352,624	352,624
	50,000	000,000		10,827,916

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados

SULEASING INTERNACIONAL S.A.
ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
(Expresado en dólares de los EE.UU.)

	2004	2003
Flujos de efectivo provistos por actividades de operación:		
Ingresos netos	352,624	105,621
Ajustes para reconciliar ingresos netos con efectivo neto utilizado en actividades de operación		
Depreciación	33,799	35,538
Provisiones para cuentas de dudoso recaudo	182,399	11,200
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Contratos de leasing otorgados	(28,748,139)	(12,207,053)
Cánones recibidos	10,447,434	5,519,934
Cuentas por cobrar	8,424	17,024
Diferidos y otros activos	(86,639)	(61,064)
Cuentas por pagar	(3,349,893)	3,207,055
Efectivo neto utilizado en actividades de operación	(21,159,991)	(3,371,745)
Efectivo neto provisto por actividades de inversión – Incrementos en propiedad y equipo	(42,562)	(21,184)
Flujos de efectivo provistos por las actividades de financiamiento:		
Ingresos provenientes de efectos a pagar	34,010,173	13,844,480
Amortización de efectos a pagar	(12,516,166)	(10,350,400)
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento	21,494,007	3,494,080
Aumenot neto de efectivo	291,454	101,151
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año.	1,043,317	942,166
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año.	1,334,771	1,043,317
Intereses pagados durante el año.	815,487	480,046

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados

7.24.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS DICIEMBRE 2004 Y 2003

SULEASING INTERNACIONAL S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
(Cifras expresadas en dólares de los EE.UU.)
30 de noviembre de 2004 y 2003

Nota No. 1: ENTIDAD REPORTANTE

Suleasing Internacional S. A. ("la Compañía") es subsidiaria de Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial S. A. "SULEASING" ("Suleasing"). Fue constituida el 23 de agosto de 1993 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, según escritura de constitución No. 9165 de la Notaria Décima del Circuito de la Ciudad de Panamá y su objeto social es llevar a cabo operaciones de arrendamiento financiero o de cualquier tipo de arrendamiento en cualquier parte del mundo. Estas operaciones son realizadas fuera de la República de Panamá, y según las leyes panameñas, la Compañía no tiene ninguna obligación en dicho país. Sin embargo, si la Compañía quisiera realizar transacciones en Panamá, dichas transacciones estarían sujetas a la normativa panameña. Con el fin de expandir sus operaciones, la Compañía constituyó en julio de 2003 una subsidiaria, Suleasing International USA. INC en Florida, EE.UU., con una participación del 100%

Nota NO.2: RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRACTICAS CONTABLES.

La preparación de los estados financieros conforme a los principios contables generalmente aceptados en los Estados Unidos de América, requiere que la Administración haga estimativas y suposiciones que afectan los valores del activo y del pasivo reportados en la fecha del cierre de dichos estados financieros y los valores de los ingresos y egresos reportados durante el correspondiente periodo contable.

Los estados financieros de la Compañía fueron preparados en dólares de los Estados Unidos

Principios de Consolidación
Los estados financieros consolidados han sido preparados, eliminando todos los saldos y operaciones entre compañías.

Reconocimiento de ingresos
Arrendamientos financieros directos. - Los arrendamientos financieros directos consisten en arrendamientos plenamente desembolsados para varios tipos de equipos, incluyendo equipos de oficina y maquinaria industrial. El exceso de (1) el valor total de los cánones más el valor residual estimado sobre (2) el costo del equipo arrendado constituye los ingresos de arrendamiento no devengados que se causarán como ingresos durante la duración del contrato de arrendamiento mediante el método de interés efectivo. Las opciones de compra representan el producto estimado de la venta del equipo, que se reconoce en la fecha de vencimiento del contrato de arrendamiento.

Política de no causación – Los ingresos provenientes de arrendamientos financieros directos no se causan cuando el capital o los intereses se encuentran vencidos y no pagados durante un periodo de 90 días o más, o cuando la Administración considera dudoso su recaudo.

Inversiones
Títulos de deuda que la Compañía tiene la intención y la capacidad de conservar hasta su respectiva fecha de vencimiento son clasificados como valores conservados hasta su vencimiento y son reportados según su costo amortizado.

Provisiones para cuentas de dudoso recaudo
Según los acuerdos suscritos por sus accionistas, la Compañía mantuvo una reserva para cuentas de dudoso recaudo equivalente al 1.5% de su portafolio de créditos no garantizados (véase la Nota No.6). La Administración de la Compañía considera que esta reserva sea adecuada para prever todas las posibles pérdidas de los portafolios de créditos y de leasing que puedan ser razonablemente estimadas al 30 de noviembre de 2004 y 2003. Al evaluar la suficiencia de la reserva, la Administración toma en consideración varios factores, incluyendo las actuales condiciones económicas, las concentraciones de crédito o la deterioración en las garantías prendarias, las pérdidas históricas, la morosidad y los impagos.

Esta reserva se aumenta con las provisiones que se cargan a los ingresos y se disminuye con las cancelaciones / amortizaciones, netas de gastos de cobranza.

Diferidos
Los costos de la emisión de deuda y las primas y otros costos relacionados con los contratos son amortizados en línea recta a lo largo de la duración de los contratos, que es similar a la amortización que se hubiera obtenido utilizando el método de interés efectivo.

Impuestos de renta
La Compañía se encuentra domiciliada en la República de Panamá, donde las operaciones realizadas por la Compañía no están sujetas a impuestos. Sin embargo, todas aquellas operaciones realizadas por Suleasing Internacional S.A. sí están sujetas a impuestos de acuerdo con la normatividad de los Estados Unidos.

