

Presidente de la Junta Directiva

Luis Carlos Sarmiento Angulo

Principales

Luis Carlos Sarmiento Angulo
Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez
Alejandro Figueroa Jaramillo
Efraín Otero Álvarez
Héctor Vesga Perdomo

Suplentes

Pablo Francisco Albir Sotomayor
Mauricio Cárdenas Müller
Juan María Robledo Uribe
Douglas Berrío Zapata
Julio Leonzo Álvarez Álvarez

Revisor Fiscal

Luz Stella Prieto Zárate
KPMG Ltda.

Presidente Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez

Sistemas Corporativos

Julio Leonzo Álvarez Álvarez

Imagen y Servicio Corporativo

María José Arango Caicedo

Planeación y Presupuesto

Jacinto Luna Molina

Riesgo

Diego Rodríguez Piedrahita

Informe del Presidente

Anexos – Gráficos

Estados Financieros con Dictamen del Revisor Fiscal

Estados Financieros Consolidados con Dictamen del Revisor Fiscal

Primer Semestre 2003

Informe del Presidente - Primer Semestre 2003

Bogotá, D.C.
Señores Accionistas:

Se respira un aire distinto en este país. Es el aire de la confianza que, a modo de ver de importantes economistas en el mundo y del nuestro propio, es el indicador líder de la economía. Como se detalla más adelante, los resultados se han empezado a manifestar y el sector de la economía representado por los establecimientos financieros ha sido de los más importantes en liderar estos primeros destellos de recuperación. El objetivo ahora es consolidar la recuperación y hacerla sostenible en el tiempo. Para esto, hace falta vencer un gigantesco obstáculo - el desbalance en el presupuesto nacional; un obstáculo que sólo se sorteará con ajustes de fondo. A pesar de los esfuerzos fiscales del Estado durante el primer año de la administración Uribe, queda en el ambiente una sensación que hasta ahora sólo se ha logrado solucionar el desbalance del próximo período fiscal pero no se han tomado medidas que resuelvan el problema en el futuro. Sin lugar a dudas apoyamos el Referendo, pero claramente entendemos que su aprobación, aunque es parte sustancial y necesaria, tampoco resolverá el problema fiscal. Apoyamos también la nueva orientación de la DIAN con el fin de aumentar los recaudos tributarios y reducir la evasión y la elusión tributaria, así como los esfuerzos por ampliar la base de contribuyentes, pasando de 600 mil contribuyentes en el 2003 a 2 millones en el 2006. El éxito de estas iniciativas debería representar mucho más que varias reformas tributarias. Sin embargo, un análisis de los rubros que conforman el gasto presupuestal nos lleva a plantear que sin duda la verdadera solución se encuentra por el lado de las transferencias, las cuales crecen por mandato constitucional. Cuando se examina el peso de los demás gastos del Estado en el presupuesto total, aún aquellos donde el Estado tiene discrecionalidad, languidece en comparación con el peso de las transferencias sobre el presupuesto total de gastos. Ojalá este tema sea abordado más temprano que tarde y sin distorsiones politiqueras que pudieran enturbiar el bien del país en beneficio de intereses particulares.

Dentro del sector de la economía representado por Establecimientos Financieros, las entidades controladas por Grupo Aval, se destacaron una vez más por contribuir al crecimiento del PIB, de manera incluso mayor a su participación porcentual en dicho sector.

Comportamiento de la Economía

El crecimiento acumulado del PIB durante el primer semestre de 2003 fue de 2.93%¹, resultante de crecimientos de 3.82% y 1.95% durante el primer y segundo trimestre del año, respectivamente. Cabe anotar que este crecimiento acumulado es mayor inclusive al 2.0% proyectado por el Gobierno para el año completo. Como era de esperarse, el crecimiento del segundo trimestre se redujo contra el del primero, especialmente porque esta variación porcentual se calculó en comparación con el mismo trimestre del año 2002, el cual a su vez registró un ligero crecimiento. La variación anual del segundo trimestre, constituye el quinto trimestre consecutivo en registrar un crecimiento aproximado al 2.0%.

De las nueve grandes ramas de la actividad económica, durante el trimestre que terminó en junio 30, la que más contribuyó a la variación del PIB fue la de Establecimientos Financieros, la cual creció 4.46% entre el segundo trimestre de 2002 y el segundo de 2003, representando 76 puntos básicos de los 195 puntos básicos que creció el PIB. Cabe destacar que parte de esta gran rama es el segmento de Servicios de Intermediación Financiera, el cual creció 14.96% en relación al mismo trimestre de 2002, contribuyendo con 54 puntos básicos al crecimiento total del PIB. La rama de Explotación de Minas y Canteras presentó el mayor crecimiento durante el trimestre, registrando un 10.94% con una contribución de 43 puntos básicos al crecimiento total. Finalmente, la rama de Construcción creció un 4.95% en relación al segundo trimestre de 2002, contribuyendo 24 puntos básicos al crecimiento total del PIB durante el trimestre. Igualmente, toca anotar que el segmento de Trabajos de Construcción y Edificaciones, el cual forma parte de la rama de Construcciones, creció 18.53% en relación al segundo trimestre de 2002, representando 47 puntos básicos del crecimiento total. Se observó decrecimiento de 10.14% en el segmento de Trabajos y Obras de Ingeniería Civil.²

Por otra parte, hasta junio de 2003, la producción de la industria nacional creció un 4.4% frente al mismo

¹ Fuente: Estimaciones Departamento Nacional de Estadística - DANE.

² Fuente: Ibid.

período de 2002, sobresaliendo el hecho que, de las cuarenta y ocho clases industriales abarcadas por la Muestra Mensual Manufacturera del DANE, treinta y cuatro presentaron variaciones positivas. Se completan así nueve meses en los cuales la producción industrial registra crecimientos positivos. Adicionalmente, el comportamiento positivo de la producción estuvo acompañado de un crecimiento en las ventas de la industria del 5.0%. La utilización de la capacidad instalada, se ubicó en 73.4% en junio de 2003, porcentaje superior al 70.0% observado en junio de 2002.³ Lo anterior, se ratifica con la recuperación de 126 de las 135 empresas registradas en la Bolsa de Valores de Colombia, cuyas utilidades crecieron 146.0% entre el primer semestre de 2002 y el mismo período de 2003.

No obstante estas señales positivas, notamos con preocupación que la producción diaria de petróleo, que tuvo su máximo en 1996 con 816 mil barriles, ha venido descendiendo hasta llegar a 578 mil barriles; la menor cifra de los últimos ocho años, con una disminución de 238 mil barriles, es decir, un 29.0%. De continuar esta tendencia, rápidamente podríamos convertirnos en importadores de petróleo y perder nuestra autosuficiencia petrolera con serias consecuencias para la economía del país, ya que las exportaciones de petróleo superan los US\$3,200 millones por año, representando el 27.0% del total de las exportaciones; así mismo, los tributos que genera el sector de Hidrocarburos representan el 25.0% de los Ingresos Corrientes de la Nación.

El porcentaje de colombianos por debajo de la línea de pobreza se mantiene en niveles cercanos al 60.0%, porcentaje similar al de principios de los años ochenta, confirmando que a pesar del crecimiento acelerado en el gasto público (como porcentaje del PIB) y en el gasto social, no viene este crecimiento acompañado de la efectividad necesaria para combatir la pobreza.

Por último, se debe destacar el aporte de las mejoras en la seguridad nacional a la economía, evidencia de lo cual se refleja en el aumento significativo del 10.71% en el tránsito por las carreteras, en la disminución de atentados en pequeñas poblaciones y en la permanente actividad de la fuerza pública en todos los órdenes.

Índices Económicos que Afectan al Consumidor

Aunque el desempleo continúa siendo uno de los principales problemas de la economía colombiana, se observan pequeños avances. A nivel nacional, la tasa de desempleo reportada por el DANE⁴ disminuyó de 16.0% en junio de 2002 a 14.2% en junio de 2003, lo que representa la creación de 276 mil empleos. Por otra parte, el nivel nacional de subempleo cayó en este mismo período de 35.5% a 33.2%, cifra que evidencia que el número de subempleados se redujo en 281 mil personas, al pasar de 6 millones 905 mil a 6 millones 624 mil. Adicionalmente, hay que resaltar que también ha mejorado la calidad del empleo durante los últimos doce meses, toda vez que el número de vacantes creadas a nivel nacional ha sido superior al incremento en el número de personas que se dedican a trabajos no formales. Aún así, estas cifras se mantienen distantes de la tasa histórica de desempleo de la economía colombiana de los últimos treinta años, la cual es cercana al 11.0%.

En cuanto al ahorro e inversión de los colombianos, se observa una lenta pero sostenida recuperación. Así, el valor de los fondos administrados por las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones y Cesantías a junio de 2003, ascendió a \$23 billones 805,516 millones con un crecimiento de 30.2% respecto a junio de 2002 (\$18 billones 288,981 millones).

En relación con la inflación, la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) al cierre de junio de 2003 fue de 7.21%,⁵ cifra superior a la meta establecida por las autoridades monetarias para el año completo (6.0%), pero históricamente baja. Creemos sin embargo, que la tendencia inflacionaria está controlada y que por lo tanto, para el resto del 2003 se notará una desaceleración en esta variable macroeconómica, la cual en diciembre se encontrará más cerca al estimado oficial de lo que se ubicó al finalizar el semestre.

Por otro lado, el Banco de la República ha continuado con una política monetaria contracíclica y holgada reflejada en los crecimientos de los medios de pago y de la base monetaria entre junio de 2002 y junio de 2003, del 13.7% y 14.1% respectivamente, lo cual ha resultado en una tasa de interés real (descontando la inflación) en niveles cercanos a cero. A la vez, las tasas de intervención del Banco de la República continúan siendo

³ Fuente: Asociación Nacional de Industriales - ANDI.

⁴ Encuesta Continua de Hogares ECH - Junio de 2003

⁵ Fuente: DANE.

negativas en términos reales. Lo anterior ocasionó que la tasa DTF alcanzara niveles de 7.78% efectivo anual al cierre de junio de 2003, mientras que al finalizar el mismo mes de 2002 era de 8.21%, es decir, menores tasas de interés para los usuarios de crédito.

Déficit Fiscal

La buena noticia es que el déficit del Sector Público Consolidado (SPC) proyectado inicialmente y acordado con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para el primer trimestre de 2003, era de \$1.6 billones y fue de \$1.2 billones⁶ (0.5% del PIB). Para el cierre de 2003, la meta de déficit fiscal establecida con el FMI asciende a \$5.5 billones, equivalentes a 2.5% del PIB; esta meta se podrá cumplir solamente si las adiciones presupuestales se mantienen bajo control. Sin embargo, los datos proyectados para el 2004 no son alentadores. Para el año entrante el Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central prevé Gastos Totales de aproximadamente \$52.8 billones e Ingresos Totales de \$39.0 billones, para un déficit de \$13.8 billones, casi un 6.0% del PIB proyectado. Incluyendo costos rezagados correspondientes a la Reestructuración Financiera (capitalización de la banca pública, Ley de Vivienda y creación del Banco Agrario), las necesidades de financiamiento del Gobierno Nacional Central para el 2004, ascienden a \$14.7 billones. La proyección del Gobierno contempla un preocupante crecimiento en gastos de 15.5%, muy superior a la inflación proyectada para el año entrante de 5.5% y al crecimiento (real) proyectado del PIB de 3.3%. Por lo anterior, no será suficiente el crecimiento de 10.7% en ingresos proyectado para 2004 para atender el crecimiento en gastos. Lo anterior, es más notorio si se considera que los ingresos totales proyectados ya asumen recaudos de impuestos adicionales como resultado de la recuperación económica en 2004, recaudos adicionales debidos a la Reforma Tributaria de diciembre de 2002 (Ley 788) y recaudos adicionales debido a la ampliación de la base de contribuyentes como resultado de la penalización de la evasión y de la reducción en el tope mínimo a partir del cual se deberá presentar declaración de renta. Por el lado de los gastos, además del crecimiento, preocupan las concentraciones. De hecho, para el 2004 se estima que un 23.0% del total de gastos se deberá destinar a pagos de intereses, un 68.0% al funcionamiento del Gobierno Nacional Central y tan solo un 6.0% a Inversión. Más aún, dentro del rubro de funcionamiento, un 76.0% corresponde a transferencias, lo cual equivale a un altísimo 52.0% de los gastos totales y a un 11.2% del PIB estimado. Adicionalmente, un 30.0% del rubro de transferencias corresponde a gastos de pensiones, el cual es otro factor generador de déficit que requiere reformas estructurales tendientes a abolir el arcaico régimen de prima media.

Sobra decir que el financiamiento adicional estimado asume que se refinanciarán los casi \$15 billones de deuda interna y externa que vencen el año entrante. Por lo anterior, se estima que la deuda del Gobierno Nacional Central alcanzará niveles del 55.0% del PIB al finalizar el 2004, un crecimiento sustancial sobre los ya altos niveles de 50.1% esperados al finalizar el 2003.

Sector Externo

Entre enero y junio del año 2003, el valor del total de las exportaciones colombianas ascendió a US\$6,177.5 millones, es decir, un crecimiento del 5.3% frente a la cifra reportada durante el mismo período de 2002 (US\$5,864 millones). Este incremento se explica primordialmente por el crecimiento de las exportaciones de productos tradicionales que presentaron un incremento del 14.1%. Caso contrario, ocurrió con las exportaciones de productos no tradicionales que presentaron una disminución del 1.4%. Por destino de exportación, la mayor reducción se presentó en las exportaciones dirigidas a Venezuela (59.2%) y los mayores incrementos se produjeron en exportaciones no tradicionales a los Estados Unidos. A junio de 2003, Estados Unidos continúa siendo el principal destino de las exportaciones, al participar con el 43.8% del total exportado; seguido por la Unión Europea con 15.3% y la Comunidad Andina con 13.3%. La ampliación y renovación del tratado ATPDEA con los Estados Unidos ha generado resultados positivos, contrarrestando el cierre del mercado venezolano. Así, mientras en el primer semestre de 2002 las exportaciones de productos no tradicionales a dicho mercado ascendieron a US\$870 millones, al cierre del primer semestre de 2003 crecieron un 33.0%, alcanzando un valor de US\$1,157 millones.

Por otra parte, las importaciones colombianas crecieron un 9.6% al pasar de US\$6,058 millones en el período enero-junio de 2002 a US\$6,638 millones en el mismo período de 2003. Estados Unidos, Japón, Brasil, México y Venezuela fueron los principales países de origen de las importaciones. Las importaciones de materias primas y productos intermedios representaron el 46.0% del total, mientras que la participación de las de bienes de capital y materiales de construcción ascendió a 34.8% y las de bienes de consumo el 18.6%.

⁶ Fuente: Consejo Superior de Política Fiscal - CONFIS.

Como consecuencia del comportamiento de las importaciones y exportaciones colombianas, la Balanza Comercial colombiana al cierre de junio de 2003 mostró un déficit de US\$58 millones, que contrasta con los superávits reportados al cierre de los años 2001 y 2002 por US\$304 millones y US\$9 millones, respectivamente.

Colombia continúa manteniendo un nivel adecuado de reservas internacionales netas, cuyo saldo a 30 de junio de 2003 ascendía a US\$10,499.8 millones, monto superior al establecido dentro del marco del acuerdo con el FMI, que era de US\$10,420 millones.

En relación con la evolución del precio del peso frente al dólar, éste cerró el primer semestre del año 2003 en \$2,817.32,⁷ como resultado de una revaluación del 1.7% para el período comprendido entre enero y junio, generándose una devaluación del 17.5% para los últimos doce meses. El Índice de la Tasa de Cambio Real (ITCR) se situó en 135.6⁸ al cierre del primer semestre de 2003.

Por último, se debe resaltar que el 15 de enero de 2003, el directorio del FMI ratificó el acuerdo "Stand By" con el gobierno de Colombia para el período 2003-2004. Las metas claves del mencionado acuerdo se han venido cumpliendo normalmente y sin sobresaltos a lo largo del primer semestre del año. Dentro de dichas metas se encuentran los niveles mínimos de reservas internacionales, inflación y déficit global del sector público, entre otros.

Desempeño Reciente del Sector Financiero y de las Entidades en las cuales Grupo Aval S.A. tiene Inversión Directa

Como se explicaba anteriormente, tanto la rama de actividad económica representada por Establecimientos Financieros como el segmento de esta rama denominado Servicios de Intermediación Financiera han presentado buenos índices de crecimiento en los dos primeros trimestres de 2003. La rama de Establecimientos Financieros registró crecimientos de 5.75% y 4.46%, y el segmento de Servicios de Intermediación Financiera de 14.95% y 14.96% durante el primer y segundo trimestre, respectivamente. Estos crecimientos han venido acompañados de una mejora perceptible en los indicadores de salud del sistema, tales como calidad de la cartera, cobertura de la cartera vencida y solvencia.

Durante el primer semestre de 2003, la cartera de créditos bruta del sector bancario⁹ continuó creciendo a tasas superiores a la economía, al mostrar un incremento de 10.9% anual.¹⁰ Si se tiene en cuenta la cartera hipotecaria que salió del sistema al ser vendida a través de la Titularizadora Colombiana (\$1 billón 564,000 millones aproximadamente), se observa que el crecimiento efectivo de la cartera de créditos bruta fue del 14.5%. De hecho, al cierre de junio de 2003, la cartera neta representaba el 21.5% del PIB, mientras que al cierre del primer semestre de 2002 esta relación ascendía al 19.3%; también es cierto que este indicador sigue siendo inferior al reportado en 1997, cuando se alcanzó un nivel superior al 40.0%. Por otro lado, la cartera del sector bancario sigue mejorando en los índices de calidad; es así como a junio 30 de 2003 el índice de calidad era de 8.5%, una mejora notable sobre el 10.8% observado al finalizar el primer semestre de 2002. Adicionalmente, la cobertura de cartera vencida mejoró, de un 75.2% al finalizar junio de 2002 a 85.2% al finalizar el primer semestre de 2003.

Vale la pena destacar los crecimientos de la cartera del sector bancario por segmento entre junio de 2002 y junio de 2003: la cartera comercial incrementó 17.1%, la cartera de consumo 23.1% y la cartera de microcrédito 41.6%.¹¹ Por otro lado, la cartera hipotecaria creció 1.8%.¹²

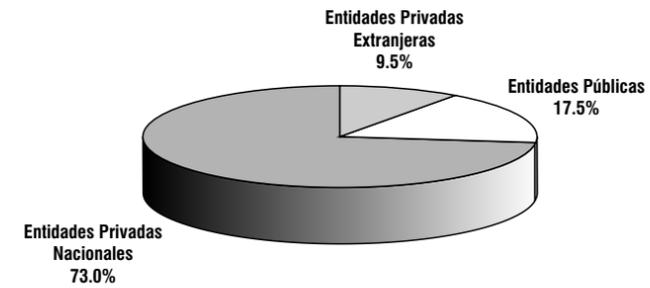
Entre enero y junio del año 2003, el conjunto del sector bancario registró utilidades por \$867,000 millones, cifra superior en \$548,029 millones (172.0%) a los \$318,971 millones alcanzados por el sistema durante el segundo semestre del año 2002 y superior en \$288,455 millones (49.9%) a las registradas durante el primer semestre del mismo año (\$578,545 millones). Analizando la distribución de estos resultados, puede observarse que el 73.0% de estas utilidades provienen de las entidades privadas nacionales (\$632,601 millones), que controlaban al cierre de junio de 2003 el 64.0% de los activos del sector (\$54.6 billones);

⁷ Fuente: Banco de la República - Banrepública.
⁸ Fuente: Ibid.
⁹ Incluye bancos y compañías de financiamiento comercial
¹⁰ Fuente: Superintendencia Bancaria - Superbancaria.
¹¹ Fuente: Ibid.
¹² Fuente: Ibid.

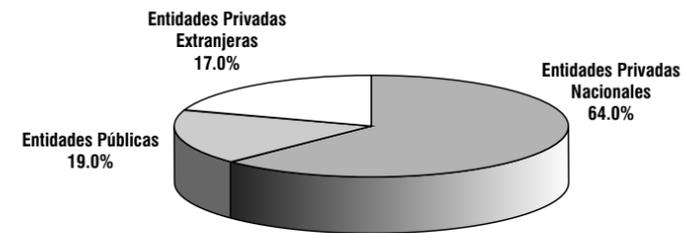
mientras que las entidades financieras públicas, que controlaban el 19.0% de los activos del sector (\$15.8 billones), generaron el 17.5% de las mismas (\$151,704 millones). Por su parte, las entidades privadas extranjeras, que controlaban el 17.0% de los activos del sector, (\$14.9 billones) registraron utilidades equivalentes al 9.5% del total, o sea \$82,695 millones. El índice de solvencia para el sector bancario se situó en junio de 2003 en 13.02%,¹³ un nivel favorable frente a los indicadores reportados en años anteriores, cuando se situaron apenas por encima del 9.0%.

A junio 30 de 2003, si se dividen las utilidades de los bancos y corporaciones financieras sobre cada peso invertido por los accionistas en acciones de estas entidades, tomadas dichas acciones a su precio en bolsa a junio 30, agregado a los patrimonios contables de las entidades cuyas acciones no tranzan en bolsa, resulta en un retorno para los accionistas de 14.20%. Aunque este retorno presenta una tendencia de recuperación contra semestres anteriores, es apenas similar a la tasa a la cual transan los TES del Gobierno que vencen en el 2012.

Distribución de Utilidades del Sector Bancario (Enero - junio de 2003)



Distribución de Activos del Sector Bancario (Junio de 2003)



Durante el primer semestre de 2003, las entidades crediticias en las que Grupo Aval tiene inversión directa (Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Comercial AV Villas y Leasing de Occidente),¹⁴ que representaban a junio de 2003 el 19.1% de los activos del sector bancario, reportaron utilidades por \$182,626 millones, las cuales corresponden al 21.1% de las utilidades totales del sector y son superiores en 21.8% a las reportadas por estas mismas entidades durante el primer semestre de 2002 (\$149,891 millones). Si a ellas se suman las utilidades obtenidas en el primer semestre de 2003 por la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A., la utilidad total de las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa ascendió a \$204,809 millones, cifra que es superior en 16.0% a la registrada durante el primer semestre de 2002 (\$176,560 millones).

En relación con los principales rubros del balance de las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, durante el primer semestre de 2003, Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Leasing de Occidente en su conjunto, registraron crecimientos respecto al primer semestre de 2002 en sus carteras netas, depósitos y utilidades, de 19.8%, 14.3% y 21.8%, respectivamente. Por su parte, el total del sector bancario registró durante el mismo período crecimientos de 11.8%, 9.5% y 49.9% en cartera neta, depósitos y utilidades, respectivamente.

¹³ Fuente: Superintendencia Bancaria - Superbancaria.
¹⁴ El Banco Popular, aunque no hace parte de las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, sí forma parte de la red interconectada de entidades conocida como Red de Servicios Aval.

Entidades Financieras Especializadas en Crédito Hipotecario

El buen comportamiento del sector constructor continúa apoyándose en la tendencia de las tasas de interés, las cuales han venido descendiendo dando lugar a un volumen significativo de préstamos aprobados y desembolsados para este sector. De hecho, en el primer trimestre de 2003, el monto de desembolsos de créditos para financiar la compra de vivienda nueva y usada creció en un 30.2% respecto al mismo período del año 2002, al pasar de \$217,462 millones a \$283,063 millones.¹⁵

Sin embargo, este mayor dinamismo de la construcción y de las colocaciones de cartera relacionadas, contrasta con los niveles de cartera vencida, así como con el alto volumen de bienes recibidos en pago (BRPs). A pesar de haberse estabilizado, el indicador de cartera vencida de las entidades especializadas en crédito hipotecario, medido como la relación entre la cartera vencida y la cartera bruta, se ubicó al cierre del primer semestre de 2003 en 20.3%, el cual continúa siendo muy alto. Por otro lado, las entidades hipotecarias tienen a junio de 2003 un inventario de activos inmovilizados representados en BRPs netos de \$523,241 millones,¹⁶ lo cual equivale al 25.5% del patrimonio total del sector de dichas entidades.

En cuanto al Banco Comercial AV Villas, en forma consecuente con la evolución de la banca hipotecaria y de la construcción, tuvo utilidades por \$10,756 millones¹⁷ al cierre del período enero-junio de 2003, frente a \$1,062 millones del primer semestre del año 2002.

Principales Medidas Regulatorias

Durante el primer semestre de 2003, el Gobierno dictó diferentes medidas regulatorias, que por sus importantes efectos sobre los resultados de las entidades del sector, se señalan y resumen en el Anexo No. 1.

Actividades Llevadas a Cabo en Desarrollo del Objeto Social

Grupo Aval llevó a cabo durante el primer semestre de 2003 las siguientes actividades:

Vicepresidencia de Tecnología

El área de Sistemas Corporativos continúa prestando apoyo a las entidades en los siguientes proyectos:

- Solución de Canales: a junio 30 se había implantado esta solución en el 46.0% de las oficinas bancarias de la Red de Servicios Aval.
- Proyecto CRM: proyecto iniciado en enero de 2003. La fase 1 del proyecto concluirá en el segundo semestre del año.
- Cobranzas: se modificó el software para ajustarlo a los cambios definidos en la Ley 794 de diciembre de 2002.
- Bienes Recibidos en Dación de Pago: se mejoró el software para permitir la actualización en línea de la información y para facilitar la administración y control de los procesos de venta.
- Cartera: se modificó el software para permitir que interactúe con los módulos del SARC; se inició un proyecto para cambiar la arquitectura del aplicativo, de distribuida a centralizada y para acoplarlo a la nueva solución de canales.
- Siscoi (Sistema de Comercio Internacional): se estabilizó el sistema, incluyendo diferentes mejoras a su funcionalidad.
- Telecomunicaciones: se implementaron nuevas facilidades en varias de las entidades con el fin de obtener economías mediante el uso de las redes instaladas para atender parte del tráfico de voz.
- Administración de efectivo: se comprobó que la implementación de este sistema en los bancos de la Red de Servicios Aval permite reducir costos en la provisión y administración del efectivo en las sucursales.
- Seguridad Informática: se adquirió un software adicional para mejorar el monitoreo de la red, cuya

¹⁵ Fuente: Departamento Nacional de Planeación - DNP.

¹⁶ Incluye AVillas, Davivienda, Conavi, Colpatría, Colmena y Granahorrar.

¹⁷ Fuente: Balance primera transmisión a la Superintendencia Bancaria.

implementación se hará en el segundo semestre de 2003.

- Gestión de infraestructura tecnológica: se adquirió una solución para la gestión centralizada de la infraestructura informática. La implantación se iniciará en el segundo semestre de 2003.
- Software libre: se analizó y, en las entidades donde se encontró pertinente, se implementaron diferentes productos de software libre, obteniendo economías en sus costos de operación.

Vicepresidencia de Imagen y Servicio Corporativo

Desarrollo de Contenido y Mercadeo: se hicieron varios desarrollos para los portales de Grupo Aval.

En *infofinanciera.com*, se destacan los siguientes:

- Se implementó una nueva tecnología la cual permitió mejorar el servicio en la publicación de los datos y en el diseño de la página.
- Se aumentó la frecuencia de actualización de cotizaciones para dar una información más oportuna a los usuarios.
- Se desarrollaron programas para automatizar la actualización de la información y de esta forma, disminuir los costos operativos.
- Se lanzó un nuevo servicio para que los usuarios puedan comprar y cotizar el SOAT a través del portal.

En *avalnet.com* se hicieron las siguientes alianzas:

- Una alianza promocional con Cinacolombia, para premiar la fidelidad de los usuarios que hicieran el mayor número de operaciones a través del portal.
- Una alianza comercial con la Lotto de la Florida para incluirla en la sección de compras del portal.

Accionistas: recibió y atendió más de 21 mil solicitudes de accionistas a través de: atención personalizada, línea 01 8000 y correo físico y electrónico. Igualmente, se fortaleció el servicio prestado a los accionistas de otras ciudades, a través de una subárea que se encarga de administrar y hacer seguimiento a todas las solicitudes de accionistas, que llegan a través de una oficina de la Red de Servicios Aval. Finalmente, se empezó a estructurar un proyecto para masificar el pago de dividendos a través de las 850 oficinas que conforman la Red de Servicios Aval a nivel nacional.

Recursos Humanos y Administrativos: al finalizar el primer semestre de 2003, Grupo Aval cuenta con una planta de personal de 65 funcionarios. Durante el semestre se realizaron varios programas de capacitación para las distintas áreas funcionales con el objetivo de actualizar y mejorar habilidades. El área continuamente está trabajando en el diseño de nuevos programas que involucran todas las áreas de la compañía para que basados en una estrategia de servicio y valor, se mejore la productividad del recurso humano.

Adicionalmente, se diseñó y desarrolló conjuntamente con la Vicepresidencia de Sistemas Corporativos, la Intranet de Grupo Aval. Se continuaron celebrando convenios y negociaciones de Grupo, para lograr economías de escala en compras de insumos y servicios administrativos. Igualmente, realizó brigadas de evacuación para garantizar la seguridad de todo el personal de Grupo Aval.

Vicepresidencias de Planeación y Riesgo

Las Vicepresidencias de Planeación y Riesgo continuaron prestando soporte a las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa en proyectos relacionados con reestructuraciones financieras, inversiones de liquidez, crédito y seguimiento de presupuestos.

Resultados del Ejercicio de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

Los principales resultados financieros de la compañía para el primer semestre de 2003 fueron:

Activos

Al cierre del 30 de junio de 2003, los activos totales de Grupo Aval ascendieron a \$3 billones 524,310 millones, con un aumento del 3.7% sobre el saldo a diciembre 31 de 2002 (\$3 billones 397,806 millones). Los activos de

la compañía están representados principalmente por sus inversiones en algunas de las más sólidas entidades financieras colombianas, tales como Banco de Bogotá, Banco de Occidente, Banco Comercial AV Villas, Leasing de Occidente y la Sociedad Administradora de Fondos de Cesantías y Pensiones Porvenir, que totalizan \$3 billones 343,643 millones.

Pasivos

Al cierre del 30 de junio de 2003, los pasivos totales de Grupo Aval ascendieron a \$396,795 millones, con un aumento del 5.0% sobre el saldo a diciembre 31 de 2002 (\$378,035 millones). El pasivo más significativo de Grupo Aval está representado por el crédito otorgado por Fogafín cuyo valor inicial era de \$156,000 millones, pero que incluyendo la capitalización de intereses asciende a \$186,982 millones. Otro pasivo de importancia de la sociedad, son los bonos ordinarios emitidos en abril de 1999 por \$120,000 millones.

Patrimonio de los Accionistas

Al cierre del primer semestre del año 2003, el patrimonio de los accionistas de Grupo Aval ascendió a \$3 billones 127,514 millones, lo que representa un aumento de \$107,743 millones (3.6%) en comparación con el saldo registrado en diciembre de 2002 (\$3 billones 19,771 millones).

Ganancias y Pérdidas

Para el cierre del ejercicio correspondiente al primer semestre de 2003, Grupo Aval reportó utilidades por \$104,206 millones, cifra superior en \$107,401 millones a la registrada en el primer semestre del año 2002 (-\$3,195 millones) e inferior en \$203,220 millones a los resultados obtenidos al cierre del segundo semestre del mismo año (\$307,426 millones). Sin embargo, como se explicó en la pasada asamblea de accionistas, las utilidades del segundo semestre de 2002 incluyen un ingreso extraordinario por \$185,651 millones correspondiente a la corrección de la contabilización del método de participación para períodos anteriores, incluyendo el primer semestre de 2002.

Calificación de Riesgo

Duff & Phelps de Colombia modificó en mayo de 2003, la calificación de los bonos emitidos por Grupo Aval en abril de 1999 por \$120,000 millones, de AA+ a AAA. Esta calificación significa la más alta calidad crediticia con factores de riesgo prácticamente inexistentes.

Entidades en las cuales Grupo Aval tiene Inversión Directa

A junio 30 de 2003, Grupo Aval tenía inversiones directas en las siguientes entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria:

Banco de Bogotá S.A.

Grupo Aval es propietario del 65.21% de las acciones de Banco de Bogotá. El total de sus activos a junio 30 de 2003 era de \$8 billones 228,679 millones y su patrimonio a esa misma fecha ascendió a \$1 billón 12,107 millones. Durante el primer semestre de 2003, el banco registró una utilidad neta de \$115,944 millones, un incremento del 14.0% frente a la utilidad del primer semestre de 2002 (\$101,752 millones).

Banco de Bogotá tiene una calificación de riesgo de AAA para su deuda de largo plazo y DP1+ para su deuda de corto plazo, otorgadas por la firma calificadora de riesgo Duff & Phelps de Colombia, que demuestran la más alta calidad crediticia y la más alta certeza de pago, así como la casi total ausencia de factores de riesgo.

Moody's Investor Service otorgó al banco D+, la más alta calificación de solidez financiera en Colombia. En su último informe de febrero de 2003, la firma resalta la solidez de la franquicia, sus políticas conservadoras en toma de riesgos y la adecuada estructura financiera, determinada por el bajo costo de sus captaciones básicas, así como por la diversificación y estabilidad de las mismas. Igualmente, destaca la sólida rentabilidad y participación de mercado, considerando a Banco de Bogotá "el banco más rentable del sistema a lo largo de un período que supera los cinco años".

Standard & Poor's otorgó al banco la Calificación BBpi, la más alta en Colombia, por su fortaleza financiera, calidad de sus activos, niveles adecuados de cubrimiento y excelentes resultados en términos de rentabilidad. A pesar de operar en un mercado altamente competido, esta firma pondera la capacidad del banco para mantener una posición privilegiada en el mercado, acompañada de incrementos en el tamaño del negocio y el reconocimiento de sus clientes.

Banco de Occidente S.A.

Grupo Aval es propietario del 75.35% de las acciones de Banco de Occidente, entidad que al cierre de junio 30 de 2003 registró activos totales por \$4 billones 158,152 millones y un patrimonio de \$513,876 millones. Durante el primer semestre de 2003, el banco obtuvo utilidades netas por \$52,847 millones, un incremento del 19.2% frente a la utilidad del primer semestre de 2002 (\$44,351 millones).

Banco de Occidente tiene una calificación de riesgo de AAA para su deuda de largo plazo y DP1+ para su deuda de corto plazo, otorgadas por la firma calificadora de riesgo Duff & Phelps de Colombia, que demuestran la más alta calidad crediticia y la más alta certeza de pago, así como la casi total ausencia de factores de riesgo.

Banco Comercial AV Villas S.A.

La participación directa de Grupo Aval en Banco Comercial AV Villas a junio 30 de 2003 era de 67.65%; adicionalmente, la participación de Banco de Bogotá y Banco de Occidente ascendía a 16.67%. A 30 de junio de 2003, AV Villas presentó activos totales por \$3 billones 406,585 millones, un patrimonio de \$293,613 millones y utilidades de \$10,756 millones, frente a la utilidad del primer semestre de 2002 que fue de \$1,062 millones. Banco Comercial AV Villas es una entidad cuyo negocio principal es la financiación de vivienda de corto y largo plazo, así como la colocación de crédito comercial, cada vez en mayor proporción.

Banco Comercial AV Villas tiene una calificación de riesgo de AA- con perspectiva positiva para su deuda de largo plazo y DP1 para su deuda de corto plazo, otorgadas por la firma calificadora de riesgo Duff & Phelps de Colombia, que demuestran una muy alta calidad crediticia y una muy alta certeza de pago oportuno.

Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.

Grupo Aval es propietario en forma directa del 20.0% de Porvenir; por otra parte, Banco de Bogotá, Banco de Occidente y algunas de sus filiales son propietarios del 60.0%. Porvenir es la principal administradora privada de pensiones y cesantías de Colombia, con una participación en el mercado¹⁸ de pensiones obligatorias del 25.4% y del 28.1% en el mercado de cesantías. Al cierre de 30 de junio de 2003, Porvenir tenía 1,259,675 cotizantes en pensiones obligatorias, 867,810 en cesantías y activos en administración¹⁹ por un monto total de \$6 billones 132,343 millones.

Al cierre del primer semestre de 2003, Porvenir registró activos totales por \$192,494 millones y un patrimonio de \$152,473 millones. La utilidad acumulada del semestre ascendió a \$22,183 millones.

Porvenir S.A. tiene una calificación de riesgo de AAA otorgada por la firma calificadora de riesgo BRC Investor Services (antes Bank Watch de Colombia), que demuestra que su condición financiera, capacidad operativa y posicionamiento en el mercado son excelentes.

Leasing de Occidente S.A.

Leasing de Occidente, compañía dedicada al negocio de financiamiento comercial y de consumo, tenía a junio 30 de 2003 activos por \$481,060 millones y un patrimonio de \$42,995 millones. Grupo Aval participa directamente con 7.62% del capital de la sociedad, mientras que Banco de Occidente y la Corporación Financiera Colombiana (filial de Banco de Bogotá), participan en su conjunto con 79.68%. De esta manera, Grupo Aval y sus subordinadas tienen el control accionario de esta entidad. Durante el primer semestre del año 2003, Leasing de Occidente registró una utilidad acumulada de \$3,079 millones.

Leasing de Occidente tiene una calificación de riesgo de AA para su deuda de largo plazo y BRC1 para su deuda de corto plazo, otorgadas por la firma calificadora de riesgo BRC Investor Services (antes Bank Watch de Colombia), que demuestran una alta probabilidad de pago oportuno, con riesgos incrementales limitados frente a las compañías de más alta calificación.

Otras Inversiones

Además de sus inversiones directas, Grupo Aval, a través de Banco de Bogotá y Banco de Occidente, tiene inversiones indirectas en la Corporación Financiera Colombiana S.A. (Corficolombiana). Esta entidad se dedica a negocios como la intermediación financiera, la administración de un importante portafolio de inversiones en compañías del sector real y la asesoría para proyectos de compañías a través de su área de

¹⁸ De acuerdo con el número total de cotizantes.

¹⁹ Incluye fondos de pensiones obligatorias, voluntarias y de cesantías.

Banca de Inversión.

Al cierre del primer semestre de 2003, Corficolombiana tenía activos por \$1 billón 396,359 millones y su patrimonio ascendía a \$247,837 millones. Durante el primer semestre del año 2003, Corficolombiana registró una utilidad de \$4,209 millones, frente a la reportada en el primer semestre del año 2002 (\$1,409 millones).

Corficolombiana tiene una calificación de riesgo de AA para su deuda de largo plazo y DP1 para su deuda de corto plazo, otorgadas por la firma calificador de riesgo Duff & Phelps de Colombia y que demuestran una muy alta calidad crediticia y una muy alta certeza de pago oportuno.

Resultados de las Entidades en las cuales Grupo Aval tiene Inversión Directa

A continuación se presenta el análisis de los principales rubros de los estados financieros de las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, durante el primer semestre de 2003.

Margen Financiero Bruto

El margen financiero bruto reportado por las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, durante el primer semestre de 2003 ascendió a \$793,279 millones, un 21.2% superior al obtenido entre enero y junio de 2002 (\$654,515 millones) y un 11.0% superior al presentado al cierre del segundo semestre de 2002 (\$714,665 millones).

Margen Financiero Bruto *	Diciembre 31, 2001	Junio 30, 2002	Diciembre 31, 2002	Junio 30, 2003	Variación	
					Jun 30/03 - Jun 30/02	Jun 30/03 - Dic 31/02
(Millones de pesos)						
Banco de Bogotá	325,850	340,062	370,863	406,540	19.5%	9.6%
Banco de Occidente	175,539	189,155	186,582	214,180	13.2%	14.8%
Banco Comercial AV Villas	94,055	114,930	146,075	159,058	38.4%	8.9%
Leasing de Occidente	10,350	10,368	11,144	13,502	30.2%	21.2%
Total	605,793	654,515	714,665	793,279	21.2%	11.0%

* Ingresos netos por intereses más ingresos financieros netos diferentes a intereses. Las cifras corresponden al resultado acumulado durante el semestre que culmina en cada una de las fechas indicadas. Cifras correspondientes a la primera transmisión a la Superbanca.

