

**IMPACTO DE LA CRISIS FINANCIERA DE 2008 EN LA BOLSA DE VALORES
DE COLOMBIA EN EL PERIODO 2007-2008**

Jairo David Vinasco García

Andrés Felipe Serna Ospina

Julián Gómez



UNIVERSIDAD SANTIAGO DE CALI

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y EMPRESARIALES

PROGRAMA FINANZAS Y NEGOCIOS INTERNACIONALES

2020

Resumen

El siguiente artículo refleja el resultado de la investigación desarrollada para “Impacto de la crisis financiera de 2008 en la Bolsa de Valores de Colombia en el periodo 2007-2008” tiene como objetivo estudiar el impacto de la crisis financiera de 2008 en el mercado accionario de Colombia en el periodo determinado. Los métodos utilizados fueron el investigativo y descriptivo basado en recopilación de fuentes secundarias. El resultado de la investigación demostró que el impacto de la crisis golpeó considerablemente a las empresas emisoras de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) sin embargo con medidas anticipadas e inyección de liquidez las empresas hasta el periodo de estudio se encontraban recuperándose eficazmente.

Palabras clave

Bolsa de Valores de Colombia o BVC, acciones, empresa, Crisis Financiera.

Abstract

The following article reflects the results of the research developed for "Impact of the 2008 financial crisis on the Colombian Stock Exchange in the period 2007-2008" aims to analyse the effects of the 2008 financial crisis on Colombia's market economy. The methodology used were research and descriptive methods based on secondary sources. The result of the investigation was that the impact of the crisis hit considerably the company's emitters of the BVC however with advance measures and injection of liquidity the companies until the period of study were recovering effectively.

Keywords:

Stock Exchange of Colombia or “BVC”, stocks, companies, financial crisis.

Introducción

Tras un colapso de la burbuja inmobiliaria de Estados Unidos en el año 2006, por el crecimiento excesivo y a la misma vez injustificado de los bienes raíces, se generaron grandes consecuencias en la economía afectando así mismo los mercados bursátiles y desatando para mediados de octubre de 2007 una gran crisis conocida como crisis de las hipotecas sub prime, dando pie a un año 2008 no muy favorable tanto para Estados Unidos como para el mundo ya que se convirtió en una crisis global, afectando también la economía colombiana, como los precios del petróleo, el carbón, el precio de la moneda colombiana y afectando también los flujos de inversión, etc. Por tales motivos la Bolsa de Valores de Colombia se vio afectada tras la caída de las acciones que se cotizaban en ella y el pánico que se vivía en los inversionistas.

Con el objeto de adquirir los conocimientos sobre la crisis financiera, surgió la pregunta problema ¿Cuál ha sido el impacto de la crisis financiera del 2008 en el mercado accionario de Colombia en el periodo 2007 - 2008? La cual lleva al objetivo general, “estudiar el impacto de la Crisis financiera del 2008 en la bolsa de valores de Colombia en el periodo 2007-2008” con el objetivo general planteado se desarrollan tres objetivos específicos con el fin de dar respuesta a la pregunta problema:

- A. Mostrar la situación de la crisis financiera de 2008.
- B. 2. Estudiar el declive del mercado accionario de Colombia.
- C. 3. Evidenciar el impacto en algunas de las empresas más influyentes de la BVC.

El artículo demuestra como afectó la economía colombiana, la Bolsa de Valores de Colombia y alguna de las empresas mas influyentes del mercado accionario, tales como Valorem, Ecopetrol, Grupo éxito S.A y Bancolombia. La inversión bursatil tuvo un desplome significativo, a pesar que el año dos mil siete (2007) tuvo un record historico de nuevos inversores naturales.

El desarrollo de los objetivos específicos permite evidenciar el impacto generado y esclarecer el como las empresas hasta el periodo de tiempo establecido marcaron una tendencia al alza con ayuda del Gobierno nacional de Colombia y el Banco de la Republica.