Utilidad neta por acción
La utilidad neta por acción se calcula con base en el número de acciones en circulación. El número de acciones en circulación ascendieron a 50.000 durante los años que terminaron el 30 de noviembre de 2004 y 2003.

Equivalentes de efectivo

Para el Estado Consolidado De Flujos De Caja, las inversiones fueron clasificadas como equivalentes de efectivo

Nota No. 3. INVERSIONES

El saldo de inversiones al 30 de noviembre comprendía lo siguiente:

	2004	2003
Certificados de depósito a termino (1)	400.000	530,000
Acciones	400	400
	400,400	530,400

Comprende un depósito a término con la Corporación Andina de Fomento con tasas negociadas del 2.00% y del 0.97% anuales, respectivamente. El valor equitativo estimado de este depósito a término equivalía aproximadamente a los valores registrados y pagaderos el 30 de noviembre de 2004 y 2003.

Nota No.4 – INVERSIÓN NETA EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO DIRECTO

	2004	2003
Cánones mínimos por cobrar	52.319.623	32.086.153
Menos - Provisiones para cuentas de dudoso recaudo	(399.590)	(217.191)
Cánones mínimos por cobrar, netos	51.920.033	31.868.962
Menos – ingresos de leasing no devengados	(5.091.789)	(3.159.024)
	46.828.244	28.709.938

El siguiente es un detalle de las provisiones para cuentas de dudoso recaudo:

Principios contables generalmente aceptados:		
Suleasing Internacional S.A.	144.844	119.580
Suleasing Internacional Inc.	-	-
	144.844	119.580
Provisión General (Nota No. 6)	254.746	97.611
Total	399.590	217.191

Cañones por cobrar tienen vencimientos periódicos. Al 30 de noviembre, los valores de los vencimientos para cada uno de los próximos años y de ahí en adelante son los siguientes:

	2004	2003
2004		9.917.677
2005	19.081.342	10.892.065
2006	15.214.776	5.587.647
2007	9.907.831	2.575.487
2008	4.688.578	1.852.147
2009 en adelante	3.427.096	1.661.130
	52.319.623	32.086.153

El promedio ponderado en cuanto a la tasa de interés fue Libor + 7.32 y Libor + 5.34 al 30 de noviembre de 2004 y 2003, respectivamente.

La distribución geográfica de la inversión neta en arrendamiento financiero directo al 30 de noviembre, fue la siguiente:

País			2004	2003
Arrendatario	Proyecto			
Colombia	Colombia	$	23.453.552	18.924.068
Panamá	Panamá		181.753	-
Brasil	Brasil		7.427.805	-

Bahamas	Guatemala	1.459.967	1.765.202
Nicaragua	Nicaragua	590.434	756.515
Honduras	Honduras	1.584.483	2.521.717
Costa Rica	Costa Rica	2.878.923	1.277.367
México	México	9.251.327	3.465.069
		46.828.244	28.709.938

Nota No.5. EFECTOS A PAGAR

Al 30 de noviembre de 2004

Acreedor	Valor	Tasa Máxima	Tasa Mínima
Banca comercial	17.077.080	Libor + 3.20	Libor + 1.25
Entidades multilaterales(1)	14.480.952	Libor + 2.75	Libor + 2.00
ECAS (Bancoldex)	5.650.000	Libor + 1.80	Libor + 1.25
	37.208.032		
Menos - Porción no corriente	21.411.301		
Porción corriente	15.796.731		

Los vencimientos anuales de efectos a pagar a largo plazo al 30 de noviembre de 2004 son los siguientes:

Año	
2006	5.664.549
2007	5.431.378
2008	5.170.339
2009 en adelante	5.145.035
	21.411.301

Al 30 de noviembre de 2003

Acreedor	Valor	Tasa Máxima	Tasa Mínima
Banca comercial	8.132.596	Libor + 1.20	Libor + 3.25
Entidades multilaterales(1)	7.321.429	Libor + 1.25	Libor + 2.75
ECAS (Bancoldex)	260.000	Libor + 1.1	Libor + 1.1
	15.714.025		
Menos - Porción no corriente	12.051.619		
Porción corriente	3.662.406		

Los vencimientos anuales de efectos a pagar a largo plazo al 30 de noviembre de 2003 son los siguientes:

Año	
2005	5,012,810
2006	3.627.143
2007	1,503,333
2008 en adelante	1,908,333
	12.051.619

Incluye créditos obtenidos de la International Finance Corporation ("IFC") regidos por ciertos convenios financieros, con los cuales la Compañía ha estado cumpliendo (véase la Nota No. 6)

NOTA No. 6 – COMPROMISOS

La Compañía otorga garantías a ciertas entidades financieras para avalar las obligaciones a su favor. Dichas garantías ascendieron a US$28.592.318 y US$14.462.783 al 30 de noviembre de 2004 y 2003, respectivamente.

Convenios

Para los créditos de la IFC y IIC, era necesario firmar algunos convenios financieros, los cuales la Compañía había venido cumpliendo. Los principales convenios fueron los siguientes.

Mantener en todo momento una relación entre el capital y los arrendamientos / créditos del ocho por ciento (8%). La relación entre el capital y el nivel de arrendamientos y créditos es el porcentaje que se obtiene al dividir (i) el Patrimonio de los Accionistas por (ii) cincuenta por ciento (50%) del valor neto de los activos dados en leasing, pertenecientes al portafolio no avalado por Suleasing.