Debe destacarse el incremento en el margen financiero bruto obtenido por Banco Comercial AV Villas durante el primer semestre de 2003, el cual incrementó un 38.4% frente al primer semestre del año 2002.

Depósitos y Exigibilidades

Los depósitos consolidados de las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, crecieron un 4.2% entre diciembre de 2002 y junio de 2003, al pasar de \$10 billones 379,919 millones a \$10 billones 816,725 millones, cifra superior al crecimiento de este rubro para el total del sistema, el cual creció 3.3%. Como resultado de lo anterior, las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, alcanzaron una participación de mercado del 19.1% en el rubro de depósitos y exigibilidades. Se destaca la participación de cuentas de ahorro dentro de la composición de captaciones de las entidades de Grupo Aval, participación que pasó de 40.5% sobre el total de captaciones en diciembre 31 de 2002, a 43.5% en junio 30 de 2003.

Depósitos y Exigibilidades	Diciembre 31, 2001	Composición	Junio 30, 2002	Composición	Diciembre 31, 2002	Composición	Junio 30, 2003	Composición
Cuentas corrientes	2,546,481	27.1%	2,523,174	25.9%	3,221,730	31.0%	2,887,611	26.7%
Depósitos de ahorro	3,500,313	37.3%	3,871,904	39.7%	4,208,426	40.5%	4,704,462	43.5%
CDT	3,203,144	34.1%	3,238,682	33.2%	2,779,336	26.8%	3,039,147	28.1%
Otros	130,648	1.4%	111,486	1.1%	170,428	1.6%	185,505	1.7%
Total	9,380,586	100.0%	9,745,246	100.0%	10,379,919	100.0%	10,816,725	100.0%

Cifras correspondientes a la primera transmisión a la Superbanca.

Cartera Vencida, Provisiones de Cartera e Indicador de Cobertura

Al cierre del primer semestre de 2003, el indicador de cartera vencida sobre cartera bruta de las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, fue del 8.3%, 0.7% menos que el registrado en diciembre de 2002 (9.0%). Para Banco de Bogotá, Banco de Occidente y para Leasing de Occidente, este indicador tuvo un comportamiento estable, al pasar de 2.71% en diciembre de 2002 a 2.69% en junio de 2003. En el caso de AV Villas, este indicador mostró una mejoría, al pasar de 27.3% a 25.4% entre diciembre de 2002 y junio de 2003, superior a la evolución del total de la cartera de las entidades especializadas en crédito hipotecario, cuyo indicador se mantuvo constante entre diciembre de 2002 y junio de 2003 en niveles de 20.3%.

Cartera Vencida	Diciembre 31, 2001	Indicador*	Junio 30, 2002	Indicador*	Diciembre 31, 2002	Indicador*	Junio 30, 2003	Indicador*
(Millones de pesos)								
Banco de Bogotá	111,268	3.1%	127,729	3.4%	109,426	2.7%	108,625	2.4%
Banco de Occidente	63,797	3.7%	89,180	5.0%	53,708	2.6%	72,975	3.3%
Banco Comercial AV Villas	572,218	26.2%	575,005	26.9%	586,712	27.3%	555,349	25.4%
Leasing de Occidente	4,749	8.1%	3,888	6.3%	3,229	4.9%	1,242	2.0%
Total	752,032	10.0%	795,803	10.2%	753,074	9.0%	738,191	8.3%

*Cartera Vencida / Cartera Bruta. Cifras correspondientes a la primera transmisión a la Superbanca.

Durante el primer semestre de 2003, el saldo consolidado de provisiones de cartera de las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, creció un 4.7%, pasando de \$608,125 millones en diciembre de 2002 a \$636,452 millones en junio de 2003. Vale la pena destacar el incremento en provisiones de cartera de Banco de Bogotá, Banco de Occidente y Leasing de Occidente, que fue de 5.1% entre diciembre de 2002 y junio de 2003, al pasar de \$352,374 millones a \$370,384 millones, aún cuando la cartera vencida de estos bancos disminuyó notoriamente. De igual manera, Banco Comercial AV Villas presentó un incremento porcentual del 4.0% en el rubro de provisiones de cartera, al pasar de \$255,751 millones a \$266,068 millones, aún cuando el crecimiento en su cartera vencida fue ostensiblemente menor.

Provisiones de Cartera	Diciembre 31, 2001	Junio 30, 2002	Diciembre 31, 2002	Junio 30, 2003
(Millones de pesos)				
Banco de Bogotá	178,227	190,090	200,286	215,778
Banco de Occidente	134,657	148,197	149,836	152,311
Banco Comercial AV Villas	252,546	236,221	255,751	266,068
Leasing de Occidente	2,223	2,203	2,252	2,295
Total	567,653	576,711	608,125	636,452

Cifras correspondientes a la primera transmisión a la Superbanca.

En relación con el indicador de cobertura de cartera vencida, Banco de Bogotá y Banco de Occidente continúan manteniendo amplios y sanos niveles de cobertura, 198.6% y 208.7%, respectivamente, muy por encima del 161.5% reportado por el sector bancario (excluyendo las entidades especializadas en crédito hipotecario) a junio de 2003 y similar al de los mejores bancos internacionales. De igual forma, Banco Comercial AV Villas reportó al cierre del primer semestre de 2003 un aceptable nivel de cobertura de 47.9%, teniendo en cuenta que sus préstamos están respaldados, en su gran mayoría, con garantías hipotecarias.

Cobertura de Cartera Vencida *	Diciembre 31, 2001	Junio 30, 2002	Diciembre 31, 2002	Junio 30, 2003
Banco de Bogotá	160.2%	148.8%	183.0%	198.6%
Banco de Occidente	211.1%	166.2%	279.0%	208.7%
AV Villas	44.1%	41.1%	43.6%	47.9%
Leasing de Occidente	46.8%	56.7%	69.8%	184.8%
Total	75.5%	72.5%	80.8%	86.2%

* Provisiones de Cartera / Cartera Vencida. Cifras correspondientes a la primera transmisión a la Superintendencia Bancaria.

Provisiones Totales

El gasto neto de provisiones de las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, se incrementó un 2.2% entre el segundo semestre de 2002 y el primer semestre del año 2003, al pasar de \$35,777 millones para el período julio a diciembre de 2002 a \$36,553 millones para el período enero-junio de 2003, como se presenta en el cuadro a continuación.

Adicionalmente, las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, concluyeron exitosamente y antes del cronograma exigido por la Superintendencia Bancaria, el desarrollo de la metodología del Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC), el cual busca crear un régimen predictivo de provisiones más eficiente, racional y acertado, basándose en un análisis estadístico cuantitativo y cualitativo. Dicho sistema estará en pruebas por dos semestres más y entrará en operación cuando la Superintendencia Bancaria así lo exija.

Provisiones Movimiento entre diciembre 31 de 2002 y junio 30 de 2003 Cifras en Millones de pesos					
	Banco de Bogotá	Banco de Occidente	Banco Comercial AV Villas	Leasing de Occidente	Total
Provisiones de Cartera					
Saldo Dic. 31/02	200,286	149,836	255,751	2,252	608,125
(+) Provisión cargada a gastos	56,908	20,661	48,154	624	126,347
(-) Provisión utilizada para saneamiento	0	0	0	0	0
(-) Reintegros	27,606	10,782	37,512	581	76,481
(-) Castigos	13,810	7,404	324	0	21,538
Movimiento neto	15,492	2,475	10,318	43	28,328
Saldo Jun. 30/03	215,778	152,311	266,069	2,295	636,453
Provisión de Inversiones					
Saldo Dic. 31/02	4,270	567	3,301	801	8,940
(+) Provisión Cargada a Gastos	44	0	0	0	44
(-) Reintegros	343	0	0	29	372
(-) Castigos	0	10	0	0	10
Movimiento Neto	(299)	(10)	0	(29)	(339)
Saldo a Junio 30/03	3,971	568	3,301	772	8,601
Provisión de Bienes Recibidos en Pago					
Saldo Dic. 31/02	76,763	20,152	70,385	3,482	170,782
(+) Provisión cargada a gastos	12,256	2,654	15,463	1,385	31,758
(+) Provisión constituida por saneamiento	0	0	0	0	0
(-) Reintegros	5,650	1,281	6,843	1,331	15,105
(-) Castigos	0	0	0	0	0
(-) Utilización por venta de bienes	3,450	8	6,823	0	10,281
Movimiento neto	3,156	1,365	1,797	54	6,372
Saldo Jun. 30/03	79,919	21,517	72,182	3,536	177,154
Provisión de Cuentas por Cobrar					
Saldo Dic. 31/02	14,929	10,554	45,320	1,909	72,711
(+) Provisión cargada a gastos	6,409	2,009	11,678	567	20,664
(-) Reintegros	4,883	1,699	7,957	832	15,371
(-) Castigos	1,369	1,554	1,779	0	4,701
(-) Ajuste compensado con otros activos	0	0	8	0	8
Movimiento neto	157	(1,244)	1,934	(265)	583
Saldo Jun. 30/03	15,086	9,310	47,254	1,644	73,294
Provisiones Propiedad, Planta, Equipos y Otros					
Saldo Dic. 31/02	2,131	3,964	1,994	11,403	19,493
(+) Provisión cargada a gastos	95	1,241	28	3,843	5,207
(-) Reintegros	206	152	65	3,144	3,567
(-) Castigos	40	0	0	0	40
(+) Ajuste compensado con cuentas por cobrar	0	0	8	0	8
Movimiento neto	(151)	1,089	(29)	699	1,608
Saldo Jun. 30/03	1,980	5,054	1,965	12,102	21,101
Total					
Saldo Dic. 31/02	298,380	185,073	376,751	19,847	880,051
(+) Provisión cargada a gastos	75,712	26,566	75,323	6,419	184,020
(-) Reintegros	38,688	13,914	52,377	5,918	110,896
(-) Castigos	15,219	8,967	2,103	0	26,290
(-) Otros	3,450	8	6,823	0	10,281
Movimiento neto	18,355	3,677	14,020	502	36,553
Saldo Jun. 30/03	316,734	188,749	390,771	20,349	916,604

Bienes Recibidos en Dación de Pago (BRPs)

Durante el primer semestre de 2003, el saldo de BRPs brutos de las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, creció en \$10,234 millones al pasar de \$444,351 millones a \$454,585 millones. Aunque los BRPs netos de las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, corresponden al 30.3% del total del sistema bancario, un monto superior a su participación de mercado, cabe destacar que durante el período en mención, las entidades realizaron ventas de BRPs por un valor de \$67,731 millones.

Bienes Recibidos en Dación de Pago (BRPs) Movimiento entre diciembre 31 de 2002 y junio 30 de 2003 Cifras en Millones de pesos					
B.R.P. BRUTOS	Banco de Bogotá	Banco de Occidente	Banco Comercial AV Villas	Leasing de Occidente	Total
Bienes Inmuebles					
Saldo Dic. 31/02	165,681	43,321	203,214	8,427	420,643
(+) Bienes recibidos	10,437	5,620	58,682	205	74,944
(-) Bienes vendidos	20,607	3,622	41,872	835	66,937
(-) Castigos y traslados	0	0	455	0	455
Movimiento neto	(10,171)	1,998	16,355	(630)	7,552
Saldo Jun. 30/03	155,510	45,319	219,569	7,797	428,195
Bienes Muebles y Títulos Valores					
Saldo Dic. 31/02	19,549	908	3,085	166	23,708
(+) Bienes recibidos	2,164	192	225	895	3,476
(-) Bienes vendidos	430	206	12	146	794
(-) Castigos y traslados	0	0	0	0	0
Movimiento neto	1,734	(14)	213	749	2,683
Saldo Jun. 30/03	21,283	894	3,298	915	26,390
Total Bienes Recibidos en Pago Brutos					
Saldo Dic. 31/02	185,230	44,229	206,299	8,593	444,351
(+) Bienes recibidos	12,601	5,812	58,907	1,100	78,421
(-) Bienes vendidos	21,037	3,828	41,884	981	67,731
(-) Castigos y traslados	0	0	455	0	455
Movimiento neto	(8,437)	1,984	16,568	119	10,235
Saldo Jun. 30/03	176,793	46,213	222,867	8,712	454,585
PROVISIONES B.R.P.					
Saldo Dic. 31/02	76,763	20,152	70,385	3,482	170,782
(+) Provisiones P y G	12,256	2,654	15,463	1,385	31,758
(+) Provisiones constituidas por saneamiento	0	0	0	0	0
(-) Utilizaciones por ventas	3,450	8	6,843	0	10,301
(-) Castigos	0	0	0	0	0
(-) Reintegros	5,650	1,281	6,823	1,331	15,085
Movimiento neto	3,156	1,365	1,797	54	6,372
Saldo Jun. 30/03	79,919	21,517	72,182	3,536	177,154
B.R.P. NETOS					
Saldo Dic. 31/02	108,467	24,077	135,914	5,111	273,569
(+) Variación neta bienes recibidos en pago brutos	(8,437)	1,984	16,568	119	10,235
(-) Variación neta de provisiones de B. R. P.	3,156	1,365	1,797	54	6,372
Movimiento neto total	(11,592)	619	14,771	65	3,863
Saldo Jun. 30/03	96,874	24,696	150,685	5,176	277,431

Costos de Personal

Los gastos consolidados de personal, como porcentaje del margen financiero bruto consolidado de las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, ascendieron en junio de 2003 a 22.3%, cifra que se compara favorablemente con el mismo indicador obtenido por estas entidades en diciembre de 2002 (23.0%) y con el indicador para el total del sistema, que se ubicó en 25.0% al cierre del primer semestre de 2003 y en 27.7% al cierre del primer semestre de 2002. Estos gastos para las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, ascendieron a \$177,166 millones, 8.5% superiores a los registrados durante el primer semestre de 2002 y 7.8% superiores a los gastos del segundo semestre de 2002.

Costos de Personal* (Millones de pesos)	Diciembre 31, 2001	Junio 30, 2002	Diciembre 31, 2002	Variación Dic 31/02 Dic 31/01	Variación Dic 31/02 Jun 30/02	Junio 30, 2003	Variación Jun 30/03 Jun 30/02	Variación Jun 30/03 Dic 31/02
Banco de Bogotá	72,454	80,404	82,373	13.7%	2.4%	88,957	10.6%	8.0%
Banco de Occidente	41,811	47,006	47,818	14.4%	1.7%	51,409	9.4%	7.5%
Banco Comercial AV Villas	30,591	32,738	30,928	1.1%	(5.5)%	33,063	1.0%	6.9%
Leasing de Occidente	2,801	3,159	3,295	17.6%	4.3%	3,737	18.3%	13.4%
Total	147,658	163,307	164,414	11.3%	0.7%	177,166	8.5%	7.8%

* Las cifras corresponden al resultado acumulado durante el semestre que culmina en cada una de las fechas indicadas.
Cifras correspondientes a la primera transmisión a la Superbancaria.

Impuesto de Renta

Los impuestos de renta y complementarios causados por las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, ascendieron a \$111,633 millones en el primer semestre de 2003, con un aumento de 41.0% frente a la cifra registrada en el mismo período de 2002 (\$79,163 millones) y un aumento de 39.5% frente a la cifra del segundo semestre de 2002 (\$80,040 millones). Sobresale la alta Tasa de Tributación Efectiva (TIE) aplicable a las principales entidades de Grupo Aval: para Banco de Bogotá y Banco de Occidente, ésta asciende a 36.1%, para AV Villas es de 39.7%, para Porvenir la TIE es de 34.2%. Estas tasas tributarias contrastan con la del sector bancario, la cual se ubicó en 26.2% para el semestre que finalizó en junio de 2003.

Impuesto de Renta* y TIE (Millones de pesos)	Diciembre 31, 2001	Junio 30, 2002	Diciembre 31, 2002	Variación Dic 31/02 Dic 31/01	Variación Dic 31/02 Jun 30/02	Junio 30, 2003	Variación Jun 30/03 Jun 30/02	Variación Jun 30/03 Dic 31/02
Banco de Bogotá	47,405	31.8%	45,251	30.8%	47,222	32.5%	(0.4%)	4.4%
Banco de Occidente	16,413	29.2%	17,785	28.6%	15,668	25.8%	(4.5%)	(11.9)%
Banco Comercial AV Villas	2,325	(17.0%)	2,820	72.6%	2,735	38.7%	17.6%	(3.0)%
Leasing de Occidente	719	32.0%	615	18.4%	308	9.9%	(57.1)%	(49.8)%
Porvenir	10,970	35.0%	12,692	32.2%	14,107	34.6%	28.6%	11.1%
Total	77,832		79,163		80,040		2.8%	1.1%
								111,633
								41.0%
								39.5%

* Las cifras corresponden al resultado acumulado durante el semestre que culmina en cada una de las fechas indicadas.
La Tasa Impositiva Efectiva (TIE) se calcula como la provisión de Impuesto de Renta y Complementarios sobre la Utilidad Antes de Impuestos.

Utilidad Neta

Como resultado de lo anterior, durante el primer semestre de 2003 las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, registraron utilidades netas consolidadas por \$204,809 millones (\$182,626 millones si se excluye Porvenir) mostrando un crecimiento de 16.0% al compararla con los \$176,560 millones en utilidades registradas por estas entidades durante el primer semestre de 2002 (\$149,891 millones si se excluye Porvenir), y del 15.8% contra los \$176,817 millones de utilidades obtenidas durante el segundo semestre del año 2002 (\$150,118 millones si se excluye Porvenir).

Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir

Durante el primer semestre de 2003, la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir continuó con su liderazgo en el sector de Fondos de Pensiones y Cesantías, al reportar utilidades por \$22,183 millones, que representan el 29.5% del total de utilidades obtenidas por el sistema de Administradores Privados de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFPs). Adicionalmente, en número de abonados, Porvenir mantuvo su participación en el mercado de fondos de pensiones obligatorias con un 25.4% del total del mercado y en fondos de cesantías con un 28.1% del total. A junio 30 de 2003, Porvenir administraba fondos por un valor de \$6 billones 132,343 millones, lo que representa una participación en el mercado de 25.8% y un crecimiento del 27.8% en este rubro frente a las cifras de cierre del primer semestre del año 2002 (\$4 billones 797,257 millones).

Resultados de Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías a junio de 2003

	Utilidades Ene - Jun 2003 (millones de pesos)	% del Total	Abonados Fondos de Pensiones Obligatorias	% del Total	Abonados Fondos de Cesantías	% del Total	Valor Total Fondos Administrados (millones de pesos)	% del Total
Porvenir	22,183	29.5%	1,259,675	25.4%	867,810	28.1%	6,132,343	25.8%
Protección	17,899	23.8%	963,895	19.4%	570,169	18.5%	5,481,912	23.0%
Horizonte	11,629	15.4%	1,041,088	21.0%	772,487	25.0%	4,192,685	17.6%
Colfondos	6,775	9.0%	797,567	16.1%	343,539	11.1%	3,372,491	14.2%
Santander	11,557	15.3%	865,741	17.4%	520,668	16.9%	2,837,340	11.9%
Skandia	5,271	7.0%	37,731	0.8%	10,411	0.3%	1,788,745	7.5%
Total	75,313	100.0%	4,965,697	100.0%	3,085,084	100.0%	23,805,516	100.0%

Fuente: Asofondos - Superintendencia Bancaria.

Acontecimientos Importantes Acaecidos Después del Cierre

La Superintendencia de Valores, mediante comunicación 20032-1571, indica que una vez revisado el detalle del uso de la cuenta superávit método de participación al 31 de diciembre de 2002, la Sociedad contabilizó partidas originadas en variaciones patrimoniales como ingresos por recuperaciones método de participación, lo cual se aparta de lo establecido en el numeral 9.2 de la Circular Conjunta 13 de 1996 y por consiguiente solicitó realizar ajustes por \$30,972 millones.

El 16 de julio de 2003, la Administración de la Compañía interpuso recurso de reposición contra el acto administrativo mencionado en el párrafo anterior, argumentando que el procedimiento integral del método utilizado a través de este proceso se ajusta exactamente a lo prescrito en la Circular Conjunta 13 de 1996, concluyendo que la Sociedad al 31 de diciembre de 2002, reflejaba sus inversiones en las filiales de acuerdo con su porcentaje de participación.

A la fecha, no se ha recibido respuesta de la Superintendencia de Valores y por consiguiente no se reconoció ningún ajuste que afecte el estado de resultados.

Evolución Previsible de Grupo Aval y sus Entidades Controladas

Economía

La economía colombiana continuará creciendo en lo que resta del año 2003, si no a los índices registrados en el primer trimestre, por lo menos a unos tales que en los 12 meses del año, ubiquen el crecimiento total encima del 2.5%. La inflación se contendrá en el segundo semestre lo que resultará en que la inflación del año se aproxime a los estimados oficiales. La devaluación, aunque es la gran incógnita, no debería presentar grandes sobresaltos y más probablemente la tasa de cambio se mantendrá estable hasta diciembre de este año. Todo lo anterior, es consecuencia directa del resurgimiento de la confianza en el país, resultado del trabajo del Gobierno Uribe Vélez, que ya empieza a dar frutos palpables en sectores como la Construcción, la Agricultura y la Industria.

El mayor dinamismo reportado del sector Constructor demandará mayores recursos del sistema especializado en banca hipotecaria, contribuyendo a su pronta recuperación, así como a una disminución en la tasa de desempleo. El sector Exportador debe aprovechar la ampliación y renovación de las preferencias arancelarias concedidas por el Gobierno de Estados Unidos. Adicionalmente, debido a la estabilidad en las tendencias de la inflación y de las tasas de interés, se continuará recuperando la confianza del consumidor, lo cual debería aumentar la demanda de crédito.

Si el Gobierno presenta y el Congreso aprueba las reformas necesarias para disminuir el déficit fiscal y garantizar la viabilidad de las finanzas públicas en el largo plazo, estaremos ad portas de una nueva realidad económica en Colombia.

Desarrollo de la Empresa

Área de Sistemas Corporativos

El Área de Sistemas Corporativos continuará desarrollando proyectos de valor para las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, dentro de los que se incluyen la implementación de la solución de Canales y la puesta en marcha del sistema de CRM, así como brindando apoyo en el mantenimiento y modernización de plataformas tecnológicas como el software de Cobranzas, de Comercio Internacional y de BRPs, entre otros.

Área de Imagen y Servicio Corporativo

Se está estudiando desde ya la fusión de los dos portales del Grupo (avalnet.com e infofinanciera.com) en un portal fortalecido y renovado de nombre grupoaval.com. Este nuevo portal tendrá nuevas secciones y servicios tales como: Cotización de Acciones, Cotización de TES y Pagos Programados.

En el Área de Accionistas, se implementará el pago de dividendos por punto de pago a través de las 850 oficinas que conforman la Red de Servicios Aval y se fortalecerá la atención prestada a través de la línea 01 8000, mediante un software que permite administrar y controlar las llamadas recibidas. Igualmente, se terminará la microfilmación de documentos para garantizar la seguridad de los mismos.

En la Intranet de Grupo Aval, se implementarán aplicativos para control del presupuesto administrativo y de publicidad, así como para mejorar los diferentes procesos administrativos y de obtención de información.

Área de Planeación y Presupuesto

El Área de Planeación continuará con el seguimiento y análisis de los resultados de las inversiones de Grupo Aval y de sus filiales. También, seguirá desarrollando herramientas que permitan optimizar dichos procesos. Adicionalmente, continuará apoyando a las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, en procesos de negociación especiales en las áreas de Cartera e Inversiones.

Área de Riesgo

El Área de Riesgo continuará dando apoyo a las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, en el desarrollo de herramientas que permitan profundizar el análisis crediticio de las operaciones de cartera, con el objetivo de mitigar adecuadamente el riesgo crediticio y mejorar la estructura y rentabilidad de sus operaciones. Así mismo, continuará coordinando las actividades en el área de Crédito de las entidades en las cuales Grupo Aval tiene inversión directa, con el objetivo de optimizar sus ventajas competitivas. Finalmente, continuará desarrollando herramientas para la identificación y administración de concentraciones de riesgo.

Operaciones con los Socios y los Administradores

Las operaciones realizadas por Grupo Aval con sus socios y administradores se encuentran debidamente especificadas en la nota 19 a los estados financieros.

Evolución del Precio de la Acción

Durante el primer semestre de 2003, el precio de la acción de Grupo Aval, inscrita en la Bolsa de Valores de Colombia, pasó de \$164 a \$184, con un crecimiento de 12.2%, en línea con el comportamiento del mercado de valores colombiano medido por el Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBC).

Estado de Cumplimiento de las Normas sobre Propiedad Intelectual y Derechos de Autor

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

En relación con la situación jurídica de la entidad, todos sus negocios y operaciones se han desarrollado dentro de los lineamientos legales y estatutarios. Así mismo, la Administración considera que en relación con los procesos existentes que cursan contra la sociedad, no se requiere la constitución de provisiones.

Finalmente, quiero reconocer y agradecer el continuo y dedicado empeño de todos los funcionarios de Grupo Aval y de sus filiales, sin los cuales no hubiera sido posible lograr los resultados de este semestre.

De los Señores Accionistas,

Atentamente,

Luis Carlos Sarmiento Gutiérrez
Presidente Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

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

Anexo No. 1

Principales Medidas Regulatorias

En el transcurso del primer semestre de 2003, el Congreso y el Gobierno expidieron variadas medidas y regulaciones dentro de las cuales destacamos las siguientes:

Estatuto Orgánico del Sistema Financiero

Mediante la Ley 795 de enero 14 de 2003, el Congreso de la República ajustó algunas normas del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero; entre las más importantes encontramos las siguientes:

Autoriza a los establecimientos bancarios y a las compañías de financiamiento comercial para realizar operaciones de Leasing Habitacional, y consagra esta figura como un nuevo sistema para la adquisición de vivienda.

Establece la independencia de las juntas directivas, consejos directivos o de administración de las respectivas entidades.

Establece la obligatoriedad de contar con el Defensor del Cliente en las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria.

Establece el seguro contra la inflación para créditos hipotecarios de vivienda en UVR y las condiciones que se deben cumplir para la aplicación del mismo.

Señala el régimen sancionatorio aplicable a las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria, así como a los directores, administradores, representantes legales y funcionarios de las mismas.

Seguro contra la Inflación

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió el Decreto 66 el 15 de enero de 2003, por medio del cual reglamentó la cobertura de los créditos individuales de vivienda frente a la Unidad de Valor Real UVR respecto de una tasa determinada. Este seguro será aplicable a créditos desembolsados entre el 1 de septiembre de 2002 y el 15 de enero de 2005.

Compra y Venta de Divisas

A través de la expedición del Decreto 100 de enero 20 de 2003, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público reglamentó el impuesto sobre las ventas en operaciones cambiarias y señaló, para efecto de la determinación del IVA en la compra y venta de divisas, que son operaciones en efectivo, en cheque y mediante transferencia electrónica o giro.

Medidas Tributarias

A través del Decreto 449 de 27 de febrero de 2003 expedido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, se reglamentó parcialmente el Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF) a que hace referencia la Ley 788 de 2002. Dentro de los aspectos más importantes se puede resaltar que las operaciones cambiarias, el movimiento contable y el abono en cuenta se consideran una sola operación hasta el pago al titular de la operación de cambio, para lo cual el intermediario financiero deberá identificar la cuenta mediante la que se disponga de los recursos. El gravamen en mención, se causa cuando el beneficiario de la operación cambiaria dispone de los recursos mediante mecanismos tales como débito a su cuenta corriente o de ahorros, o cuando realiza traslados contables, eventos estos en todos los cuales el gravamen correrá a cargo del cliente.

Defensor del Cliente

De otra parte, a través del Decreto 690 de marzo 19 de 2003 expedido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y la Circular Externa 016 de mayo 29 de 2003 expedida por la Superintendencia Bancaria, se determina, el ámbito de aplicación, las funciones, los requisitos, la designación y otros temas de importancia

relacionados con el nombramiento y funcionamiento del Defensor del Cliente, figura con la cual deben contar todas las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria a partir de junio 1 de 2003.

Compañías de Financiamiento Comercial

A través del Decreto 710 del 20 de marzo de 2002, el Gobierno dispuso que los créditos de que trata el Artículo 3 de la Ley 795 de 2003 que reciban las compañías de financiamiento comercial de otros establecimientos de crédito, deberán destinarse solamente a la realización de operaciones activas de microcrédito a un plazo igual o superior a seis (6) meses.

Así mismo, señaló que la Superintendencia Bancaria podrá solicitar a las compañías de financiamiento comercial información sobre el saldo de los microcréditos otorgados bajo esta modalidad, el valor de los préstamos vigentes con otros establecimientos de crédito, y aquella información que sea determinante para verificar que los recursos provenientes de los créditos sean destinados para el fin para el cual fueron contratados.

Leasing Habitacional

A través de la expedición del Decreto 777 de marzo 28 de 2003, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, reglamentó las operaciones de Leasing Habitacional a las que se refiere el Artículo 1 de la Ley 795 de 2003 (Reforma Financiera). Con base en esta norma, los contratos de Leasing Habitacional deberán contener una opción de adquisición a favor del locatario en condiciones financieras que serán estipuladas por las partes. Estos contratos podrán pactarse en moneda legal o en Unidades de Valor Real UVR.

Juntas Directivas de Entidades Vigiladas por la Superintendencia Bancaria

Por su parte, la Superintendencia Bancaria expidió la Circular Externa 007 de febrero 25 de 2003 por medio de la cual impartió instrucciones a las entidades vigiladas, sobre la forma como deben estar integradas las juntas directivas con el fin de dar aplicación a la regla de independencia establecida en la Ley 795 de 2003 (Reforma Financiera). Define que las juntas directivas de las entidades vigiladas por dicha Superintendencia, no podrán estar integradas por un número de miembros principales y suplentes vinculados laboralmente a la respectiva institución que puedan conformar por sí mismos la mayoría necesaria para adoptar cualquier decisión, otorgando para su recomposición un plazo de un año que vence el 15 de enero de 2004.

Garantías Otorgadas por Entidades no Domiciliadas en Colombia a Favor de Inversionistas Colombianos

La Superintendencia de Valores a través de la Resolución 0155 del 21 de marzo de 2003, modificó y adicionó la Resolución 400 de 1995, estableciendo las condiciones que deben cumplir las entidades extranjeras que otorguen garantías a favor de inversionistas colombianos. En efecto, se señala que cuando la emisión se encuentre respaldada por garantías otorgadas por entidades no domiciliadas en Colombia y el contrato se someta a una jurisdicción diferente de la colombiana, el garante deberá estar calificado, mientras garantice la emisión, por una sociedad calificadora de valores que a juicio de la Superintendencia de Valores sea de reconocida trayectoria.

Metodología para Calcular la TRM

A través de la Circular 010 de marzo de 2003, la Superintendencia Bancaria establece que a partir del 25 de marzo, se modifica la metodología para el cálculo de la TRM (Tasa Representativa del Mercado), según la Circular Reglamentaria DODM 11 de 2003 del Banco de la República.

Así mismo, las entidades con obligación de reportar la TRM a la Superintendencia Bancaria no deben hacerlo los días hábiles en Colombia que correspondan a festivos en Estados Unidos.

Además, se aclara que la información reportada debe corresponder a las tasas de negociación sin incluir IVA y sin reducir por retención en la fuente, y debe corresponder sólo a operaciones pactadas para el cumplimiento en dólares y pesos, el mismo día de su negociación.

Creación y Modificación de los Reportes sobre Controles de Ley

La Superintendencia Bancaria a través de la Circular Externa 013 de mayo 12 de 2003, desarrolló lo establecido por el Artículo 45 de la Ley 795 de 2003, en relación con la creación y modificación de los reportes sobre controles de ley y así adecuarlos a lo señalado en dicha ley.

A través de esta circular se determinó que la información financiera y contable que presenten las entidades, entre otras, sobre encaje, niveles adecuados de patrimonio, márgenes de solvencia y posición propia, constituyen una declaración sobre cumplimiento o incumplimiento de las normas vigentes en tales materias, por lo cual, una vez en firme, cuando quiera que haya incumplimiento le corresponderá a la respectiva entidad consignar, a favor del Tesoro Nacional, el valor de la sanción que resulte de la autoliquidación.

Bolsas de Productos Agropecuarios y Agroindustriales

Mediante Resolución 0278 expedida el 19 de mayo de 2003 por la Superintendencia de Valores, se dispone la inscripción de las bolsas de productos agropecuarios y agroindustriales, sus miembros y los organismos de compensación y liquidación en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Clasificación de Inversiones

Resolución 0328 expedida por la Superintendencia de Valores, el 5 de junio de 2003, por medio de la cual se modifica la Resolución 1200 de 1995. A través de la Resolución 0328 se clasifican como: (I) Inversiones Negociables todo valor o título que ha sido adquirido con el propósito principal de obtener utilidades por las fluctuaciones a corto plazo del precio. (II) Inversiones para Mantener hasta el Vencimiento, 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. Con esta clase de valores no se pueden realizar operaciones de liquidez, salvo que se trate de las inversiones forzosas u obligatorias suscritas en el mercado primario y siempre que la contraparte de la operación sea el Banco de la República, la Dirección General del Tesoro Nacional o las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria o la Superintendencia de Valores, y en los demás casos que de manera excepcional determine la respectiva Superintendencia. (III) Inversiones Disponibles para la venta de 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.

De otra parte, se señala el procedimiento para realizar la reclasificación de las inversiones mencionadas. Así mismo, dispone que las entidades deben diseñar y poner en práctica mecanismos de divulgación que le permitan al público conocer permanentemente el valor de mercado de las inversiones que conforman su portafolio.

Modificación a la Circular Externa 100 de 1995, Circular Básica Contable y Financiera

De las Circulares Externas 021 y 024 del 5 y 6 de junio de 2003 expedidas por la Superintendencia Bancaria, se destacan los siguientes temas:

Establece algunas modificaciones en materia de clasificación de inversiones para los títulos de deuda privada y deuda pública interna, diferentes de TES Clase B.

Ajusta los porcentajes para el cálculo de provisiones o pérdidas por calificación de riesgo crediticio, aplicables a los valores o títulos de deuda que cuenten con una o varias calificaciones.

Señala las reglas sobre revelación permanente de información al público de la composición y valor del portafolio de inversiones.

Define condiciones para la reclasificación de las inversiones forzosas y obligatorias adquiridas en el mercado primario con el propósito de cumplir requerimientos legales.

Establece condiciones de amortización para las pérdidas que se hubieren ocasionado con la aplicación de las normas de valoración sobre el stock de inversiones en el portafolio registradas al 2 de septiembre de 2002, y sobre las inversiones forzosas u obligatorias suscritas en el mercado primario entre el 2 de septiembre de 2002 y el 31 de diciembre de 2005 clasificadas como negociables.

Sistema de Administración de Riesgo Crediticio (SARC)

Mediante la Circular Externa 030 de junio 20 de 2003 la Superintendencia Bancaria extiende el plazo para la implementación de la fase III del Sistema de Administración del Riesgo Crediticio (SARC) hasta el 31 de diciembre de 2003. En dicha fecha, las entidades deberán haber finalizado la reconstrucción de la información histórica y de los sistemas de información a que se refiere la fase II, y estar en capacidad de iniciar un cálculo en paralelo de las pérdidas esperadas de acuerdo con sus metodologías.

Así mismo, señala que entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2004 se desarrollará un período de prueba previo a la entrada en funcionamiento de las metodologías para el cálculo de pérdidas esperadas, período en el cual la Superintendencia Bancaria procederá a verificar el funcionamiento integral del SARC. Las entidades a las que la Superintendencia Bancaria al 31 de diciembre de 2004 les haya autorizado su SARC, deberán, a partir del 1 de enero de 2005, proceder a aplicar las provisiones que resulten del mismo, en los términos del Capítulo II de la Circular Externa 100 de 1995.

Cálculo del Valor en Riesgo (VeR)

A través de la Circular Externa 031 de junio 27 de 2003, la Superintendencia Bancaria dispone que a partir de los estados financieros del mes de junio de 2003 se deberán actualizar las volatilidades y las correlaciones de los distintos factores de riesgo que se utilizan para estimar el cálculo del valor en riesgo (VeR).