Metodología de la investigación

Para el desarrollo del artículo “Impacto de la crisis financiera del 2008 en la bolsa de valores de Colombia en el periodo 2007 – 2008” se llevó a cabo un estudio de tipo descriptivo y cualitativo, con el proposito de encontrar resultados que sumen información valiosa a la presente investigación.

La adquisición de estudios previos al comportamiento del mercado acionario de Colombia fue dificultoso debido a la escases de datos acerca del tema, por tal motivo la información es extraida en su mayoría de los principales diarios economicos del país.

Con los hayasgos que arrojaron los datos analizados, se logró evidenciar el impacto de la crisis financiera y las repercusiones directas sobre empresas como Ecopetrol, Valorem, Grupo éxito S.A y Bancolombia, que pertenecían a la Bolsa de valores de Colombia.

Desarrollo y discusión

Acercamiento a la crisis financiera global del 2008.

La recesión económica o Crisis Financiera Global del 2008 es un acontecimiento para la historia por su impacto de carácter global y sus repercusiones. “Una característica fundamental, y en parte diferencial, de la reciente crisis es el papel fundamental que la sobrevaloración del precio de los activos inmobiliarios ha jugado en el proceso de debilitamiento del sistema bancario y la transmisión internacional de los problemas financieros y crediticios.” (Montalvo, 2010).

“Entre enero de 2008 y marzo de 2009 se registraron pérdidas de valor hasta del 50 por ciento en el Dow Jones (en su peor momento) y de 51 por ciento en el Nasdaq” (RIVERA & SEPÚLVEDA, 2011). El desplome del sistema financiero de Estados Unidos afectó considerablemente a muchos países entre ellos Colombia, y las empresas que se encontraban cotizando en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) para ese entonces tras la crisis financiera de Wall Street en 2007, llamada crisis de las hipotecas sub-prime, la cual sufrió en el mercado bursátil colombiano una gran desvalorización.

La anterior información es verificada en el gráfico 1, se puede apreciar la caída de los precios del sector inmobiliario en Estados Unidos.

Gráfico 1. Caída de los precios de viviendas en las 20 principales ciudades de estados unidos



Fuente: Bloomberg

Así, Tras las desapariciones de dos históricos bancos de inversión, Lehman Brothers y Merrill Lynch, el mercado accionario de Colombia tuvo un aumento de transacciones en el año dos mil siete (2007) debido a los nuevos inversores y las nuevas empresas emisoras de

acciones. Aunado a lo anterior la BVC se vió en la necesidad de estar precavida por las repercusiones directas positivas y/o negativas hacia la economía del país.

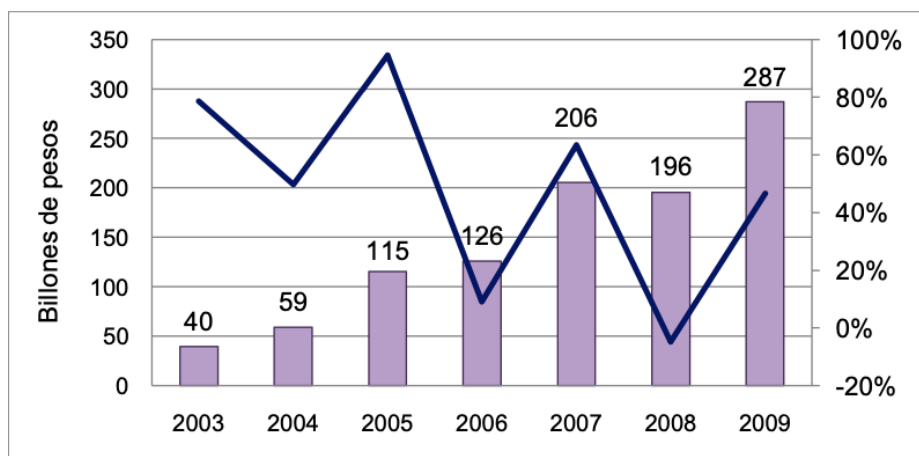
Importancia de los emisores del año 2007