Mantener en todo momento una relación de cánones vencidos y no pagados que no supere el cuatro por ciento (4%) Esta relación de cánones vencidos y no pagados correspondiente a cada año, es el porcentaje que se obtiene dividiendo (i) el portafolio en mora, menos cualquier provisión para pérdidas requeridas y menos la reserva requerida (si la hay) por (ii) el valor neto de los activos dados en leasing correspondientes al portafolio no avalado por Suleasing

Mantener en todo momento una provisión mínima para las pérdidas:
(i) Para el año 2002, el 1.5% del valor neto de los activos dados en leasing
(ii) Para el año 2003 y para cada año posterior, el 1.5% del valor neto de los activos dados en leasing; se acumulará dicha provisión durante un periodo de doce meses a partir de la fecha en que se perfeccione el contrato de leasing.

Mantener un solo índice de riesgos para grupo en su totalidad:
(i) No mayor del cincuenta por ciento (50%) antes del 30 de enero de 2003
(ii) No mayor del cuarenta y cinco por ciento (45%) durante el periodo que empieza el 30 de enero de 2003 y termina en la fecha en que todas las sumas pagaderas especificadas en el contrato hayan sido canceladas en su totalidad,

El índice de riesgos del grupo en su totalidad es el porcentaje que se obtiene dividiendo el valor total de las obligaciones que se encuentran pagaderas o de los dineros a cancelar que no se relacionen con los arrendamientos avalados (incluyendo obligaciones contingentes relacionadas con arrendamientos avalados y créditos documentarios) que se le deben al prestatario los miembros de un grupo económico, o por el Patrimonio de los Accionistas.

Suleasing Internacional S.A. ha obtenido créditos de entidades financieras con el fin de suministrar recursos económicos a Suleasing International Inc. A su vez, Suleasing International S.A. ha asumido la obligación, en nombre de Suleasing Internacional S.A. de atender, en forma directa, el servicio de la deuda correspondiente a los créditos adquiridos por Suleasing Internacional S.A. y Suleasing Internacional INC. ha dado en garantía los contratos de leasing internacional, para el financiamiento de los cuales Suleasing Internacional Inc. utilizó los mencionados recursos económicos.

Nota No. 7 – PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital suscrito
El capital suscrito y pagado al 30 de noviembre de 2004 y 2003, que asciende a US$10,000,000, está compuesto de 50.000 acciones ordinarias cada una con un valor nominal de US $200. Los accionistas actuales son:

Leasing Suramericana Compañía de Financiamiento Comercial S. A. "SULEASING"	25,500
International Finance Corporation	12,500
Mitsubishi International Corporation	7,000
Corporación Andina de Fomento	5,000
	50,000

Acuerdos de los Accionistas
Con el fin de adaptar la Compañía a las necesidades del mercado, ampliar su capacidad operacional, invertir en otros países y fortalecer la solvencia del patrimonio de sus accionistas, la Compañía puso en marcha un proceso de capitalización y fortalecimiento que ha implicado, entre otras cosas, la entrada en 1999 de nuevos accionistas con amplio prestigio internacional, como la International Finance Corporation (IFC) y la Corporación Andina de Fomento - CAF, y a partir de 2000, Mitsubishi International Corporation y Japan International Development Organization, Ltd.

Al entrar los nuevos accionistas, se firmaron los siguientes acuerdos:

Un acuerdo de accionistas, firmado entre la Compañía, Suleasing y los nuevos accionistas, en los cuales se definieron los términos generales de la negociación, se establecieron los convenios financieros, y se reguló el principal objeto social de la Compañía con relación al arrendamiento de equipo para proyectos de infraestructura tanto en Colombia como en el resto de América Latina. Estos asuntos están relacionados con la forma de manejar la Compañía con respecto a la estructura administrativa y la votación en las reuniones de la junta directiva.

Se firmaron cuatro contratos para la suscripción de acciones entre la Compañía y los nuevos accionistas. El propósito fundamental de estos contratos era la definición clara y precisa del procedimiento a seguir, y de los términos en que los nuevos accionistas iban a suscribir las acciones de la Compañía. Se fijaron los límites dentro de los cuales cada uno está autorizado para negociar, y la clase y el precio de las acciones a ser adquiridas, también se definió la forma de pago, entre otros asuntos.

Cuatro acuerdos para la opción de venta fueron firmados entre Suleasing y los nuevos accionistas. Mediante estos acuerdos, Suleasing se compromete a comprar las acciones de la Compañía que pertenecen a los otros accionistas. Estos documentos establecen los términos de la venta de dichas acciones.

Se firmaron cuatro acuerdos para la retención de acciones entre Suleasing y los nuevos accionistas. Mediante este documento, Suleasing se compromete a mantener en todo momento una participación del 51% (o cualquier otro porcentaje acordado) del capital suscrito de la Compañía durante todo el tiempo que International Finance Corporation (IFC), Corporación Andina de Fomento (CAF), Mitsubishi International Corporation y Japan International Development Organization, Ltd. sean accionistas de la Compañía.

En junio de 2002, Japan International Development Organization vendió las acciones que tenía en Suleasing International S. A. a Mitsubishi International Corporation conforme a los procedimientos establecidos en los acuerdos mencionados anteriormente.

Nota No. 8. – CONCENTRACIONES SIGNIFICATIVAS EN LA EXPOSICIÓN AL RIESGO.