Entidades Financieras Subordinadas a Grupo Aval

Evolución de los Activos Totales

Participación de Mercado - Total Activos

Evolución de la Cartera Neta

Participación de Mercado - Cartera Neta

Evolución del Saldo de Provisiones de Cartera

Evolución de la Calidad de Cartera

Evolución de la Cobertura de Cartera

Evolución de los Depósitos y Exigibilidades

Participación de Mercado - Depósitos y Exigibilidades

Evolución del Patrimonio

Participación de Mercado - Principales Rubros del Balance

Evolución de las Utilidades Netas Semestrales

Comparación de Utilidades Netas Semestrales con el Sistema

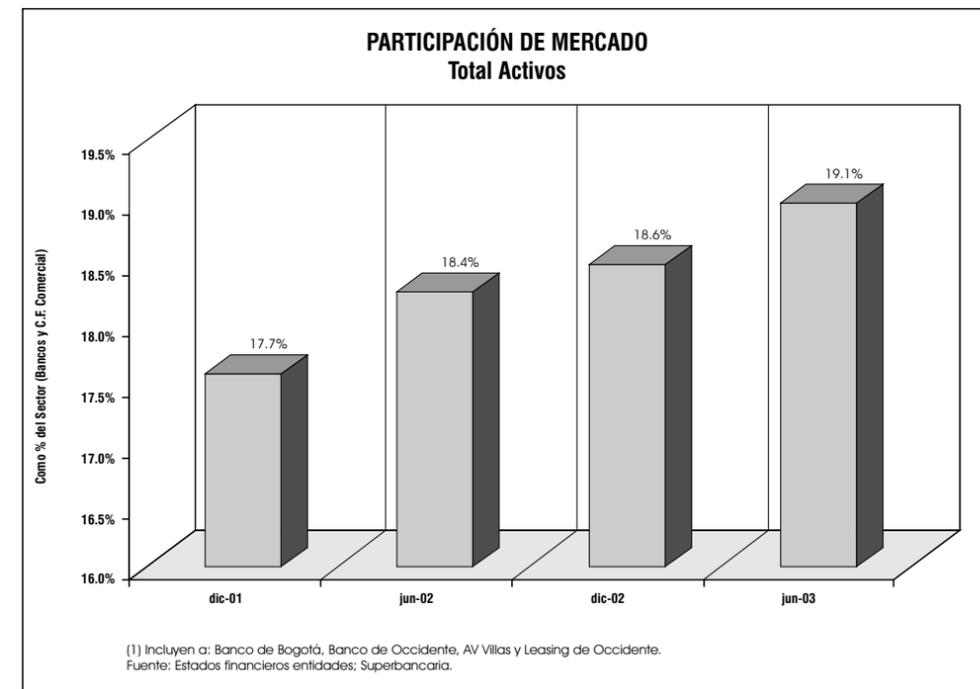
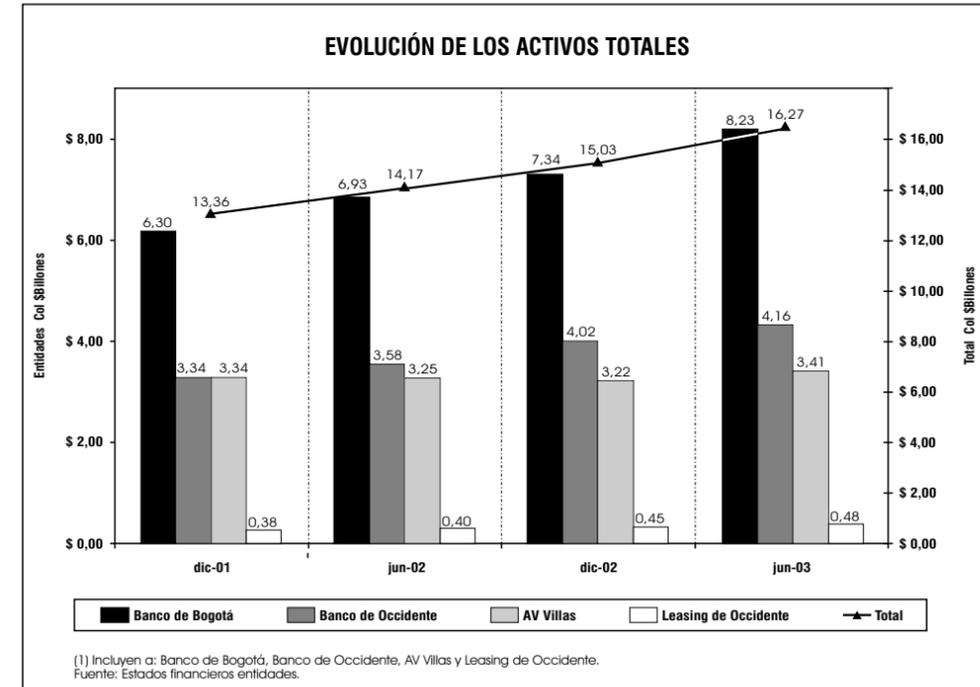
Grupo Aval - Principales Indicadores

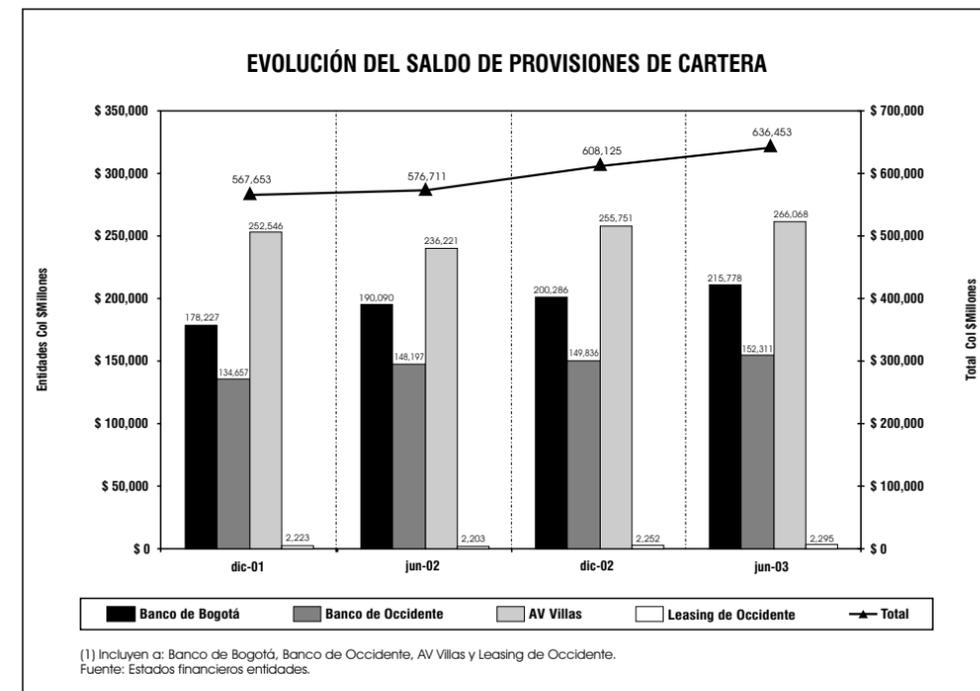
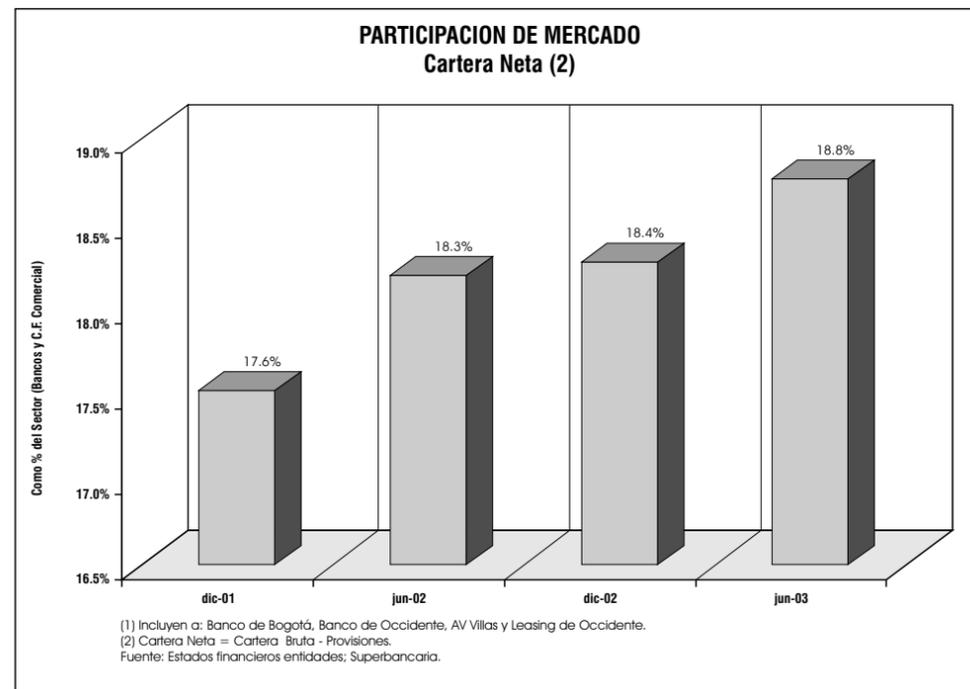
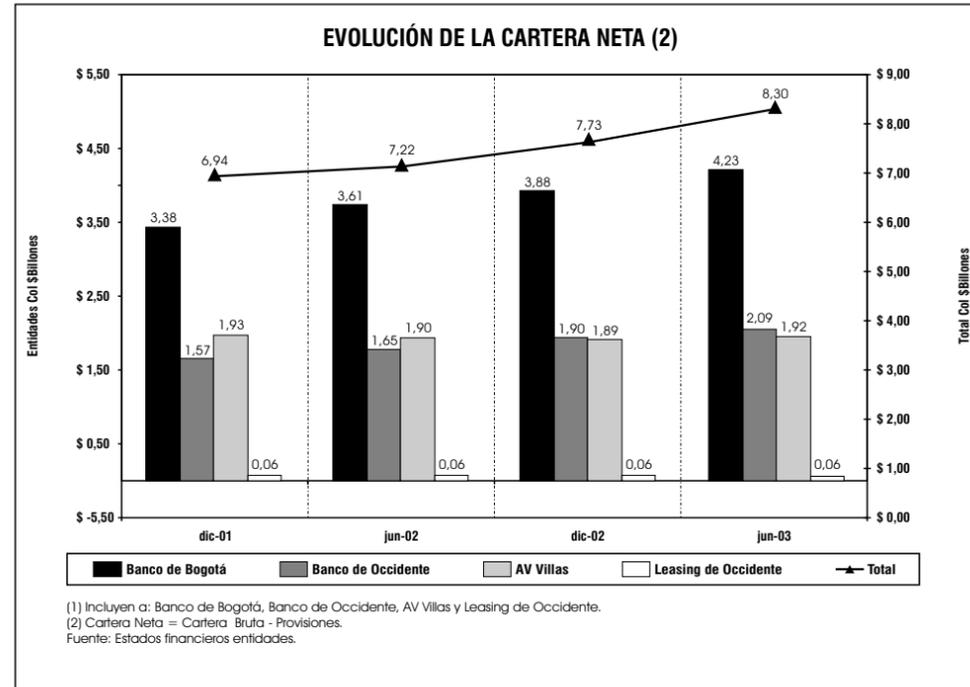
Activos Totales

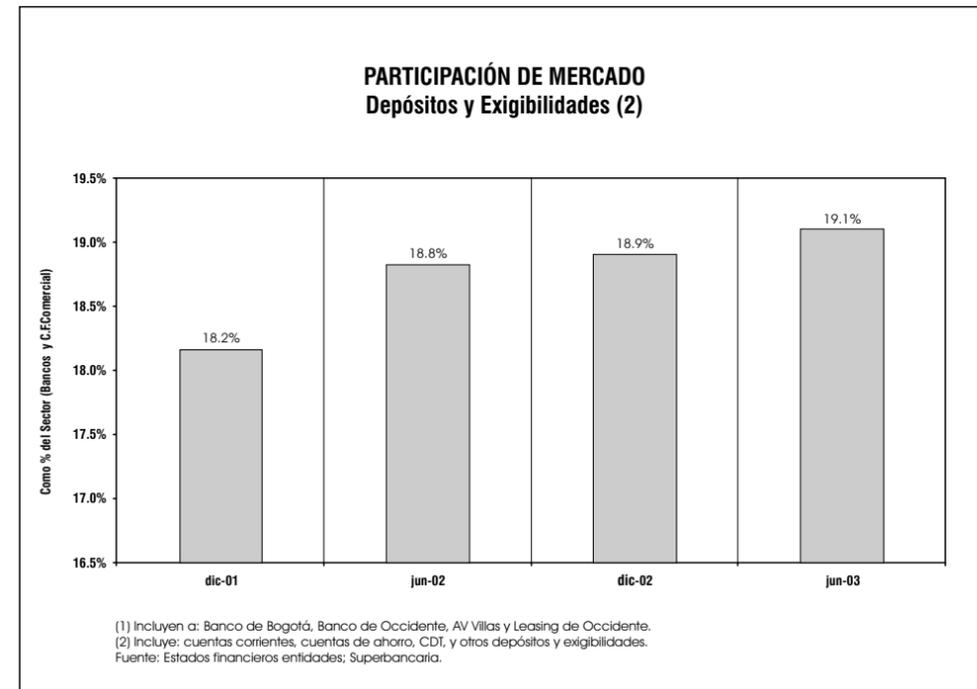
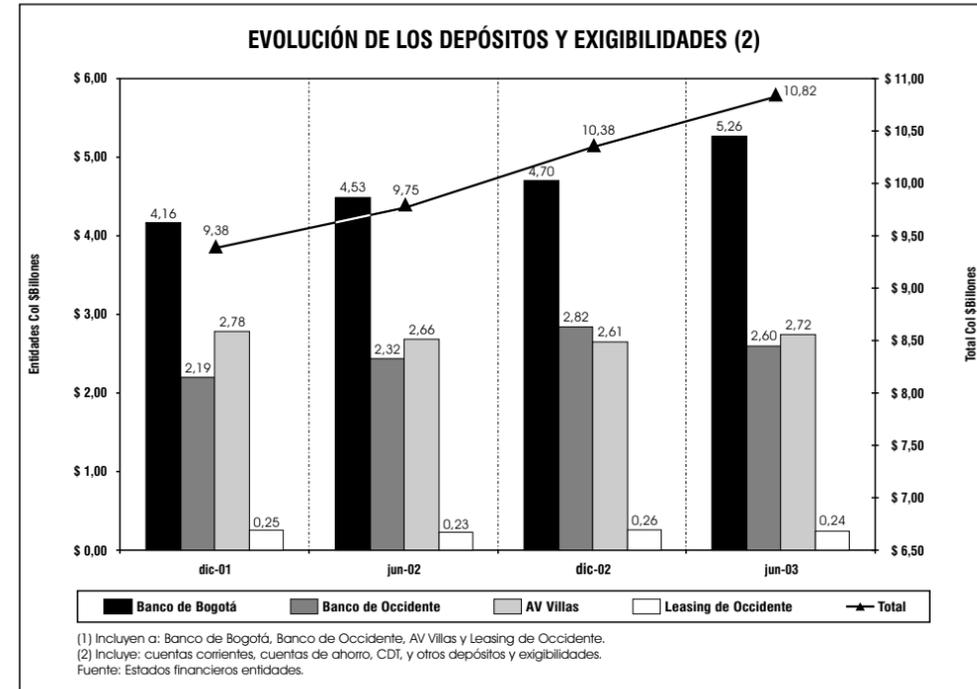
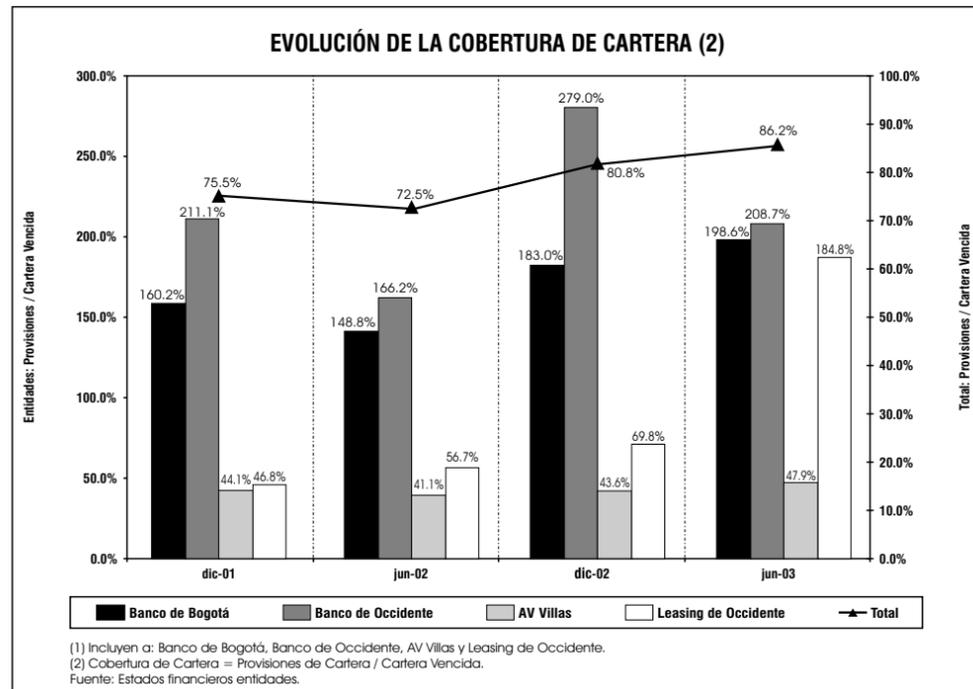
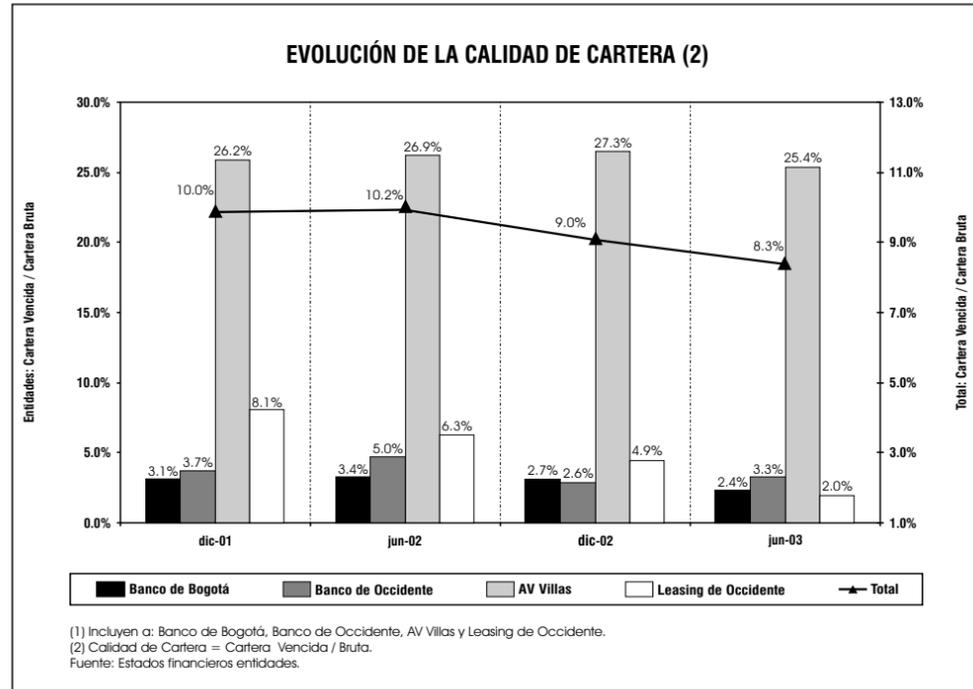
Inversiones Netas

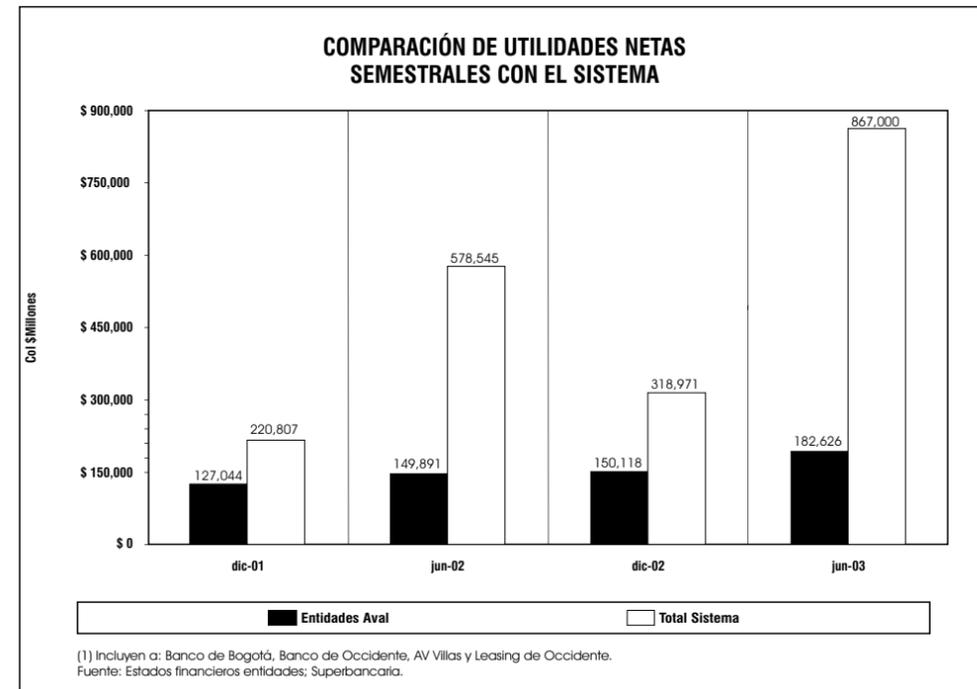
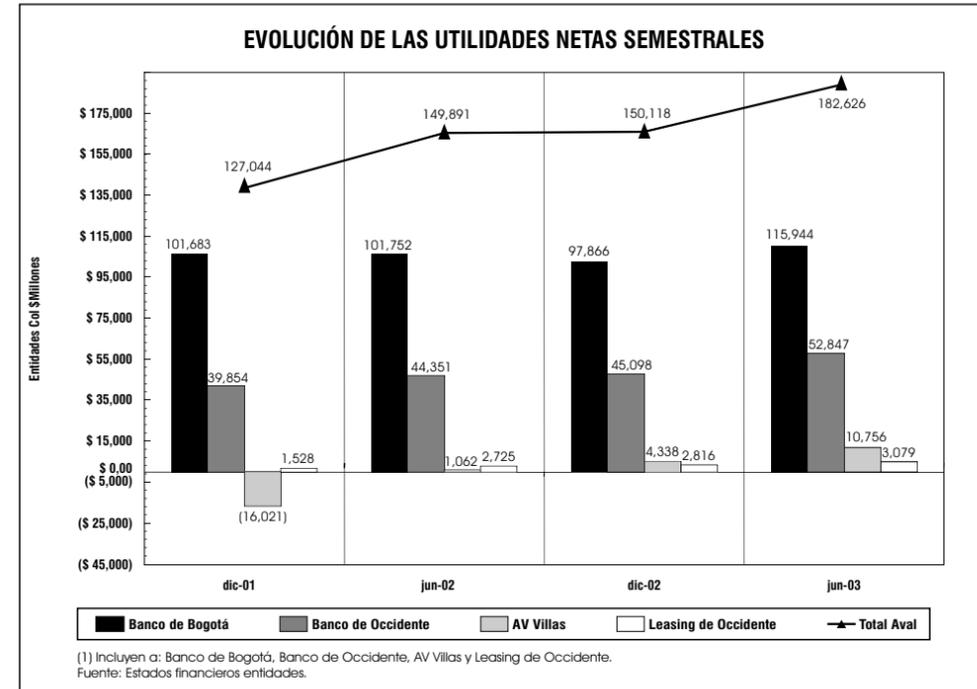
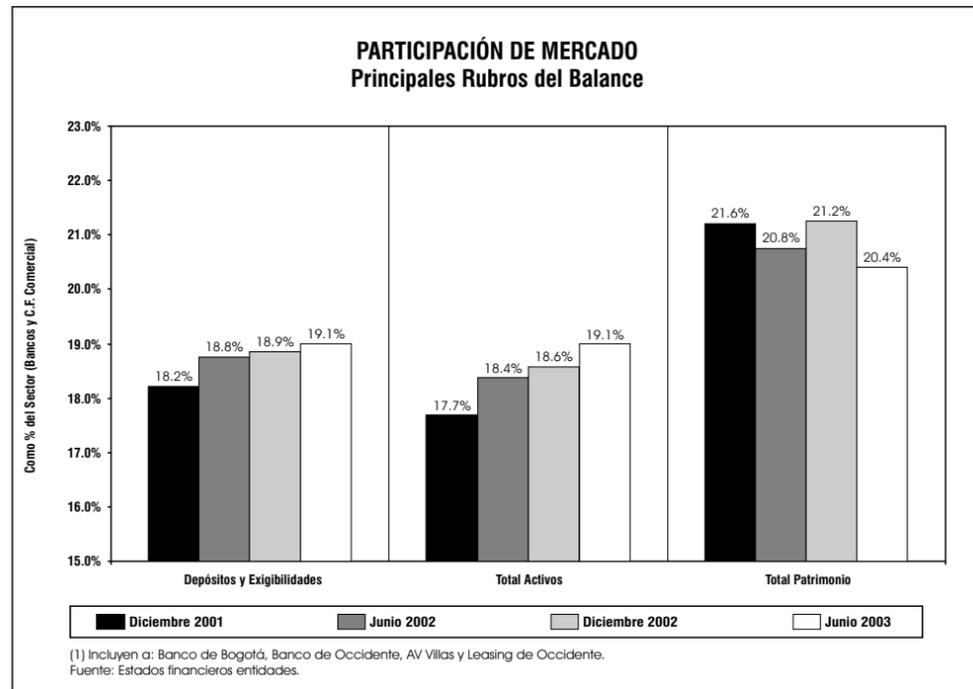
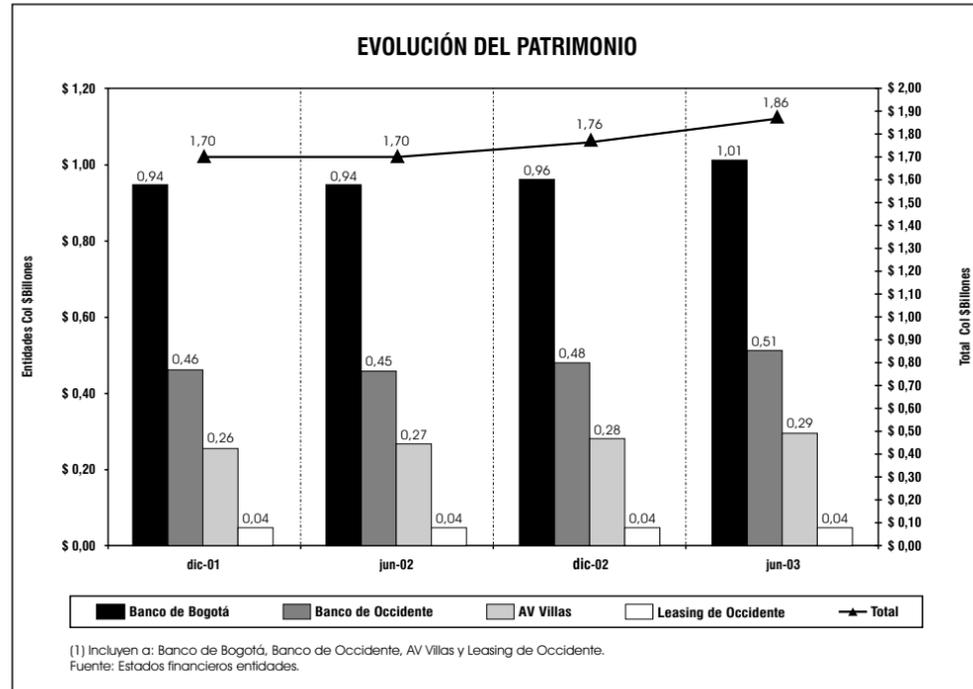
Patrimonio Total

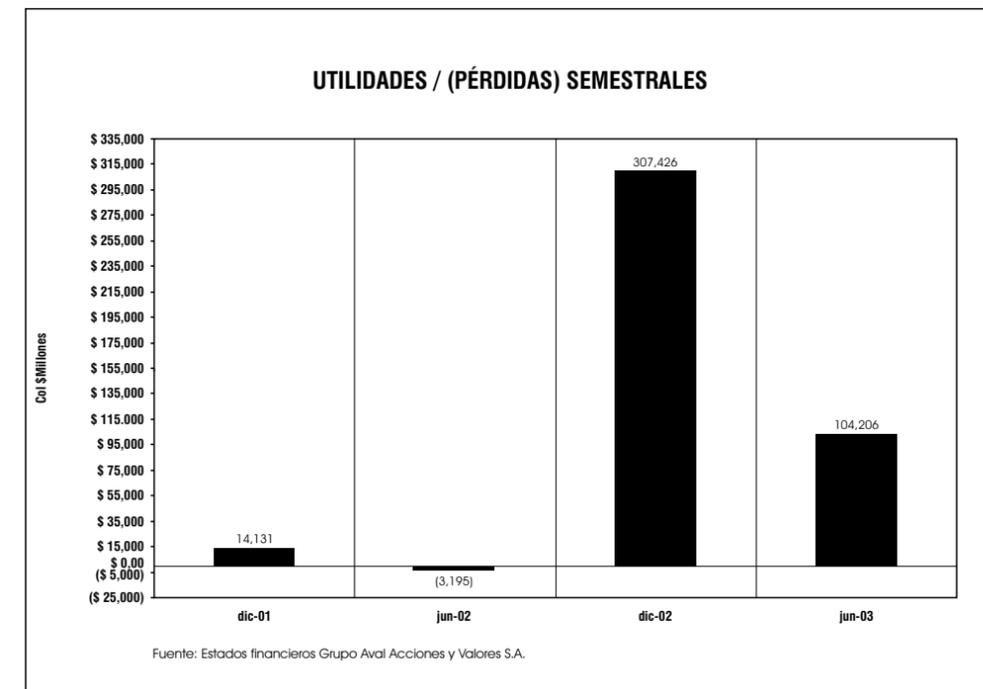
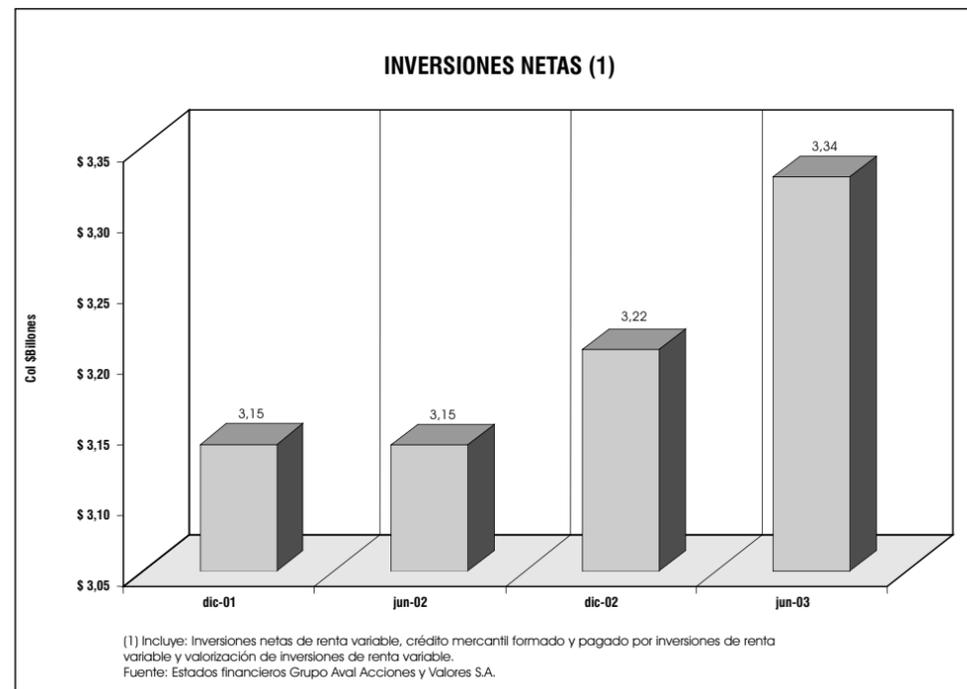
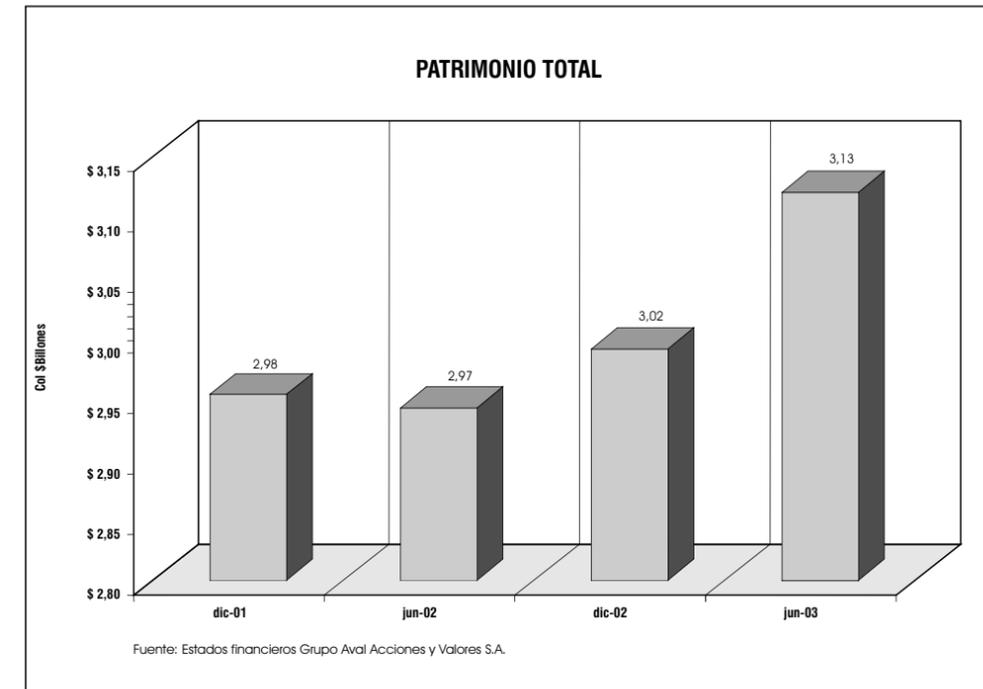
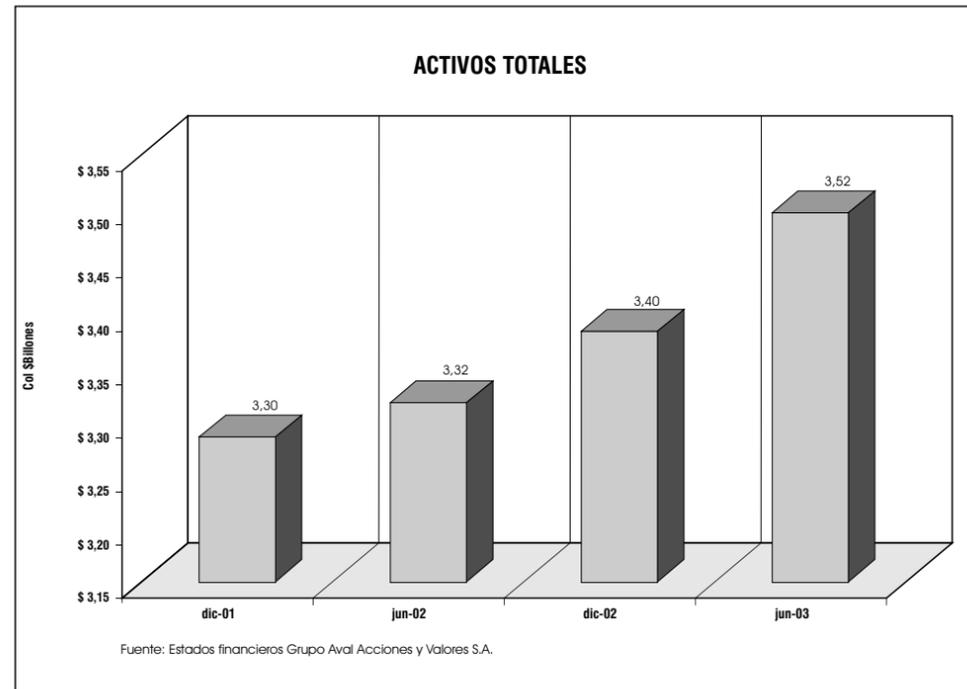
Utilidades / (Pérdidas) Semestrales











30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002
Con Dictamen del Revisor Fiscal



Señores Accionistas
Grupo Aval Acciones y Valores S. A.:

He examinado los balances generales del Grupo Aval Acciones y Valores S. A. al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas, cambios en la situación financiera y flujos de efectivo, por los semestres 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 antes mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente la situación financiera del Grupo Aval Acciones y Valores S. A. al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los semestres que terminaron en esas fechas, de conformidad con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia, 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 sus 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 y
- f. La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral correspondiente a los semestres que terminaron el 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002 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.

Los estados financieros del semestre terminado el 31 de diciembre de 2002 fueron reexpresados a pesos constantes del 30 de junio de 2002, para mostrar el efecto de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda.

Como se menciona en las notas 27 y 29 a los estados financieros, la Superintendencia de Valores solicitó a la Sociedad efectuar ajustes relacionados con el método de participación patrimonial que a su juicio no debieron registrarse como recuperaciones en el estado de resultados sino como un mayor valor del superávit método de participación. El 16 de julio de 2003, la Administración de la Compañía interpuso recurso de reposición contra el acto administrativo. A la fecha no se ha recibido respuesta de esta Entidad, por lo anterior, el estado de resultados no refleja el ajuste solicitado por la Superintendencia de Valores.

LUZ STELLA PRIETO ZÁRATE
Revisor Fiscal
T. P. 53239 -T
Miembro de KPMG Ltda.

21 de agosto de 2003, la nota 29 a los estados financieros es del 25 de septiembre de 2003.