El presente artículo centra su investigación a las implicaciones de esta crisis en la Bolsa de Valores de Colombia. La BVC para el año 2007 logró un histórico en emisiones "...las empresas que transan sus acciones en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), alcanzó en octubre pasado un valor de 150,3 billones de pesos. Esa cifra es equivalente a 75.115 millones de dólares, según cálculos de la propia entidad bursátil. La capitalización de octubre registró una reducción mensual de 4,54 por ciento, si se tiene en cuenta que en septiembre ascendía a 157,5 billones de pesos. En octubre del 2006, dicha capitalización era de 119,5 billones de pesos." (Revista Portafolio, 2007).

Los nuevo y antiguos emisores lograron que el año 2007 fuese "...un año de grandes cambios en el mercado de renta variable colombiano, con una destacada participación de nuevos emisores, importantes emisiones secundarias y un considerable aumento de la capitalización bursátil, entre otros factores. En este periodo las emisiones marcaron un verdadero hito, que dividió la historia del mercado de valores en un antes y un después, superando todas las expectativas. Las ofertas públicas de Isagén, Ecopetrol, ETB, el Banco de Crédito (hoy Helm Bank), ISA y el Grupo Aval sumaron un total de 8 billones de pesos, elevando la capitalización bursátil de 125,88 billones de pesos a 205,67; y la capitalización relativa de 32,73% al 47,72% del PIB. Además, el número de inversionistas naturales pasó de 80.000 en 2006 a cerca de 600.000 al finalizar el año."(MILY FOENG VERGEL, 2010).

El Grafico 2 evidencia el crecimiento mencionado en la cita previa logrando, para ese entonces, un crecimiento en la inversión nunca antes visto.

Gráfico 2. Mercado Bursátil de Colombia representado en billones de pesos.



Fuente: WFE, FIAB, 2007

Gran parte del alza cercana al 70% en el año 2007 es debido a la capitalización de Ecopetrol, corresponde a la petrolera estatal con una capitalización cercana a los 5,72 billones de pesos. Y si bien las emisiones alcanzaron cerca del 2% del PIB, en 2008 fueron prácticamente nulas.

Al comparar estas evidencias es notorio el crecimiento de la BVC sienta este logro histórico debido a que grandes empresas hacían parte de la capitalización mencionada, entre las cuales se contaba el grupo **Valorem** quien había inscrito sus acciones en el año 1997 con la empresa Bavaria, en el año 2004 Bavaria llegó a ser la empresa que más vale en la Bolsa de Valores de Colombia “Bavaria es el emisor de valores con los niveles más alto de capitalización bursátil en la BVC. Al cierre de marzo, circulaban 245.203.987 acciones de la cervecera a un precio de mercado de 20.700 pesos, por lo que la capitalización de la compañía fue de 5,07 billones de pesos. Con respecto a marzo del año pasado, cuando el valor de las acciones de Bavaria era de 4,17 billones de pesos, la capitalización se incrementó 21,76 por ciento. Este repunte se explica por la valorización en

el precio del 59,48 por ciento que registró la acción en el primer trimestre de 2004.” (Tiempo, 2004). SABMiller en el año 2005 compró a Bavaria, dentro de las decisiones se consideró “... una buena oportunidad para que los accionistas de Bavaria y Valorem desmaterializaran sus títulos, pero de 42.000 socios, 28.262 no aparecieron. Pasaron los meses y en octubre de 2006 se realizó una nueva Oferta Pública de Adquisición (OPA) para 26.000 accionistas que no habían aparecido.” (Revista Dinero, 2017).