La Compañía ha establecido políticas y procedimientos para manejar el riesgo crediticio y las concentraciones en materia de la exposición al riesgo tanto a nivel individual como global. Éstos incluyen límites para cada crédito, con y sin garantía prendaria, y la consolidación de los límites de los créditos que tiene un solo cliente.

La Compañía lleva a cabo operaciones de leasing, que son garantizadas por la titularidad de los activos dados en leasing

La concentración máxima de los niveles de riesgo, establecida por la política operacional de la Compañía, no supera el 50% del total capital suscrito y pagado hasta el 31 de enero de 2002 y el 45% de ahí en adelante.

La concentración del portafolio de leasing por segmentos industriales al 30 de noviembre de 2004 es la siguiente: el 34% en transporte y telecomunicaciones, 7% en energía, 8% en textiles, 13% en agroindustria, 9% en alimentos y bebidas, y 29% en otras industrias.

La concentración en materia de exposición al riesgo del portafolio de leasing por país es la siguiente: Colombia 47%, Nicaragua 1%, Honduras 4%, Costa Rica 7%, Bahamas 3%, México 14%, Brasil 23% y Panamá 1%.

NOTA No. 9 – VALOR EQUITATIVO ESTIMADO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La Norma No. 107 de la Financial Accounting Standards Board (Comité Internacional para la Normalización de la Contabilidad Financiera) define el valor equitativo de un instrumento financiero como el valor por el cual se podrán intercambiar los instrumentos en una transacción actual entre partes dispuestas, que no sea a través de una venta forzada o una liquidación.

Al 30 de noviembre de 2004 y 2003, el valor equitativo estimado de instrumentos financieros equivalía aproximadamente a los valores registrados.

NOTA 10 – TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS VINCULADAS

Las cuentas y operaciones con compañías vinculadas incluyeron las siguientes al 30 de noviembre

2004	Suleasing	CAF	IFC	Miembros de la Junta Directiva
Activo:				
Inversiones en valores	-	400.000	-	-
Pasivo:				
Efectos a pagar	-	-	3.830.952	-
Cuentas por pagar	63.851		56.201	
	63.851		3.887.153	
Transacciones				
Gestión del Portafolio	26.441	-	-	-
	26.441	3.127	-	-
Gastos:				
Comisiones	-	-	10.000	8.250
Avales y garantías	65.060	-	-	-
Intereses	-	-	158.017	-
	65.060	-	168.017	8.250
Garantías recibidas / otorgadas	**3.334.345**	**-**	**4.726.925**	**-**

2003	Suleasing	CAF	IFC	Miembros de la Junta Directiva
Activo:				
Inversiones en valores	-	530.000	-	-
	-	530.000	-	-
Pasivo:				

Efectos a pagar	-	-	5.971.429	-
Cuentas a pagar	237.974	-	-	-
	237.974	-	5.971.429	
Transacciones:				
Gestión del Portafolio	34.870	-	-	-
Gastos:				
Comisiones	-	-	27.048	7.050
Avales y garantías	83.689	-	-	-
Intereses	-	6.530	190.239	-
	83.689	6.530	217.287	7.050
Garantías recibidas / otorgadas	**4.060.041**		**7.199.316**	

Nota No. 11: ACUERDO DE AVAL, GARANTÍA, Y ADMINISTRACIÓN DEL PORTAFOLIO

Con la entrada de los nuevos accionistas a la Compañía, mencionada en la Nota No. 7, la Compañía y Suleasing firmaron un acuerdo de garantía por la suma de US $51,277,659, vigente a partir del 1 de diciembre de 1999. De acuerdo con dicho acuerdo, Suleasing garantiza los montos de los cánones por cobrar ("portafolio garantizado") registrados por la Compañía antes de que los nuevos accionistas invirtieran en ella. El saldo del portafolio garantizado al 30 de noviembre de 2004 asciende a US$3.174.400..

La Compañía administra el portafolio garantizado y recibe una comisión anual del 0.35% sobre el valor de la inversión neta en leasing de acuerdo con los términos de los contratos. A su vez, Suleasing recibe de la Compañía lo que queda de los ingresos recibidos de los contratos garantizados después de descontar los correspondientes gastos de administración y de financiación.

Durante los años que terminaron el 30 de noviembre de 2004 y 2003, la Compañía recibió US$26.411 y US$34.870, respectivamente, por concepto de la administración del portafolio garantizado. Los ingresos correspondientes al portafolio garantizado ascendieron a US$218.426 y los gastos a US$153.366,, valores que se incluyen bajo los rubros de Ingresos Financieros, Gastos Financieros y Gastos Operacionales en el Estado de Resultados (2003: ingresos de US$309.726 y gastos de US$226.037). Los valores netos de US$65.060 (2002: US$83.686) son registrados en Comisiones de Garantía bajo el rubro de Gastos Financieros en los Estados de Resultados.

NOTA No. 12 - OTROS GASTOS OPERACIONALES

Otros gastos operacionales durante los años que terminaron el 30 de noviembre de 2004 y 2003 incluyeron los siguientes rubros:

	2004	2003
Gastos de viaje	99.244	85,542
Mantenimiento y servicios públicos	109.154	96,352
Gastos administrativos y subcontratación externa	100.411	52,409
Comisiones	48.464	36,048
Otros	15.060	14,136
	372.333	**284,487**

Nota No, 13. SUCESO POSTERIOR

El 1 de diciembre de 2004, el Internacional Financial Corporation IFC vendió la participación que tenía en el capital social de Suleasing Internacional S.A. a la Corporación Financiera Nacional Suramericana "Corfinsura S.A.".

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

SULEASING INTERNATIONAL USA, INC
BALANCE GENERAL
(Expresado en dólares de los EE.UU.)