Balances Generales

30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002

(Expresados en millones de pesos)

Activo	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
Activo corriente:			
Disponibles (notas 3 y 19)	\$ 14,779.4	10,990.1	11,566.0
Inversiones negociables, neto (notas 4 y 19)	35,604.5	33,250.4	34,992.7
Deudores corto plazo (notas 5 y 19)	48,010.9	47,799.6	50,304.3
Cargos diferidos (nota 8)	753.4	797.0	838.8
Total activo corriente	99,148.2	92,837.1	97,701.8
Inversiones permanentes, neto (notas 4 y 19)	1,469,386.4	1,343,920.1	1,414,341.5
Deudores largo plazo (nota 5)	81,086.3	82,453.9	86,774.5
Propiedades, planta y equipo, neto (nota 6)	432.0	439.9	463.0
Intangibles, neto (notas 7 y 19)	1,874,256.7	1,878,155.1	1,976,570.4
Total activo	\$ 3,524,309.6	3,397,806.1	3,575,851.2
Cuentas de orden deudoras:			
Derechos contingentes (nota 22)	207,480.0	207,480.0	218,352.0
Deudoras fiscales (nota 23)	94,055.8	76,433.2	80,438.3
Deudoras de control (nota 24)	553,340.7	478,575.7	503,653.1
Acreedoras de control por contra (nota 24)	639,522.1	576,805.2	607,029.8
Responsabilidades contingentes por contra (nota 24)	82,454.0	82,454.0	86,774.6
Total cuentas de orden	\$ 1,576,852.6	1,421,748.1	1,496,247.8

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

Pasivo y Patrimonio de los Accionistas	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
Pasivo corriente:			
Obligaciones financieras (nota 9)	\$ 0.0	2.9	3.1
Proveedores (nota 10)	6.7	103.8	109.2
Cuentas por pagar (notas 11 y 19)	85,925.5	76,224.7	80,218.9
Impuestos, gravámenes y tasas (notas 12 y 19)	550.2	2,970.7	3,126.4
Obligaciones laborales (nota 13)	213.1	341.4	359.3
Pasivos estimados y provisiones (nota 14)	3,117.8	0.0	0.0
Total pasivo corriente	89,813.3	79,643.5	83,816.9
Obligaciones financieras largo plazo (nota 9)	186,982.0	178,391.3	187,739.0
Bonos en circulación (nota 15)	120,000.0	120,000.0	126,288.0
Total pasivo	396,795.3	378,034.8	397,843.9
Patrimonio de los accionistas:			
Capital social (nota 16)	13,327.3	13,327.3	13,327.3
Superávit de capital (nota 19)	2,090,652.6	2,061,872.0	2,061,872.0
Reservas (nota 17)	279,806.6	60,340.5	60,340.5
Revalorización del patrimonio (nota 18)	639,522.1	576,805.2	718,932.1
Utilidad del ejercicio	104,205.7	307,426.3	323,535.4
Total patrimonio de los accionistas, neto	3,127,514.3	3,019,771.3	3,178,007.3
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	\$ 3,524,309.6	3,397,806.1	3,575,851.2
Cuentas de orden acreedoras:			
Derechos contingentes por contra (nota 22)	207,480.0	207,480.0	218,352.0
Deudoras fiscales por contra (nota 23)	94,055.8	76,433.2	80,438.3
Deudoras de control por contra (nota 24)	553,340.7	478,575.7	503,653.1
Acreedoras de control (nota 24)	639,522.1	576,805.2	607,029.8
Responsabilidades contingentes (nota 24)	82,454.0	82,454.0	86,774.6
Total cuentas de orden	\$ 1,576,852.6	1,421,748.1	1,496,247.8

LUIS CARLOS SARMIENTO GUTIÉRREZ
Presidente

LUZ STELLA PRIETO ZÁRATE
Revisor Fiscal
T. P. 53239-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 21 de agosto de 2003)

JOSÉ BUITRAGO ESGUERRA
Contador
T. P. 3759-T

Estados de Resultados

Semestres que terminaron el 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002

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

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
Ingresos operacionales (nota 19)			
Intereses	\$ 4,618.9	4,382.2	4,611.8
Rendimientos financieros	1,308.0	886.4	932.8
Ingreso método de participación, neto (notas 4 y 19)	128,489.7	120,240.5	126,541.1
Gasto método de participación por cambios patrimoniales (nota 19)	(18,113.3)	(527.4)	(555.0)
Ingresos de ejercicios anteriores, neto (notas 4 y 19)	0.0	185,651.0	195,379.1
Recuperación por cambios patrimoniales	5,829.4	15,889.1	16,721.7
	<u>122,132.7</u>	<u>326,521.8</u>	<u>343,631.5</u>
Utilidad bruta	122,132.7	326,521.8	343,631.5
Gastos operacionales de administración y ventas (nota 19):			
Gastos de personal	2,610.3	2,591.7	2,727.5
Honorarios	86.5	44.0	46.3
Impuestos	1,573.9	1,284.5	1,351.8
Arrendamientos	94.0	247.3	260.3
Contribuciones y afiliaciones	15.2	92.7	97.5
Seguros	2.9	1.3	1.4
Servicios	277.7	432.3	454.9
Gastos legales	1.4	0.3	0.3
Mantenimiento y reparaciones	12.3	20.1	21.2
Adecuación e instalación	1.4	1.3	1.4
Gastos de viaje	5.0	15.5	16.3
Depreciaciones	60.3	53.8	56.6
Amortizaciones (notas 7 y 19)	9,008.0	8,637.3	9,089.9
Provisión inversiones (notas 4 y 19)	174.3	731.0	769.3
Diversos	64.8	82.7	87.0
	<u>13,988.0</u>	<u>14,235.8</u>	<u>14,981.7</u>
Utilidad operacional	108,144.7	312,286.0	328,649.8
Ingresos (gastos) no operacionales, netos (nota 19)			
Financieros	(16,067.6)	(16,740.2)	(17,617.4)
Honorarios	2,907.4	2,991.2	3,147.9
Servicios	11.6	6.6	6.9
Diversos	(2.9)	1.8	1.9
Reintegro de otros costos	42.7	0.7	0.7
Recuperación de provisión inversiones negociables	87.1	0.0	0.0
Impuestos asumidos	0.0	(1,346.3)	(1,416.8)
Resultado neto no operacional	<u>(13,021.7)</u>	<u>(15,086.2)</u>	<u>(15,876.8)</u>
Utilidad por exposición a la inflación (nota 20)	12,057.9	11,411.7	12,009.7
Utilidad antes de impuesto a la renta	107,180.9	308,611.5	324,782.7
Impuesto sobre la renta y complementarios (nota 21)	(2,975.2)	(1,185.2)	(1,247.3)
Utilidad del ejercicio (nota 25)	\$ 104,205.7	307,426.3	323,535.4
Utilidad por acción (en pesos)	\$ 7.82	23.07	24.28

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

LUIS CARLOS SARMIENTO GUTIÉRREZ
Presidente

LUZ STELLA PRIETO ZÁRATE
Revisor Fiscal
T. P. 53239-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 21 de agosto de 2003)

JOSÉ BUITRAGO ESGUERRA
Contador
T. P. 3759-T

Estados de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas

Semestres que terminaron el 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002

(Expresados en millones de pesos, excepto el valor de las acciones)

	Capital Social	Superávit de Capital			Reservas		Revaloración del Patrimonio	Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	Patrimonio de los Accionistas
		Prima en Colocac. de Acciones	Crédito Mercantil Formado	Método de Participación	Legal	Ocasionales			
Saldo al 30 de junio de 2002	\$ 13,327.3	275,740.0	1,778,766.2	1,559.9	6,785.9	136,713.6	536,242.2	(3,195.1)	2,965,878.4
Utilización de las reservas para enjugar pérdidas del ejercicio anterior							(3,195.1)	3,195.1	0.0
Distribución de dividendos a razón de \$1.00 por acción y por mes en los meses de octubre de 2002 a marzo de 2003, sobre 13,327,311,547 acciones suscritas y pagadas a junio 30 de 2002.							(79,963.9)		(79,963.9)
Aplicación del método de participación patrimonial				(7,961.1)					(7,961.1)
Ajuste a la aplicación del método de participación patrimonial de ejercicios anteriores				13,767.0					(206,171.4)
Ajustes por inflación sobre el patrimonio (nota 18)							40,563.0		40,563.0
Utilidad del ejercicio								307,426.3	307,426.3
Saldo al 31 de diciembre de 2002	13,327.3	275,740.0	1,778,766.2	7,365.8	6,785.9	53,554.6	576,805.2	307,426.3	3,019,771.3
Constitución de reserva para futuros repartos							273,020.7	(273,020.7)	0.0
Distribución de dividendos a razón de \$1.10 por acción y por mes en los meses de abril de 2003 a septiembre de 2003, sobre 13,327,311,547 acciones suscritas y pagadas a diciembre 31 de 2002.							(53,554.6)	(34,405.6)	(87,960.2)
Aplicación del método de participación patrimonial				28,780.6					28,780.6
Ajustes por inflación sobre el patrimonio (nota 18)							62,716.9		62,716.9
Utilidad del ejercicio								104,205.7	104,205.7
Saldo al 30 de junio de 2003	\$ 13,327.3	275,740.0	1,778,766.2	36,146.4	6,785.9	273,020.7	639,522.1	104,205.7	3,127,514.3

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

LUIS CARLOS SARMIENTO GUTIÉRREZ
Presidente

LUZ STELLA PRIETO ZÁRATE
Revisor Fiscal
T. P. 53239-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 21 de agosto de 2003)

JOSÉ BUITRAGO ESGUERRA
Contador
T. P. 3759-T

Estados de Cambios en la Situación Financiera

Semestres que terminaron el 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002

(Expresados en millones de pesos)

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
Fuentes del capital de trabajo:			
Utilidad del ejercicio	\$ 104,205.7	307,426.3	323,535.4
Partidas que no utilizan (proveen) capital de trabajo:			
Amortización de intangibles	8,908.9	8,550.0	8,998.0
Amortización de activos diferidos	99.1	87.3	91.9
Depreciación	60.3	53.8	56.6
Provisión inversiones	174.3	731.0	769.3
Ingreso método de participación, neto	(128,489.7)	(120,240.5)	(126,541.1)
Ingresos de ejercicios anteriores, neto	0.0	(185,651.0)	(195,379.1)
Reintegro provisión de inversiones negociables	(87.1)	0.0	0.0
Recuperación por cambios patrimoniales	(5,829.4)	(15,889.1)	(16,721.7)
Gasto método de participación por cambios patrimoniales	18,113.3	527.4	555.0
Ajuste por inflación, neto	(12,057.9)	(11,411.7)	(12,009.7)
Capital de trabajo utilizado en las operaciones	<u>(14,902.5)</u>	<u>(15,816.5)</u>	<u>(16,645.3)</u>
Disminución inversiones permanentes	90,432.3	82,488.7	86,811.1
Disminución propiedad planta y equipo	68.2	54.8	57.7
Aumento de obligaciones financieras largo plazo	<u>8,590.7</u>	<u>11,129.0</u>	<u>11,712.2</u>
	<u>\$ 84,188.7</u>	<u>77,856.0</u>	<u>81,935.7</u>
Usos del capital de trabajo:			
Dividendos decretados	87,960.2	79,964.0	84,154.1
Disminución en el capital de trabajo	<u>(3,771.5)</u>	<u>(2,108.0)</u>	<u>(2,218.5)</u>
	<u>\$ 84,188.7</u>	<u>77,856.0</u>	<u>81,935.7</u>
Cambios en los componentes del capital de trabajo:			
Aumento (disminución) en activo corriente:			
Disponible	3,789.3	2,934.6	3,088.4
Inversiones negociables	2,441.3	5,009.7	5,272.2
Deudores	211.3	3,919.0	4,124.4
Cargos diferidos	<u>(43.6)</u>	<u>(35.5)</u>	<u>(37.4)</u>
	<u>6,398.3</u>	<u>11,827.8</u>	<u>12,447.6</u>
(Aumento) disminución en el pasivo corriente:			
Obligaciones financieras a corto plazo	2.9	(2.9)	(3.1)
Proveedores	97.1	(75.7)	(79.7)
Cuentas por pagar	(9,700.8)	(12,451.2)	(13,103.6)
Impuestos, gravámenes y tasas	2,420.5	(2,566.3)	(2,700.8)
Obligaciones laborales	128.3	(143.5)	(151.0)
Pasivos estimados y provisiones	<u>(3,117.8)</u>	<u>1,303.8</u>	<u>1,372.1</u>
	<u>(10,169.8)</u>	<u>(13,935.8)</u>	<u>(14,666.0)</u>
Disminución en el capital de trabajo	\$ (3,771.5)	(2,108.0)	(2,218.5)

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

LUIS CARLOS SARMIENTO GUTIÉRREZ
Presidente

LUZ STELLA PRIETO ZÁRATE
Revisor Fiscal
T. P. 53239-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 21 de agosto de 2003)

JOSÉ BUITRAGO ESGUERRA
Contador
T. P. 3759-T

Estados de Flujos de Efectivo

Semestres que terminaron el 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002

(Expresados en millones de pesos)

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
Flujos de efectivo por actividades de operación:			
Utilidad del ejercicio	\$ 104,205.7	307,426.3	323,535.4
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo neto utilizado en las actividades de operación:			
Amortización intangibles	8,908.9	8,550.0	8,998.0
Amortización de activos diferidos	99.1	87.3	91.9
Depreciaciones	60.3	53.8	56.5
Provisión inversiones	174.3	731.0	769.3
Ingreso método de participación, neto	(128,489.7)	(120,240.5)	(126,541.1)
Ingresos de ejercicios anteriores por método de participación, neto	0.0	(185,651.0)	(195,379.1)
Reintegro provisión de inversiones negociables	(87.1)	0.0	0.0
Recuperación por cambios patrimoniales	(5,829.4)	(15,889.1)	(16,721.7)
Gasto método de participación por cambios patrimoniales	18,113.3	527.4	555.0
Ajuste por inflación, neto	(12,057.9)	(11,411.7)	(12,009.7)
Aumento deudores	(211.3)	(3,919.0)	(4,124.4)
Disminución de cargos diferidos	43.6	35.5	37.4
(Disminución) aumento proveedores	(97.1)	75.7	79.7
Aumento cuentas por pagar	9,700.8	12,451.2	13,103.6
(Disminución) aumento impuestos, gravámenes y tasas	(2,420.5)	2,566.3	2,700.8
(Disminución) aumento de obligaciones laborales	(128.3)	143.5	151.0
Aumento (disminución) pasivos estimados y provisiones	<u>3,117.8</u>	<u>(1,303.8)</u>	<u>(1,372.1)</u>
Total ajustes	<u>(109,103.2)</u>	<u>(313,193.4)</u>	<u>(329,604.7)</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de operación	<u>(4,897.5)</u>	<u>(5,767.1)</u>	<u>(6,069.3)</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión:			
Aumento de inversiones negociables	(2,441.3)	(5,009.7)	(5,272.2)
Disminución de inversiones permanentes	90,432.3	82,488.7	86,811.1
Disminución propiedad planta y equipo	<u>68.2</u>	<u>54.8</u>	<u>57.7</u>
Efectivo neto provisto en actividades de inversión	<u>88,059.2</u>	<u>77,533.8</u>	<u>81,596.6</u>
Flujos de efectivo por las actividades de financiación:			
Dividendos decretados	(87,960.2)	(79,964.0)	(84,154.1)
Aumento de obligaciones financieras	<u>8,587.8</u>	<u>11,131.9</u>	<u>11,715.2</u>
Efectivo neto utilizado en actividades de financiación	<u>(79,372.4)</u>	<u>(68,832.1)</u>	<u>(72,438.9)</u>
Aumento neto en efectivo	<u>3,789.3</u>	<u>2,934.6</u>	<u>3,088.4</u>
Efectivo al comienzo del semestre	<u>10,990.1</u>	<u>8,055.5</u>	<u>8,477.6</u>
Efectivo al final del semestre	<u>\$ 14,779.4</u>	<u>10,990.1</u>	<u>11,566.0</u>

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

LUIS CARLOS SARMIENTO GUTIÉRREZ
Presidente

LUZ STELLA PRIETO ZÁRATE
Revisor Fiscal
T. P. 53239-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 21 de agosto de 2003)

JOSÉ BUITRAGO ESGUERRA
Contador
T. P. 3759-T

Notas a los Estados Financieros

30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002

(Expresadas en millones de pesos)

(1) Ente Económico

Grupo Aval Acciones y Valores S.A. es una Sociedad Anónima que fue constituida mediante Escritura Pública número 0043 del 7 de enero de 1994, su domicilio es la ciudad de Bogotá D. C.

Su objeto social está dirigido a la compra y venta de acciones, bonos y títulos valores de entidades pertenecientes al sistema financiero y de otras entidades comerciales. En desarrollo del mismo la Sociedad puede adquirir y negociar toda clase de títulos valores, de libre circulación en el mercado y de valores en general; promover la creación de toda clase de empresas afines o complementarias con el objeto social; representar personas naturales o jurídicas que se dediquen a actividades similares o complementarias a las señaladas en los literales anteriores; tomar o dar dineros en préstamos con o sin interés, dar en garantía o en administración sus bienes muebles o inmuebles, girar, endosar, adquirir, aceptar, cobrar, protestar, cancelar o pagar letras de cambio, cheques, pagarés, o cualesquiera otros títulos valores o aceptarlos o darlos en pago y ejecutar o celebrar en general el contrato de cambio en todas sus manifestaciones, en todas sus modalidades o actividades afines, paralelas y/o complementarias.

La duración establecida en los estatutos es hasta el 23 de mayo del año 2044, pero podrá disolverse o prorrogarse antes de dicho término.

(2) Principales Políticas de Contabilidad

(a) Políticas Básicas

Las políticas de contabilidad y la preparación de los estados financieros de la Sociedad 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 de acuerdo con el Sistema Integral de Ajustes por Inflación, aplicando el procedimiento mensual.

Se entiende por PAAG mensual el porcentaje de ajuste del mes, que es equivalente a la variación porcentual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) para ingresos medios elaborado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), registrado en el mes inmediatamente anterior al mes objeto de ajuste.

Los ajustes por inflación se aplican sobre los activos no monetarios, patrimonio (con excepción del superávit por valorizaciones) y cuentas de orden.

(c) Reexpresión de los Estados Financieros

La reexpresión de los estados financieros del semestre anterior se realiza para presentarlos, en forma comparativa, con los del presente semestre. Este procedimiento no implica registros contables. Por lo tanto, los estados financieros objeto de reexpresión permanecen inmodificables para todos los efectos legales.

Metodología

Para reexpresar los estados financieros del ejercicio anterior, el saldo en libros de los rubros que los componen se incrementan en el PAAG correspondiente, acumulando el valor de la reexpresión en el mismo rubro que la genera.

Se excluye de esta metodología el patrimonio, que por norma general debe mantener su saldo en los registros contables a valor histórico y el ajuste de los rubros que lo componen se registra en la cuenta revalorización del patrimonio, excepto el ajuste al superávit por valorizaciones que se acumula dentro de la misma cuenta.

Las cuentas de resultados no se ajustan por inflación desde el 1 de enero de 1999, de acuerdo con la Ley 488 de 1998, sin embargo para efectos comparativos y de concordancia con la reexpresión de la utilidad en el balance, fueron reexpresadas, tal como se indicó anteriormente.

Factor

Al 30 de junio de 2003, el PAAG utilizado para reexpresar los estados financieros al 31 de diciembre de 2002 fue 5.24%.

Incidencia

Al 30 de junio de 2003, el efecto de la reexpresión fue un incremento en la revalorización del patrimonio de \$142,126.9 y en la utilidad del ejercicio de \$16,109.1.

(d) Inversiones

Las inversiones están representadas en títulos valores y demás documentos a cargo de otros entes económicos, adquiridos con el fin de obtener rentas fijas o variables.

Clasificación

- De acuerdo con la intención, las inversiones se clasifican en: negociables y permanentes, estas últimas, a su vez, según el control que se ejerza sobre el emisor se clasifican en no controlantes y controlantes.
- De acuerdo con los rendimientos que generen son: de renta fija o variable.

Contabilización

- Las inversiones negociables de renta variable de no controlantes se registran al costo reexpresado como consecuencia de la inflación. Cuando sea el caso, este costo debe ser ajustado al valor de realización, mediante provisiones o valorizaciones.

Si el valor de realización es superior al costo en libros, la diferencia genera una valorización en el ejercicio, que se llevará contra superávit por valorización. Si el valor de realización es inferior al costo en libros, la diferencia afectará en primer lugar la valorización, en el evento de ser mayor, el defecto se registrará como una provisión con cargo a resultados del ejercicio.
- Las inversiones permanentes de controlantes se contabilizan por "el Método de Participación Patrimonial", procedimiento contable por el cual se registra la inversión inicialmente al costo ajustado por inflación, para posteriormente aumentar o disminuir su valor de acuerdo con los cambios en el patrimonio de la Subordinada.

(e) Deudores

Representa derechos a reclamar, como consecuencia de préstamos y otras operaciones a crédito.

(f) Propiedades, Planta y Equipo

Las propiedades, planta y equipo se registran al costo. Su depreciación se calcula por el Método de Línea Recta, de acuerdo con la vida útil estimada de los activos. La vida útil estimada para el equipo de oficina es diez (10) años y el equipo de cómputo de cinco (5) años.

(g) Intangibles

Comprende los recursos de un ente económico que, careciendo de naturaleza material, implican un derecho o privilegio oponible a terceros, distinto de los derivados de los otros activos.

Crédito Mercantil

Formado

Corresponde a la estimación de futuras ganancias en exceso de lo normal, así como de la valorización anticipada de la potencialidad del negocio. Los estudios financieros fueron elaborados sobre bases técnicas y por profesionales idóneos de reconocida reputación.

Adquirido

Registra el monto adicional pagado sobre el valor en libros en la compra de acciones o cuotas partes de interés social, el cual se amortizará por el Método Lineal en diez (10) años.

(h) Gastos Pagados por Anticipado y Cargos Diferidos

Los gastos anticipados y cargos diferidos corresponden a los siguientes conceptos:

Gastos Anticipados

Intereses, se contabilizan por cada trimestre y se amortizan mensualmente.

Seguros se causan durante la vigencia de la póliza.

El mantenimiento de equipos se amortiza durante la vigencia del contrato.

Cargos Diferidos

Programas para computador en un período no mayor a tres (3) años.

Mejoras a propiedades ajenas en un período no mayor a tres (3) años.

(i) Conversión de Transacciones en Moneda Extranjera

Las operaciones en moneda extranjera se convierten a pesos colombianos a la tasa representativa del mercado (TRM), certificada por el Banco de la República, al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002 fue de \$2,817.32 y \$2,864.79, respectivamente, (en pesos) por cada dólar estadounidense.

(j) Cuentas de Orden

En cuentas de orden se registran operaciones realizadas con terceros, a favor o a cargo del ente económico, que por su naturaleza no afectan su situación financiera. Se usan también para ejercer control interno.

(k) Reconocimiento del Ingreso

Los ingresos por rendimientos financieros se reconocen en el momento en que se causen.

(l) Utilidad Neta por Acción

Para determinar la utilidad neta por acción, la Sociedad utilizó el número de acciones en circulación que fue 13,327,311,547 al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002.

(m) Importancia Relativa o Materialidad

En los estados financieros y sus notas se revelan de manera integral los hechos económicos que, en los semestres terminados el 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, afectaron la situación financiera de la Sociedad, sus resultados y flujos de efectivo, como también los cambios en la posición financiera y en el patrimonio de sus accionistas. No existen hechos de tal naturaleza, no revelados, que pudieran alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información mencionada.

(3) Disponible

El detalle del disponible en moneda legal es el siguiente:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
Caja	\$ 1.8	1.6	1.7
Bancos	1,330.7	22.6	23.8
Cuentas de ahorro	13,446.9	10,965.9	11,540.5
	<u>\$ 14,779.4</u>	<u>10,990.1</u>	<u>11,566.0</u>

No existe ninguna restricción sobre el disponible.

(4) Inversiones

(a) Inversiones Negociables

		30 de junio	31 de diciembre	
Razón Social	Tasa		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
Bonos:				
Sosacol S.A.	DTF+3 T.V.	\$ 24,873.0	24,920.0	26,225.8
Derechos Fiduciarios:				
Fondo Market Maker *		9,456.6	7,211.4	7,589.3
Fiduciaria de Occidente		4,743.3	4,413.2	4,644.4
Menos: Provisión		(3,468.4)	(3,294.2)	(3,466.8)
		<u>10,731.5</u>	<u>8,330.4</u>	<u>8,766.9</u>
		<u>\$ 35,604.5</u>	<u>33,250.4</u>	<u>34,992.7</u>

* En febrero de 2001 se constituyó un fideicomiso denominado Fondo Market Maker, para intervenir en el mercado de acciones de Grupo Aval y otorgar liquidez al mismo, al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el Fondo poseía 68,187,397 y 44,225,202 acciones, respectivamente (nota 25).

(b) Inversiones Permanentes - no Controlantes

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, corresponden a Bonos de Paz por \$121.3.

(c) Inversiones Permanentes - Controlantes

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el costo de las inversiones permanentes - controlantes es el siguiente:

	Porcentaje de Participación	Número de Acciones	30 de junio	31 de diciembre	Reexpresados Nota 2 (c)
Banco de Bogotá S.A.	65.21	146,979,380	\$ 729,246.8	677,003.1	712,478.1
Banco de Occidente S.A.	75.35	95,977,199	465,483.4	396,539.6	417,318.3
Banco Comercial AV Villas S.A.	67.65	*125,986,626	238,852.6	235,505.1	247,845.6
Fondo de Pensiones y Cesantías					
Porvenir S.A.	20.00	6,799,897	31,862.0	31,251.2	32,888.8
Leasing de Occidente S.A.	7.62	23,311,198	3,820.3	3,499.8	3,683.2
Inversiones permanentes, neto			<u>\$ 1,469,265.1</u>	<u>1,343,798.8</u>	<u>1,414,214.0</u>

La Sociedad entregó al Fondo de Garantías de Instituciones Financieras 91,742,491 acciones de Banco Comercial AV Villas S.A. cuyo valor es de \$207,480 para garantizar un crédito por \$156,000 millones a un plazo de nueve (9) años, con 2.5 años de período de gracia para intereses y cuatro (4) años de gracia para capital.

* Acciones preferenciales 160,706 y acciones ordinarias 125,825,920.

El siguiente es el detalle del activo, pasivo y patrimonio de las inversiones permanentes - controlantes, contabilizadas por el Método de Participación:

Entidad	Activo		Pasivo		Patrimonio	
	30 de junio	31 de diciembre	30 de junio	31 de diciembre	30 de junio	31 de diciembre
Banco de Bogotá S.A.	\$ 8,334,808.0	7,417,216.0	7,216,573.0	6,379,092.0	1,118,235.0	1,038,124.0
Banco de Occidente S.A.	4,268,090.0	4,065,720.5	3,644,275.9	3,539,471.1	623,814.1	526,249.4
Banco Comercial AV Villas S.A.	3,466,054.0	3,287,446.0	3,112,972.0	2,939,345.0	353,082.0	348,101.0
Fondo de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.	199,330.5	192,618.4	40,020.4	36,362.5	159,310.1	156,255.9
Leasing de Occidente S.A.	488,205.0	460,570.0	438,065.0	414,637.0	50,140.0	45,933.0
	\$ 16,756,487.5	15,423,570.9	14,451,906.3	13,308,907.6	2,304,581.2	2,114,663.3
Effecto en resultados por el método de participación, utilidad					\$ 128,489.7	120,240.5
Effecto en el superávit por el método de participación					\$ 28,780.6	(7,961.1)

(d) Efecto de la Homogeneización de los Balances de las Subordinadas

Para dar cumplimiento a la Circular Conjunta de la Superintendencia de Sociedades número 009 y Superintendencia de Valores número 013 de 1996 se efectuó la homogeneización del método contable de las entidades que son contabilizadas por el método de participación patrimonial y que se rigen por las normas de la Superintendencia Bancaria de Colombia.

Los ajustes realizados al 30 de junio de 2003 fueron:

Las inversiones disponibles para la venta en títulos de deuda se registraron por el método de causación, generando un menor valor de \$18,167.0; las inversiones disponibles para la venta en títulos participativos en Subordinadas se registraron por el método de causación, originando un aumento por \$80,483.0; la provisión para cartera de créditos disminuyó por la eliminación de la provisión general por valor de \$89,088.0, igualmente, se disminuyó la provisión para los bienes dados en leasing por \$3,494.0.

Los cargos diferidos por concepto de útiles y papelería, contribuciones y afiliaciones y bonificaciones por retiro fueron amortizados en su totalidad, lo cual incrementó el gasto en \$3,867.0 y se realizó el cálculo de los ajustes por inflación originando un mayor gasto por \$32,420.5.

Razón Social	30 de junio			
	Activo	Pasivo	Patrimonio	Resultados del Ejercicio
Banco de Bogotá S.A.				
Superintendencia de Valores	\$ 8,334,808.0	7,216,573.0	1,118,235.0	91,786.0
Superintendencia Bancaria	8,228,680.0	7,216,573.0	1,012,107.0	115,944.0
Variación	106,128.0	0.0	106,128.0	(24,158.0)
Banco de Occidente S.A.				
Superintendencia de Valores	4,261,724.7	3,644,275.9	617,448.8	71,225.0
Superintendencia Bancaria	4,158,152.1	3,644,275.9	513,876.2	52,847.1
Variación	103,572.6	0.0	103,572.6	18,377.9
Banco Comercial AV Villas S.A.				
Superintendencia de Valores	3,466,021.0	3,112,972.0	353,049.0	16,841.0
Superintendencia Bancaria	3,406,586.0	3,112,972.0	293,614.0	10,756.0
Variación	59,435.0	0.0	59,435.0	6,085.0
Leasing de Occidente S.A.				
Superintendencia de Valores	488,205.0	438,065.0	50,140.0	1,865.0
Superintendencia Bancaria	481,060.0	438,065.0	42,995.0	3,079.0
Variación	7,145.0	0.0	7,145.0	(1,214.0)
Fondo de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.				
Superintendencia de Valores	199,330.5	40,020.4	159,310.1	17,135.9
Superintendencia Bancaria	192,493.6	40,020.4	152,473.2	22,182.8
Variación	6,836.9	0.0	6,836.9	(5,046.9)

Los ajustes realizados al 31 de diciembre de 2002 fueron:

Las inversiones disponibles para la venta en títulos de deuda se registraron por el método de causación, generando un menor valor de \$7,895.0; las inversiones disponibles para la venta en títulos participativos en Subordinadas se registraron por el método de participación patrimonial, originando un aumento por \$22,379.6; la provisión para cartera de créditos disminuyó por la eliminación de la provisión general por valor de \$81,645.0, igualmente, se disminuyó la provisión para los bienes dados en leasing por \$3,218.0.

Los cargos diferidos por concepto de útiles y papelería, contribuciones y afiliaciones y bonificaciones por retiro fueron amortizados en su totalidad, lo cual incrementó el gasto en \$4,090.0 y se realizó el cálculo de los ajustes por inflación originando un mayor gasto por \$12,818.6.

Razón Social	31 de diciembre			Resultados del Ejercicio
	Activo	Pasivo	Patrimonio	
Banco de Bogotá S.A.				
Superintendencia de Valores	\$ 7,417,216.0	6,379,092.0	1,038,124.0	93,151.0
Superintendencia Bancaria	7,337,460.0	6,379,092.0	958,368.0	97,866.0
Variación	79,756.0	0.0	79,756.0	(4,715.0)
Banco de Occidente S.A.				
Superintendencia de Valores	4,065,720.5	3,539,471.1	526,249.4	60,470.6
Superintendencia Bancaria	4,018,619.5	3,539,471.1	479,148.4	45,098.3
Variación	47,101.0	0.0	47,101.0	15,372.3
Banco Comercial AV Villas S.A.				
Superintendencia de Valores	3,287,446.0	2,939,345.0	348,101.0	13,102.0
Superintendencia Bancaria	3,218,992.0	2,939,345.0	279,647.0	4,338.0
Variación	68,454.0	0.0	68,454.0	8,764.0
Leasing de Occidente S.A.				
Superintendencia de Valores	460,570.0	414,637.0	45,933.0	5,169.0
Superintendencia Bancaria	454,416.0	414,637.0	39,779.0	5,541.0
Variación	6,154.0	0.0	6,154.0	(372.0)
Fondo de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.				
Superintendencia de Valores	192,618.5	36,362.6	156,255.9	24,550.7
Superintendencia Bancaria	188,096.9	36,362.6	151,734.3	26,698.6
Variación	4,521.6	0.0	4,521.6	(2,147.9)

El siguiente es el detalle del movimiento de la provisión de inversiones permanentes al 31 de diciembre de 2002:

	31 de diciembre	
	Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
Saldo inicial	\$ 114,140.8	120,121.8
Menos: Recuperaciones	(114,140.8)	(120,121.8)
Saldo final	\$ -	-

(5) Deudores

El siguiente es el detalle de los deudores:

	30 de junio		31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)	
Corto plazo:				
Cientes nacionales:				
Banco Santander Colombia	\$ 0.0	2.0	2.1	
Skybox Colombia Ltda.	0.1	0.8	0.8	
I-Netwok Hispanoamérica	0.8	0.2	0.2	
	0.9	3.0	3.1	
Cuentas corrientes comerciales:				
Negocios y Bienes S.A.	46.1	46.1	48.5	
Arboleda Durana Ltda.	0.2	0.2	0.2	
Bienes y Comercio S.A.	41.8	41.7	43.9	
David Alfonso Cabrales	0.1	0.1	0.1	
	88.2	88.1	92.7	
Anticipos y avances:				
A trabajadores	0.2	0.0	0.0	
Depósitos para responsabilidades:				
Bonos	2,947.6	3,062.3	3,222.8	
Dividendos:				
Banco de Bogotá	27,338.2	26,456.3	27,842.6	
Porvenir	2,207.6	2,500.1	2,631.1	
Banco de Occidente	13,820.7	12,956.9	13,635.9	
	43,366.5	41,913.3	44,109.6	
Intereses	441.1	401.2	422.2	
Honorarios	39.6	39.6	41.7	
Anticipo de impuesto y contribuciones	1,125.9	2,292.1	2,412.2	
Deudores varios	0.9	0.0	2,412.2	
	1,607.5	2,732.9	2,876.1	
	\$ 48,010.9	47,799.6	50,304.3	

	30 de junio		31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)	
Largo plazo:				
El siguiente es el detalle de las cuentas corrientes comerciales:				
Bienes y Comercio S.A.	\$ 81,086.3	82,453.9	86,774.5	

El detalle de la cesión de la cartera es el siguiente:

Las Compañías que compraron la cartera de AV Villas se disolvieron sin liquidarse en virtud de la escisión múltiple del 24 de diciembre de 2002, trasladando su deuda a la Sociedad Bienes y Comercio S.A. por valor de \$82,453.9 con garantía de 134,291,693 acciones de Coalneg S.A. por valor de \$82,454.0, a una tasa de interés del 7.0% efectivo anual pagadero trimestre vencido sobre el saldo; y su forma de pago en cuatro (4) cuotas trimestrales del 25.0% cada una y con vencimiento a partir del 30 de junio de 2005.

(6) Propiedades, Planta y Equipo

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

	30 de junio		31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)	
Equipo de oficina	\$ 20.2	19.7	20.7	
Equipo de computación	547.4	518.5	545.7	
Ajuste por inflación	73.7	42.0	44.2	
	641.3	580.2	610.6	
Menos: Depreciación acumulada	209.3	140.3	147.6	
	\$ 432.0	439.9	463.0	

No existe restricción alguna sobre la propiedad, planta y equipo; la Sociedad no posee bienes con propiedad condicional. La mayoría de los activos fijos corresponden a equipo de cómputo el cual no tiene valorización por presentar demérito permanente.

(7) Intangibles

El detalle de los intangibles - crédito mercantil es el siguiente:

	30 de junio		31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)	
Formado	\$ 1,778,766.2	1,778,766.2	1,871,973.5	
Adquirido, neto	95,490.5	99,388.9	104,596.9	
	\$ 1,874,256.7	1,878,155.1	1,976,570.4	

(a) Crédito Mercantil Formado

El crédito mercantil formado se determinó con base en estudio técnico realizado por Invercor S.A. e Incombank S.A., quienes utilizaron la Metodología de Patrimonio neto para la valoración de la Sociedad y la metodología de flujo de dividendos descontado para valorar el portafolio de inversiones de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

El detalle de la conformación del crédito mercantil formado, con base en el estudio efectuado por las firmas antes mencionadas al 31 de mayo de 2002, es el siguiente:

Valoración de las inversiones según estudio técnico	\$ 3,154,823.0
Menos: Inversiones valoradas a valor intrínseco al 30 de junio de 2002	1,270,278.2
Menos: Crédito mercantil adquirido, neto al 30 de junio de 2002	105,778.6
Total crédito mercantil formado	\$ 1,778,766.2

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, no se realizó la actualización del estudio técnico del crédito mercantil formado por parte de la firma, para dar cumplimiento con la Circular Externa número 003 del 13 de febrero de 2002.

El 29 de septiembre de 2003, la Junta Directiva de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. autorizó la metodología para el desmonte del crédito mercantil formado cuyo valor asciende a \$ 1,778,766,229,283.64 en el plazo de 10 años de que trata la Ley 812 de 2003. La política para el desmonte será el resultado de la aplicación del método "reverso de la suma de los dígitos en el plazo" cuya metodología se explica a continuación.

Detalle Período	Sumatoria	Factor	Valor
1	55	0.0181818182	32,341,204,168.79
2	55	0.0363636364	64,682,408,337.59
3	55	0.0545454545	97,023,612,506.38
4	55	0.0727272727	129,364,816,675.17
5	55	0.0909090909	161,706,020,843.97
6	55	0.1090909091	194,047,225,012.76
7	55	0.1272727273	226,388,429,181.55
8	55	0.1454545455	258,729,633,350.35
9	55	0.1636363636	291,070,837,519.14
10	55	0.1818181818	323,412,041,687.94
TOTAL			\$ 1,778,766,229,283.64

(b) Crédito Mercantil Adquirido

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
Recibido en la escisión procedente de la compra de las acciones de la Corporación de Ahorro y Vivienda AHORRAMÁS S.A.	\$ 77,438.4	77,438.4	81,496.1
Traslado al costo de la inversión de Banco de Occidente S.A. y Banco Comercial AV Villas S.A.	(17,033.0)	(17,033.0)	(17,925.5)
Incremento por capitalización de Banco Comercial AV Villas S.A. efectuado el 17 de septiembre del 2001, por valor de \$156,000, número de acciones compradas 72,289,157 a un valor intrínseco de \$1,577.54.	41,960.9	41,960.9	44,159.6
Ajuste por inflación	<u>66,750.3</u>	<u>61,739.8</u>	<u>64,975.0</u>
	169,116.6	164,106.1	172,705.2
Menos: Amortización acumulada por escisión	(18,567.5)	(18,567.5)	(19,540.4)
Amortización acumulada después de escisión	(46,149.7)	(37,599.8)	(39,570.0)
Amortización del período	<u>(8,908.9)</u>	<u>(8,549.9)</u>	<u>(8,997.9)</u>
	<u>\$ 95,490.5</u>	<u>99,388.9</u>	<u>104,596.9</u>

(8) Cargos Diferidos

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

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
Gastos pagados por anticipado:			
Intereses	\$ 71.3	72.9	76.8
Seguros y fianzas	0.0	0.4	0.4
Mantenimiento de equipos	1.8	7.4	7.8
Cargos diferidos:			
Programas para computación	101.7	92.1	96.9
Mejoras a propiedades ajenas *	502.7	574.6	604.7
Ajustes por inflación	<u>75.9</u>	<u>49.6</u>	<u>52.2</u>
	<u>\$ 753.4</u>	<u>797.0</u>	<u>838.8</u>

* Las mejoras a propiedades ajenas corresponden a la adecuación de oficinas.

(9) Obligaciones Financieras

(a) Corto Plazo

Al 31 de diciembre de 2002, las obligaciones financieras a corto plazo corresponden a sobregiros.

(b) Largo Plazo

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el detalle de las obligaciones financieras a largo plazo es el siguiente:

Fondo de Garantías de Instituciones Financieras

Monto inicial	\$ 156,000.0
Tasa de interés	DTF + 3
Pagadero semestralmente	
Forma de pago de los intereses	Semestral
Período de gracia Intereses	Dos años y medio (2.5)
Período de gracia capital	Cuatro (4) años
Garantía	Acciones de la Corporación de Ahorro y Vivienda AV Villas 91,742,491 acciones
Plazo	9 años
Intereses causados a diciembre 31 de 2002 capitalizables	22,391.3
Saldo al 31 de diciembre de 2002	\$178,391.3
Intereses causados a junio 30 de 2003 capitalizables	<u>8,590.7</u>
Saldo al 30 de junio de 2003	<u>\$186,982.0</u>

(10) Proveedores

El detalle de la cuenta proveedores nacionales es el siguiente:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
De suministros de administración	\$ 1.9	45.9	48.3
De servicios	4.8	54.9	57.8
De propiedad, planta y equipo	0.0	3.0	3.1
	<u>\$ 6.7</u>	<u>103.8</u>	<u>109.2</u>

(11) Cuentas por Pagar

El detalle de las cuentas por pagar es el siguiente:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
Cuentas corrientes comerciales	\$ 7,106.8	6,256.8	6,584.7
Costos y gastos por pagar	6,047.3	7,873.2	8,285.8
Dividendos y participaciones	71,221.5	60,540.5	63,712.8
Retenciones en la fuente	59.9	61.4	64.6
Impuesto de IVA retenido	1.1	5.7	6.0
Impuesto de ICA retenido	0.6	1.5	1.6
Retenciones y aportes	75.9	73.3	77.1
Acreeedores varios	<u>1,412.4</u>	<u>1,412.3</u>	<u>1,486.3</u>
	<u>\$ 85,925.5</u>	<u>76,224.7</u>	<u>80,218.9</u>

(12) Impuestos, Gravámenes y Tasas

El detalle de impuestos, gravámenes y tasas es el siguiente:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
Renta y complementarios	\$ 0.0	2,372.3	2,496.6
Impuesto sobre las ventas	152.8	161.6	170.1
Industria y comercio	397.4	334.5	352.0
Otros	0.0	102.3	107.7
	<u>\$ 550.2</u>	<u>2,970.7</u>	<u>3,126.4</u>

(13) Obligaciones Laborales

El detalle de las obligaciones laborales es el siguiente:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
Cesantías consolidadas	\$ 0.0	52.6	55.4
Intereses sobre cesantías	0.0	5.9	6.2
Vacaciones consolidadas	212.8	282.9	297.7
Prima de servicios	0.3	0.0	0.0
	<u>\$ 213.1</u>	<u>341.4</u>	<u>359.3</u>

(14) Pasivos Estimados y Provisiones

Al 30 de junio de 2003, el detalle de los pasivos estimados y provisiones es el siguiente:

Para costos y gastos	\$ 30.7
Para obligaciones laborales	111.9
Para obligaciones fiscales	<u>2,975.2</u>
	<u>\$ 3,117.8</u>

(15) Bonos en Circulación

Los bonos ordinarios en circulación tienen las siguientes características:

Valor nominal:	\$10,000 (pesos) cada uno.
Monto autorizado:	\$150,000.
Monto emitido:	Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, la Sociedad había colocado en el mercado bonos por un valor de \$120,000.
Plazo de redención:	Siete (7) años.
Tasa de interés:	DTF + 2.5 T.A. pagadero T.A., T.V., S.V.
Forma de pago de los intereses:	T.A., T.V. y S.V.
Garantías:	Grupo Aval Acciones y Valores S.A., se compromete a destinar preferentemente los ingresos que reciba en los próximos siete (7) años para el pago de las obligaciones emanadas de esta emisión. Igualmente, se compromete a mantener directa o indirectamente un porcentaje de participación mayoritario en las inversiones que actualmente tiene en Banco Comercial AV Villas S.A., Banco de Occidente S.A., Banco de Bogotá S.A., Sociedad Administradora de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. y Leasing de Occidente S.A.
Entidad administradora:	Fiduciaria de Occidente S.A.
Representante legal de los tenedores de bonos:	Fiduciaria Corredores Asociados FIDUCOR S.A.

(16) Capital Social

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el capital autorizado era de \$120,000 representado en 120,000,000,000 acciones, con valor nominal de un peso (\$1.00) cada una. A las mismas fechas, el suscrito y pagado era de \$13,327.3, representado en 13,327,311,547 acciones.

(17) Reservas

Legal

De acuerdo con disposiciones legales, toda sociedad debe constituir una reserva legal, apropiando el diez por ciento (10.0%) de las utilidades líquidas de cada ejercicio hasta llegar al cincuenta por ciento (50.0%) del capital suscrito. La reserva podrá ser reducida a menos del cincuenta por ciento (50.0%) del capital suscrito, cuando tenga por objeto enjugar pérdidas en exceso de utilidades no repartidas.