Bavaria se retiró del mercado accionario en octubre del 2007 luego de diez (10) años de su ingreso no se vio afectada considerablemente puesto que Ecopetrol inicio la emisión de acciones en agosto bajo las siguientes condiciones:

“Título ofrecido: Acciones Ordinarias; Valor Nominal por Acción: Doscientos cincuenta pesos (COP250); Inversión Mínima: Primera Ronda: La inversión mínima para la primera ronda será de 1.000 Acciones. Segunda Ronda: La inversión mínima para la segunda ronda será de 2.000 Acciones. Tercera Ronda: La inversión mínima para la Tercera ronda será de 5.000 Acciones.” (Ecopetrol, 2007). Las condiciones fueron tan bien recibida que la emisión ha sido la más grande alguna vez emitida en la Bolsa de Valores de Colombia, ésta fue para la Bolsa de Valores de Colombia con una colocación inicial de \$5,7 billones la más grande de una empresa, la cual correspondió al 10,1% de la empresa.

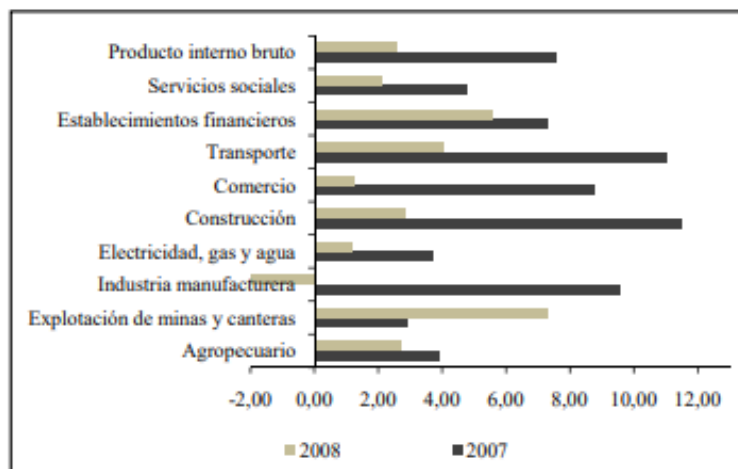
El impacto que ha generó Ecopetrol desde su incursión en el mercado bursátil es tan importante para el desarrollo de la BVC que en la revista dinero ha dejado en evidencia cifras que demuestran el gran aporte para el mercado accionario de Colombia “...Después de 10 años desde su aparición en la Bolsa de Valores de Colombia ha distribuido dividendos por \$64,5 billones y es el emisor con mayor capitalización bursátil. La petrolera tiene el 64% de los accionistas minoritarios de Colombia y en 10 años se le han transferido \$195 billones a la nación en regalías, impuestos y dividendos lo que representa un 20,5% del total de la capitalización bursátil del total de la BVC a octubre de este 2017.” (Dinero, 2017). De esta manera se logra posicionar como empresa líder en la nación con \$195

billones en regalías que aporta al desarrollo del país utilizados en educación, estructuración, salud y demás beneficios para los colombianos.

Estudio del Declive en la economía colombiana y su afectación en el país.

En el año 2008 la situación cambió para todos los mercados, el mercado accionario de Colombia no fue la excepción “El contagio llegó a Colombia por el sector externo, que contaminó la industria, cayó el empleo, y ha deteriorado la cartera de los bancos. Se ha reducido el flujo de nuevos créditos por mayor percepción del riesgo, que obliga a los banqueros a un manejo prudente que los hace ser más cuidadosos para prestar. También hay cierta aversión de la gente a tomar créditos.” (El Espectador , 2009). Los sectores productivos de Colombia se vieron afectados y por consecuente también el PIB quien tuvo una debacle, siendo lo anterior evidenciado en el grafico 3, quien compara los sectores productivos en los años 2007 y 2008.

Gráfico 3. Comparativa del crecimiento del PIB en los años 2007 y 2008.