	2004	2003
Activo		
Efectivo y depósitos en bancos	616,944	-
Inversión neta en arrendamiento financiero directo	17,004,930	3,364,963
Cuentas por cobrar - otras	20,113	10,000
Diferidos y otros activos	17,121	-
Retenciones en la fuente	123,666	35,584
Total Activo	17,782,774	3,410,547
Pasivo y Patrimonio de los Accionistas		
Pasivo		
Efectos a pagar (Nota No. 4)	15,900,000	-
Cuentas por pagar:		
Intereses	156,852	-
Otros	174,049	3,398,456
	330,901	3,398,456
Total Pasivo	16,230,901	3,398,456
Patrimonio de los Accionistas (Nota No. 6);		
Capital social	1,500,000	10,000
Utilidades retenidas	51,873	2,091
Total patrimonio de los accionistas	1,551,873	12,091
Total pasivo y patrimonio de los accionistas		
Compromisos (Nota No. 5)		
	17,782,774	3,410,547

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados

SULEASING INTERNATIONAL USA, INC
ESTADO DE RESULTADOS
(Expresado en dólares de los EE.UU.)

	2004	2003
Ingresos financieros – intereses de arrendamiento financiero directo	566,797	2,091
Gastos financieros – gastos por intereses	391,732	-
Ingresos financieros netos	175,065	2,091
Otros ingresos operacionales:		
Otros ingresos	33,092	-
Comisiones	80,580	-
	113,672	-
Gastos operacionales:		
Gastos bancarios:	1,669	-
Honorarios profesionales	33,127	-
Comisiones de estructuración	64,464	-
Comisiones de administración	123,932	-
Otros gastos operacionales	2,652	-
	225,844	-
Ingresos netos antes de impuestos	62,953	-
Impuestos	13,111	-
Ingresos netos	49,782	2,091
Utilidad neta por acción	2.90	0.21

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados

SULEASING INTERNATIONAL USA, INC
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
PARA EL AÑO QUE TERMINÓ EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2004 Y EL PERIODO ENTRE EL 28 JULIO DE 2003 (FECHA DE CONSTITUCION) Y EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2003
(Expresado en dólares de los EE.UU.)

	Acciones en circulación		Utilidades retenidas	Total patrimonio de los accionistas
	No.	Valor		
Saldo al 28 de julio de 2003	1,000	10,000	-	10,000
Ingresos netos para el periodo de 2003	-	-	2,091	2,091
Saldo al 30 de noviembre de 2003	1,000	10,000	2,091	12,091
Incremento capital durante 2004	149,000	1,490,000	-	1,490,000
Ingresos netos para 2004	-	-	49,782	49,782
Saldo al 30 de noviembre de 2004	150,000	1,500,000	51,873	1,551,873

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados

SULEASING INTERNATIONAL USA, INC
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
PARA EL AÑO QUE TERMINÓ EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2004 Y EL PERIODO ENTRE EL 28 JULIO DE 2003 (FECHA DE CONSTITUCION) Y EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2003
(Expresado en dólares de los EE.UU.)

	2004	2003
Flujos de efectivo provisto por actividades de operación:		
Ingresos netos	49,782	2,091
Ajustes para reconciliar ingresos netos con efectivo neto usado		
Actividades de operación:		
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	(10,113)	(10,000)
Retenciones en la fuente	(17,121)	(35,584)
Diferidos y otros activos	(88,082)	-
Contratos de leasing otorgados	(15,858,512)	(3,465,068)
Cánones recibidos	2,218,545	-
Cuentas por pagar	(3,067,555)	3,498,561
Efectivo neto utilizado en actividades de operación	(16,773,056)	(10,000)
Flujos de efectivo provistos por actividades de financiamiento:		
Ingresos provenientes de efectos a pagar	17,300,000	-
Amortización de efectos a pagar	(1,400,000)	-
Incremento capital pagado	1,490,000	10,000
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento	17,390,000	10,000
Aumento neto de efectivo, y al final del periodo	616,944	-
Intereses pagados durante el año.	175,700	-

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros consolidados

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
(Cifras expresadas en dólares de los EE.UU.)
30 de noviembre de 2004 y 2003

Nota No. 1 – ENTIDAD REPORTANTE

La Compañía fue constituida el 28 de julio de 2003 en Florida, EE.UU., con una participación del 100% por parte de Suleasing Internacional S.A. y empezó operaciones en noviembre de 2003. Tiene por objeto social llevar a cabo operaciones de arrendamiento financiero o de cualquier tipo de arrendamiento en cualquier parte del mundo.

Nota No. 2: RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRACTICAS CONTABLES.

La preparación de los estados financieros conforme a los principios contables generalmente aceptados en los Estados Unidos de América, requiere que la Administración haga estimativas y suposiciones que afectan los valores del activo y del pasivo reportados en la fecha del cierre de dichos estados financieros y los valores de los ingresos y egresos reportados durante el correspondiente periodo contable. Los resultados reales podrían ser distintos de los estimados

Los estados financieros de la Compañía fueron preparados en dólares de los Estados Unidos

Reconocimiento de ingresos
Arrendamientos financieros directos. - Los arrendamientos financieros directos consisten en arrendamientos plenamente desembolsados para varios tipos de equipos, incluyendo equipos de oficina y maquinaria industrial. El exceso de (1) el valor total de los cánones más el valor residual estimado sobre (2) el costo del equipo arrendado constituye los ingresos de arrendamiento no devengados que se causarán como ingresos durante la duración del contrato de arrendamiento mediante el método de interés efectivo. Las opciones de compra representan el producto estimado de la venta del equipo, que se reconoce en la fecha de vencimiento del contrato de arrendamiento.