	30 de junio	31 de diciembre	Reexpresados Nota 2 (c)
Reserva legal	\$ 6,785.9	6,785.9	6,786.0
Reserva ocasional a disposición del máximo órgano social	273,020.7	53,554.6	53,554.5
	<u>\$ 279,806.6</u>	<u>60,340.5</u>	<u>60,340.5</u>

(18) Revalorización del Patrimonio

El siguiente es el movimiento de la revalorización del patrimonio, originado en los ajustes por inflación, aplicados a las cuentas patrimoniales:

	Capital Social	Superávit de Capital	Reservas	Utilidad de Ejercicios Anteriores	Total Revalorización del Patrimonio
Acumulado al 31 de diciembre de 2002	\$ 40,392.6	176,670.8	266,878.9	92,862.9	576,805.2
Movimiento del semestre	2,813.3	24,064.9	22,778.2	13,060.5	62,716.9
Acumulado al 30 de junio de 2003	<u>\$ 43,205.9</u>	<u>200,735.7</u>	<u>289,657.1</u>	<u>105,923.4</u>	<u>639,522.1</u>

(19) Transacciones con Partes Relacionadas

Se consideran como partes relacionadas los principales accionistas, miembros de Junta Directiva y las empresas donde Grupo Aval Acciones y Valores S.A. posee inversiones superiores al diez por ciento (10.0%) o existen intereses económicos, administrativos o financieros. Adicionalmente, Compañías en donde los accionistas o miembros de la Junta Directiva tengan una participación superior al diez por ciento (10.0%).

A continuación se presentan los saldos al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002:

En Compañías donde se tiene participación superior al diez por ciento (10.0%)

Banco de Bogotá S.A.	30 de junio	31 de diciembre
Activo:		
Disponibles (Cuentas corrientes y de ahorros)	\$ 192.8	1,139.0
Inversiones (Inversiones permanentes de renta variable)	729,246.8	677,003.1
Deudores (Dividendos, honorarios y retención en la fuente)	<u>\$ 27,405.4</u>	<u>26,595.3</u>
Pasivo:		
Impuestos, gravámenes y tasas (Iva generado)	\$ <u>96.6</u>	<u>198.0</u>
Patrimonio:		
Superávit de capital (Método de participación)	\$ <u>12,221.0</u>	<u>7,365.8</u>
Ingresos operacionales:		
Método de participación (Por aplicación Circular 13 de 1996)	59,857.4	60,743.8
Ingresos de ejercicios anteriores (Método de participación)	0.0	100,801.8
Intereses (Generados en las cuentas de ahorro)	<u>\$ 12.1</u>	<u>42.2</u>
Ingresos no operacionales:		
Honorarios (Servicios Avalnet)	\$ <u>603.6</u>	<u>613.6</u>
Gastos operacionales:		
Servicios (propaganda y publicidad)	0.4	1.5
Contribución Decreto 2331 (Tres por mil)	<u>\$ 170.4</u>	<u>160.1</u>
Gastos no operacionales:		
Financieros (Gastos bancarios)	\$ <u>1.2</u>	<u>1.3</u>
Utilidad en el estado de resultados	<u>\$ 60,301.1</u>	<u>162,038.5</u>

Banco de Occidente S.A.	30 de junio	31 de diciembre
Activo:		
Disponible (Cuentas corrientes y de ahorros)	\$ 1,618.3	14.2
Inversiones (Inversiones permanentes de renta variable)	465,483.4	396,539.6
Deudores (Dividendos decretados, retención en la fuente)	\$ <u>13,861.8</u>	<u>13,037.4</u>
Pasivo:		
Obligaciones financieras (Sobregiros)	0.0	2.9
Impuestos, gravámenes y tasas (Iva generado)	\$ <u>96.1</u>	<u>197.7</u>
Patrimonio:		
Superávit de capital (Método de participación)	\$ <u>16,559.6</u>	<u>0.0</u>
Ingresos operacionales:		
Método de participación (Por aplicación Circular 13 de 1996)	53,669.5	45,564.4
Intereses (Generados en las cuentas de ahorro)	72.0	89.8
Ingresos de ejercicios anteriores (Método de participación)	0.0	65,067.7
Recuperación por cambios patrimoniales	\$ <u>5,829.4</u>	<u>10,866.0</u>
Ingresos no operacionales:		
Honorarios	\$ <u>600.7</u>	<u>612.0</u>
Gastos operacionales de administración:		
Impuestos (Impuesto de timbre)	9.0	9.4
Contribución Decreto 2331 (Tres por mil)	\$ <u>100.3</u>	<u>88.0</u>
Gastos no operacionales:		
Financieros (Gastos bancarios)	\$ <u>2.7</u>	<u>2.0</u>
Utilidad en el estado de resultados	\$ <u>60,059.6</u>	<u>122,100.5</u>
Leasing de Occidente S.A.	30 de junio	31 de diciembre
Activo:		
Inversiones (Inversiones permanentes de renta variable)	\$ <u>3,820.3</u>	<u>3,499.8</u>
Ingresos operacionales:		
Método de participación (Por aplicación Circular 13 de 1996)	\$ <u>142.0</u>	<u>158.1</u>
Ingresos no operacionales:		
Ingresos de ejercicios anteriores (Método de participación)	\$ <u>0.0</u>	<u>1,301.1</u>
Gastos operacionales:		
Pérdida método de participación originado por cambios patrimoniales (Por aplicación Circular 13 de 1996)	\$ <u>7.1</u>	<u>527.4</u>
Utilidad en el estado de resultados	\$ <u>134.9</u>	<u>931.8</u>
Fondo de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.	30 de junio	31 de diciembre
Activo:		
Inversiones (Inversiones permanentes de renta variable)	31,862.0	31,251.2
Deudores (Dividendos, honorarios y retención en la fuente)	\$ <u>2,262.3</u>	<u>2,616.7</u>
Pasivo:		
Cuentas por pagar (Costos y gastos por pagar, arrendamientos y fondo de pensiones)	26.5	59.5
Impuestos, gravámenes y tasas (Iva generado)	\$ <u>79.6</u>	<u>169.6</u>
Ingresos operacionales:		
Método de participación (Por aplicación Circular 13 de 1996)	3,427.2	4,910.1
Recuperación por cambios patrimoniales	\$ <u>42.6</u>	<u>796.0</u>
Ingresos no operacionales:		
Honorarios (Servicios Avalnet)	\$ <u>497.9</u>	<u>539.4</u>

Fondo de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.	30 de junio	31 de diciembre
Gastos operacionales de administración:		
Servicios (propaganda y publicidad)	0.0	3.3
Arrendamientos (Arrendamiento piso 12)	\$ <u>0.0</u>	<u>152.1</u>
Gastos operacionales:		
Gastos extraordinarios (Costos y gastos de ejercicios anteriores)	\$ <u>0.0</u>	<u>391.4</u>
Utilidad en el estado de resultados	\$ <u>3,967.7</u>	<u>5,698.7</u>
Banco Comercial AV Villas S.A.	30 de junio	31 de diciembre
Activo:		
Disponible (Cuentas de ahorro)	11,226.0	9,822.7
Inversiones acciones (Inversiones permanentes de renta variable)	238,852.6	235,505.1
Deudores (Intereses, honorarios y retención en la fuente)	90.4	180.7
Crédito mercantil adquirido (Generado por la compra de acciones de Ahorramás la cual fue fusionada con la CAV Las Villas para crear el Banco Comercial AV Villas).	\$ <u>95,490.5</u>	<u>99,388.9</u>
Pasivo:		
Cuentas por pagar (Retención en la fuente)	2.7	5.2
Impuestos, gravámenes y tasas (Iva generado)	\$ <u>101.9</u>	<u>198.0</u>
Ingresos operacionales:		
Intereses (Generados por las cuentas de ahorro y reajuste monetario)	343.6	295.6
Método de participación (Por aplicación Circular 13 de 1996)	11,393.6	8,864.1
Ingresos de ejercicios anteriores (Método de participación)	0.0	9,062.0
Recuperación por cambios patrimoniales	\$ <u>0.0</u>	<u>4,227.1</u>
Ingresos no operacionales:		
Honorarios (Servicios Avalnet)	\$ <u>603.5</u>	<u>613.6</u>
Gastos operacionales de administración:		
Gastos extraordinarios (Costos y gastos de ejercicios anteriores)	0.0	3,255.8
Arrendamientos (Arrendamiento piso 11)	77.0	76.0
Amortizaciones (Amortización del crédito mercantil)	8,908.9	8,549.9
Contribución Decreto 2331 (Tres por mil)	\$ <u>3.8</u>	<u>4.6</u>
Gastos operacionales:		
Pérdida método de participación originado por cambios patrimoniales (Por aplicación Circular 13 de 1996)	\$ <u>18,106.2</u>	<u>0.0</u>
(Pérdida) utilidad en el estado de resultados	\$ <u>(14,755.2)</u>	<u>11,176.1</u>

La Sociedad realizó transacciones con accionistas que poseen el diez por ciento (10.0%) o más de las acciones de Grupo Aval Acciones y Valores S.A., así:

Adminnegocios S.A.	30 de junio	31 de diciembre
Pasivo:		
Cuentas por pagar dividendos	\$ <u>14,224.6</u>	<u>12,931.5</u>
Actiunidos S.A.		
Pasivo:		
Cuentas por pagar dividendos	\$ <u>12,802.1</u>	<u>11,638.3</u>

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002 la Sociedad no realizó operaciones con sus Administradores.

Las operaciones celebradas con las Compañías vinculadas se realizaron bajo las condiciones generales vigentes en el mercado para operaciones similares.

(20) Utilidad por Exposición a la Inflación

El siguiente es el detalle de la utilidad por efecto de los ajustes por inflación:

	30 de junio		31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados	Nota 2 (c)
Inversiones permanentes	\$ 69,705.6	28,555.0	30,051.3	
Intangibles - crédito mercantil adquirido	9,060.5	3,620.1	3,809.8	
Propiedad, planta y equipo	31.2	11.7	12.3	
Diferidos	36.1	15.2	16.0	
Patrimonio	(62,716.9)	(19,328.0)	(20,340.8)	
Depreciación acumulada	(8.6)	(2.4)	(2.5)	
Amortización - crédito mercantil adquirido	(4,050.0)	(1,459.9)	(1,536.4)	
	\$ <u>12,057.9</u>	<u>11,411.7</u>	<u>12,009.7</u>	

(21) Impuesto Sobre la Renta y Complementarios

La siguiente es la conciliación entre la utilidad contable y la pérdida líquida estimada por los semestres terminados el 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002:

	30 de junio		31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados	Nota 2 (c)
Utilidad antes de impuesto de renta	\$ 107,180.9	308,611.5	324,782.7	
Más (menos) partidas que aumentan (disminuyen) la utilidad fiscal:				
Ingresos no constitutivos de renta ni ganancia ocasional:				
Recuperaciones	(5,829.4)	(15,889.1)	(16,721.7)	
(Ingreso) método de participación	(110,376.4)	(119,713.1)	(125,986.1)	
Impuesto sobre transacciones financieras	294.7	267.2	281.2	
Gastos no deducibles (Art. 13. Ley 788/02)	18,242.5	0.0	0.0	
Provisiones no deducibles	0.0	731.0	769.3	
Amortización crédito mercantil	8,908.9	8,549.9	8,997.9	
Ingresos de ejercicios anteriores método de participación	0.0	(185,651.0)	(195,379.1)	
Exceso de pago efectivo sobre provisión ICA	(62.8)	93.4	98.3	
Amortización de pérdidas fiscales	(12,150.3)	0.0	0.0	
Diferencia entre la cuenta de corrección monetaria fiscal y contable	<u>1,867.3</u>	<u>(3,074.3)</u>	<u>(3,235.4)</u>	
Renta (pérdida) líquida	<u>8,075.4</u>	<u>(6,074.5)</u>	<u>(6,392.9)</u>	
Renta presuntiva	<u>8,075.4</u>	<u>3,391.8</u>	<u>3,569.5</u>	
Impuesto de renta corriente (35.0%)	<u>2,826.4</u>	<u>1,187.1</u>	<u>1,249.3</u>	
Sobretasa al impuesto Ley 788 de 2002	148.8	0.0	0.0	
Ajuste ejercicios anteriores	0.0	(1.9)	(2.0)	
Total Impuesto de renta	\$ <u>2,975.2</u>	<u>1,185.2</u>	<u>1,247.3</u>	

La Sociedad no registra impuesto diferido por las diferencias temporales, por cuanto el impuesto de renta se está determinando con base en el sistema de renta presuntiva.

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

	30 de junio		31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados	Nota 2 (c)
Ingreso por corrección monetaria contable (Gastos) o ingresos que (aumentan) o disminuyen la corrección monetaria:	\$ 12,057.9	11,411.7	12,009.7	
Ajuste adicional al patrimonio fiscal	(21,910.9)	(81.3)	(85.6)	
Ajuste fiscal adicional a las acciones	28,788.7	(832.7)	(876.3)	
Ajuste contable del crédito mercantil	(5,010.5)	(2,160.3)	(2,273.5)	
Ingreso por corrección monetaria fiscal	\$ <u>13,925.2</u>	<u>8,337.4</u>	<u>8,774.3</u>	

Al 31 de diciembre de 2002, el patrimonio contable difiere del patrimonio fiscal por lo siguiente:

	Libros
Patrimonio contable	\$ 3,019,771.3
Mas o (menos) partidas que aumentan o disminuyen el patrimonio fiscal:	
Mayor costo fiscal de acciones	539,157.5
Menor valor derechos fiduciarios	(3,294.2)
Intangibles	(1,878,155.1)
Patrimonio fiscal	\$ <u>1,677,479.5</u>

La declaración de renta del año gravable de 2002 se encuentra pendiente de revisión por parte de las autoridades fiscales.

La Sociedad al 30 de junio de 2003 presenta las siguientes pérdidas fiscales y excesos de renta presuntiva sobre renta ordinaria, ajustados por inflación pendientes de amortizar:

	1998	1999	2000	2001	2002	Total
Pérdidas fiscales	24,881.3	0.0	2,735.3	18,371.0	12,664.4	58,652.0
Excesos renta presuntiva	0.0	0.0	7,003.4	9,472.1	6,778.0	<u>23,253.5</u>
						\$ <u>81,905.5</u>

De conformidad con los Artículos 147 y 175 del Estatuto Tributario las pérdidas fiscales y excesos de renta presuntiva se pueden amortizar con rentas obtenidas dentro de los cinco (5) años siguientes a su liquidación.

Las pérdidas fiscales liquidadas a partir del año 2003 se pueden amortizar dentro de los ocho (8) años siguientes, sin exceder anualmente el 25.0% del valor de la partida fiscal. A partir del año 2001 los excesos de renta presuntiva se podrán amortizar con rentas gravables obtenidas dentro de los tres (3) años siguientes a su liquidación, parágrafo 4 Artículo 188 del Estatuto Tributario, en concordancia con el Artículo 15 de la Ley 633 de 2000.

(22) Derechos Contingentes

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el detalle de la cuenta derechos contingentes es el siguiente:

	30 de junio		31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados	Nota 2 (c)
Bienes y valores entregados en garantía				
Valores mobiliarios	\$ <u>207,480.0</u>	<u>207,480.0</u>	<u>218,352.0</u>	

(23) Cuentas de Orden Fiscales

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el detalle de las cuentas de orden fiscales es el siguiente:

	30 de junio		31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados	Nota 2 (c)
Deudoras				
Pérdidas fiscales	\$ 70,802.3	58,256.4	61,309.0	
Deducción por renta presuntiva	23,253.5	18,176.8	19,129.3	
	\$ <u>94,055.8</u>	<u>76,433.2</u>	<u>80,438.3</u>	

(24) Cuentas de Orden de Control

El siguiente es el detalle de las cuentas de orden de control:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
Deudoras			
Ajustes por inflación activos	\$ 553,340.7	478,575.7	503,653.1
Acreedoras			
Ajustes por inflación patrimonio	\$ 639,522.1	576,805.2	607,029.8
Responsabilidades Contingentes			
Bienes y valores recibidos en garantía	\$ 82,454.0	82,454.0	86,774.6

(25) Indicadores Financieros

El detalle de los indicadores financieros es el siguiente:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
Índice de liquidez	1.10	1.17	1.17
$\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$			
Rentabilidad sobre activos	2.96%	9.05%	9.05%
$\frac{\text{Utilidad}}{\text{Total activo}}$			
Rentabilidad sobre patrimonio	3.33%	10.18%	10.18%
$\frac{\text{Utilidad}}{\text{Total patrimonio}}$			
Endeudamiento	12.69%	12.52%	12.52%
$\frac{\text{Total pasivo}}{\text{Total patrimonio}}$			
Eficiencia operativa	0.40%	0.42%	0.42%
$\frac{\text{Gastos operacionales}}{\text{Total activo}}$			
Apalancamiento	0.13	0.13	0.13
$\frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio}}$			
Capital de trabajo	\$ 9,334.9	\$13,193.6	\$13,193.6
Activo corriente - Pasivo corriente			
Solvencia	88.74%	88.87%	88.87%
$\frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activo}}$			
Margen operacional	88.55%	95.64%	95.64%
$\frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Ingresos operacionales}}$			

Índice de liquidez:

Como resultado del aumento por 17.6% en los dividendos por pagar decretados en la Asamblea del mes de marzo de 2003 por valor de \$87,960.2, se redujo de 1.17 a 1.10 el índice. Otra de las causas que contribuyeron fue el aumento en el rubro de pasivos estimados y provisiones el cual se registro la provisión del impuesto de renta por valor de \$2,975.2.

Endeudamiento:

Los pasivos totales ascienden al 12.69% del patrimonio, un aumento del 0.17% durante el primer semestre de 2003, por el efecto de la capitalización de los intereses del préstamo de Fogafin que originalmente fue por \$156,000, que al 30 de junio de 2003 está por \$186,982.

Eficiencia:

Este indicador disminuyó 0.02% (de 0.40% a 0.42%) durante el primer semestre de 2003, manteniéndose dentro de los parámetros de empresas que se caracterizan por su alta eficiencia operacional y administrativa.

Apalancamiento:

El indicador de apalancamiento a junio de 2003 (0.13) se mantiene estable con relación al semestre anterior, mostrando la fortaleza patrimonial de la Compañía que ha sostenido a través de los años.

Capital de trabajo:

Al 30 de junio de 2003 el capital de trabajo neto es de \$9,334.9, demostrando la situación de liquidez y el cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo.

Margen operacional:

La reducción del indicador en un 0.13% (88.74% a 88.87%) durante el primer semestre de 2003 se debe a que las recuperaciones por cambios patrimoniales e ingresos de ejercicios anteriores por la aplicación del método de participación comparados con el semestre anterior variaron significativamente.

Principales variaciones en los rubros del balance:

(a) Inversiones Negociables

Las inversiones presentan un incremento neto de \$2,354.1 el cual se compone principalmente de las siguientes operaciones:

Intereses bonos ordinarios de Sosacol	\$ 46.9
Incremento del Fondo Market Maker	2,245.2
Recaudos del fideicomiso de administración de cartera	330.1
Constitución de provisiones	(174.3)

(b) Inversiones Permanentes

Las inversiones permanentes presentan variación por valor de \$125,466.3, por el movimiento originado en la aplicación del Método de Participación.

Los balances de las Filiales utilizados en la aplicación del método mencionado fueron los de junio 30 de 2003.

La Compañía no efectuó nuevas adquisiciones de inversiones de esta clase.

(c) Cuentas por Pagar

Su principal incremento de \$9,700.8 corresponde a los dividendos que se deben pagar a los accionistas en los meses de julio, agosto y septiembre de 2003.

(d) Pasivos Estimados y Provisiones

La principal variación se constituye por la provisión del impuesto de renta por valor de \$2,975.2 y las provisiones para obligaciones laborales por valor de \$111,9.

(e) Por Cambios en el Patrimonio

Superávit de capital

Presenta un aumento de \$28,780.6 que corresponde a la aplicación del Método de Participación generado de la inversión en Banco de Bogotá S.A. por un valor de \$12,221.0 y Banco de Occidente S.A. \$16,559.6.

Reservas ocasionales y utilidad del ejercicio anterior

Las reservas ocasionales se disminuyeron por una parte en \$53,554.6 destinadas para el pago de dividendos aprobado en la Asamblea Ordinaria de Accionistas celebrada en marzo de 2003 y se constituyó reserva para futuros repartos por \$273,020.7.

Revalorización del patrimonio

Presenta un incremento de \$62,716.9 correspondiente a los ajustes por inflación realizados a los rubros patrimoniales en cumplimiento del Artículo 94 del Decreto 2649 de 1993.

(26) Otras Revelaciones

Partidas extraordinarias

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002 no existen partidas extraordinarias de cuantía significativa, de naturaleza diferente a las actividades del negocio.

Errores de ejercicios anteriores

Al 30 de junio de 2003 no existen errores de ejercicios anteriores que tengan efecto significativo en el resultado del ejercicio. Los resultados al 31 de diciembre de 2002 incluyen unos ingresos de ejercicios anteriores de \$185,651.0 originados en el cambio de la aplicación del Método de Participación en la contabilización de sus inversiones.

Personal empleado

	Número Total	
	30 de junio	31 de diciembre
Directivos	12	11
Otros	51	55
Total	<u>63</u>	<u>66</u>

(27) Controles de Ley

La Superintendencia de Valores, mediante comunicación 20032-1571, indica que una vez revisado el detalle del uso de la cuenta superávit Método de Participación al 31 de diciembre de 2002, la Sociedad contabilizó partidas originadas en variaciones patrimoniales como ingresos por recuperaciones Método de Participación, lo cual se aparta de lo establecido en el numeral 9.2 de la Circular Conjunta 13 de 1996 y por consiguiente solicitó realizar ajustes por \$30,972.6.

El 16 de julio de 2003, la Administración de la Compañía interpuso recurso de reposición contra el acto administrativo mencionado en el párrafo anterior, argumentando que el procedimiento integral del método utilizado a través de este proceso se ajusta exactamente a lo prescrito en la Circular Conjunta 13 de 1996, concluyendo que la Sociedad al 31 de diciembre de 2002, reflejaba sus inversiones en las Filiales de acuerdo con su porcentaje de participación.

A la fecha no se ha recibido respuesta de la Superintendencia de Valores y por consiguiente no se reconoció ningún ajuste que afecte el estado de resultados.

(28) Reclasificaciones

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, algunas cifras fueron reclasificadas para efectos comparativos.

(29) Eventos Subsecuentes

Por solicitud de la Superintendencia Bancaria el 22 de agosto de 2003, el Banco Comercial AV Villas S.A. efectuó ajustes a sus estados financieros al cierre del 30 de junio de 2003 disminuyendo su utilidad en \$4,659.0.

El efecto en los estados financieros de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. de los ajustes realizados por el Banco Comercial AV Villas S.A. por valor de \$3,151.8 se reflejará en el segundo semestre de 2003.

El 22 de septiembre de 2003 se recibió el oficio No. 20037-1229 mediante el cual la Superintendencia de Valores observa que Grupo Aval Acciones y Valores S.A. continúa registrando ingresos por recuperaciones de gastos originados en periodos anteriores por \$5,829.4, procedimiento que la Superintendencia considera como improcedente. Sin embargo como se indica en la nota 27 la Sociedad continúa a la espera de la respuesta por parte de la Superintendencia de Valores sobre el recurso de reposición interpuesto.

30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002
Con Dictamen del Revisor Fiscal

Dictamen del Revisor Fiscal



Señores Accionistas
Grupo Aval Acciones y Valores S. A.:

He examinado los balances generales consolidados del Grupo Aval Acciones y Valores S. A. y Subordinadas al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 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 semestres 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, 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, basada en mis auditorías, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente la situación financiera consolidada del Grupo Aval Acciones y Valores S. A. y Subordinadas al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, los resultados consolidados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo, por los semestres que terminaron en esas fechas, de conformidad con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia, aplicadas de manera uniforme.

Los estados financieros consolidados del semestre terminado el 31 de diciembre de 2002 fueron reexpresados a pesos constantes del 30 de junio de 2003, para mostrar el efecto de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda.

Como se menciona en las notas 27 y 29 a los estados financieros, la Superintendencia de Valores solicitó a la Sociedad efectuar ajustes relacionados con el método de participación patrimonial que a su juicio no debieron registrarse como recuperaciones en el estado de resultados sino como un mayor valor del superávit método de participación. El 16 de julio de 2003, la Administración de la Compañía interpuso recurso de reposición contra el acto administrativo. A la fecha no se ha recibido respuesta de esta Entidad, por lo anterior, el estado de resultados no refleja el ajuste solicitado por la Superintendencia de Valores.

LUZ STELLA PRIETO ZÁRATE
Revisor Fiscal
T. P. 53239 -T
Miembro de KPMG Ltda.

21 de agosto de 2003, la nota 29 a los
estados financieros es del 25 de septiembre de 2003.

Balances Generales Consolidados

30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002

(Expresados en millones de pesos)

Activo	30 de junio		31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 3 (c)	
Disponible (notas 4)	\$ 1,923,486	1,162,502	1,223,417	
Inversiones (nota 5)	5,006,165	4,781,761	5,032,325	
Negociables títulos de deuda	1,680,910	2,256,076	2,374,294	
Negociables títulos participativos	172,965	196,840	207,154	
Para mantener hasta el vencimiento	748,530	515,863	542,894	
Disponibles para la venta en títulos de deuda	947,560	857,654	902,595	
Disponibles para la venta en títulos participativos	218,074	218,179	229,612	
Derechos de recompra	1,276,036	768,750	809,033	
Menos: Provisión	(37,910)	(31,601)	(33,257)	
Cartera de créditos (notas 6 y 25)	9,388,925	8,875,743	9,340,832	
Créditos comerciales	7,758,698	6,565,778	6,909,825	
Créditos de consumo	754,656	1,388,996	1,461,779	
Créditos de vivienda	1,496,710	1,533,685	1,614,050	
Microcréditos	7,698	4,067	4,280	
Menos: Provisión	(628,837)	(616,783)	(649,102)	
Aceptaciones y derivados	40,227	30,407	32,001	
Deudores por aceptaciones bancarias	31,233	27,797	29,254	
Derivativos	8,994	2,610	2,747	
Derechos	2,280,209	2,284,142	2,403,831	
Obligaciones	(2,271,113)	(2,281,532)	(2,401,084)	
Descuento prima	(102)			
Cuentas por cobrar (nota 25)	505,615	493,335	519,185	
Intereses (nota 7)	205,753	207,212	218,070	
Comisiones y honorarios	15,712	11,937	12,562	
Servicios de almacenaje	8,960	9,235	9,719	
Cánones de bienes en leasing	11,776	7,693	8,096	
Otras (nota 7)	345,297	342,346	360,285	
Menos: Provisión	(81,883)	(85,088)	(89,547)	
Bienes realizables y recibidos en pago (nota 8)	441,834	457,356	481,321	
Bienes realizables	274,562	8,035	8,456	
Bienes recibidos en pago	410,036	658,861	693,385	
Menos: Provisión	(242,764)	(209,540)	(220,520)	
Propiedades y equipo (nota 9)	555,664	528,336	556,020	
Terrenos, edificios y construcciones en curso	539,709	530,647	558,453	
Equipo, muebles y enseres de oficina	168,078	148,651	156,440	
Equipo de computación	257,039	224,277	236,029	
Otras	108,562	101,720	107,050	
Menos: Depreciación y amortización acumulada	(559,365)	(519,689)	(546,921)	
Más: Depreciación diferida	46,152	46,796	49,248	
Menos: Provisión	(4,511)	(4,066)	(4,279)	
Bienes dados en leasing (nota 10)	377,313	343,294	361,284	
Maquinaria y equipo	266,894	237,763	250,222	
Vehículos	671	279	294	
Equipo de computación	83,953	72,026	75,800	
Otros	69,697	70,584	74,283	
Menos: Depreciación y amortización acumulada	(39,777)	(30,428)	(32,022)	
Depreciación diferida	0	(22)	(23)	
Provisión	(4,125)	(6,908)	(7,270)	
Exceso del costo inversión sobre valor en libros	3,710	3,743	3,938	
Otros activos	2,329,603	2,262,107	2,380,642	
Aportes permanentes	1,818	1,754	1,846	
Gastos anticipados y cargos diferidos (nota 11)	2,114,518	2,117,681	2,228,647	
Bienes por colocar en contrato leasing	13,286	14,039	14,775	
Otros (nota 12)	213,243	140,909	148,293	
Menos: Provisión	(13,262)	(12,276)	(12,919)	
Valorizaciones (desvalorizaciones)	426,505	437,296	460,211	
Inversiones disponibles para la venta títulos participativos	(148,761)	(134,091)	(141,117)	
Propiedades y equipo	559,746	556,757	585,931	
Otras	15,520	14,630	15,397	
Total activo	\$ 20,999,047	19,375,880	20,391,176	

Pasivo y Patrimonio de los Accionistas	30 de junio		31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 3 (c)	
Depósitos y exigibilidades moneda legal	\$ 10,839,714	10,035,727	10,561,599	
Depósitos en cuenta corriente bancaria	2,711,323	2,708,763	2,850,702	
Certificados de depósito a término (notas 13 y 25)	3,381,361	3,079,578	3,240,948	
Depósitos de ahorro (nota 25)	4,648,995	4,115,370	4,331,015	
Otros depósitos y exigibilidades (nota 14)	98,035	132,016	138,934	
Depósitos y exigibilidades moneda extranjera	2,186,588	1,950,855	2,053,080	
Depósitos en cuenta corriente bancaria	334,248	254,164	267,482	
Corresponsales extranjeros	42,843	16,031	16,871	
Otros depósitos y exigibilidades (nota 14)	1,809,497	1,680,660	1,768,727	
Fondos interbancarios comprados y pactos de recompra (nota 15)	1,245,716	574,206	604,294	
Aceptaciones bancarias en circulación	31,573	28,045	29,515	
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras (nota 16)	1,500,952	1,969,262	2,072,451	
Banco de la República	0	72,891	76,710	
Otras entidades del país	1,163,260	1,201,563	1,264,525	
Entidades del exterior	337,692	694,808	731,216	
Cuentas por pagar (nota 25)	682,424	569,618	599,466	
Intereses (nota 17)	91,506	87,196	91,765	
Comisiones y honorarios	2,168	2,867	3,017	
Dividendos y excedentes	140,800	133,980	141,001	
Otras (nota 17)	447,950	345,575	363,683	
Títulos de inversión en circulación (nota 18)	326,871	324,616	341,626	
Otros pasivos	354,608	339,040	356,804	
Obligaciones laborales consolidadas (nota 19)	52,251	53,520	56,324	
Ingresos anticipados (nota 19)	134,961	61,382	64,598	
Pensiones de jubilación	52,915	50,371	53,010	
Otros	114,481	173,767	182,872	
Pasivos estimados y provisiones (nota 20)	208,860	121,254	127,607	
Obligaciones laborales	5,581	3,609	3,798	
Impuestos	154,218	83,973	88,373	
Otros	49,061	33,672	35,436	
Defecto del costo de la inversión sobre el valor en libros	5,555	5,350	5,630	
Intereses minoritarios	429,179	426,040	448,364	
Total pasivo externo	17,812,040	16,344,013	17,200,436	
Patrimonio	3,187,007	3,031,867	3,190,740	
Capital social	13,327	13,327	13,327	
Reservas (nota 21)	555,547	336,080	336,080	
Reserva legal	6,786	6,786	6,786	
Reservas estatutarias y ocasionales	273,021	53,554	53,554	
Prima en colocación de acciones	275,740	275,740	275,740	
Superávit	2,509,494	2,599,930	2,754,171	
Revalorización del patrimonio	639,522	576,805	731,046	
Crédito mercantil formado	1,778,766	1,778,766	1,778,766	
Superávit por método de participación	91,206	244,359	244,359	
Pérdida de ejercicios anteriores	(4,277)	(5,868)	(5,868)	
Utilidad del ejercicio	112,916	88,398	93,030	
Total pasivo y patrimonio	\$ 20,999,047	19,375,880	20,391,176	

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

LUIS CARLOS SARMIENTO GUTIÉRREZ
Presidente

LUZ STELLA PRIETO ZÁRATE
Revisor Fiscal
T. P. 53239-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 21 de agosto de 2003)

JOSÉ BUITRAGO ESGUERRA
Contador
T. P. 3759-T

Estados Consolidados de Resultados

Semestres que terminaron el 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002

(Expresados en millones de pesos)

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 3 (c)
Ingresos operaciones directos (nota 25)	\$ 1,677,250	2,135,314	2,247,204
Intereses y descuento amortizado cartera de créditos y otros	623,565	603,947	635,594
Utilidad en valoración de inversiones negociables en títulos de deuda	113,993	106,256	111,824
Utilidad en valoración de inversiones negociables en títulos participativos	13,954	19,220	20,227
Utilidad en valoración de inversiones para mantener hasta el vencimiento	31,220	43,604	45,889
Utilidad en valoración de inversiones disponibles para la venta	113,867	19,931	20,975
Utilidad en valoración por transferencia temporal de valores	48	0	0
Corrección monetaria UVR	51,707	53,754	56,571
Comisiones y honorarios	211,640	196,767	207,077
Derivados	11,078	800,037	841,959
Cambios	17,264	204,710	215,437
Utilidad en venta de inversiones	31,089	26,962	28,375
Arrendamiento de bienes en leasing	37,125	34,806	36,630
Utilidad en venta de activos en leasing	203	404	425
Utilidad en venta de derivados	395,717	0	0
Ganancia realizada en inversiones disponibles para la venta	2	0	0
Servicios de almacenamiento	23,815	24,826	26,127
Sanciones por incumplimiento de contratos	963	90	94
Gastos operacionales directos (nota 25)	832,463	1,428,762	1,503,628
Intereses, prima amortizada y amortización de descuento	347,535	335,724	353,316
Pérdida en valoración de inversiones negociables en títulos de deuda	778	3,837	4,038
Valorización inversiones negociables renta variable	0	0	0
Contribución sobre transacciones	0	0	0
Comisiones	36,717	28,729	30,234
Derivados	6,112	7,293	7,675
Cambios	14,386	206,526	217,348
Arrendamientos	6,897	7,924	8,339
Servicios de almacenamiento	66	4	4
Pérdida en venta de inversiones	16,442	17,848	18,783
Pérdida en venta de activos en leasing	62	0	0
Pérdida en valoración de derivados	390,580	809,448	851,863
Depreciación de bienes en leasing	12,888	11,429	12,028
Resultado operacional directo	844,787	706,552	743,576
Otros ingresos y gastos operacionales - neto	(282,492)	(233,333)	(245,560)
Ingresos operacionales (nota 25)	275,613	279,106	293,731
Ingreso método de participación - neto	0	7,182	7,558
Dividendos y participaciones	4,888	6,660	7,009
Sanciones por incumplimiento en contratos de arrendamiento	0	729	767
Otros (nota 22)	270,725	264,535	278,397
Gastos operacionales (nota 25)	558,105	512,439	539,291
Gastos de personal	229,352	213,686	224,883
Gasto método de participación - neto	26,088	0	0
Otros (nota 22)	302,665	298,753	314,408
Resultado operacional antes de provisiones, depreciaciones y amortizaciones	562,295	473,219	498,016
Provisiones	195,486	194,758	204,963
Inversiones	7,603	9,939	10,460
Cartera de créditos	125,332	132,395	139,332
Otras (nota 23)	62,551	52,424	55,171
Depreciaciones	23,912	22,801	23,996
Amortizaciones	35,905	37,632	39,605
Del defecto del costo de la inversión sobre valor en libros	(1,299)	(1,036)	(1,090)
Del exceso del costo de la inversión sobre valor en libros	508	508	535
Otras	36,696	38,160	40,160
Resultado operacional neto	306,992	218,028	229,452
Ingresos no operacionales (nota 24)	78,351	88,483	93,120
Gastos no operacionales	60,435	66,660	70,153
Resultado neto no operacional	17,916	21,823	22,967
Ajuste en cambio realizado	(860)	696	732
Utilidad por exposición a la inflación	18,719	1,256	1,322
Utilidad antes de impuesto a la renta	342,767	241,803	254,473
Impuesto a la renta y complementarios	135,394	89,813	94,519
Interés minoritario	94,457	63,592	66,924
Utilidad del ejercicio	\$ 112,916	88,398	93,030

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

LUIS CARLOS SARMIENTO GUTIÉRREZ
Presidente

LUZ STELLA PRIETO ZÁRATE
Revisor Fiscal
T. P. 53239-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 21 de agosto de 2003)

JOSÉ BUITRAGO ESGUERRA
Contador
T. P. 3759-T

Estados Consolidados de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas

Semestres que terminaron el 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002

(Expresados en millones de pesos)

	Reservas				Superávit				Pérdida Ejercicios Anteriores	Utilidad Ejercicio	Patrimonio de los Accionistas
	Capital Social	Legal	Estatutarias y Ocasionales	Prima en Colocac. de Acciones	Valorización	Revalorización del Patrimonio	Crédito Mercantil Formado	Método de Participación			
Saldo al 30 de junio de 2002	\$ 13,327	6,786	136,712	275,740	80,440	536,242	1,778,766	(9,828)	114,719	87,650	3,020,554
Traslado de la utilidad a ejercicios anteriores									87,650	(87,650)	0
Distribución de dividendos a razón de \$1.00 por acción y por mes en los meses de octubre de 2002 a marzo de 2003, sobre 13,327,311,547 acciones suscritas y pagadas a junio 30 de 2002.			(79,963)								(79,963)
Aplicación del método de participación patrimonial							(8,095)				(8,095)
Ajuste a la aplicación del método de participación patrimonial de ejercicios anteriores					(219,938)			13,767			(206,171)
Ajustes por inflación sobre el patrimonio											
Movimiento del ejercicio			(3,195)		139,498	40,563		248,515	(208,237)		217,144
Utilidad del ejercicio										88,398	88,398
Saldo al 31 de diciembre de 2002	13,327	6,786	53,554	275,740	0	576,805	1,778,766	244,359	(5,868)	88,398	3,031,867
Traslado de la utilidad a ejercicios anteriores									88,398	(88,398)	0
Distribución de dividendos a razón de \$1.10 por acción y por mes en los meses de abril a septiembre de 2003 sobre 13,327,311,547 acciones suscritas y pagadas a diciembre 31 de 2002.			(53,555)						(34,406)		(87,961)
Aplicación del método de participación patrimonial								28,781			28,781
Ajustes por inflación sobre el patrimonio						62,717					62,717
Movimiento del ejercicio			273,022					(181,934)	(52,401)		38,687
Utilidad del ejercicio										112,916	112,916
Saldo al 30 de junio de 2003	\$ 13,327	6,786	273,021	275,740	0	639,522	1,778,766	91,206	(4,277)	112,916	3,187,007

Véanse las notas que acompañan los estados financieros

LUIS CARLOS SARMIENTO GUTIÉRREZ
Presidente

LUZ STELLA PRIETO ZÁRATE
Revisor Fiscal
T. P. 53239-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 21 de agosto de 2003)

JOSÉ BUITRAGO ESGUERRA
Contador
T. P. 3759-T

Estados Consolidados de Cambios en la Situación Financiera

Semestres que terminaron el 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002

(Expresados en millones de pesos colombianos)