Fuente: DANE

Algunos efectos causados por la crisis fue la depreciación de la moneda colombiana (COP), “...los efectos de la crisis financiera se han manifestado en Colombia en la depreciación de la tasa de cambio, la caída en el índice de la bolsa de valores y la desvalorización de los TÉS...” (Asobancaria, 2008). La caída en el precio del barril de crudo de petróleo que se dice fue la más baja hasta entonces debido a la poca demanda “El principal responsable de la caída de la demanda de petróleo de la OCDE fue Estados Unidos (EE.UU), cuyo consumo se redujo en 1,3 millones de barriles diarios, el 6,4%, lo que supone la mayor caída desde 1980. Por su parte, otro de los factores que ha repercutido en el consumo de crudo fue la caída de las importaciones por parte de los países no miembros de la OCDE. En este sentido, Asia redujo a la mitad las importaciones y pasó a los 340.000 barriles al día, mientras que China pasó de los 360.000 barriles diarios de 2007 a 260.000 en 2008.” (Editorial Cinco Dias - El Pais, 2009) Y sobre todo el impacto a las grandes empresas nacionales cotizantes en la BVC, se vieron afectadas en sus acciones, algunas de ellas fueron Bancolombia, Valorem y Almacenes Éxito.

Evidencia del Impacto de la crisis financiera en empresas con gran influencia en el mercado accionario.

- **Bancolombia**

Bancolombia ha sido una de las empresas mejor consolidadas del país con un constante crecimiento desde su nacimiento hace 145 años y una gran participación en el mercado bursátil en la BVC, Llevando a cabo una primera emisión de acciones por \$55.000 millones para el año 1995; estas acciones fueron emitidas una parte en Estados Unidos y otra parte en Colombia. También se vio en apuros tras el pánico que se estaba viviendo por motivo de la caída financiera ya que sus acciones se fueron a pique, así mismo, teniendo un impacto negativo hacia su crecimiento anual con un 8 por ciento por debajo de lo esperado.

“Para Bancolombia en los primeros meses del año 2008 la acción ordinaria en Colombia tuvo su mayor caída en dos meses, al perder 2,6 por ciento y quedar en 16.440 pesos. La

acción preferencial de Bancolombia cayó 1,7 por ciento a 17.920 pesos”. (Portafolio, 2008) de esta manera Bancolombia debía tomar acción frente a la crisis para que sus acciones no se vieran cada vez más afectadas; pero, gracias a que es una empresa tan sólida logra salir de esta crisis con gran fuerza y hoy en día sigue siendo una de las empresas con mayor participación en la Bolsa de Valores de Colombia, logrando emitir hasta el año 2020 US\$ 2.720 millones en acciones desde su primera emisión en 1995.

- **Valorem - Bavaria**

Por otro lado, Valorem (antes Valores Bavaria), “se creó en 1997. En los años siguientes, realizó un proceso de depuración de su portafolio y de reorganización empresarial para consolidar un grupo de compañías reconocidas en los sectores de medios y entretenimiento, *retail*, servicios de mitigación de impacto ambiental, energía renovable, transporte de carga y proyectos inmobiliarios”. (Valorem, 2019) Presento un desplome del 55 por ciento en sus acciones frente a la crisis, una de las empresas del sector colombiano también con un gran efecto negativo y con una gran problemática debido a que les urgía reaccionar rápidamente, lograr sostenerse y tratar de mejorar en el mercado. Ocasionando así pérdidas en las acciones como en los accionistas por la desaceleración de la economía generando así un menor volumen en venta de las compañías.

Valorem tras no despertar gran interés en los accionistas se veía en un sube y baja en los precios de sus acciones sin lograr un alza competitiva y estable; es por este motivo que al pasar de los años decide no transar más acciones en la Bolsa de Valores de Colombia dando a conocer dos razones principales de su adiós; “la decisión ratifica la compleja situación que atraviesa el mercado de capitales local: menos emisores y bajas rentabilidades, lo que pone en evidencia que para algunos empresarios tener listadas sus firmas en la BVC no genera mayor valor. Y, la segunda gran arista está relacionada con lo que representa Valorem –el brazo de los negocios en Colombia del Grupo Santo Domingo, distintos al sector cervecero– en el mercado nacional”. (Dinero, 2017)