Política de no causación – Los ingresos provenientes de arrendamientos financieros directos no se causan cuando el capital o los intereses se encuentran vencidos y no pagados durante un periodo de 90 días o más, o cuando la Administración considera dudoso su recaudo.

Diferidos
Los costos de la emisión de deuda y las primas y otros costos relacionados con los contratos son amortizados en línea recta a lo largo de la duración de los contratos, que es similar a la amortización que se hubiera obtenido utilizando el método de interés efectivo.

Provisiones para cuentas de dudoso recaudo
Al evaluar la suficiencia de la reserva, la Administración toma en consideración varios factores, incluyendo las actuales condiciones económicas, las concentraciones de crédito o la deterioración en las garantías prendarias, las pérdidas históricas, la morosidad y los impagos.

Esta reserva se aumenta con las provisiones que se cargan a los ingresos y se disminuye con las cancelaciones / amortizaciones, netas de gastos de cobranza.

Impuestos de renta
La Compañía se encuentra domiciliada en los Estados Unidos, donde las operaciones realizadas por la Compañía están sujetas a impuestos federales y estatales

Utilidad neta por acción.
La utilidad neta por acción se calcula con base en el promedio ponderado de capital suscrito en circulación. El promedio ponderado de capital suscrito en circulación fue 19,136 durante el año que terminó el 30 de noviembre de 2004.

Nota No. 3. INVERSIONES

El saldo de inversiones al 30 de noviembre comprendía lo siguiente:

	2004	2003
Cánones mínimos por cobrar	18.823.612	3.683.125
Menos – ingresos de leasing no devengados	(1.818.682)	(318.162)
	17.004.930	3.364.963

El siguiente es un detalle de las provisiones para cuentas de dudoso recaudo :

	2004	2003
2004	-	1.339.318
2005	$ 6.849.110	1.339.318

2006	6.617.993	1.004.489
2007	4.339.564	-
2008	723.311	-
2009 en adelante	293.632	-
	18.823.612	3.683.125

La distribución geográfica de la inversión neta en arrendamiento financiero directo al 30 de noviembre, fue la siguiente:

País		2004	2003
Arrendatario	Proyecto		
Brasil	Brasil	9.330.438	-
Panamá	Panamá	183.304	-
México	México	7.491.188	3.364.963
		17.004.930	3.364.963

Nota No.4: EFECTOS A PAGAR

Al 30 de noviembre de 2004

Acreedor	Valor	Tasa Máxima	Tasa Mínima
Bancafé Internacional	100,000	Libor + 1.5	Libor + 1.5
Bancolombia	4,800,000	Libor + 2.85	Libor + 3.00
Banco de Bogotá	1,000,000	Libor + 1.5	Libor + 1.5
Corporación Internacional De Inversiones	10,000,000	Libor + 2.75	Libor + 2.75
	15,900,000		
Menos - Porción no corriente	13,800,000		
Porción corriente	2,100,000		

Los vencimientos anuales de efectos a pagar a largo plazo al 30 de noviembre de 2004 son los siguientes:

Año		
2006	$	2,000,000
2007		3,600,000
2008		3,600,000
2009 en adelante		4,600,000
	$	13,800,000

Nota No. 5 – COMPROMISOS

La Compañía otorga garantías a ciertas entidades financieras para avalar las obligaciones a su favor. Dichas garantías ascendieron a US$6,597,111 al 30 de noviembre de 2004.

Suleasing Internacional S.A. ha obtenido créditos de entidades financieras con el fin de suministrar recursos económicos a Suleasing International USA INC. A su vez, Suleasing International S.A. ha asumido la obligación, en nombre de Suleasing Internacional S.A. de atender, en forma directa, el servicio de la deuda correspondiente a los créditos adquiridos por Suleasing Internacional S.A. y Suleasing Internacional USA INC. ha dado en garantía los contratos de leasing internacional, para el financiamiento de los cuales Suleasing Internacional Inc. utilizó los mencionados recursos económicos.

Nota No. 6 – PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital suscrito
El capital suscrito y pagado al 30 de noviembre de 2004 que asciende a US$1,500,000, está compuesto de 150.000 acciones ordinarias, cada una con un valor nominal de US $200. El accionista actual es Suleasing Internacional S.A.

Nota No. 7 – CONCENTRACIONES SIGNIFICATIVAS EN LA EXPOSICIÓN AL RIESGO.

La Compañía ha establecido políticas y procedimientos para manejar el riesgo crediticio y las concentraciones en materia de la exposición al riesgo tanto a nivel individual como global. Éstos incluyen límites para cada crédito, con y sin garantía prendaria, y la consolidación de los límites de los créditos que tiene un solo cliente.

La Compañía lleva a cabo operaciones de leasing, que son garantizadas por la titularidad de los activos dados en leasing. La concentración en materia de exposición al riesgo del portafolio de leasing por país es la siguiente: México 54%, Brasil 45%, y Panamá 1%

Nota No. 8 – VALOR EQUITATIVO ESTIMADO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La Norma No. 107 de la Financial Accounting Standards Board (Comité Internacional para la Normalización de la Contabilidad Financiera) define el valor equitativo de un instrumento financiero como el valor por el cual se podrán intercambiar los instrumentos en una transacción actual entre partes dispuestas, que no sea a través de una venta forzada o una liquidación.