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 2 (c)
FONDOS PROVISTOS:			
Utilidad neta	\$ 112,916	88,398	93,030
Partidas que no requieren (proveen) fondos:			
Provisión de inversiones	7,603	9,939	10,460
Provisión de cartera de créditos	125,332	132,395	139,332
Provisión cuentas por cobrar	22,252	20,499	21,573
Provisión bienes recibidos en pago	32,936	25,518	26,855
Provisión propiedades y equipo	3,826	1,831	1,927
Provisión otros activos	3,188	3,885	4,089
Otras provisiones	349	691	727
Reintegro de provisión de inversiones	(1,495)	(3,748)	(3,944)
Reintegro de provisión cartera de créditos	(79,955)	(73,581)	(77,437)
Reintegro de provisión de cuentas por cobrar	(17,467)	(24,958)	(26,266)
Reintegro de provisión de bienes recibidos en pago	(15,265)	(9,528)	(10,027)
Reintegro de provisión propiedad, planta y equipo	(3,490)	(2,751)	(2,895)
Cartera de créditos castigada	(21,214)	(22,119)	(23,278)
Cuentas por cobrar castigadas	(6,559)	(3,346)	(3,521)
Bienes recibidos en pago castigados	0	(5,839)	(6,145)
Depreciaciones	23,912	22,801	23,996
Amortizaciones	35,905	37,632	39,604
Utilidad en venta de inversiones, neto	(14,647)	(9,592)	(9,592)
Pérdida en valoración de derivados	(5,137)	809,448	851,863
Pérdida en venta de bienes recibidos en pago	3,979	(3,263)	(3,434)
Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo	1,287	(952)	(1,002)
Utilidad en venta de bienes dados en leasing	(141)	(404)	(425)
Valoración de inversiones, neto	(272,304)	(185,174)	(194,877)
Ajustes por inflación, neto	(18,719)	(1,256)	(1,322)
Impuesto sobre la renta diferido	(132)	2,743	2,887
Fondos (utilizados) provistos por las operaciones:	(83,040)	809,747	852,178
Producto de la venta de bienes recibidos en pago	73,505	49,234	51,814
Producto de la venta de propiedades y equipo	6,617	2,269	2,388
Aumento en:			
Depósitos y exigibilidades	1,039,720	492,290	518,085
Fondos interbancarios comprados y pactos de recompra	671,510	73,865	77,736
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras	0	259,903	273,522
Aceptaciones bancarias en circulación	3,528	927	976
Cuentas por pagar	112,806	0	0
Títulos de inversión en circulación	2,255	0	0
Otros pasivos	15,568	18,788	19,772
Pasivos estimados y provisiones	87,606	0	0
Interés minoritario	3,139	38,256	40,261
Defecto del costo de la inversión	205	0	0
Disminución en:			
Disponibles	0	329,683	346,958
Cuentas por cobrar	14,054	0	0
Bienes recibidos en pago	102,719	68,754	72,357
Otros activos	0	106,336	111,908
Exceso del costo de la inversión	33	508	535
	\$ 2,050,225	2,250,560	2,368,489
FONDOS UTILIZADOS:			
Adiciones a propiedades y equipos	34,069	26,790	28,194
Pago de dividendos	87,961	79,964	84,154
Aumento en:			
Disponibles	760,984	0	0
Aceptaciones y derivados	9,820	2,690	2,831
Cartera de créditos	489,019	570,950	600,868
Inversiones	137,998	1,339,663	1,409,861
Cuentas por cobrar	0	28,040	29,509
Bienes dados en leasing	33,878	58,180	61,229
Otros Activos	28,186	0	0
Disminución en:			
Cuentas por pagar	0	59,801	62,935
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras	468,310	0	0
Títulos de inversión en circulación	0	62,219	65,479
Pasivos estimados y provisiones	0	21,761	22,901
Defecto del costo de la inversión	0	502	528
	\$ 2,050,225	2,250,560	2,368,489

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

LUIS CARLOS SARMIENTO GUTIÉRREZ
Presidente

LUZ STELLA PRIETO ZÁRATE
Revisor Fiscal
T. P. 53239-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 21 de agosto de 2003)

JOSÉ BUITRAGO ESGUERRA
Contador
T. P. 3759-T

Estados Consolidados de Flujos de Efectivo

Semestres que terminaron el 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002

(Expresados en millones de pesos)

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresados Nota 3 (c)
Flujos de efectivo por las actividades de operación:			
Utilidad neta	\$ 112,916	88,398	93,030
Aumento interés minoritario	3,139	38,256	40,261
Ajustes para conciliar la utilidad neta y el efectivo neto Provisto en las actividades de operación:			
Provisión de inversiones	7,603	9,939	10,460
Provisión de cartera de créditos	125,332	132,395	139,332
Provisión cuentas por cobrar	22,252	20,499	21,573
Provisión bienes recibidos en pago	32,936	25,518	26,855
Provisión propiedades y equipo	3,826	1,831	1,927
Provisión otros activos	3,188	3,885	4,089
Otras provisiones	349	691	727
Reintegro de provisión de inversiones	(1,495)	(3,748)	(3,944)
Reintegro de provisión cartera de créditos	(79,955)	(73,581)	(77,437)
Reintegro de provisión de cuentas por cobrar	(17,467)	(24,958)	(26,266)
Reintegro de provisión de bienes recibidos en pago	(15,265)	(9,528)	(10,027)
Reintegro de provisión propiedad, planta y equipo	(3,490)	(2,751)	(2,895)
Cartera de créditos castigada	(21,214)	(22,119)	(23,278)
Cuentas por cobrar castigadas	(6,559)	(3,346)	(3,521)
Bienes recibidos en pago castigados	0	(5,839)	(6,145)
Depreciaciones	23,912	22,801	23,996
Amortizaciones	35,905	37,632	39,604
Utilidad en venta de inversiones, neto	(14,647)	(9,592)	(9,592)
(Utilidad) pérdida en valoración de derivados, neto	(5,137)	809,448	851,863
Pérdida (utilidad) en venta de bienes recibidos en pago, neto	3,979	(3,263)	(3,434)
Pérdida (utilidad) en venta de propiedad, planta y equipo	1,287	(952)	(1,002)
Utilidad en venta de bienes dados en leasing, neto	(141)	(404)	(425)
Valoración de inversiones, neto	(272,304)	(185,174)	(194,877)
Ajustes por inflación, neto	(18,719)	(1,256)	(1,322)
(Aumento) disminución del impuesto de renta diferido	(132)	2,743	2,887
Disminución exceso del costo de la inversión	33	508	535
Aumento (disminución) del defecto del costo de la inversión	205	(502)	(528)
Disminución (aumento) cuentas por cobrar	14,054	(28,040)	(29,509)
Disminución bienes recibidos en pago	102,719	68,754	72,357
Aumento bienes dados en leasing	(33,878)	(58,180)	(61,229)
(Aumento) disminución otros activos	(28,186)	106,336	111,908
Aumento (disminución) cuentas por pagar	112,806	(59,801)	(62,935)
Aumento otros pasivos	15,568	18,788	19,772
Aumento (disminución) pasivos estimados y provisiones	87,606	(21,761)	(22,901)
Total ajustes	74,971	747,451	786,617
Efectivo neto provisto en las actividades de operación	191,026	874,105	919,908
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Aumento inversiones	(137,998)	(1,339,663)	(1,409,861)
Aumento cartera de créditos	(489,019)	(570,950)	(600,868)
Aumento aceptaciones y derivados	(9,820)	(2,690)	(2,831)
Aumento de propiedades y equipos	(34,069)	(26,790)	(28,194)
Producto de la venta de bienes recibidos en pago	73,505	49,234	51,814
Producto de la venta de propiedades y equipo	6,617	2,269	2,388
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(590,784)	(1,888,590)	(1,987,552)
Flujos de efectivo de las actividades de financiación:			
Aumento depósitos y exigibilidades	1,039,720	492,290	518,085
Aumento fondos interbancarios comprados y pactos de recompra	671,510	73,865	77,736
Aumento aceptaciones bancarias en circulación	3,528	927	976
(Disminución) aumento créditos de bancos y otras obligaciones financieras	(468,310)	259,903	273,522
Aumento (disminución) títulos de inversión en circulación	2,255	(62,219)	(65,479)
Pago de dividendos	(87,961)	(79,964)	(84,154)
Efectivo neto provisto en las actividades de financiación	1,160,742	684,802	720,686
Aumento (disminución) neto en efectivo	760,984	(329,683)	(346,958)
Efectivo al comienzo del semestre	1,162,502	1,492,185	1,570,376
Efectivo al final del semestre	\$ 1,923,486	1,162,502	1,223,418

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

LUIS CARLOS SARMIENTO GUTIÉRREZ
Presidente

LUZ STELLA PRIETO ZÁRATE
Revisor Fiscal
T. P. 53239-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi dictamen del 21 de agosto de 2003)

JOSÉ BUITRAGO ESGUERRA
Contador
T. P. 3759-T

Notas a los Estados Financieros Consolidados

30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002

(Expresadas en millones de pesos, excepto la tasa de cambio)

(1) Entidad Reportante

Grupo Aval Acciones y Valores S.A. (en adelante Matriz) es una Sociedad Anónima que fue constituida mediante Escritura Pública número 0043 del 7 de enero de 1994, su domicilio es la ciudad de Bogotá D. C.

Su objeto social está dirigido a la compra y venta de acciones, bonos y títulos valores de entidades pertenecientes al sistema financiero y de otras entidades comerciales. En desarrollo del mismo, la Sociedad puede adquirir y negociar toda clase de títulos valores, de libre circulación en el mercado y de valores en general; promover la creación de toda clase de empresas afines o complementarias con el objeto social; representar personas naturales o jurídicas que se dediquen a actividades similares o complementarias a las señaladas en los literales anteriores; tomar o dar dineros en préstamos con o sin interés, dar en garantía o en administración sus bienes muebles o inmuebles, girar, endosar, adquirir, aceptar, cobrar, protestar, cancelar o pagar letras de cambio, cheques, pagarés, o cualesquiera otros títulos valores o aceptarlos o darlos en pago y ejecutar o celebrar en general el contrato de cambio en todas sus manifestaciones en todas sus modalidades o actividades afines, paralelas y/o complementarias.

La duración establecida en los estatutos es hasta el 23 de mayo del año 2044, pero podrá disolverse o prorrogarse antes de dicho término.

El Banco de Bogotá es una entidad privada, con domicilio principal en la ciudad de Bogotá D.C., que se constituyó mediante Escritura Pública número 1923 del 15 de noviembre de 1870, la duración establecida en los estatutos es hasta el 30 de junio del 2070, pero podrá disolverse o prorrogarse antes de dicho término. El banco tiene por objeto social principal celebrar o ejecutar todas las operaciones y contratos legalmente permitidos a los establecimientos bancarios de carácter comercial con sujeción a los requisitos y limitaciones de la ley colombiana. Opera a través de doscientas sesenta y cinco (265) oficinas, cinco (5) Centros de Servicios Corporativos, seis (6) Centros de Atención Bancaria y cuatro (4) Kioskos en el territorio colombiano y dos (2) Agencias una en la ciudad de Nueva York y otra en Miami.

El Banco de Occidente es una entidad privada, legalmente constituida como establecimiento bancario, autorizada para operar de acuerdo con la Resolución de Renovación número 2345 del 29 de junio de 1990 de la Superintendencia Bancaria; se constituyó el 8 de septiembre de 1964. El banco tiene su domicilio principal en Santiago de Cali, la duración establecida en los Estatutos es de noventa y nueve (99) años contados a partir de su fecha de constitución. El banco tiene por objeto social principal celebrar o ejecutar todas las operaciones y contratos legalmente permitidos a los establecimientos bancarios de carácter comercial, con sujeción a los requisitos y limitaciones de la ley colombiana. Opera a través de ciento veintitres (123) oficinas.

El Banco Comercial AV Villas, es una entidad privada, con domicilio principal en la ciudad de Bogotá D.C., que se constituyó mediante Escritura Pública número 5700 del 24 de noviembre de 1972, la duración establecida de los Estatutos es hasta el 24 de octubre del 2071, pero podrá disolverse o prorrogarse antes de dicho término. El banco tiene por objeto social celebrar o ejecutar todas las operaciones y contratos legalmente permitidos a los establecimientos bancarios de carácter comercial con sujeción a los requisitos y limitaciones de la ley colombiana. La Asamblea General de Accionistas celebrada el 28 de febrero de 2002, en cumplimiento de la Ley 546 de 1999 y de acuerdo con el Acta número 76, aprobó realizar los ajustes necesarios para adecuar la naturaleza jurídica a Banco Comercial. Opera a través de doscientas trece (213) oficinas en todo el país.

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el detalle de las inversiones permanentes que posee la Matriz es el siguiente:

	% de Participación	No. de Acciones
Banco de Bogotá S.A.	65.21	146,979,380
Banco de Occidente S.A.	75.35	95,977,199
Banco Comercial AV Villas S.A.	67.65	125,986,626
Sociedad Administradora de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.	20.00	6,799,897
Leasing de Occidente S.A.	7.62	23,311,198

El Banco de Bogotá S.A. consolida así:

30 de junio				
	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (Pérdida) del Ejercicio
Banco de Bogotá (Matriz)	\$ 8,228,679	7,216,573	1,012,106	115,944
Almacenes Generales de Depósito Almaguila S.A. y Subordinadas	135,865	23,470	112,395	2,076
Fiduciaria Bogotá S.A.	31,004	10,318	20,686	4,414
Corporación Financiera Colombiana S.A. y Subordinadas	1,718,875	1,464,070	254,805	12,474
Leasing Bogotá S.A. Compañía de Financiamiento Comercial	36,932	23,888	13,044	354
Fiduciaria del Comercio S.A.	21,826	1,976	19,850	1,750
Valores Bogotá S.A.	2,285	59	2,226	103
Sociedad Administradora de Pensiones y Cesantías - Porvenir S.A.	192,494	40,020	152,474	22,183
Banco de Bogotá S.A. Panamá y Subordinada	1,017,849	922,109	95,740	17,455
BanBogotá Inc.	359	0	359	(143)
Banco de Bogotá Finance Corporation	200	0	200	1
Leasing Bogotá S.A. Panamá	16,764	66	16,698	13
Corporación Financiera Centroamericana Ficentro	8	29	(21)	(5)
	<u>\$ 11,403,140</u>	<u>9,702,578</u>	<u>1,700,562</u>	<u>176,619</u>
Consolidado	<u>\$ 10,985,502</u>	<u>9,832,384</u>	<u>1,153,118</u>	<u>126,107</u>

31 de diciembre				
	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (Pérdida) del Ejercicio
Banco de Bogotá (Matriz)	\$ 7,337,460	6,379,092	958,368	97,866
Almacenes Generales de Depósito Almaguila S.A. y Subordinadas	134,622	21,579	113,043	3,030
Fiduciaria Bogotá S.A.	24,447	6,201	18,246	2,832
Corporación Financiera Colombiana S.A. y Subordinadas	1,689,194	1,451,585	237,609	(5,893)
Leasing Bogotá S.A. Compañía de Financiamiento Comercial	32,044	19,356	12,688	664
Fiduciaria del Comercio S.A.	20,876	2,214	18,662	750
Valores Bogotá S.A.	2,258	137	2,121	58
Sociedad Administradora de Pensiones y Cesantías - Porvenir S.A.	188,097	36,363	151,734	26,699
Banco de Bogotá S.A. Panamá y Subordinada	1,036,826	951,227	85,599	9,582
BanBogotá Inc.	500	0	500	79
Banco de Bogotá Finance Corporation	198	0	198	1
Leasing Bogotá S.A. Panamá	16,676	63	16,613	(87)
Corporación Financiera Centroamericana Ficentro	8	24	(16)	(19)
	<u>\$ 10,483,206</u>	<u>8,867,841</u>	<u>1,615,365</u>	<u>135,562</u>
Consolidado	<u>\$ 10,050,472</u>	<u>8,975,415</u>	<u>1,075,057</u>	<u>57,946</u>

El Banco de Occidente S.A. consolida así:

30 de junio				
	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (Pérdida) del Ejercicio
Banco de Occidente S.A. (Matriz)	\$ 4,158,152	3,644,276	513,876	52,847
Fiduoccidente S.A.	22,928	3,626	19,302	3,128
Leasing de Occidente S.A. C.F.C.	481,060	438,065	42,995	3,080
Banco de Occidente S.A. - (Panamá) S.A.	758,126	696,162	61,964	13,189
Occidental Bank & Trust Int.	30,197	24,347	5,850	5
Ventas y Servicios S.A.	2,641	1,423	1,218	11
Valores de Occidente S.A.	4,070	449	3,621	310
	<u>\$ 5,457,174</u>	<u>4,808,348</u>	<u>648,826</u>	<u>72,570</u>
Consolidado	<u>\$ 5,126,101</u>	<u>4,501,632</u>	<u>624,469</u>	<u>76,111</u>

31 de diciembre

	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (Pérdida) del Ejercicio
Banco de Occidente S.A. (Matriz)	\$ 4,018,006	3,538,858	479,148	45,098
Fiduoccidente S.A.	18,252	2,287	15,965	2,143
Leasing de Occidente S.A. C.F.C.	454,625	414,846	39,779	2,816
Banco de Occidente S.A. - (Panamá) S.A.	612,883	563,850	49,033	9,201
Occidental Bank & Trust Int.	29,438	23,618	5,820	66
Ventas y Servicios S.A.	2,528	1,249	1,279	87
Valores de Occidente S.A.	3,412	418	2,994	87
	<u>\$ 5,139,144</u>	<u>4,545,917</u>	<u>594,018</u>	<u>59,498</u>
Consolidado	<u>\$ 4,964,426</u>	<u>4,435,930</u>	<u>528,496</u>	<u>65,067</u>

El Banco Comercial AV Villas S.A. consolida así:

30 de junio				
	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (Pérdida) del Ejercicio
Banco Comercial A. V. Villas. (Matriz)	\$ 3,406,586	3,112,972	293,614	10,756
A Toda Hora S.A. (ATH)	4,018	1,345	2,673	40
	<u>3,410,604</u>	<u>3,114,317</u>	<u>296,287</u>	<u>10,796</u>
Consolidado	<u>\$ 3,466,735</u>	<u>3,114,346</u>	<u>352,389</u>	<u>16,138</u>

31 de diciembre				
	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (Pérdida) del Ejercicio
Banco Comercial AV Villas. (Matriz)	\$ 3,218,992	2,939,345	279,647	4,338
A Toda Hora S.A. (ATH)	4,327	1,824	2,503	183
	<u>3,223,319</u>	<u>2,941,169</u>	<u>282,150</u>	<u>4,521</u>
Consolidado	<u>\$ 3,287,446</u>	<u>2,939,345</u>	<u>348,101</u>	<u>13,102</u>

(2) Efecto de la Consolidación

El efecto de la consolidación sobre la estructura de los estados financieros de la Matriz fue el siguiente:

30 de junio				
	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad del Ejercicio
Individual	\$ 3,524,309	396,795	3,127,514	104,206
Consolidado	20,999,047	17,812,040	3,187,007	112,916
Variación	17,474,738	17,415,245	59,493	8,710
Incremento	495.83%	4,338.98%	1.90%	8.36%

31 de diciembre				
	Activo	Pasivo	Patrimonio	Resultados
Individual	\$ 3,397,806	378,035	3,019,771	307,426
Consolidado	19,375,880	16,344,013	3,031,867	88,398
Variación	15,978,074	15,965,978	12,096	(219,028)
Incremento	470.25%	4,223.41%	0.40%	(71.25%)

Las Subordinadas, por Estatutos tienen cierres contables semestrales, excepto Leasing de Occidente S.A.. Las siguientes entidades subconsolidadas por las Subordinadas tienen cierres contables anuales:

Banco de Bogotá:
 Corporación Financiera Colombiana S.A.
 Banco Bogotá Inc.
 Banco de Bogotá Finance Corporation
 Leasing Bogotá S.A. Panamá
 Corporación Financiera Centroamericana S.A. Ficentro

Banco Comercial AV Villas S.A.:
 A Toda Hora S.A. (ATH)

Durante el primer semestre de 2003 y el segundo semestre de 2002, la Matriz y sus Subordinadas no tuvieron procesos de reorganización como fusiones o escisiones.

(3) Principales Políticas Contables

(a) Política de Contabilidad Básica y de Consolidación

Las políticas de contabilidad y la preparación de los estados financieros de la Matriz están de acuerdo con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia y las de las Subordinadas 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.

La totalidad de los saldos y operaciones recíprocas registradas al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002 fueron eliminados en la consolidación de los estados financieros.

Con el propósito de aplicar políticas contables uniformes para transacciones y eventos semejantes en circunstancias similares, los estados financieros de las Subordinadas fueron homogeneizados a normas de la Superintendencia de Valores.

Los ajustes realizados fueron:

- Los cargos diferidos por concepto de útiles y papelería, contribuciones y afiliaciones y bonificaciones por retiro fueron amortizadas en su totalidad, lo cual incrementó el gasto en \$8,276 y \$17,767, a 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, respectivamente.
- La provisión para cartera de créditos disminuyó por la eliminación de la provisión general por valor de \$98,498 y \$90,194 al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, respectivamente.
- Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, se realizó el cálculo de los ajustes por inflación originando un ingreso por \$6,661 y un gasto por \$10,155, respectivamente.

Para la consolidación se utilizó el Método de Integración Global, mediante el cual se incorporan a los estados financieros de la Matriz o controlante la totalidad de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las sociedades Subordinadas, previa eliminación, en la Matriz o controlante, de la inversión efectuada por ella en el patrimonio de las Subordinadas, por cuanto Grupo Aval Acciones y Valores S.A. ejerce control exclusivo sobre sus Subordinadas.

(b) Ajustes Integrales por Inflación

Los estados financieros de la Matriz son ajustados para reconocer el efecto de la inflación de acuerdo con el sistema integral de ajustes por inflación, aplicando el procedimiento mensual.

Los ajustes por inflación se aplican sobre los activos no monetarios, patrimonio (con excepción del superávit por valorizaciones) y cuentas de orden.

(c) Reexpresión de los Estados Financieros

La reexpresión de los estados financieros del semestre anterior se realiza para presentarlos, en forma

comparativa, con los del presente semestre. Este procedimiento no implica registros contables. Por lo tanto, los estados financieros objeto de reexpresión permanecen inmodificables para todos los efectos legales.

Metodología

Para reexpresar los estados financieros del ejercicio anterior, el saldo en libros de los rubros que los componen se incrementan en el PAAG correspondiente, acumulando el valor de la reexpresión en el mismo rubro que la genera.

Se excluye de esta metodología el patrimonio, que por norma general debe mantener su saldo en los registros contables a valor histórico y el ajuste de los rubros que lo componen se registra en la cuenta revalorización del patrimonio.

Factor

Al 30 de junio de 2003, el PAAG utilizado para reexpresar los estados financieros al 31 de diciembre de 2002 fue de cinco punto veinticuatro por ciento (5.24%).

Incidencia

Al 30 de junio de 2003, el efecto de la reexpresión fue un incremento en la revalorización del patrimonio de \$154,241, y en la utilidad del ejercicio de \$4,632.

(d) Conversión de Moneda Extranjera

Los activos, pasivos y patrimonio en moneda extranjera incluidos en la consolidación fueron convertidos a pesos colombianos al tipo de cambio que resulta de calcular el promedio aritmético del valor de la tasa representativa del mercado de todos los días hábiles del mes correspondiente al cierre del respectivo período mensual, trimestral o semestral según el caso. Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002 las tasas aplicadas por las Subordinadas fueron de \$2,826.95 y \$2,814.89, respectivamente.

Las cuentas de resultados se convirtieron a pesos colombianos utilizando las tasas de \$2,907.05 y \$2,712.00 por dólar, que corresponden al valor promedio de las tasas de cambio representativas de mercado, registradas entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2003 y el 1 de julio y el 31 de diciembre de 2002.

(e) Fondos Interbancarios Vendidos y Pactos de Reventa

Registra los fondos colocados por las Subordinadas, utilizando los excesos de liquidez, con o sin pacto de reventa, con plazos inferiores a treinta (30) días comunes. Igualmente, registra las transacciones denominadas "over-night" realizadas con bancos del exterior, utilizando fondos depositados en entidades financieras del exterior.

Las operaciones que no se cancelen dentro del plazo indicado, se contabilizan en inversiones o cartera de créditos, según corresponda.

La diferencia entre el valor presente (entrega de efectivo) y el valor futuro (precio de reventa) constituye un ingreso a título de rendimiento financiero.

(f) Inversiones

Las inversiones de la Matriz están representadas en títulos valores y demás documentos a cargo de otros entes económicos, adquiridos con el fin de obtener rentas fijas o variables y de tener el control directo o indirecto de cualquier sociedad.

Las inversiones de las Subordinadas corresponden a títulos adquiridos con la finalidad de mantener una reserva secundaria de liquidez, de tener 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 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 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 prevaletientes 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.

A partir del 2 de enero de 2003, para el caso de los títulos TES clase B, y del 6 de junio de 2003, para el caso de los valores o títulos de deuda privada y de los títulos de deuda pública interna diferentes a TES, se determina el valor de mercado con la utilización de los precios, tasas de referencia y márgenes que calcula y publica diariamente la Bolsa de Valores de Colombia.

Antes de las mencionadas fechas, para establecer el valor de mercado de estas inversiones, se utilizaban los siguientes parámetros:

- Para determinar los flujos futuros de fondos, el Método de Proyección Simple.

- El margen inicial se establecía en la fecha de compra.
- Para el caso de títulos a tasa fija, la tasa básica se establecía con la TBS de la Superintendencia Bancaria.

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

3. Contabilización

Inversiones Negociables

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

Inversiones para Mantener hasta el Vencimiento

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

Inversiones Disponibles para la Venta

Valores o títulos de deuda

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

- La diferencia entre el valor presente del día de la valoración y el inmediatamente anterior, se registra como un mayor valor de la inversión con abono a las cuentas de resultados. El valor presente corresponde a la valoración en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada en el momento de la compra.
- A partir del 2 de enero de 2003, el valor de mercado de los Títulos de Tesorería se determina utilizando los precios, tasas de referencia y márgenes publicados diariamente por la Bolsa de Valores de Colombia. Antes de esta fecha, el valor de mercado de los Títulos de Tesorería pactados a tasa UVR y fija, se calculaba utilizando como tasa básica las curvas IRUVR y CETES, respectivamente. La diferencia que existía entre el valor de mercado y el valor presente se registra así:

Si el valor de mercado es superior al valor presente, la diferencia se registraba 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 debía 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 registraba 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 resultados.

Tratamiento contable de las pérdidas de valoración

Las pérdidas generadas en la valoración del stock de inversiones del 26 de agosto de 2002 y originadas exclusivamente por efecto de los cambios introducidos por la Circular Externa número 033 de 2002 de la Superintendencia Bancaria, fueron amortizadas en alícuotas diarias hasta el 30 de junio de 2003.

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, 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 (80.0%), sesenta por ciento (60.0%), cuarenta por ciento (40.0%) y cero por ciento (0.0%), 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.

(g) Cartera de Créditos y Contratos Leasing

Registra los créditos y contratos leasing otorgados por las Subordinadas vigiladas por la Superintendencia Bancaria bajo las distintas modalidades autorizadas. 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 externo e interno.

- Los préstamos se contabilizan por el valor de desembolso, excepto las compras de cartera "factoring", las cuales se registran al costo.

- La estructura de la cartera de créditos contempla cuatro (4) modalidades de crédito:

Vivienda

Se entiende como créditos de vivienda aquellos otorgados a personas naturales, destinados a la adquisición de vivienda nueva o usada, deben contar con garantía hipotecaria en primer grado, constituida sobre la vivienda financiada. El plazo de amortización debe estar comprendido entre cinco (5) años como mínimo y treinta (30) como máximo. Los créditos podrán prepagarse total o parcialmente en cualquier momento sin penalidad alguna.

Consumo

Se entiende como créditos de consumo, los créditos otorgados a personas naturales cuyo objeto sea financiar la adquisición de bienes de consumo o el pago de servicios no comerciales independientemente de su monto.

Microcrédito

Se define como el conjunto de operaciones activas de crédito otorgadas a microempresas, cuyo saldo de endeudamiento con la respectiva entidad no supere veinticinco (25) salarios mínimos legales mensuales.

Por microempresa se entiende la unidad de explotación económica, realizada por persona natural o jurídica en actividades empresariales, agropecuarias, industriales, comerciales o de servicios, rural o urbana, cuya planta de personal no supere diez (10) trabajadores y sus activos totales sean inferiores a quinientos un (501) salarios mínimos legales mensuales.

Comerciales

Son todos los créditos distintos a los de vivienda, consumo y microcrédito.

Periodicidad de evaluación

Las Subordinadas vigiladas por la Superintendencia Bancaria evalúan la totalidad de la cartera a cargo de clientes cuyo endeudamiento con la entidad sea superior a trescientos (300) salarios mínimos legales mensuales, independiente de la clase de cartera; 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.

Criterios para la evaluación del riesgo crediticio

Las Subordinadas vigiladas por la Superintendencia Bancaria evalúan la cartera y los contratos de leasing con base en los siguientes criterios:

- 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 centrales de riesgo, consolidadas con el sistema y de las demás fuentes de información comercial de que dispongan las instituciones, también se considera la información relacionada con el conglomerado económico.

Calificación del riesgo crediticio

Las Subordinadas vigiladas por la Superintendencia Bancaria califican los créditos comerciales con base en los criterios mencionados anteriormente y se clasifican en una de las siguientes categorías de riesgo crediticio:

Categoría	Comercial	Consumo	Microcrédito	Vivienda
"A" Riesgo Normal	Créditos vigentes y hasta 1 mes de vencidos.	Créditos vigentes y hasta 1 mes de vencidos.	Créditos vigentes y hasta 1 mes de vencidos.	Con instalamentos al día o vencidos hasta de 2 meses.
"B" Riesgo Aceptable	Créditos con más de 1 mes y hasta 3 meses de vencidos.	Créditos con vencimientos superiores a 1 mes y hasta 2 meses.	Créditos con vencimientos superiores a 1 mes y hasta 2 meses.	Con vencimientos superiores a 2 meses y hasta 5 meses.
"C" Riesgo Apreciable	Créditos con más de 3 meses y hasta 6 meses de vencidos.	Créditos con vencimientos superiores a 2 meses y hasta 3 meses.	Créditos con vencimientos superiores a 2 meses y hasta 3 meses.	Con vencimientos superiores a 5 meses y hasta 12 meses.
"D" Riesgo Significativo	Créditos con más de 6 meses y hasta 12 meses de vencidos.	Créditos con vencimientos superiores a 3 meses y hasta 6 meses.	Créditos con vencimiento superiores a 3 meses y hasta 4 meses.	Con vencimientos superiores a 12 meses y hasta 18 meses.
"E" Riesgo de Incobrabilidad	Créditos con más de 12 meses de vencidos.	Créditos con vencimientos de más de 6 meses.	Créditos con vencimiento de más de 4 meses.	Con vencimientos de más de 18 meses.

Calificación de créditos con entidades territoriales

Respecto a la calificación de los créditos otorgados a entidades territoriales las Subordinadas revisan y verifican 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 comprometidos 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 (100.0%) de la obligación sin tener en cuenta la garantía.

Saneamiento fiscal Ley 617 de 2000

La ley que busca corregir de manera estructural los excesos de gasto de funcionamiento de las entidades territoriales, estableció que la Nación otorgará garantías a las obligaciones contraídas por las entidades territoriales con las entidades financieras vigiladas por la Superintendencia Bancaria, cuando se cumplan con todos los requisitos establecidos; entre otros, que los acuerdos de ajuste fiscal se suscribieran antes del 30 de junio de 2001. Dicha garantía, sería hasta el cuarenta por ciento (40.0%) para los créditos vigentes al 31 de diciembre de 1999 y de hasta el cien por ciento (100.0%) para los nuevos créditos destinados al ajuste fiscal.

Entre las características de estas reestructuraciones se mencionan: se revierten las provisiones constituidas sobre las obligaciones objeto de reestructuración en la parte que ha sido garantizada por la Nación y la parte de las obligaciones objeto de reestructuración que no cuente con garantía de la Nación podrá mantener la calificación que tenía al 30 de junio de 2001.

Reglas para la reclasificación de créditos reestructurados

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 debe establecerse razonablemente que el mismo será recuperado bajo las nuevas condiciones.

Los créditos pueden mejorar la calificación después de haber sido reestructurados sólo cuando el deudor demuestre un comportamiento de pago regular y efectivo.

Reestructuraciones extraordinarias

Los créditos con reestructuración extraordinaria están enmarcados, entre otros, dentro de los siguientes parámetros: los plazos de las reestructuraciones no deben exceder de siete (7) años para su total amortización, tratándose de entidades territoriales el plazo es hasta de diez (10) años; los acuerdos están acompañados de un Convenio de Gestión para garantizar el cumplimiento del acuerdo de reestructuración y la viabilidad de la empresa; se considera práctica insegura reversar provisiones o mejorar la calificación de los deudores reestructurados, cuando la viabilidad del deudor o el cumplimiento de los términos del acuerdo de reestructuración no esté debidamente demostrado; cuando un acuerdo de reestructuración se incumpla deberá calificarse de inmediato al deudor en la categoría que tenía antes de la reestructuración o en una de mayor riesgo.

Reestructuraciones Ley 550 de 1999

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 inicia la negociación de reestructuración, la entidad financiera suspende la causación de intereses sobre los créditos vigentes y mantiene la calificación que tenían a la fecha de iniciación de la negociación.

(h) Castigos de Cartera

Es susceptible de castigo la cartera de créditos que a juicio de la Administración se considere irrecuperable o de remota o incierta recuperación, luego de haber agotado las acciones de cobro correspondientes, de conformidad con los conceptos emitidos por los abogados y firmas de cobranza, previamente aprobados por la Junta Directiva.

(i) Provisión para Cartera de Créditos

Las Subordinadas vigiladas por la Superintendencia Bancaria constituyen provisiones con cargo al estado de resultados, así:

Provisión general

Una provisión del uno por ciento (1.0%) sobre el total de la cartera bruta.

Provisión individual

Sin perjuicio de la provisión general, se constituyen provisiones individuales para la protección de los créditos y contratos calificados en categorías de riesgo ("B", "C", "D" y "E") en los siguientes porcentajes:

Categoría	Provisión
"B" Aceptable	1.0% del capital, intereses y otros conceptos.
"C" Apreciable	20.0% del capital en créditos comerciales, de consumo y microcréditos y 100.0% de los intereses y otros conceptos; 10.0% de capital en créditos de vivienda y 100.0% de los intereses y otros conceptos.
"D" Significativo	50.0% del capital comercial, consumo y microcrédito y 100.0% de intereses y otros conceptos y 20.0% del capital para los créditos de vivienda y 100.0% de intereses y otros conceptos.
"E" Incobrible	100.0% del capital, intereses y otros conceptos para comercial, consumo y microcréditos y 30.0% del capital para los créditos de vivienda y 100.0% de intereses y otros conceptos.

Reglas de alineamiento

Cuando se califica en "B", "C", "D" o "E" cualquiera de los créditos de un deudor, lleva a la categoría de mayor riesgo los demás créditos o contratos 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 los créditos de un deudor, sus otros créditos de la misma clase son llevados a la misma calificación.

Efecto de las garantías idóneas sobre la constitución de provisiones individuales

Las garantías para los créditos comercial, consumo y microcrédito 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 de crédito, aplicado dicho porcentaje a la diferencia entre el valor del saldo insoluto y el setenta por ciento (70.0%) del valor de la garantía.

No obstante, dependiendo de que la garantía sea o no hipotecaria y del tiempo de mora del respectivo crédito, los porcentajes del valor total de la garantía para la constitución de provisiones sólo se considerarán para garantías no hipotecarias entre cero (0) y doce (12) meses el setenta por ciento (70.0%), más de doce (12) a veinticuatro (24) meses el cincuenta por ciento (50.0%) y más de veinticuatro (24) meses el cero por ciento (0.0%). Para garantías hipotecarias de cero (0) a diez y ocho (18) meses el setenta por ciento (70.0%), más de diez y ocho (18) a veinticuatro (24) meses el cincuenta por ciento (50.0%), más de veinticuatro (24) a treinta (30) meses el treinta por ciento (30.0%), más de treinta (30) a treinta y seis (36) meses el quince por ciento (15.0%) y más de treinta y seis (36) meses el cero por ciento (0.0%).

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 (0.0%).

Provisiones respecto de procesos de concurso universal de acreedores

En lo relativo a créditos a cargo de personas que sean admitidas en procesos de concurso universal de acreedores, se califican inmediatamente en la categoría "E" sujetándose a la constitución de provisiones, suspensión de causación de rendimientos, corrección monetaria y otros conceptos previstos para esta categoría.

Si el acuerdo para recuperar la empresa se aprueba antes del año siguiente a la admisión al concordato, se pueden reclasificar los créditos a categoría "D" y las provisiones se ajustan de inmediato al cincuenta por ciento (50.0%) del valor del crédito si son inferiores a dicho valor, en caso contrario, se reversarán dentro del año siguiente.

(j) Aceptaciones y Derivativos

Registra el valor de las aceptaciones bancarias creadas por las Subordinadas por cuenta de sus clientes y las

creadas por cuenta de ellas por sus corresponsales, así como los derechos y obligaciones originados en las operaciones realizadas con derivados tales como forward, carrusel, futuros, swaps y opciones.

Las aceptaciones bancarias tienen un plazo de vencimiento hasta de un (1) año y sólo podrán originarse en transacciones de importación y exportación de bienes o compraventa de bienes muebles en el interior.

En el momento de aceptación de las letras, su valor es contabilizado simultáneamente en el activo y en el pasivo, como "aceptaciones bancarias en plazo" y si al vencimiento no han sido presentadas para su cobro se reclasifican bajo el título "aceptaciones bancarias después del plazo". Si al vencimiento no son pagadas por el adquirente de las mercancías y la aceptación es cancelada por la entidad, se reclasifican a la cuenta de préstamos, "aceptaciones bancarias cubiertas".

Después del vencimiento las aceptaciones bancarias están sujetas al encaje fijado para exigibilidades a la vista y antes de treinta (30) días.

Las Subordinadas registran el valor de los acuerdos celebrados entre dos (2) o más partes 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, definiendo de antemano la cantidad, el precio y la fecha de ejecución de la operación, con el fin de proveer y obtener cobertura, en los términos definidos por las autoridades competentes. En tal virtud, surgen derechos y obligaciones recíprocas e incondicionales.

En los forward de compra sobre títulos, el derecho se calcula valorando el título a precios de mercado y la obligación, obteniendo el valor presente del monto pactado de compra. En el caso de los forward de venta sobre títulos, el derecho se calcula obteniendo el valor presente del monto pactado de venta y la obligación, valorando el título a precios de mercado.

En los forward de compra de dólar americano vs. divisa, el derecho se calcula con el producto del monto de la divisa por la tasa de cambio spot venta y la tasa representativa del mercado vigente a la fecha de valoración; la obligación se obtiene con el producto del monto de la divisa por la tasa de cambio estimada y la tasa representativa del mercado a la fecha de valoración. En el caso de los forward de venta de dólar americano vs. divisa, el derecho se calcula con el producto del monto de la divisa por la tasa de cambio estimada y la tasa representativa del mercado a la fecha de valoración; la obligación se obtiene con el producto del monto de la divisa por la tasa de cambio spot compra y la tasa representativa del mercado vigente a la fecha de valoración.

En los forward de compra sobre tasa de mercado peso/dólar, el derecho se calcula con el producto del nominal en dólares y la tasa de mercado peso/dólar vigente en la fecha de valoración; la obligación se obtiene con el producto del nominal en dólares y la tasa de mercado peso/dólar estimada. En el caso de los forward de venta sobre tasa de mercado peso/dólar, el derecho se calcula con el producto del nominal en dólares y la tasa de mercado peso/dólar estimada; la obligación se obtiene con el producto del nominal en dólares y la tasa de mercado peso/dólar vigente en la fecha de valoración.

En los forward de compra sobre dólares contra pesos colombianos el derecho se calcula con el producto del nominal en dólares y la tasa representativa del mercado para venta de dólares; la obligación se obtiene con el producto del nominal en dólares y el valor estimado de la tasa representativa del mercado de venta. En el caso de los forward de venta sobre dólares contra pesos colombianos el derecho se calcula con el producto del nominal en dólares y el valor estimado de la tasa representativa del mercado de compra; la obligación se obtiene con el producto del nominal en dólares y la tasa representativa del mercado para compra de dólares.

En las operaciones carrusel, cuando las Subordinadas no han entrado en el tramo y son "cuerpo del carrusel" valoran como si tuvieran dos (2) forward sobre títulos, en el primero comprando el título y en el segundo vendiéndolo; si son la "cola del carrusel" valoran la operación como un compromiso de compra en forward sobre títulos.

Por otro lado, si las Subordinadas están en el tramo (compraron el título) y son la "cabeza del carrusel" valoran la operación como un compromiso de venta en forward sobre títulos. Si están en la "cola del carrusel" ya no valoran el derivado pero sí el título a precios de mercado, contabilizando en el grupo de inversiones.

(k) Bienes Realizables y Recibidos en Pago

Bienes realizables

La Subordinada de Almacenes Generales de Depósito Almaviva S.A., C. I. Almaviva Comercializadora Internacional S.A., registra los inventarios al costo, el cual se determina por el método promedio ponderado.