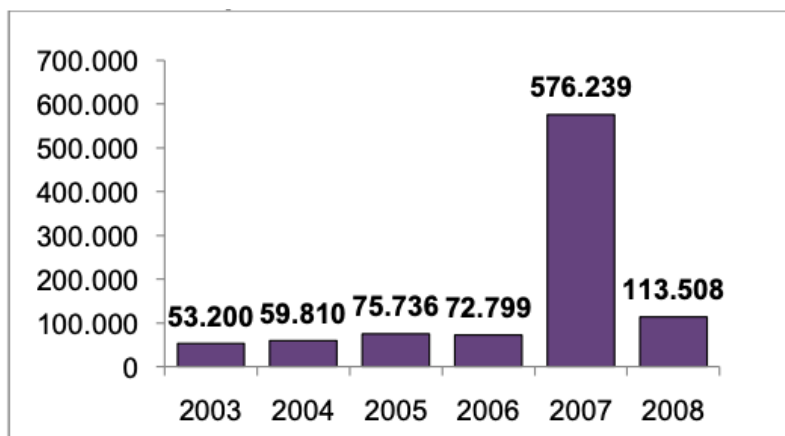
- **Grupo Éxito S.A**

Almacenes Éxito, “Nuestra historia se remonta desde 1905 con la apertura de Carulla en Bogotá, posteriormente el LEY llega a Barranquilla en 1922 y en 1949, Don Gustavo Toro, abre el primer Éxito en Medellín, ampliando la presencia de nuestra compañía en el país. Gracias al trabajo conjunto de cada una de estas marcas y al desarrollo de los negocios complementarios, hoy somos líderes del retail en Colombia y Uruguay, y contamos con presencia en Argentina.” (Grupo Exito, 2019), otra de las empresas cotizantes en la Bolsa de Valores de Colombia inscrita desde 1994 que se vio afectada por la crisis financiera de 2008 debido al pánico que se vivió para entonces, presentado un desplome en sus acciones del 52,05 por ciento. Una de las empresas que cuenta también con buena solides y que logró afrontar la crisis hipotecaria llevando así un crecimiento y una muy buena participación en la BVC. Para hoy en día contar con una capitalización bursátil de 4.726.701.593.640,29 con un valor posicionado de la “acción de COP \$10.560”. (Grupo Éxito, 2019). Por consecuencia de la crisis fueron afectadas negativamente las anteriores empresas de sector colombiano, causó pánico en los inversionistas tras la caída de sus acciones debido a las considerables pérdidas.

Análisis general de la Bolsa de Valores y las soluciones efectuadas.

La situación económica en el mundo generó gran incertidumbre en los inversionistas y futuras inversores, tan así que el número de personas naturales invirtiendo en la BVC disminuyó drásticamente en comparación con el gran año 2007. Se observa en el Grafico 4 el número de personas naturales que invirtieron en la bolsa cada año desde 2003 hasta 2008.

Gráfico 4. Personas naturales inversoras en BVC en el periodo 2003-2008



Fuente: Bolsa de Valores (BVC).