Al 30 de noviembre de 2004, el valor equitativo estimado de instrumentos financieros equivalía aproximadamente a los valores registrados.

Nota No. 9 – TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS VINCULADAS

Las cuentas y operaciones con compañías vinculadas al 30 de noviembre, incluyeron las siguientes:

	2004	2003
Activo – Cuentas por cobrar	-	10.000
Pasivo – Cuentas por pagar	35.693	-
Gastos - Comisiones	188.396	-

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

CONSOLIDADO 2004

Suleasing Internacional S.A. Estados de Resultados Noviembre 30 de 2004	Suleasing Internacional USA INC	Suleasing Internacional SA.	Ajustes y Eliminaciones	Suleasing Internacional S.A, Consolidado
Total ingresos financieros	647,376	2,052,169	-64,464	2,635,082
Gastos financieros	391,732	774,204		1,165,936
Ingresos netos por intereses	255,644	1,277,966		1,469,146
Provisiones sobre arriendo financieros	0	182,398		182,398
Ingresos netos por intereses después de provisiones	255,644	1,095,567		1,286,748
Total ingresos diferentes de intereses	33,092	283,953	-123,932	193,114
Gastos por comisiones de administración sindicación	123,932	48,464	-123,932	48,464
Gastos honorarios por estructuración en operaciones	64,464	0	-64,464	0
Gastos bancarios	1,669	13,733		15,402
Otros gastos	0	15,061		15,061
Total gastos diferentes de intereses	190,065	77,258		78,927
Total gastos operaciones y administrativas	35,779	999,421		1,035,199
Utilidad neta por otros egresos e ingresos no finan.	-192,750.59	-792,725.29		-921,012.21
Utilidad (Pérdida) antes de impuestos	62,893.52	302,842.01		365,735.53
Provision de impuestos	13,111.49	0.00		13,111.49
Utilidad (Pérdida) Neta	49,782.03	302,842.01		352,624.04

Suleasing Internacional S.A. Balance General Noviembre 30 de 2004	Suleasing Internacional USA INC	Suleasing Internacional SA.	Ajustes y Eliminaciones	Suleasing Internacional S.A. Consolidado
Efectivo y Depósitos en Bancos	616,944	317,828		934,771
Inversiones Hasta su Vencimiento	0	400,000	0	400,000
Inversión Neta en Leasing	17,004,930	29,823,313		46,828,244
Pagos mínimos a cobrar por arrendamientos	*18,704,806*	*26,662,868*		*45,367,675*
Inversión neta en progreso	*100,000*	*3,420,110*		*3,520,110*
Opciones de compra	*18,806*	*3,413,032*		*3,431,838*
Provisión general de cartera	*0*	*-399,590*		*-399,590*
Ingresos no devengados	-1,818,682	-3,273,107		-5,091,789
Cuentas por Cobrar	20,113	90,600	-35,693	75,019
Propiedad y Equipo - Neto	0	114,219		114,219
Otros activos	123,667	1,634,436	-1,551,873	206,230
Diferidos	17,121	141,381	0	158,502
Total activos	17,782,775	32,521,776	-1,587,566	48,716,985
Pasivos Financieros	16,056,853	21,523,598		37,580,451
Obligaciones financieras	*15,900,000*	*21,308,032*	*0*	*37,208,032*
Intereses por pagar	*156,853*	*215,566*		*372,419*
Cuentas por Pagar	174,049	170,262	-35,693	308,618
Comisiones por Pagar	*46,093*	*69,454*	*-35,693*	*79,853*
Cuentas por Pagar Proveedores	*23,958*	*41,939*	*0*	*65,897*
Pasivos Laborales	*0*	*52,122*		*52,122*
Pasivos Diferidos	*103,998*	*0*		*103,998*
Otras cuentas por pagar	0	6,747		6,747
Total pasivo	16,230,902	21,693,860	-35,693	37,889,069
Total patrimonio de los accionistas	1,551,873	10,827,916	-1,551,873	10,827,916
				0
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	17,782,775	32,521,776	-1,587,566	48,716,985

7.24.5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR PÚBLICO DE SULEASING INTERNACIONAL S.A. Y SUBORDINADA.

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Suleasing Internacional S.A. y Subordinada., certifican cada uno dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Suleasing Internacional S.A. y Subordinada..

ORIGINAL FIRMADO
FRANCISCO JAVIER GOMEZ VELEZ
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
JUAN CARLOS AGUDELO ALVAREZ
Contador Público
T.P. No. _27853-T

7.25 SURAMERICANA B.V.I. CORPORATION

7.25.1 ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 2004

SURAMERICANA B.V.I. CORPORATION
BALANCE GENERAL
Acumulado a Diciembre 31 de 2004
US$ 2.389.75

ACTIVO			PASIVO		
	US$	Pesos		US$	Pesos
EFECTIVO		7,422,626,923.97	PASIVO Y PATRIMONIO		
Bancolombia Cayman	3,106,026.54				
INVERSIONES CORRIENTES	38,958,966.14	93,102,189,333.07			
Costo	68,388,665.91	163,431,814,358.42			
Valorización	(29,429,699.77)	(70,329,625,025.36)			
			PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
			CAPITAL	65,499,100.00	156,526,474,225.00
			Capital Autorizado	80,000,000.00	191,180,000,000.00
			Capital por Suscribir	(14,500,900.00)	(34,653,525,775.00)
			PERDIDAS Y GANANCIAS	5,995,592.45	14,327,967,057.39
			Utilidad ejercicios anteriores	2,230,447.53	5,330,211,984.82
			Utilidad presente año	3,765,144.92	8,997,755,072.57
			VALORIZACIONES		
			Inversiones Inmobiliarias	(29,429,699.77)	(70,329,625,025.36)
			TOTAL PATRIMONIO	42,064,992.68	100,524,816,257.03
TOTAL DEL ACTIVO	42,064,992.68	100,524,816,257.03	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	42,064,992.68	100,524,816,257.03