Las Subordinadas de la Corporación Financiera Colombiana S.A. valoran sus existencias así: Hilanderías del Fonce S.A. y Tejidos Sintéticos de Colombia S.A. a costo promedio ponderado y Plantaciones Unipalma S.A. determina el costo por el método PEPS. Huevos Oros Ltda. utiliza el método de costo promedio para valuar sus inventarios de productos terminados y materias primas.

Bienes recibidos en pago

Las Subordinadas, registran en este rubro el valor ajustado de los bienes recibidos en pago de saldos no cancelados provenientes de obligaciones a su favor.

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 estos bienes, 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 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 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 Subordinada del Banco de Bogotá S.A., Banco de Bogotá S.A. Panamá, registra los bienes recibidos en dación de pago al menor valor de costo o de mercado.

(l) Provisión Bienes Recibidos en Pago

Las provisiones individuales para los bienes inmuebles no destinados a vivienda corresponden al cuarenta por ciento (40.0%) del valor comercial del inmueble, como lo establece la Circular Externa número 046 de 2001 de la Superintendencia Bancaria.

El valor comercial de estos bienes debe actualizarse periódicamente, si el valor de actualización es superior al valor en libros, la diferencia se registra como superávit por valorización.

Si las nuevas actualizaciones son inferiores al valor en libros, la diferencia afecta en primera instancia el superávit por valorización del respectivo inmueble hasta agotarlo y a partir de ese momento el estado de resultados a título de provisión por riesgo de mercado.

Para los bienes muebles si su valor comercial al momento de la dación es igual o superior al saldo insoluto de la deuda no provisionada, se provisiona el cien por ciento (100.0%) del valor del bien dentro de los veinticuatro (24) meses contados a partir de la fecha de la dación en alícuotas mensuales iguales. Si el valor comercial del mueble no alcanza a cubrir el saldo insoluto de la deuda no provisionada, la diferencia se registra como gasto y el cien por ciento (100.0%) del valor del mueble se provisiona dentro de los veinticuatro (24) meses contados a partir de la fecha de la dación en alícuotas mensuales iguales.

(m) Propiedades y Equipo

Registra los activos tangibles adquiridos, construidos o en proceso de importación, construcción o montaje utilizados en forma permanente por las Subordinadas en el desarrollo del giro del negocio y cuya vida útil excede de un (1) año, incluye 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 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 y 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	5.0% y 2.5%
Equipo, muebles y enseres de oficina	10.0% y 20.0%
Equipo de computación	10.0%, 20.0%* y 14.3%
Vehículos	20.0% y 14.3

* Los equipos comprados por las Subordinadas a partir de 1989 se deprecian a cinco (5) años por la Corporación Financiera Colombiana; el Banco de Bogotá y Leasing Bogotá S.A., lo hacen para los equipos adquiridos a partir de 1994.

(n) Bienes Dados en Leasing

Las Subordinadas que realizan operaciones de leasing registran el valor de los bienes dados en leasing que la Compañía, previo a la celebración del respectivo contrato, entrega en arrendamiento al usuario para su utilización.

Los cánones de arrendamiento se descomponen en dos (2) partes: una que corresponde al abono a capital, la cual es manejada como amortización y se registra como un menor valor del bien dado en leasing y otra que corresponde a intereses o financiación y se contabiliza como un ingreso en los resultados del período.

El equipo en arrendamiento financiero está registrado al costo y es amortizado con base en la duración del contrato de arrendamiento financiero, en el cual está amparado.

En la Subordinada del Banco de Bogotá S.A., Leasing Bogotá S.A. Panamá, los arrendamientos financieros por cobrar se presentan al valor pendiente de cobro, neto de intereses no devengados. Los intereses sobre arrendamientos financieros reconocen como ingresos durante la vida del contrato de arrendamiento financiero bajo el Método de Interés.

Las operaciones de arrendamiento financiero están reguladas por la Ley número 7 del 10 de julio de 1990, por medio de la cual se reglamente el contrato de Arrendamiento Financiero de Bienes Muebles dentro y fuera de la República de Panamá. La Ley número 7 establece, entre otros, requisitos referentes al capital mínimo, duración de los contratos y período de depreciación.

(ñ) Gastos Pagados por Anticipado y Cargos Diferidos

Los gastos anticipados corresponden a erogaciones en que incurren la Matriz y sus Subordinadas 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. Su amortización es la siguiente:

- Los intereses durante el período prepago.
- Los seguros durante la vigencia de la póliza.
- Los arrendamientos durante el período prepago.

- d. El mantenimiento de equipos durante la vigencia del contrato.
- e. Los otros gastos anticipados durante el período en que se reciben los servicios o se causan los costos o gastos.

Cargos diferidos

Los cargos diferidos corresponden a costos y gastos que benefician períodos futuros y no son susceptibles de recuperación y se amortizan a partir de la fecha en que contribuyen a la generación de ingresos, teniendo en cuenta lo siguiente:

- a. Crédito mercantil formado y adquirido
 - Crédito mercantil formado

Corresponde a la estimación de futuras ganancias en exceso de lo normal, así como de la valorización anticipada de la potencialidad del negocio registrado por la Matriz, con base en estudios financieros elaborados sobre bases técnicas y por profesionales idóneos de reconocida reputación.
 - Crédito mercantil adquirido

Corresponde al monto adicional pagado sobre el valor en libros en la compra de acciones o cuotas partes de interés social, el cual se amortizará por el Método Lineal en diez (10) años.
- b. Organización y preoperativos en un período no mayor a tres (3) años.
- c. Remodelaciones en un período no mayor a dos (2) años.
- d. Programas para computador en un período no mayor a tres (3) años.
- e. Mejoras en propiedades tomadas en arrendamiento en el período menor entre la vigencia del respectivo contrato, sin tener en cuenta las prórrogas y su vida útil probable.
- f. El impuesto de renta diferido "débito" por diferencias temporales en el momento en que se cumplan los requisitos de ley y reglamentarios de que tratan las disposiciones fiscales.
- g. Publicidad y propaganda durante un período igual al establecido para el ejercicio contable.
- h. Impuestos durante la vigencia fiscal prepagada.
- i. Las comisiones pagadas en la colocación de títulos de inversión se amortizan durante el plazo de redención.
- j. Estudios y proyectos en el período no mayor a dos (2) años.
- k. Los otros conceptos se amortizan durante el período estimado de recuperación de la erogación o de obtención de los beneficios esperados.

(o) Bienes por Colocar en Contratos de Leasing

Se registran en este rubro los bienes adquiridos por las Leasing cuando el contrato no se ha iniciado por falta de algún requisito para su legalización; también, están incluidos aquellos bienes que han sido restituidos por incumplimiento del contrato por el cliente.

Los bienes restituidos se trasladan a bienes dados en leasing cuando se recolocan nuevamente en contrato de arrendamiento.

(p) Valorizaciones

Las Subordinadas registran en este rubro las valorizaciones de las inversiones disponibles para la venta en

títulos participativos, las de propiedades y equipo, específicamente inmuebles y vehículos, y las de los bienes de arte y cultura y 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 los 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, por cada inmueble individualmente considerado, se constituye una provisión.

La valorización de bienes de arte y cultura se registra teniendo en cuenta el estado de conservación de las obras, su originalidad, el tamaño, la técnica y la cotización de obras similares.

La valorización de los bienes recibidos en pago se registra en el evento en que el valor del avalúo sea superior al valor en libros y al valor de la provisión requerida, en cumplimiento de la Circular Externa número 046 de 2001 de la Superintendencia Bancaria.

De acuerdo a la Circular Externa número 045 de 1999 de la Superintendencia Bancaria los avalúos que se efectúen sobre los bienes recibidos en pago no podrán ajustarse por el PAAG ni por otros indicadores y su valor se mantendrá hasta tanto se obtenga un nuevo avalúo.

(q) Fondos Interbancarios Comprados y Pacto de Recompra

Registra los fondos obtenidos por las Subordinadas de otras entidades financieras en forma directa, garantizada con su portafolio de inversiones o cartera de créditos, 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 contratación monetaria y las realizadas por Fogafín en desarrollo de operaciones de apoyo a las entidades inscritas.

La diferencia entre el valor presente (recibo de efectivo) y el valor futuro (precio de recompra) constituye un costo financiero.

(r) Ingresos Anticipados

Registra los ingresos diferidos y los recibidos por anticipado por las Subordinadas en desarrollo de su actividad, los cuales se amortizan durante el período en que se causen o se presten los servicios.

(s) Pensiones de Jubilación

Las Subordinadas aplican lo establecido en el Decreto 1517 del 4 de agosto de 1998, que permite incrementar anualmente el porcentaje amortizado del cálculo actuarial mínimo en cuatro (4) puntos porcentuales sobre el valor amortizado del año inmediatamente anterior.

La provisión anual se aumenta en forma racional y sistemática, de manera que al 31 de diciembre del año 2010 se amortice el cien por ciento (100.0%) del cálculo correspondiente. A partir de entonces, se mantendrá la amortización en dicho porcentaje.

Los pagos de pensiones de jubilación se cargan contra la provisión constituida.

(t) Pasivos Estimados y Provisiones

Las Subordinadas registran provisiones para cubrir pasivos estimados, teniendo en cuenta: a) Que exista un

derecho adquirido y en consecuencia, una obligación contraída, b) Que el pago sea exigible o probable y c) Que la provisión sea justificable, cuantificable y verificable.

Igualmente, registran los valores estimados por los conceptos de impuestos, contribuciones y afiliaciones.

(u) Reconocimiento de Ingresos por Rendimientos Financieros

En las Subordinadas los ingresos por rendimientos financieros se reconocen en el momento en que se causan, excepto los originados en:

1. Créditos comerciales o de consumo calificados en "C" deficiente o en categoría de mayor riesgo, o cuando cumplan noventa y un (91) días para comercial, y/o sesenta y un (61) días para consumo y microcrédito, respectivamente.
2. Créditos hipotecarios para vivienda calificados en "C" deficiente o en categorías de mayor riesgo, o cuando cumplan ciento veintidós (121) días de vencidos.

Estos rendimientos financieros se controlan en cuentas contingentes deudoras y se registran como ingreso, cuando son efectivamente recaudados. Tratándose de capitalización de intereses su registro se hace en la cuenta de abono diferido y el estado de pérdidas y ganancias en la medida en que se recauden efectivamente.

Desde el 1 de octubre de 2001 hasta el 28 de febrero de 2002 a los créditos de vivienda con más de cinco meses de vencidos y/o calificados en categorías C, D, o E, sin presentar mora, se les suspendía la causación de intereses y corrección monetaria sobre el valor integral de la obligación.

A partir del 1 de marzo de 2002, aquellos créditos que entran en mora y que alguna vez hayan dejado de causar ingresos por interés o corrección monetaria dejan de causar dichos ingresos desde el primer día de mora. Una vez se ponen al día reinician su causación de ingresos.

En cumplimiento a lo establecido en la Ley 546 de 1999, en su Artículo 3º, se creó la Unidad de Valor Real (UVR), como una unidad de cuenta que refleja el poder adquisitivo de la moneda con base exclusivamente en la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) certificada por el DANE, cuyo valor se calcula de conformidad con la metodología adoptada por el Gobierno Nacional.

Esta metodología significa que durante los meses en los cuales estacionalmente es alta la inflación la UVR tendrá un reajuste mayor al que se presenta en meses de baja inflación. Por esta razón anualizar la inflación de un mes determinado, presupone que esa va a ser la inflación total del año, con lo cual se distorsiona la realidad de lo que puede resultar dicho período. Con el propósito de eliminar la distorsión generada por la estacionalidad de la inflación en las operaciones pactadas en dicha unidad, la Superintendencia Bancaria emitió las Circulares Externas 037 y 041 del 2000, en las que se estipula que el ingreso por estos conceptos debe amortizarse en el período de un año.

(v) Exceso o Defecto del Costo de la Inversión sobre el Valor en Libros

Se determina comparando el costo de la inversión contra el valor patrimonial proporcional, calculado en las fechas de cada una de las adquisiciones hechas por la Matriz en las subordinadas en las cuales se incrementa la participación.

Los excesos o defectos se amortizan en línea recta a cinco (5) años, contados desde el momento en que se adquiere el control y las adquisiciones posteriores, se amortizan en el período restante para cumplir los cinco (5) años.

(w) Importancia Relativa o Materialidad

En los estados financieros consolidados y sus notas se revelan de manera integral los hechos económicos que, en los semestres terminados el 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, afectaron la situación financiera de la Matriz y Subordinadas, sus resultados y flujos de efectivo, como también los cambios en la posición

financiera y en el patrimonio de sus accionistas. No existen hechos de tal naturaleza, no revelados, que pudieran alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información mencionada.

(4) Disponible

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el siguiente es el detalle del disponible:

	30 de junio	31 de diciembre	Reexpresado Nota 3 (c)
		Libros	
Moneda legal:			
Caja	\$ 325,425	0	0
Banco de la República	389,256	216,457	227,799
Fondos comunes ordinarios	5,258	6,071	6,389
Canje	6,677	5,252	5,527
Remesas en tránsito	9,588	8,783	9,243
Fondos interbancarios vendidos y pactos de reventa	317,040	43,779	46,073
Bancos y otras entidades financieras	37,522	56,268	59,216
Provisión disponible	(372)	(415)	(437)
	<u>\$ 1,090,394</u>	<u>336,195</u>	<u>353,810</u>
Moneda extranjera:			
Caja	5,533	4,289	4,514
Banco de la República	3,312	1,110	1,168
Bancos y otras entidades financieras	94,149	341,332	359,218
Remesas en tránsito	11,940	5,971	6,284
Fondos interbancarios vendidos y pactos de reventa	718,158	473,605	498,423
	<u>833,092</u>	<u>826,307</u>	<u>869,607</u>
	<u>\$ 1,923,486</u>	<u>1,162,502</u>	<u>1,223,417</u>

(5) Inversiones

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el siguiente es el detalle de las inversiones:

	30 de junio	31 de diciembre	Reexpresado Nota 3 (c)
		Libros	
Negociables en títulos de deuda			
Títulos emitidos por la Nación	\$ 1,001,639	1,531,990	1,612,266
Títulos emitidos por el Banco de la República	147	270	284
Títulos emitidos por entidades públicas del orden nacional	183,975	213,800	225,003
Títulos emitidos por establecimientos de crédito	337,425	375,124	394,780
Derechos fiduciarios	0	1	1
Títulos emitidos por residentes en el exterior	34,886	61,644	64,875
Otros títulos	122,838	73,247	77,085
	<u>\$ 1,680,910</u>	<u>2,256,076</u>	<u>2,374,294</u>
Negociables en títulos participativos			
Promotora de la Interconexión de los Gaseoductos de la Costa Promigas S. A.	\$ 85,373	80,706	84,935
Mineros de Antioquia	4,322	3,714	3,909
Banco Unión Colombiano	-	40	42
En Fondos Comunes Ordinarios	2,564	2,408	2,534
En Fondos Comunes Especiales	-	25,187	26,507
Charles Schwab	137	139	146
Morgan Stanley Dean Witter	36	44	46
Reserva de estabilización	57,624	49,820	52,431
Otros	22,909	34,782	36,604
	<u>\$ 172,965</u>	<u>196,840</u>	<u>207,154</u>

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Para mantener hasta el vencimiento			
Títulos emitidos o garantizados por la Nación	549,447	341,928	359,845
Títulos emitidos por entid. públicas del orden nacional	2,808	3,660	3,852
Títulos emitidos por establecimientos de crédito	60,201	26,362	27,743
Títulos emitidos por gobiernos extranjeros	94,185	99,677	104,900
Títulos emitidos por bancos del exterior	26,248	25,010	26,321
Títulos emitidos por residentes en el exterior	15,030	18,580	19,554
Otros títulos	611	646	679
	<u>\$ 748,530</u>	<u>515,863</u>	<u>542,894</u>
Disponibles para la venta en títulos de deuda			
Títulos emitidos o garantizados por la Nación	602,310	485,804	511,260
Títulos emitidos por establecimientos de crédito	10,219	13,321	14,019
Títulos emitidos por gobiernos extranjeros	15,784	30,328	31,917
Títulos emitidos por bancos del exterior	21,984	54,260	57,103
Títulos emitidos por residentes en el exterior	73,649	20,320	21,385
Otros Títulos	223,614	253,621	266,911
	<u>\$ 947,560</u>	<u>857,654</u>	<u>902,595</u>

Disponibles para la venta en títulos participativos - no consolidadas
Inversiones en Colombia

	30 de junio	
Razón Social	% Participación	Costo Ajustado
Depósito Centralizado de Valores de Colombia - Deceval S.A.	1.62	\$ 245
Corporación Financiera del Valle	0.00	51,586
Factoring de los Andes	25.00	59
Promotora de Inversiones Ruitoque S.A.	4.70	790
Frigoríficos Colombianos S.A.	45.16	2,827
Petróleos Nacionales S.A.	19.54	257
Termocauca	0.00	250
Tecnibanca S.A.	0.00	891
Sociedad Forestal Cafetera del Valle S.A.	5.60	173
Industria Colombo Andina Inca S.A.	0.67	72
Empresa Colombiana Pesquera de Tolú S.A.	2.52	14
Siderúrgica del Pacífico S.A.	0.47	3
Centro Motor S.A.	10.62	439
Sidelpa Inversiones S.A.	0.47	80
Sociedad Aeroportuaria de la Costa	11.61	729
Pizano S.A.	0.00	30,891
Enka de Colombia S.A.	0.47	2,205
Agroquímica Colombiana de Caldas S.A.	0.09	7
Acerías Paz del Río	0.08	7
Eternit Colombiana S.A.	0.26	70
Aquacultivos del Caribe	5.47	477
Promotora de Inversiones Santander S.A.	0.34	72
Sociedad de Inversiones de Energía	9.86	18,962
Banco Davivienda	0.57	2,576
Aerocali S.A.	33.33	3,057
Hilacol S.A.	1.37	217
Impresiones Técnicas Internacionales S.A.	6.11	1,305
Lloreda S.A.	5.69	8,608
Prominversiones S.A.	0.34	155
ACH Colombia S.A.	17.15	1,144
Redeban Redmulticolor S.A.	8.21	614
Cenfer S.A.	3.16	128
Colombiana de Extrusión Extrucol	20.00	1,847
Industrias Lerner S.A.	43.17	8,220
Inversiones Holguin Hurtado S.A.	2.54	2,086
Tableros y Maderas Caldas S.A.	23.65	4,680
Bolsa de Bogotá en Liquidación	2.90	94
Bolsa de Valores de Colombia	2.82	186
Comercializadora Internacional de Aceite de Palma C. I. Acepalma S.A.	8.32	576
Fábrica de Textiles del Tolima S.A.	3.00	240
Fibratolima S.A.	4.50	1,347
Gasoducto del Tolima	12.89	306
Hoteles Royal	0.11	24
Promisión Celular S.A. Promicel	24.58	4,804
Propalma S.A.	1.37	12
Sociedad Portuaria Regional de Buena Ventura	0.00	298
Sociedad Portuaria Regional Puerto Wilches	6.25	6
Sociedad Transportadora de Gas del Oriente S.A.	20.00	2,950
Textiles del Espinal	8.55	2,399
Carulla y Cia.	0.01	21
Transgás del Occidente S.A.	2.80	15,262
Promotora de la Interconexión de Gaseoductos de la Costa Promigas S.A.	0.01	108
Otras	0.00	35,712
		<u>210,088</u>
Inversiones en el Exterior		
Banco Latinoamericano de Exportaciones Bladex S.A.	0.51	1,921
Petróleos Colombianos Limited	0.05	140
Administradora de Fondo de Pensiones República Dominicana	27.50	5,925
		<u>7,986</u>
		<u>\$ 218,074</u>

Inversiones en Colombia

Razón Social	% Participación	31 de diciembre	
		Costo Ajustado	Reexpresado Nota 3 (c)
Depósito Centralizado de Valores de Colombia			
Deceval S.A.	1.70	\$ 379	399
Corporación Financiera del Valle	0.00	54,607	57,468
Factoring de los Andes	25.00	56	59
Promotora de Inversiones Ruitoque S.A.	2.22	783	824
Frigoríficos Colombianos S.A.	45.16	2,827	2,975
Petróleos Nacionales S.A.	19.54	257	270
Sociedad Forestal Cafetera del Valle S.A.	5.60	173	182
Industria Colombo Andina - Inca S.A.	0.67	72	76
Empresa Colombiana Pesquera de Tolú S.A.	2.52	14	15
Siderúrgica del Pacífico S.A.	0.47	3	3
Centro Motor S.A.	10.62	454	478
Sidelpa Inversiones S.A.	0.47	80	84
Sociedad Aeroportuaria de la Costa	11.51	694	730
Pizano S.A.	45.19	30,200	31,782
Enka de Colombia S.A.	0.47	2,205	2,321
Agroquímica Colombiana de Caldas S.A.	0.09	7	7
Acerías Paz del Río	0.08	7	7
Eternit Colombiana S.A.	0.00	70	74
Aquacultivos del Caribe	5.47	477	502
Promotora de Inversiones Santander S.A.	0.34	72	76
Sociedad de Inversiones de Energía	9.86	18,962	19,956
Banco Davivienda	0.57	2,576	2,711
Aerocali S.A.	33.33	3,057	3,217
Hilacol S.A.	1.37	217	228
Impresiones Técnicas Internacionales S.A.	6.11	1,305	1,373
Lloreda S.A.	5.69	8,608	9,059
Prominversiones S.A.	0.34	155	163
ACH Colombia S.A.	14.66	1,233	1,298
Redeban Redmulticolor S.A.	15.32	714	751
Center S.A.	3.16	128	135
Colombiana de Extrusión Extrucol	20.00	2,447	2,575
Industrias Lerner S.A.	43.17	8,220	8,651
Inversiones Holguín Hurtado S.A.	2.54	2,086	2,195
Desarrollos Empresas Caucañas	0.00	168	177
Termocauca	0.00	250	263
Titularizadora Colombiana S.A.	9.90	4,419	4,651
Tableros y Maderas Caldas S.A.	23.65	4,136	4,353
Bolsa de Bogotá en Liquidación	2.90	94	99
Bolsa de Valores de Colombia	2.82	186	196
Comercializadora Internacional de Aceite de Palma			
Acepalma	8.20	515	542
Fábrica de Textiles Tolima	0.00	240	253
Fibra Tolima	0.00	1,347	1,418
Gasoducto del Tolima	12.89	306	322
Hoteles Royal	0.00	24	25
Promisión Celular S.A. Promicel	24.58	4,804	5,056
Propalma S.A.	1.37	11	12
Sociedad Portuaria Regional de Buenaventura	0.23	290	305
Sociedad Portuaria Regional Puerto Wilches	6.25	5	5
Sociedad Transportadora de Gas del Oriente	20.00	2,950	3,105
Textiles Espinal	8.55	2,399	2,525
Carulla y Compañía.	0.01	10	11
Tecnibanca S.A.	0.00	640	674
Otras	0.00	50,188	52,818
		<u>216,127</u>	<u>227,454</u>
Inversiones en el Exterior			
Banco Latinoamericano de Exportaciones Bladex S.A.	0.51	1,913	2,013
Petróleos Colombianos Limited	0.05	139	145
		<u>2,052</u>	<u>2,158</u>
		\$ <u>218,179</u>	<u>229,612</u>

Disponibles para la venta en títulos participativos - consolidadas

El siguiente es el detalle de las inversiones disponibles para la venta en títulos participativos que pertenecen a las Filiales y forman parte de la consolidación:

Inversiones en Colombia
A través del Banco de Bogotá S.A.

Razón Social	% Participación	Fecha de Adquisición	31 de diciembre		
			30 de junio	31 de diciembre	Reexpresado Nota 3 (c)
				Libros	Nota 3 (c)
Almacenes Generales de Depósito Almaguiva S.A.	94.92	31-12-76	\$ 48	48	51
		28-12-79	10	10	11
		28-11-80	41	41	43
		31-08-83	51	51	54
		31-03-87	48	48	51
		23-04-90	206	206	217
		19-10-90	202	202	212
		08-05-91 y			
		31-12-91	553	553	582
		30-04-92	326	326	343
		30-03-93	4,093	4,093	4,307
		29-06-94 y			
		30-09-94	1,686	1,686	1,774
		30-09-95 y			
		19-12-95	5,746	5,746	6,047
		29-03-96	341	341	359
			<u>13,351</u>	<u>13,351</u>	<u>14,051</u>
		Ajuste por inflación	<u>15,036</u>	<u>15,036</u>	<u>15,824</u>
			\$ <u>28,387</u>	<u>28,387</u>	<u>29,875</u>
Fiduciaria Bogotá S. A.	94.99	01-10-91	1,928	1,928	2,029
		31-10-97	2,835	2,835	2,983
		26-09-99	528	528	556
		29-02-00	817	817	860
		15-08-00	1,333	1,333	1,403
		26-08-01	949	949	999
			<u>8,390</u>	<u>8,390</u>	<u>8,830</u>
		Ajuste por inflación	<u>3,857</u>	<u>3,857</u>	<u>4,059</u>
			\$ <u>12,247</u>	<u>12,247</u>	<u>12,889</u>
Leasing Bogotá S. A. Compañía de Financiamiento Comercial	94.90	07-05-92	835	835	879
		30-06-93	79	79	83
		30-09-94	287	287	302
		30-03-94	289	289	304
		30-09-95	939	939	988
		30-12-94	418	418	440
		30-04-95	543	543	571
		27-04-00	352	352	370
		31-08-00	1,700	1,700	1,789
		07-03-01	607	607	639
		21-06-02	416	416	438
			<u>6,465</u>	<u>6,465</u>	<u>6,803</u>
		Ajuste por inflación	<u>5,082</u>	<u>5,082</u>	<u>5,348</u>
			\$ <u>11,547</u>	<u>11,547</u>	<u>12,151</u>
Fiduciaria del Comercio S.A.	94.99	30-12-92	3,057	3,057	3,217
		30-12-93	682	682	718
		31-05-94	585	585	616
		30-04-95	1,268	1,268	1,334
			<u>5,592</u>	<u>5,592</u>	<u>5,885</u>
		Ajuste por inflación	<u>9,184</u>	<u>9,184</u>	<u>9,665</u>
			\$ <u>14,776</u>	<u>14,776</u>	<u>15,550</u>

Razón Social	% Participación	Fecha de Adquisición	30 de junio	31 de diciembre		
				Libros	Reexpresado Nota 3 (c)	
Valores Bogotá S.A. Comisionista de Bolsa	94.99	31-12-92	281	281	296	
		31-12-93	30	30	31	
		31-03-94 y				
		31-10-94	177	177	186	
		30-04-95 y				
		31-10-95	284	284	299	
		31-01-96 y				
		30-03-96	280	280	295	
		29-09-99	190	190	200	
				1,242	1,242	1,307
		Ajuste por inflación		1,052	1,052	1,107
				\$ 2,294	2,294	2,414
		Sociedad Administradora de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A.	26.32	30-03-94	2,408	2,408
31-07-94	1,092			1,092	1,149	
30-03-95	1,750			1,750	1,842	
30-04-95	561			561	590	
31-05-95	350			350	368	
30-06-95	1,050			1,050	1,105	
30-10-95	350			350	368	
30-11-95	350			350	368	
30-12-95	350			350	368	
30-01-96	1,050			1,050	1,105	
30-04-96	1,050			1,050	1,105	
30-05-96	1,050			1,050	1,105	
30-01-97	350			350	368	
28-02-97	1,400			1,400	1,474	
30-04-99	2,821			2,821	2,969	
31-03-00	2,455			2,455	2,584	
26-03-01	2,228			2,228	2,345	
30-05-01	2,697			2,697	2,838	
30-08-02	(1,290)			(1,290)	(1,357)	
				22,072	22,072	23,228
Ajuste por inflación		10,730	10,730	11,292		
		\$ 32,802	32,802	34,520		
Corporación Financiera Colombiana S.A.	69.56	30-12-92	2,297	2,297	2,417	
		14-04-93	8,616	8,616	9,067	
		30-06-93	82	82	86	
		12-09-93	2,099	2,099	2,209	
		30-09-93	4,785	4,785	5,036	
		29-03-94	1,253	1,253	1,319	
		28-04-94	1,240	1,240	1,305	
		30-09-94	11,728	11,728	12,343	
		31-03-95				
		28-04-95 y				
		31-05-95	18,253	18,253	19,210	
		31-03-97	17,092	17,092	17,988	
		30-09-97	4,468	4,468	4,702	
		18-03-97	12,088	12,088	12,721	
		31-03-99	35,624	35,624	37,491	
		19-04-99	44,360	44,360	46,684	
		27-09-99	14,141	14,141	14,882	
		28-12-99	7,285	7,285	7,667	
		29-06-00	35,711	35,711	37,582	
		31-10-00	27,143	27,143	28,565	
27-09-01	71,421	71,421	75,163			
		319,686	319,686	336,437		
Ajuste por inflación		52,689	52,689	55,450		
		\$ 372,375	372,375	391,887		
		\$ 474,428	474,428	499,286		

A través del Banco de Occidente S.A.

Razón Social	% Participación	Fecha de Adquisición	30 de junio	31 de diciembre			
				Libros	Reexpresado Nota 3 (c)		
Fiduciaria de Occidente S. A.	94.99	30-11-91	1,425	1,425	1,500		
		16-04-92	89	89	94		
		15-10-92	173	173	182		
		28-12-92	246	246	259		
		15-06-93	420	420	442		
		15-10-93	598	598	629		
		24-05-95	695	695	731		
		31-03-99	5,144	5,144	5,414		
			8,790	8,790	9,251		
		Ajuste por inflación		5,804	5,804	6,108	
				\$ 14,594	14,594	15,359	
		Leasing de Occidente S. A.	30.59	30-12-97	6,502	6,502	6,843
				31-03-98	498	498	524
31-07-98	1,854			1,854	1,951		
21-12-98	1,587			1,587	1,670		
18-01-99	1,724			1,724	1,814		
31-03-99	1,304			1,304	1,372		
31-05-01	2,737			2,737	2,881		
	16,206			16,206	17,055		
Ajuste por inflación				575	575	605	
				\$ 16,781	16,781	17,660	
Ventas y Servicios S. A.	45.00			19-03-92	9	9	9
				13-10-92	47	47	50
				31-03-94	9	9	9
		29-03-96	21	21	22		
		31-03-99	214	214	225		
		27-04-01	20	20	21		
			320	320	336		
		Ajuste por inflación		40	40	42	
				\$ 360	360	378	
		Valores de Occidente S. A.	51.00	23-07-93	179	179	188
26-05-94	77			77	81		
29-08-94	66			66	69		
06-04-98	21			21	22		
31-03-99	12			12	13		
28-04-99	435			435	458		
31-08-01	153			153	161		
11-12-02	121			121	127		
07-02-03	280			0	0		
28-03-03	(32)			0	0		
	1,312			954	1,119		
Ajuste por inflación				416	433	456	
				\$ 1,728	1,387	1,575	
A través de AV Villas S.A.							
A Toda Hora (ATH)	20.00	10-10-91	222	222	233		
		04-11-97	33	33	35		
		01-01-93	34	34	36		
			289	289	304		
		Ajuste por inflación		285	285	300	
		\$ 574	574	604			

Inversiones en el Exterior
A través de Banco de Bogotá S.A.

Razón Social	% Participación	Fecha de Adquisición	30 de junio			31 de diciembre		
			Libros	Reexpresado Nota 3 (c)	Libros	Reexpresado Nota 3 (c)		
Banco de Bogotá Inc.	100.00	31-07-77	363	363	382			
		21-12-78	193	193	203			
		29-08-80	388	388	408			
		30-06-81	112	112	118			
		31-01-97	5,200	5,200	5,472			
		19-03-97	5,293	5,293	5,570			
		29-03-88	5,589	5,589	5,882			
		<u>17,138</u>	<u>17,138</u>	<u>18,035</u>				
Fondo Capitalización Venta		02-12-97	(14,904)	(14,904)	(15,685)			
		01-10-01	(2,197)	(2,197)	(2,312)			
			37	37	38			
		Ajuste por Conversión	14,486	14,486	15,245			
		01-10-01	(14,246)	(14,246)	(14,992)			
			277	277	291			
		Ajuste por Conversión	59	33	35			
	\$	<u>336</u>	<u>310</u>	<u>326</u>				
Banco de Bogotá S.A. - Panamá	100.00	11-12-87	2,609	2,609	2,746			
		30-06-94	1,936	1,936	2,037			
		31-03-99	981	981	1,032			
		17-04-01	6,440	6,440	6,778			
		27-06-01	4,713	4,713	4,960			
		28-12-01	4,794	4,794	5,045			
			21,473	21,473	22,598			
Ajuste por Conversión	49,206	41,867	44,061					
	\$	<u>70,679</u>	<u>63,340</u>	<u>66,659</u>				
Leasing Bogotá S.A.-Panamá	100.00	30-12-91	4,864	4,864	5,119			
		Exceso del Costo	1,023	1,023	1,077			
		Ajuste por Conversión	15,858	15,765	16,591			
			\$	<u>21,745</u>	<u>21,652</u>	<u>22,787</u>		
Banco Bogotá Finance Corporation	100.00	12-31-76	2	2	2			
		Ajuste por Conversión	139	139	146			
			\$	<u>141</u>	<u>141</u>	<u>148</u>		
Corporación Financiera Centroamericana S.A. Ficentro	49.78	30-09-70	29	29	31			
		Ajuste por Conversión	1,066	1,062	1,118			
			\$	<u>1,095</u>	<u>1,091</u>	<u>1,149</u>		

A través del Banco de Occidente S.A.

Razón Social	% Participación	Fecha de Adquisición	30 de junio			31 de diciembre		
			Libros	Reexpresado Nota 3 (c)	Libros	Reexpresado Nota 3 (c)		
Banco de Occidente Panamá S. A.	95.00	22-02-82	\$ 170	170	179			
		31-07-87	93	93	98			
		31-08-87	94	94	99			
		28-07-88	119	119	125			
		29-08-88	121	121	127			
		21-12-95	2,956	2,956	3,111			
		30-04-03	8,232	0	0			
		<u>11,785</u>	<u>3,553</u>	<u>3,739</u>				
Ajuste en Cambio		17,141	13,900	14,628				
		\$	<u>28,926</u>	<u>17,453</u>	<u>18,367</u>			
Occidental Bank and Trust International Limited (Nassau)	99.80	21-05-92	1,392	1,392	1,465			
		Ajuste en Cambio	4,250	3,327	3,501			
			\$	<u>5,642</u>	<u>4,719</u>	<u>4,966</u>		

El siguiente es el detalle de las inversiones para la venta en títulos participativos que pertenecen a las Subordinadas y que forman parte de la consolidación:

Razón Social	% Participación	30 de junio			31 de diciembre		
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)	Libros	Reexpresado Nota 3 (c)		
Banco de Bogotá Nassau	0.88	\$ 469	468	493			
Corporación Financiera Colombiana S.A.:		Plantaciones Unipalma de los Llanos S.A.	54.53	11,214	10,497	11,047	
		Exportadora Industrial Ltda.	90.00	32	32	34	
		Colombiana de Licitaciones y Concesiones Concecol	99.99	18,455	15,492	16,304	
		Tejidos Sintéticos de Colombia S.A.	74.79	14,152	14,152	14,894	
		Promotora Inmobiliaria la Esperanza S.A.	55.51	5,857	5,857	6,164	
		Huevos Oro Ltda.	99.99	11,198	11,038	11,616	
		Concesión Desarrollo Vial del Aburrá Norte S.A.	69.74	5,341	5,341	5,621	
		Estudios, Proyectos e Inversiones de los Andes S.A.	94.87	37,191	36,677	38,599	
		Promotora y Comercializadora Turística Santamar S.A.	71.28*				
			64.66	8,554	6,219	6,545	
		<u>111,994</u>	<u>105,305</u>	<u>110,824</u>			
Fiduciaria Bogotá S.A.:		Sociedad Administradora de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.	8.68	10,009	10,009	10,533	
Almacenes Generales de Depósito Almaviva S.A.		C.I. Comercializadora Internacional S.A.	94.00	260	260	274	
		South Logistics S.A.	52.00	42	42	44	
				<u>302</u>	<u>302</u>	<u>318</u>	
* En junio de 2003							
Banco de Bogotá - Panamá:		Banco de Bogotá (Nassau) Limited	100.00	91,469	84,447	88,872	
				\$	<u>214,243</u>	<u>200,531</u>	<u>211,040</u>

A través del Banco de Occidente S.A.

Razón Social	% Participación	31 de diciembre		
		30 de junio	Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Occidental Bank and Trust International Limited (Nassau)	99.80	\$ 5,643	5,619	5,913
Banco de Occidente (Panamá)	95.00	28,926	20,780	21,869
Sociedad Fiduciaria de Occidente S. A. Fiduoccidente	94.99	14,594	14,594	15,359
Valores de Occidente Sociedad Comisionista de Bolsa S. A.	51.00	1,728	1,497	1,575
Leasing de Occidente S. A. Compañía de Financiamiento Comercial	34.44	16,781	16,781	17,660
Ventas y Servicios S. A.	45.00	360	360	379
		\$ 68,032	59,631	62,757

El siguiente es el detalle de los dividendos recibidos en efectivo por la Matriz de las Subordinadas consolidadas:

Compañía	30 de junio		31 de diciembre	
	Valor	Reexpresado Nota 3 (c)	Valor	Reexpresado Nota 3 (c)
En Efectivo:				
Banco de Bogotá S.A.	\$ 53,794	50,708	53,365	
Banco de Occidente S.A.	26,778	23,610	24,847	
Porvenir	4,708	3,123	3,287	
Banco Comercial AV Villas S.A.	2,535	0	0	
	\$ 87,815	77,441	81,499	

Con respecto al riesgo de cambio para las inversiones del exterior, éstas se encuentran constituidas en dólares estadounidenses y por lo tanto, no existe riesgo de cambio.

Derechos de recompra de inversiones

	30 de junio		31 de diciembre	
	Libros	Reexpresado Nota 3 (c)	Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Titulos Emitidos por la Nación:				
Títulos de Tesorería	\$ 640,499	451,826	475,502	
Bonos para la Seguridad	0	544	573	
Otros títulos	303,105	103,709	109,143	
	943,604	556,079	585,218	
Titulos Emitidos por el Banco de la República				
Otros	0	3,907	4,112	
Titulos Emitidos por entidades públicas de orden nacional:				
Títulos de Desarrollo Agropecuario	179,385	121,924	128,313	
Bonos Fondo de Garantías para Instituciones Financieras Fogafin	153,047	86,840	91,390	
	332,432	208,764	219,703	
	\$ 1,276,036	768,750	809,033	

(6) Cartera de Créditos

La Matriz y sus Subordinadas evaluaron el cien por ciento (100%) de la cartera de créditos de acuerdo con la Circular Externa No.100 de 1995 de la Superintendencia Bancaria. El resultado de la calificación es el siguiente:

	30 de junio				
	Créditos Comerciales	Créditos Consumo	Microcrédito	Cartera Hipotecaria para Vivienda	Total
Matriz y Subordinadas Nacionales					
A - Normal	\$ 6,237,943	680,589	6,956	998,879	7,924,367
B - Aceptable	458,227	27,246	482	106,658	592,613
C - Apreciable	227,710	10,569	110	53,498	291,887
D - Significativo	296,435	13,672	33	38,398	348,538
E - Incobrable	295,443	22,150	117	298,150	615,860
	7,515,758	754,226	7,698	1,495,583	9,773,265
Menos Provisión					(617,034)
					9,156,231
Subordinadas Extranjeras					
A - Normal	230,539	362	0	126	231,027
B - Aceptable	2,259	56	0	0	2,315
D - Significativo	8,128	0	0	106	8,234
E - Incobrable	2,014	12	0	895	2,921
	242,940	430	0	1,127	244,497
Menos Provisión					(11,803)
					232,694
					\$ 9,388,925

La Matriz no participa en el porcentaje de la cartera de créditos consolidada.