Para contraer repercusiones el **Banco de la república** ya había previsto unas decisiones meses antes para alivianar el golpe económico, como por ejemplo el alza de las tasa de interés como es afirmado a continuación: “Los aumentos en las tasa de interés del Banco de la República no han estado asociados a la existencia de excesos de demanda o a crecimiento excesivos del crédito; por el contrario, el aumento de las tasa de 2008 (9.50 % a 10 %) ha sido para mantener bajo control las expectativas de inflación, y mitigar el riesgo de una espiral de aumentos generalizados en precios y salarios, inducido por el «shock» de precios de productos básicos a causa de la crisis financiera en Estados Unidos” (Villar, 2008). Se comprende que “El comportamiento de las tasas de interés en 2008 estuvo determinado inicialmente por el aumento de la tasa de subasta de expansión, alcanzando el 10 % hasta diciembre del mismo año. En efecto, la transmisión de la tasa del Banco de la República se vio reflejada en la tasa de interés de referencia que aumentó 400 pb durante este periodo y la tasa interbancaria lo hizo en 412 pb. Seguidamente, la transmisión a las tasas de interés pasivas del mercado fue completa. En particular, la DTF aumentó de 5,9 % en abril de 2006 a 9 % en diciembre de 2007 y a 10,1 % en noviembre de 2008 (420 pb en total). Por su parte, la tasa de captación promedio de CDT se elevó de 6,1 % en abril de 2006 a 9,1 % en diciembre de 2007 y a 10,3 % en noviembre de 2008 (420 pb en total).” (Gloria Nury Chacón, 2016).

Las acciones efectuadas reflejan que las empresas tuvieron un golpe notable y la alteración en sus ingresos económicos afectaban a sus empleados, por esto necesitaban un alivio económico, el cual no solo Colombia sino distintos países del mundo lograron inyectando

liquidez, como es mencionado por MILY FOENG VERGEL, 2010 “Las medidas anunciadas por las diferentes entidades gubernamentales alrededor del mundo con el fin de inyectar liquidez a las economías, junto con los recortes en las tasas de interés de los bancos centrales, llevaron que las acciones listadas en las principales plazas bursátiles del planeta registraran repuntes.”

Las decisiones para solventar la crisis pueden ser catalogadas como:

- Constantes debido al arduo trabajo y la presión constante ejercida para contrarrestar la inflación.
- Impredecibles debido a los altos precios que llegaron las materias primas y el precio del crudo de petróleo.
- No solucionables al corto plazo por el alto nivel de incertidumbre del tiempo que duraría la crisis.

Estas medidas mostraron para inicios del año 2009 una grata sorpresa debido a que el mercado accionario mostró una alta recuperación económica, reflejando que las medidas tomadas hasta este punto fueron eficaces para proyectar una debida recuperación de la economía colombiana y sus organizaciones en el mercado bursátil.

Conclusiones

La Bolsa de Valores de Colombia y las empresas emisoras fueron sorpresivamente golpeadas por la crisis financiera “sub-prime” del año 2008 a causa del golpe que sufrió la economía, el cual logró ser mitigado desde dos sectores claves como lo son el gobierno colombiano y el Banco de la Republica debido la toma de medidas a tiempo.

Sin embargo, la solución a este impase en el dinamismo de la economía, así como la reestructuración realizada desde los diferentes sectores, está relacionada directamente con la capacidad de respuesta de la BVC en conjunto con las decisiones tomadas por los referentes

designados por el gobierno nacional, las cuales marcaron un precedente que permite a los expertos evaluar el riesgo de las inversiones en el mercado bursátil de Colombia.

Finalmente, la inyección de liquidez al mercado fue la medida principal que dio el respaldo suficiente a las empresas para que pudieran atravesar este periodo, recuperar la confianza de los inversores y marcar la tendencia al alza en periodos posteriores, los cuales pueden ser objeto de estudio de un próximo trabajo de investigación.

La BVC demostraría ser una entidad resistente frente a estas situaciones imprevistas, en gran parte debido a las empresas emisoras de acciones que enfrentaron la crisis con estrategias específicas poniendo así la recuperación en marcha.