Valor Intrínseco US$ 0.642222 $ 1,534.75

ORIGINAL FIRMADO
ANDRES BERNAL CORREA
Representante Legal

SURAMERICANA B.V.I. CORPORATION
ESTADO DE RESULTADOS
Acumulado a Diciembre 31 de 2004
US$ 2.389.75

	US$	Pesos
Dividendos	741,831.51	1,772,791,851.02
La Positiva	133,174.11	318,252,829.37
Seguros América	31,477.11	75,222,423.62
Transacciones Especiales	495,134.69	1,183,248,125.43
Alianza Vida	82,045.60	196,068,472.60
Utilidad en Venta de Inversiones	3,251,003.00	7,769,084,419.25
Interoceanica	483,300.00	1,154,966,175.00
Point Corporation	2,767,703.00	6,614,118,244.25
Intereses Recibidos	6,114.16	14,611,313.86
Ingresos Varios	1.00	2,389.75
INGRESOS	3,998,949.67	9,556,489,973.88
Gastos Bancarios	735.00	1,756,466.25
Otros Egresos	121,192.50	289,619,776.88
Gastos Ansbacher	295.00	704,976.25
Gastos Tridendt Corp.	995.00	2,377,801.25
Gasto Licencia	1,000.00	2,389,750.00
Intereses Pagados	109,587.25	261,886,130.69
EGRESOS	233,804.75	558,734,901.31
GANANCIA (PERDIDA) NETA	3,765,144.92	8,997,755,072.57

ORIGINAL FIRMADO
ANDRES BERNAL CORREA
Representante Legal

SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.

SURAMERICANA B.V.I. CORPORATION
BALANCE GENERAL
Acumulado a Diciembre 31 de 2003
US$ 2.807.20

ACTIVO	US$	Pesos	PASIVO	US$	Pesos
EFECTIVO		427,566,288.25	PASIVO Y PATRIMONIO		
Bancolombia Cayman	152,310.59				
			CUENTAS POR PAGAR		24,422,640,000.00
			Portafolio Suramericana	8,700,000.00	
INVERSIONES CORRIENTES	47,310,636.79	132,810,419,596.89			
			TOTAL PASIVO	8,700,000.00	24,422,640,000.00
Costo	67,307,231.46	188,944,860,154.51			
Valorización	(19,996,594.67)	(56,134,440,557.62)			
			PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
			CAPITAL	65,499,100.00	183,869,073,520.00
DEUDORES	8,970,005.48	25,180,599,383.46			
			Capital Autorizado	80,000,000.00	224,576,000,000.00
Depósito adquisicion acciones	270,005.48	757,959,383.46	Capital por Suscribir	(14,500,900.00)	(40,706,926,480.00)
Portafolio BVI	8,700,000.00	24,422,640,000.00			
			PERDIDAS Y GANANCIAS	2,230,447.53	6,261,312,306.22
			Utilidad ejercicios anteriores	235,269.39	660,448,231.61
			Utilidad presente año	1,995,178.14	5,600,864,074.61
			VALORIZACIONES		
			Inversiones Inmobiliarias	(19,996,594.67)	(56,134,440,557.62)
			TOTAL PATRIMONIO	47,732,952.86	133,995,945,268.59
TOTAL DEL ACTIVO	56,432,952.86	158,418,585,268.59	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	56,432,952.86	158,418,585,268.59

Valor Intrínseco US$ 0.728757 $ 2,045.77

ORIGINAL FIRMADO
ANDRES BERNAL CORREA
Representante Legal

SURAMERICANA B.V.I. CORPORATION
ESTADO DE RESULTADOS
Acumulado a Diciembre 31 de 2003
US$ 2.807.20

	US$	Pesos
Dividendos	860,611.65	2,415,909,023.88
La Positiva	11,938.15	33,512,774.68
Seguros América	106,448.28	298,821,611.62
Transacciones Plurales	381,080.33	1,069,768,702.38
TLC Internacional	6,400.84	17,968,438.05
Point Corporation	192,025.05	539,052,720.36
Alianza Vida	162,719.00	456,784,776.80
Utilidad en Venta de Inversiones	1,159,920.00	3,256,127,424.00
Intereses Recibidos	1,916.72	5,380,616.38
INGRESOS	2,022,448.37	5,677,417,064.26
Gastos Bancarios	700.00	1,965,040.00
Otros Egresos	25,200.23	70,742,085.66
Gastos Ansbacher	1,370.00	3,845,864.00
EGRESOS	27,270.23	76,552,989.66
GANANCIA (PERDIDA) NETA	1,995,178.14	5,600,864,074.61

ORIGINAL FIRMADO
ANDRES BERNAL CORREA
Representante Legal

7.25.2 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE SURAMERICANA B.V.I CORP.

El suscrito Representante Legal Suramericana B.V.I. Corp., certifica dentro de sus competencias, que las afirmaciones contenidas en los estados financieros que se encuentran en el presente Prospecto han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros generales de la contabilidad de Suramericana B.V.I. Corp.

ORIGINAL FIRMADO
ANDRES BERNAL CORREA
Representante Legal

SURAMERICANA
DE INVERSIONES S.A.