	31 de diciembre					
	Créditos Comerciales	Créditos Consumo	Microcrédito	Cartera Hipotecaria para Vivienda	Total	Reexpresado Nota 3 (c)
Matriz y Subordinadas Nacionales						
A - Normal	\$ 5,159,233	1,049,796	3,940	1,017,366	7,230,335	7,609,205
B - Aceptable	471,842	69,332	87	105,699	646,960	680,861
C - Apreciable	236,199	18,125	18	62,530	316,872	333,476
D - Significativo	298,603	27,596	11	47,527	373,737	393,321
E - Incobrable	158,965	162,228	11	299,389	620,593	653,112
	6,324,842	1,327,077	4,067	1,532,511	9,188,497	9,669,975
Menos Provisión					(604,958)	(636,658)
					8,583,539	9,033,317
Subordinadas Extranjeras						
A - Normal	229,810	55,040	0	178	285,028	299,963
B - Aceptable	1,588	2,738	0	0	4,326	4,553
C - Apreciable	0	3,558	0	0	3,558	3,744
D - Significativo	9,538	223	0	47	9,808	10,322
E - Incobrable	0	360	0	949	1,309	1,378
	240,936	61,919	0	1,174	304,029	319,960
Menos Provisión					(11,825)	(12,445)
					292,204	307,515
					\$ 8,875,743	9,340,832

(7) Cuentas por Cobrar

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el siguiente es el detalle de las cuentas por cobrar:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Intereses			
Fondos interbancarios vendidos y pactados de reventa	\$ 273	2,958	3,113
Cartera de créditos	197,541	183,857	193,491
Otros	7,939	20,397	21,466
	<u>\$ 205,753</u>	<u>207,212</u>	<u>218,070</u>
Otras:			
Cuentas corrientes comerciales**	81,175	82,454	86,775
Dividendos y participaciones	3,446	46,196	48,617
Pago por cuenta de clientes	71,690	31,099	32,729
Prominentes vendedores	1,301	406	427
Venta de bienes y servicios	10,272	11,828	12,448
Anticipo de impuestos	1,707	2,522	2,654
Anticipo de contratos y proveedores	12,659	9,041	9,515
Reclamos a compañías aseguradoras	1,309	1,942	2,044
Arrendamiento	461	437	460
Adelantos al personal	346	461	485
Cheques en tránsito convenios recibidos	2,869	2,789	2,935
Faltantes en caja	1,492	785	826
Faltantes en canje	15	24	25
Gobierno Nacional, Reliquidaciones Ley 546/99	11,952	12,630	13,292
Redeban Multicolor S.A.	398	596	627
Fiduciaria de Occidente-Fideicomisos	1,059	1,203	1,266
Dirección del Tesoro Nacional	4,487	4,346	4,574
Compensación de redes	4,220	2,382	2,507
Peajes por cobrar	84,062	80,963	85,205
Operaciones next day	8,469	0	0
Venta de títulos	3,586	0	0
Diversos	38,322	50,242	52,874
	<u>\$ 345,297</u>	<u>342,346</u>	<u>360,285</u>

** Las compañías que tenían la cartera de Banco Comercial AV Villas S.A. se disolvieron sin liquidarse en virtud de la escisión múltiple del 24 de diciembre de 2002, trasladando su cartera a la Sociedad Bienes y Comercio S.A. por valor de \$82,454 con garantía de 134,291,693 acciones de Coalneg S.A.

(8) Bienes Realizables y Recibidos en Pago

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el siguiente es el detalle de los bienes realizables y recibidos en pago:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Bienes realizables	\$ 274,562	8,035	8,456
Bienes recibidos en pago:			
Inmuebles	386,962	587,674	618,468
Muebles	23,074	71,187	74,917
Menos: Provisión	(242,764)	(209,540)	(220,520)
	<u>\$ 441,834</u>	<u>457,356</u>	<u>481,321</u>

(9) Propiedades y Equipo

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el siguiente es el detalle de las propiedades y equipo:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Terrenos, edificios y construcciones en curso	\$ 539,709	530,647	558,453
Muebles, equipos y enseres	168,078	148,651	156,440
Equipo de computación	257,039	224,277	236,029
Vehículos	64,520	57,144	60,138
Otros	44,042	44,576	46,912
Menos: Depreciación acumulada	(559,365)	(519,689)	(546,921)
Mas: Depreciación diferida	46,152	46,796	49,248
Menos: Provisión	(4,511)	(4,066)	(4,279)
	<u>\$ 555,664</u>	<u>528,336</u>	<u>556,020</u>

(10) Bienes Dados en Leasing

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el siguiente es el detalle de los bienes entregados en leasing:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Maquinaria y equipo	\$ 266,894	237,763	250,222
Vehículos	671	279	294
Equipo de computación	83,953	72,026	75,800
Muebles equipos y enseres	333	189	199
Bienes inmuebles	1,535	2,914	3,067
Otros	67,829	67,481	71,017
Menos: Depreciación acumulada	(39,777)	(30,428)	(32,022)
Depreciación diferida	0	(22)	(23)
Provisión	(4,125)	(6,908)	(7,270)
	<u>\$ 377,313</u>	<u>343,294</u>	<u>361,284</u>

(11) Gastos Anticipados y Cargos Diferidos

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el siguiente es el detalle de los gastos anticipados y de los cargos diferidos:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Gastos pagados por anticipado:			
Intereses	\$ 1,036	2,013	2,118
Seguros	4,605	5,171	5,442
Arrendamientos	173	271	285
Mantenimiento de equipos	476	476	501
Otros	2,220	1,426	1,501
	<u>8,510</u>	<u>9,357</u>	<u>9,847</u>
Cargos diferidos:			
Crédito mercantil	1,841,046	1,844,788	1,941,455
Organización y preoperativos*	212,576	212,281	223,404
Remodelaciones	4,078	5,860	6,167
Programas para computador	16,248	15,648	16,468
Mejoras a propiedades tomadas en arrendamiento	5,052	4,801	5,053
Impuesto de renta diferido	4,116	3,984	4,193
Publicidad y propaganda	446	1,059	1,114
Impuestos	2,798	5,644	5,940
Comisión colocación títulos de inversión	176	233	245
Estudios y proyectos	14,361	9,309	9,797
Otros	5,111	4,717	4,964
	<u>2,106,008</u>	<u>2,108,324</u>	<u>2,218,800</u>
	<u>\$ 2,114,518</u>	<u>2,117,681</u>	<u>2,228,647</u>

* Incluye los costos incurridos en los proyectos de construcción de carreteras, por la concesionaria Vial de los Andes.

Crédito Mercantil

El detalle del crédito mercantil es el siguiente:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Formado	\$ 1,778,766	1,778,766	1,871,973
Adquirido, neto	62,280	66,022	69,482
	<u>\$ 1,841,046</u>	<u>1,844,788</u>	<u>1,941,455</u>

Crédito mercantil formado

El crédito mercantil formado se determinó con base en estudio técnico realizado por Invercor S.A. e Incombank S.A., quienes utilizaron la Metodología de Patrimonio neto para la valoración de la Sociedad y la metodología de flujo de dividendos descontado para valorar el portafolio de inversiones de Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

El detalle de la conformación del crédito mercantil formado, con base en el estudio efectuado por las firmas antes mencionadas, al 31 de mayo de 2002, es el siguiente:

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002 no se realizó el estudio técnico por parte de la firma, para dar cumplimiento con la Circular Externa número 003 del 13 febrero de 2002.

Valoración de las inversiones según estudio técnico	3,154,823
Menos: Inversiones valoradas a valor intrínseco	1,270,278
Menos: Crédito mercantil adquirido, neto	105,779
Total crédito mercantil formado	1,778,766

El 29 de septiembre de 2003, la Junta Directiva de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. autorizó la metodología para el desmonte del crédito mercantil formado cuyo valor asciende a \$ 1,778,766,229,283.64 en el plazo de 10 años de que trata la Ley 812 de 2003. La política para el desmonte será el resultado de la aplicación del método "reverso de la suma de los dígitos en el plazo" cuya metodología se explica a continuación.

Detalle Período	Sumatoria	Factor	Valor
1	55	0.0181818182	32,341,204,168.79
2	55	0.0363636364	64,682,408,337.59
3	55	0.0545454545	97,023,612,506.38
4	55	0.0727272727	129,364,816,675.17
5	55	0.0909090909	161,706,020,843.97
6	55	0.1090909091	194,047,225,012.76
7	55	0.1272727273	226,388,429,181.55
8	55	0.1454545455	258,729,633,350.35
9	55	0.1636363636	291,070,837,519.14
10	55	0.1818181818	323,412,041,687.94
TOTAL			\$ 1,778,766,229,283.64

Crédito mercantil adquirido, neto

	30 de junio		31 de diciembre	
			Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Grupo Aval Acciones y Valores S. A.				
Banco Comercial AV Villas S.A.	\$ 61,933		64,461	67,839
Banco de Occidente S.A.				
Inversiones efectuadas por Leasing de Occidente en:				
Leasing Boyacá S. A.	0		118	124
Leasing Progreso S. A.	155		1,086	1,143
Leasing Fénix S. A.	192		357	376
	<u>347</u>		<u>1,561</u>	<u>1,643</u>
	<u>\$ 62,280</u>		<u>66,022</u>	<u>69,482</u>

(12) Otros Activos

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el detalle de los otros activos es el siguiente:

	30 de junio		31 de diciembre	
			Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Préstamos a empleados	\$ 47,031		43,546	45,828
Cartas de crédito de pago diferido	1,317		2,194	2,309
Corrección monetaria diferida	7,469		4,328	4,555
Derechos en fideicomisos	53,046		53,981	56,810
Depósitos en garantía y judiciales	1,588		1,601	1,685
Bienes de arte y cultura	5,766		5,750	6,051
Bienes entregados en concordato	2,358		0	0
Retención en la fuente	30,287		9,822	10,337
Anticipos de impuesto de renta	48,869		1,351	1,422
IVA	1,742		2,660	2,799
Remesas en tránsito no confirmadas	178		44	46
Otros	13,592		15,632	16,451
	<u>\$ 213,243</u>		<u>140,909</u>	<u>148,293</u>

(13) Certificados de Depósito a Término

El siguiente es el detalle de los certificados de depósito a término, por vencimiento:

	30 de junio		31 de diciembre	
			Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Menos de 6 meses	\$ 2,427,213		2,331,916	2,454,108
Igual a 6 meses y menor de 12 meses	781,822		567,187	596,908
Igual o superior a 12 meses y menor de 18 meses	157,323		159,206	167,548
Igual o superior a 18 meses	15,003		21,269	22,384
	<u>\$ 3,381,361</u>		<u>3,079,578</u>	<u>3,240,948</u>

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, las Subordinadas constituyeron un encaje obligatorio en las siguientes proporciones:

	30 de junio		
	Bancos	Corporaciones Financieras	Compañías de Leasing
Depósitos y exigibilidades a la vista y antes de 30 días	13%	0	0
Depósitos de establecimientos oficiales	13%	0	0
Depósitos y exigibilidades después de 30 días	13%	0	0
Certificados de depósito a término			
Antes de 180 días	2.5%	2.5%	2.5%
Con plazo igual o superior a 180 días e inferior a 360 días	2.5%	2.5%	2.5%
Con plazo igual o superior a 360 días e inferior a 540 días	2.5%	2.5%	2.5%
Depósitos de ahorro ordinario	6%	6%	0
Depósitos de ahorro a término	6%	0	0
Depósitos y acreedores fiduciarios	13%	0	0
Compromisos de recompra inversiones negociadas	6%	6%	0

(14) Otros Depósitos y Exigibilidades

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el detalle de los otros depósitos y exigibilidades en moneda legal y moneda extranjera es el siguiente:

	30 de junio		31 de diciembre	
			Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Moneda Legal				
Bancos y corresponsales	\$ 39,219		47,190	49,663
Depósitos especiales	8,245		8,196	8,625
Exigibilidades por servicios bancarios	34,388		68,489	72,078
Servicios bancarios de recaudo	2,702		1,924	2,025
Depósitos de garantía	806		392	413
Para compra de mercancías	0		1	1
Para anticipos clientes de aduana	1,105		1,018	1,071
Para anticipos Dirección de Impuestos de Aduanas Nacionales	427		0	0
Fondos en fideicomiso y cuentas especiales	5,976		3,963	4,171
Otros	5,167		843	887
	<u>\$ 98,035</u>		<u>132,016</u>	<u>138,934</u>
Moneda Extranjera				
Depósitos de ahorro	52,488		541,462	569,835
Exigibilidades por servicios bancarios	38,728		28,858	30,370
Certificados de depósito a término	1,718,281		1,110,340	1,168,522
	<u>\$ 1,809,497</u>		<u>1,680,660</u>	<u>1,768,727</u>

(15) Fondos Interbancarios Comprados y Pactos de Recompra

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el siguiente es el detalle de los fondos interbancarios comprados y pactos de recompra:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Fondos interbancarios comprados ordinarios	\$ 109,400	31,310	32,950
Compromisos de recompra de inversiones negociadas	1,136,316	542,896	571,344
	<u>\$ 1,245,716</u>	<u>574,206</u>	<u>604,294</u>

(16) Créditos de Bancos y Otras Obligaciones Financieras

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el detalle en moneda legal y moneda extranjera reducida a moneda legal es el siguiente:

Entidad	30 de junio			
	Corto Plazo (1 año)	Mediano Plazo (1 - 3 años)	Largo Plazo 3 años	Total
Banco de Comercio Exterior	\$ 227,972	115,353	175,328	518,653
Instituto de Fomento Industrial - IFI	7,306	11,810	91,334	110,450
Financiera Energética Nacional FEN	107	0	501	608
Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario Finagro	43,984	35,819	109,092	188,895
Financiera de Desarrollo Territorial Findeter	3,405	3,409	66,042	72,856
Fondo de Garantías para Instituciones Financieras Fogafin	0	0	186,982	186,982
Bancos del exterior	316,730	9,576	11,386	337,692
Otros	22,394	61,938	484	84,816
	<u>\$ 621,898</u>	<u>237,905</u>	<u>641,149</u>	<u>1,500,952</u>

Entidad	31 de diciembre				Reexpresado Nota 3 (c)
	Corto Plazo (1 año)	Mediano Plazo (1 - 3 años)	Largo Plazo Plazo más de 3 años	Total	
Banco de la República	\$ 72,891	0	0	72,891	76,710
Banco de Comercio Exterior	173,537	135,584	114,456	423,577	445,773
Instituto de Fomento Industrial - IFI	24,497	13,630	138,825	176,952	186,224
Financiera Energética Nacional FEN	143	0	644	787	828
Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario Finagro	55,266	45,099	116,441	216,806	228,167
Financiera de Desarrollo Territorial Findeter	4,015	4,650	65,980	74,645	78,556
Fondo de Garantías para Instituciones Financieras Fogafin	0	0	178,394	178,394	187,742
Bancos del exterior	690,620	0	4,188	694,808	731,216
Otros	67,659	61,593	1,150	130,402	137,235
	<u>\$ 1,088,628</u>	<u>260,556</u>	<u>620,078</u>	<u>1,969,262</u>	<u>2,072,451</u>

(17) Cuentas por Pagar

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el detalle de los intereses y otras cuentas por pagar es el siguiente:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Intereses			
Depósitos y exigibilidades	\$ 62,358	54,172	57,011
Fondos interbancarios comprados y pactos de recompra	1,450	1,094	1,151
Exigibilidades por servicios bancarios	0	19,706	20,739
Créditos de bancos y otras obligaciones financieras	14,443	3,281	3,453
Otros	13,255	8,943	9,411
	<u>\$ 91,506</u>	<u>87,196</u>	<u>91,765</u>
Otras			
Contribución sobre transacciones	\$ 6,481	2,196	2,311
A.T.H. Cajeros	4,644	2,509	2,640
Comisiones	0	192	202
Impuestos	16,873	32,118	33,801
Arrendamientos	44	60	63
Impuesto a las ventas por pagar	6,782	5,808	6,112
Prominentes compradores	7,364	10,406	10,951
Proveedores	36,697	31,517	33,168
Retenciones y aportes laborales	40,687	38,995	41,038
Nómina	384	331	348
Cheques girados no cobrados	7,934	7,688	8,091
Seguros	1,539	1,521	1,601
Recaudos realizados	220,264	143,969	151,513
Garantía Grupo Dragados S. A.	22,452	13,601	14,314
Devolución TES UVR	11,627	10,399	10,945
Otras	64,178	44,265	46,585
	<u>\$ 447,950</u>	<u>345,575</u>	<u>363,683</u>

(18) Títulos de Inversión en Circulación

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, la Matriz y Subordinadas tenían títulos de inversión en circulación así:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Grupo Aval Acciones y Valores S. A. (Matriz)	\$ 120,000	120,000	126,288
Corporación Financiera Colombiana S. A.	0	523	550
Concesionaria Vial de los Andes S. A.	7,281	8,800	9,261
Concesionaria Desarrollo Vial de Aburrá Norte S. A.	5,719	4,597	4,838
Banco de Occidente S. A.	50	50	53
Leasing de Occidente S. A.	80,112	80,112	84,310
Banco Comercial AV Villas S.A.	113,709	110,534	116,326
	<u>\$ 326,871</u>	<u>324,616</u>	<u>341,626</u>

Los bonos en circulación de la Matriz y Subordinadas tienen las siguientes características:

Grupo Aval Acciones y Valores S.A. (Matriz)

Valor Nominal:	Diez mil pesos (\$10,000) cada uno
Monto autorizado:	\$150,000
Monto emitido:	Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, la Sociedad había colocado en el mercado bonos por un valor de \$120,000
Plazo de redención:	Siete (7) años
Tasa de interés:	DTF más 2.5 T.A. pagadero T.A., T.V y S.V.
Garantías:	Grupo Aval Acciones y Valores S.A. se compromete a destinar preferentemente los ingresos que reciba en los próximos siete (7) años para el pago de las obligaciones emanadas de esta emisión. Igualmente, se compromete a mantener directa e indirectamente un porcentaje de participación mayoritario en las inversiones que actualmente tiene en las Corporaciones de Ahorro, Bancos y demás entidades financieras.

Corporación Financiera Colombiana S.A.

Al 31 de diciembre de 2002, la Corporación Financiera Colombiana S.A., tenía títulos de inversión en circulación por \$523, respectivamente, correspondiente a las emisiones de 1995, 1996, 1997 y 1998. Las características de los bonos son las siguientes:

Valor nominal:	Las emisiones de bonos de 1994 y 1995 constan de cuarenta y cinco mil (45,000) bonos cada uno, la de 1996 de cincuenta mil (50,000) bonos y la de 1997 cien mil (100,000) bonos con valor nominal para la emisión 1994 a 1996 de doscientos pesos (\$200), emisión 1996 mil pesos (1,000) y emisión 1997 de diez mil pesos (\$10,000) cada uno.
Carácter de la emisión:	Los bonos son a la orden, su colocación constituye una obligación personal e incondicional de la Corporación.
Tasas de interés y forma de pago:	La tasa de interés de los bonos está determinada por el DTF más tres (3) puntos como máximo rendimiento y pagaderos por mes, trimestre, semestre o año anticipado o vencido.

Concesionaria Vial de los Andes S.A.

Con el propósito de obtener recursos económicos para atender parte de los pagos de la deuda con el Morgan Guaranty Trust Company of New York (fusionado con the Chase Manhattan Bank New York), la Compañía emitió en octubre de 2000 bonos opcionalmente convertibles en acciones por \$10,000 y en junio de 2001 por \$12,000, los cuales están suscritos y pagados en su totalidad. Al 30 de junio de 2003, se encuentran en circulación \$4,000 y \$3,281 respectivamente. Las características de los bonos son las siguientes:

Valor nominal:	El monto autorizado y emitido es de veintidós mil (22,000) bonos cada uno, con un valor nominal de mil pesos (\$1,000) cada uno.
Tasas de interés y forma de pago:	La tasa de interés de los bonos está determinada por el DTF más siete (7) puntos como máximo rendimiento y pagaderos por trimestre vencido.

Concesión Desarrollo Vial del Aburrá S.A. Hatovial

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el saldo de los títulos de inversión en circulación es de \$5,719 y \$4,597, respectivamente, correspondientes a la emisión de 1997. Las características de los bonos son las siguientes:

Valor nominal:	La emisión de bonos de 1997 es de \$100,000, con valor nominal de diez mil pesos (\$10,000).
Tasas de interés y forma de pago:	La tasa de interés de los bonos está determinada por el DTF menos tres (3) puntos y más tres (3) puntos pagaderos por mes, trimestre, anticipado o vencido.

Banco de Occidente S.A.

El banco realizó una (1) emisión de bonos ordinarios en 1997, bajo las siguientes condiciones:

Valor nominal:	La emisión de 1997 de cincuenta mil (50,000) bonos con valor nominal de un millón (\$1,000,000) cada uno.
Monto emitido:	Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el banco había colocado en el mercado bonos por un valor de \$50.
Carácter de la emisión:	Los bonos son a la orden, constan de una (1) serie según el plazo de vencimiento, su colocación constituye una obligación personal e incondicional del Banco.
Plazo máximo de redención:	Se colocaron en el mercado con vencimiento de sesenta (60) meses.
Tasa de interés y forma de pago:	El rendimiento de los bonos esta determinado por la tasa de interés ofrecida por el Banco en el momento de la colocación, con un DTF más un punto cinco cuarenta y siete (1.547) puntos.

Leasing de Occidente S.A.

La sociedad realizó dos (2) emisiones de bonos ordinarios en 1996 y 2002, bajo las siguientes condiciones:

Valor nominal:	La emisión de 1996 consta de ochenta mil (80,000) y la de 2002 de ochenta mil (80,000) bonos con valor nominal e inversión mínima.
Monto emitido:	Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, la Sociedad había colocado en el mercado bonos por un valor de \$80,112.
Carácter de la emisión:	Los bonos son a la orden, constan de cinco (5) series según el plazo de vencimiento, su colocación constituye una obligación personal e incondicional de la Compañía.
Plazo máximo de redención:	Se colocaron en el mercado con vencimientos de doce (12), veinticuatro (24), treinta y seis (36), cuarenta y ocho (48) y sesenta (60) meses.
Tasa de interés y forma de pago:	El rendimiento de los bonos está determinado por la tasa de interés ofrecida por la Entidad en el momento de cada colocación, con un DTF más puntos variables.

Banco Comercial AV Villas S.A.

La Corporación realizó una (1) emisión de bonos ordinarios en 1996 y una de bonos opcionalmente convertibles en acciones, BOCAS, bajo las siguientes condiciones:

Valor nominal:	La emisión, de 1996 consta de sesenta mil (60,000) bonos con valor nominal de un millón (\$1,000,000) cada uno.
Monto emitido:	Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, la Corporación había colocado en el mercado bonos por un valor de \$113,709 y \$110,534, respectivamente.
Carácter de la emisión:	Los bonos son a la orden, su colocación constituye una obligación personal e incondicional de la Corporación. Los BOCAS fueron suscritos en su totalidad por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras Fogafin.
Plazo máximo de redención:	Los bonos se colocaron en el mercado con vencimientos entre uno (1) y siete (7) años. Los BOCAS su plazo es hasta nueve (9) años, su vencimiento es en septiembre de 2010, con un período de gracia de dos años y medio (2.5) para intereses y de hasta cuatro (4) para capital.
Tasa de interés:	Emisión 1996: DTF menos cinco (5) puntos y más cinco (5) puntos. Los BOCAS a una tasa de interés DTF efectiva anual adicionada en tres (3) puntos porcentuales.
Forma de Pago:	Para la emisión de bonos mes anticipado o vencido, trimestre anticipado o vencido, o semestre anticipado o vencido. Los BOCAS con pago de interés semestral y amortizaciones a capital semestrales, los intereses causados durante el período de gracia son capitalizados semestralmente.

(19) Otros Pasivos

Obligaciones Laborales Consolidadas

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el detalle de las obligaciones laborales consolidadas es el siguiente:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Cesantías consolidadas	\$ 22,076	24,713	26,008
Intereses sobre cesantías	1,268	2,676	2,816
Vacaciones consolidadas	17,262	16,027	16,867
Otras prestaciones sociales	11,645	10,104	10,633
	\$ <u>52,251</u>	<u>53,520</u>	<u>56,324</u>

Ingresos Anticipados

El movimiento de los ingresos anticipados durante el semestre terminado el 30 de junio de 2003 es el siguiente:

Cuenta	Saldo al 31 de diciembre	Reexpresado Nota 3 (c)	31 de junio		
			Cargos	Abonos	Saldo
Intereses	\$ 12,502	13,157	63,377	70,115	19,240
Comisiones	4,634	4,877	19,441	18,956	4,149
Arrendamientos	404	425	2,021	1,949	332
Cartera de créditos expresada en UVR	0	0	45	25,380	25,335
Otros	43,842	46,139	11,397	53,460	85,905
	\$ <u>61,382</u>	<u>64,598</u>	<u>96,281</u>	<u>169,860</u>	<u>134,961</u>

(20) Pasivos Estimados y Provisiones

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el detalle de los pasivos estimados y provisiones es el siguiente:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Obligaciones laborales:			
Prima legal	\$56	0	0
Prima de antigüedad	690	423	445
Cesantías	525	0	0
Intereses sobre cesantías	45	0	0
Vacaciones	601	19	20
Instituto de Seguros Sociales	2,731	2,715	2,857
Otras prestaciones	933	452	476
	5,581	3,609	3,798
Impuestos			
Renta y complementarios	145,498	77,123	81,164
Industria y comercio	5,931	3,802	4,001
Impuesto sobre las ventas	118	290	305
Otros	2,671	2,758	2,903
	154,218	83,973	88,373
Otros			
Superintendencia Bancaria	3	385	405
Multas y sanciones	181	391	411
Diversas	29,511	20,921	22,017
Multas, sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	19,366	11,975	12,603
	49,061	33,672	35,436
	\$ <u>208,860</u>	<u>121,254</u>	<u>127,607</u>

Impuesto sobre la Renta

La presentación de información consolidada en declaraciones de renta no es permitida por las normas tributarias colombianas; por consiguiente, las pérdidas fiscales de una Subordinada consolidada no pueden ser usadas para compensar renta gravable de otra Subordinada consolidada. La tarifa de impuesto sobre la renta para los años 2002 y 2001 es del treinta y cinco por ciento (35.0%).

Para efectos del cálculo del impuesto de renta, a partir de 1999, se presumirá que la renta gravable no será inferior al seis por ciento (6.0%) del patrimonio líquido del último día del año inmediatamente anterior; a esta cifra se le pueden deducir las rentas exentas. Se pueden compensar las pérdidas fiscales ajustadas en la inflación, registradas al 31 de diciembre de 2002, con las rentas que obtuvieron dentro de los cinco (5) períodos gravables siguientes al período en que se registraron. Las pérdidas fiscales ajustadas en la inflación determinadas a partir del año gravable 2003 se podrán compensar con las rentas que se obtuvieron dentro de los ocho (8) períodos gravables siguientes, sin exceder anualmente del veinticinco por ciento (25.0%) del valor de la pérdida fiscal.

(21) Reservas

Legal

De acuerdo con disposiciones legales, la Matriz y las Subordinadas deben constituir una reserva legal apropiando el diez por ciento (10.0%) de las utilidades líquidas de cada ejercicio hasta completar el cincuenta por ciento (50.0%) del capital suscrito. La reserva podrá ser reducida a menos del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito, cuando tenga por objeto enjugar pérdidas en exceso de utilidades no repartidas. La reserva no podrá destinarse al pago de dividendos ni a cubrir gastos o pérdidas durante el tiempo en que las entidades tengan utilidades no repartidas.

Reservas Estatutarias y Ocasionales

Las reservas ocasionales están a disposición del máximo órgano social.

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
A disposición de la Asamblea General de Accionistas	\$ 273,021	53,554	53,554
	\$ <u>273,021</u>	<u>53,554</u>	<u>53,554</u>

(22) Ingresos y Gastos Operacionales Otros

El detalle de los ingresos operacionales otros es el siguiente:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Reintegro provisión cartera de crédito	\$ 79,955	73,581	77,437
Reintegro provisión cuentas por cobrar	17,467	24,958	26,266
Ventas de chequeras y/o libretas	27,820	28,523	30,018
Ventas devoluciones y rebajas	51,574	44,994	47,352
Recaudo peajes	34,578	32,416	34,115
Otros conceptos	59,331	60,063	63,209
	\$ <u>270,725</u>	<u>264,535</u>	<u>278,397</u>

El detalle de los gastos operacionales otros es el siguiente:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Honorarios	\$ 5,473	5,301	5,579
Impuestos	50,471	43,767	46,060
Arrendamientos	11,035	11,120	11,703
Contribuciones y afiliaciones	16,087	16,957	17,846
Seguros	32,910	29,310	30,846
Mantenimiento y reparaciones	13,077	14,122	14,862
Adecuación de oficinas	2,642	3,271	3,442
Servicio de aseo y vigilancia	11,652	11,681	12,293
Servicios temporales	5,439	4,915	5,173
Publicidad y propaganda	23,229	22,688	23,877
Relaciones públicas	1,273	1,810	1,905
Servicios públicos	30,485	25,427	26,759
Procesamiento electrónico de datos	7,254	6,780	7,135
Gastos de viaje	4,692	4,369	4,598
Transporte	17,556	16,608	17,478
Útiles y papelería	11,506	9,648	10,154
Costo de ventas	36,633	33,572	35,331
Otros	21,251	37,407	39,367
	<u>\$ 302,665</u>	<u>298,753</u>	<u>314,408</u>

(23) Otras Provisiones

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el detalle de provisiones otras es el siguiente:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Cuentas por cobrar	\$ 22,252	20,499	21,573
Bienes recibidos en pago	32,936	25,518	26,855
Propiedades y equipo	3,826	1,831	1,927
Otros activos	3,188	3,885	4,089
Otras provisiones	349	691	727
	<u>\$ 62,551</u>	<u>52,424</u>	<u>55,171</u>

(24) Ingresos no Operacionales

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el detalle de los ingresos no operacionales es el siguiente:

	30 de junio	31 de diciembre	
		Libros	Reexpresado Nota 3 (c)
Utilidad en venta de:			
Bienes recibidos en pago	\$ 7,146	4,446	4,679
Propiedades y equipo	1,291	952	1,002
Recuperaciones:			
Bienes castigados	8,716	11,560	12,166
Reintegro provisiones inversiones	1,495	3,748	3,944
Reintegro otras provisiones	21,251	4,936	5,195
Reintegro provisiones bienes recibidos en pago	15,265	9,528	10,027
Otras recuperaciones	2,411	1,848	1,945
Reintegro provisiones propiedades y equipo	3,490	2,751	2,895
Recuperaciones por siniestros	3,019	2,270	2,389
Reintegro provisión otros activos	301	432	455
Arrendamientos	3,337	3,542	3,728
Otros	10,629	42,470	44,695
	<u>\$ 78,351</u>	<u>88,483</u>	<u>93,120</u>

(25) Transacciones con Partes Relacionadas

Se consideran como partes relacionadas los principales accionistas, miembros de Junta Directiva y las empresas donde Grupo Aval Acciones y Valores S.A. posee inversiones superiores al diez por ciento (10.0%) o existen intereses económicos, administrativos o financieros. Adicionalmente, Compañías en donde los accionistas o miembros de la Junta Directiva tengan una participación superior al diez por ciento (10.0%).

A continuación se presentan los saldos al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002:

La Sociedad realizó transacciones con accionistas que poseen el diez (10.0%) por ciento o más de las acciones de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. así:

	30 de junio	31 de diciembre
Adminegocios S.A.		
Pasivo:		
Cuentas por pagar - dividendos	\$ 14,225	12,932
Actiunidos S.A.		
Pasivos:		
Cuentas por pagar - dividendos	\$ 12,802	11,638

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, la Sociedad no realizó operaciones con sus Administradores.

	30 de junio	31 de diciembre
Banco Comercial AV Villas S.A.		
Operaciones con accionistas minoritarios		
Activos		
Cartera de créditos	\$ 22,364	21,845
Cuentas por cobrar	\$ 104	63
Pasivos		
Depósitos de ahorro y exigibilidades	\$ 3,503	3,393
Certificados de depósito a término	\$ 15,734	10,808
Cuentas por pagar	\$ 1,809	2,118
Ingresos operacionales		
Comisiones e intereses		
Banco Popular	553	2,226
Otros	802	3
	\$ 1,355	2,229
Otros ingresos		
Banco Popular	1	2
Otros	6	2
	\$ 7	4
Gastos operacionales directos		
Comisiones e intereses	\$ 1,415	1,708
Otros Gastos	\$ 99	55

Los préstamos a accionistas se encuentran amparados con garantía real y han sido otorgados a las tasas vigentes en el mercado.

	30 de junio	31 de diciembre
Operaciones con directores		
El saldo de las operaciones con miembros de la Junta Directiva es el siguiente:		
Cartera de créditos	\$ <u>133</u>	<u>131</u>
Depósitos de ahorro	\$ <u>26</u>	<u>71</u>
Honorarios pagados	\$ <u>26</u>	<u>16</u>
Operaciones con administradores		
El saldo de las operaciones con Administradores es el siguiente:		
Cartera de créditos	\$ <u>657</u>	<u>700</u>
Depósitos de ahorro	\$ <u>159</u>	<u>111</u>
Honorarios pagados	\$ <u>305</u>	<u>301</u>

Operaciones con sociedades en las cuales los principales accionistas, miembros de junta directiva y administradores tienen una participación igual a superior al 10.0%.

	30 de junio	31 de diciembre
Cuentas por Cobrar		
Sociedad Fiduciaria de Occidente S.A.	\$ <u>1,059</u>	<u>1,203</u>
Depósitos en cuenta de ahorro		
Porvenir	37	23
Plantaciones Unipalma de los Llanos	0	248
Agroindustrial Paniqueso S.A.	3	22
Ventas y Servicios S.A.	11	71
Fiduciaria Bogotá S.A.	<u>168</u>	<u>174</u>
	\$ <u>219</u>	<u>538</u>
Certificados de depósito a término		
Ventas y Servicios S.A.	39	38
Plantaciones Unipalma S.A.	0	2,740
	\$ <u>39</u>	<u>2,778</u>
Otras cuentas por pagar		
Sociedad Fiduciaria de Occidente S.A.	\$ <u>0</u>	<u>1,868</u>
Otros Ingresos		
Sociedad Fiduciaria de Occidente S.A.	\$ <u>60</u>	<u>72</u>
Gastos y costos		
Sociedad Fiduciaria de Occidente S.A.	\$ <u>0</u>	<u>2</u>
Otros gastos		
Ventas y Servicios S.A.	0	7
Sociedad Fiduciaria de Occidente S.A.	<u>15</u>	<u>1</u>
	\$ <u>15</u>	<u>8</u>

30 de junio 31 de diciembre

Banco de Bogotá S.A.

Operaciones con sociedades relacionadas con los directores

Cartera de créditos		
Compañía Colombiana Automotriz S.A.	\$ 20,029	0
Inversiones Harivalle	390	498
Harinera del Valle S.A.	0	7,207
Corporación Financiera Colombiana	<u>19</u>	<u>0</u>
Dupuis Colombia S.A.	132	175
Museo Arte Moderno	77	145
Productora de la Interconexión de los Gaseoductos De la Costa Promigas S.A.	19,175	14,031
Organización Luis Carlos Sarmiento Angulo Ltda. (*)	0	35,149
Fabricato S.A.	0	75
Fondo de Pensiones y Cesantías Porvenir	0	1
Asociación Nacional de Industriales ANDI	13	1
Almacenes Generales de Depósito Almaviva S.A.	0	8
A.T.T. Latinoamericana Colombia	<u>9,378</u>	<u>10,827</u>
	\$ <u>49,213</u>	<u>68,117</u>

*Obligaciones asumidas por la Sociedad Bienes y Comercio S.A., accionista del Banco con participación inferior al 10.0% del capital social; al 30 de junio de 2003 el saldo por cartera de créditos es de \$81,462.

(26) Otras Revelaciones

Partidas extraordinarias

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002 en la Sociedad Matriz y sus Subordinadas no existen partidas extraordinarias de cuantía significativa, de naturaleza diferente a las actividades normales del negocio.

Errores de ejercicios anteriores

Al 30 de junio de 2003 no existen errores de ejercicios anteriores que tengan efecto significativo en el resultado del ejercicio. Los resultados de la Matriz al 31 de diciembre de 2002 incluyen unos ingresos de ejercicios anteriores de \$185,651 originados en el cambio de la aplicación del método de participación en la contabilización de sus inversiones.

Personal empleado

	No. Total	Gastos de personal
Directivos	340	\$ 22,113
Otros	15,532	207,239
Total	<u>15,872</u>	\$ <u>229,352</u>

(27) Controles de Ley

La Superintendencia de Valores, mediante comunicación 20032-1571, indica que una vez revisado el detalle del uso de la cuenta superávit método de participación al 31 de diciembre de 2002, la Sociedad contabilizó partidas originadas en variaciones patrimoniales como ingresos por recuperaciones método de participación, lo cual se aparta de lo establecido en el numeral 9.2 de la Circular Conjunta 13 de 1996 y por consiguiente solicitó realizar ajustes por \$30,972.6.

El 16 de julio de 2003, la Administración de la Compañía interpuso recurso de reposición contra el acto administrativo mencionado en el párrafo anterior, argumentando que el procedimiento integral del método

utilizado a través de este proceso se ajusta exactamente a lo prescrito en la Circular Conjunta 13 de 1996, concluyendo que la Sociedad al 31 de diciembre de 2002, reflejaba sus inversiones en las filiales de acuerdo con su porcentaje de participación.

A la fecha no se ha recibido respuesta de la Superintendencia de Valores y por consiguiente no se reconoció ningún ajuste que afecte el estado de resultados.

La Superintendencia Bancaria, mediante comunicación 2003011396-3 del 28 de mayo de 2003, indica que, de acuerdo con la evaluación practicada a Almacenes Generales de Depósito Almaviva S.A., observaron posibles deficiencias en el registro de conceptos que a juicio de esa Superintendencia y conforme a lo dispuesto por normas citadas en dicho requerimiento debieron contabilizarse al 30 de junio de 2003 como un gasto directamente en el estado de ganancias y pérdidas y no como un mayor valor del activo. Dicho ajuste asciende a \$3,269.

El 27 de junio de 2003, la Administración de la Almacenadora dio respuesta a al Superintendencia Bancaria anexando los soportes de cada uno de los registros que originaron la contabilización como mayor valor de los activos que cubren un período de veinte (20) años y cada uno requiere el análisis correspondiente. A la fecha no se ha recibido respuesta de la Superintendencia Bancaria y por consiguiente no se reconoció ningún ajuste que afecte el estado de ganancias y pérdidas.

(28) Reclasificaciones

Al 30 de junio de 2003 y 31 de diciembre de 2002, algunas cuentas fueron reclasificadas para efecto de presentación de los estados financieros.

(29) Eventos Subsecuentes

Por solicitud de la Superintendencia Bancaria, el Banco Comercial AV Villas S.A. efectuó ajustes a sus estados financieros individuales al cierre del 30 de junio de 2003 y como consecuencia modificó sus estados financieros consolidados disminuyendo su utilidad en \$4,659.

El Banco de Bogotá S.A. efectuó un ajuste a sus estados financieros consolidados al cierre del 30 de junio de 2003 incrementando su utilidad en \$2,659.

El efecto en los estados financieros consolidados de Grupo Aval Acciones y Valores S.A. de los ajustes realizados por el Banco Comercial AV Villas S.A. y el Banco de Bogotá S.A. el cual consiste en una disminución neta en el patrimonio consolidado por valor de \$1,959.7 y un incremento neto en el interés minoritario por valor de \$40.3, el cual se reflejará en el segundo semestre de 2003.

El 22 de septiembre de 2003 se recibió el oficio No. 20037-1229 mediante el cual la Superintendencia de Valores observa que Grupo Aval Acciones y Valores S.A. continúa registrando ingresos por recuperaciones de gastos originados en períodos anteriores por \$5,829.4, procedimiento que la Superintendencia considera como improcedente. Sin embargo como se indica en la nota 27 la Sociedad continúa a la espera de la respuesta por parte de la Superintendencia de Valores sobre el recurso de reposición interpuesto.