Referencias

- Asobancaria. (2008). *Asobancaria*. Obtenido de abcmicasa: <http://www.abcmicasa.com.co/portal/pls/portal/docs/1/4391381.PDF>
- BVC. (2007). *INFORME DE GESTIÓN*. Bogotá : BVC.
- BVC. (18 de Agosto de 2020). *BVC*. Obtenido de <https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Empresas/Listado+de+Emisores>
- Dinero . (28 de Julio de 2020). *Dinero* . Obtenido de <https://www.dinero.com/inversionistas/articulo/bancolombia-cumplio-25-anos-en-la-bolsa-de-valores-de-nueva-york/293827#:~:text=En%201995%20se%20llev%C3%B3%20a,la%20otra%20en%20Estados%20Unidos.>
- Dinero. (27 de Noviembre de 2017). *Dinero*. Obtenido de <https://www.dinero.com/inversionistas/articulo/historia-de-ecopetrol-en-la-bolsa-de-valores-de-colombia/252838>
- Dinero. (29 de Marzo de 2020). *Dinero*. Obtenido de <https://www.dinero.com/inversionistas/articulo/cuanto-gano-la-bolsa-de-valores-de-colombia-en-el-primer-trimestre-de-2020/287226>
- Dinero . (28 de Julio de 2020). *Dinero* . Obtenido de <https://www.dinero.com/inversionistas/articulo/bancolombia-cumplio-25-anos-en-la-bolsa-de-valores-de-nueva-york/293827#:~:text=En%201995%20se%20llev%C3%B3%20a,la%20otra%20en%20Estados%20Unidos.>
- Editorial Cinco Dias - El Pais. (11 de agosto de 2009). *Cinco Dias El Pais*. Obtenido de Cinco Dias El Pais: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2009/08/11/economia/1250126624_850215.html
- Dinero. (14 de Diciembre de 2017). *Dinero*. Obtenido de <https://www.dinero.com/edicion-impresa/negocios/articulo/por-que-valorem-salio-de-la-bolsa-de-valores-de-colombia/253338#:~:text=Las%20acciones%20de%20Valorem%20fueron,de%20una%20escisi%C3%B3n%20de%20Bavaria.>
- El Espectador . (17 de SEPTIEMBRE de 2008). *EL ESPECTADOR* . Obtenido de <https://www.elespectador.com/opinion/editorial/articulo-colombia-y-crisis-financiera-internacional/>
- El Espectador . (21 de MARZO de 2009). *EL ESPECTADOR* . Obtenido de <https://www.elespectador.com/noticias/economia/la-banca-puede-enfrentar-la-crisis/>
- Forbes. (28 de Julio de 2020). *Forbes*. Obtenido de <https://forbes.co/2020/07/28/economia-y-finanzas/bancolombia-completa-25-anos-cotizando-en-la-bolsa-de-nueva-york/>

- Gloria Nury Chacón, F. S. (15 de 09 de 2016). La crisis de 2008 y las decisiones en política económica colombiana. *La crisis de 2008 y las decisiones en política económica colombiana*, págs. 149-151.
- Grupo Exito. (1 de 1 de 2019). *Grupo Exito*. Obtenido de <https://www.grupoexito.com.co/es/historia>
- Grupo Éxito. (1 de 1 de 2019). *Grupo Éxito*. Obtenido de <https://www.grupoexito.com.co/es/historia>
- (MILY FOENG VERGEL, 2010)
- Morris, P. (2009). 80 años. *Bolsa de Valores de Colombia, 001*, 11.
- Portafolio. (8 de Mayo de 2008). *Portafolio*. Obtenido de <https://www.portafolio.co/economia/finanzas/accion-bancolombia-castigada-bolsa-banco-ubs-calificacion-ese-conglomerado-financiero-261462>
- Ramón Javier Mesa C, D. C. (12 de Diciembre de 2008). Crisis externa y desaceleración de la economía. *Perfil de Coyuntura Económica*, pág. 38.
- Revista Dinero. (14 de Diciembre de 2017). *Revista Dinero*. Obtenido de Revista Dinero: <https://www.dinero.com/edicion-impresa/negocios/articulo/por-que-valorem-salio-de-la-bolsa-de-valores-de-colombia/253338>
- Revista Dinero. (27 de Noviembre de 2017). *Revista Dinero*. Obtenido de Dinero: <https://www.dinero.com/inversionistas/articulo/historia-de-ecopetrol-en-la-bolsa-de-valores-de-colombia/252838>
- Revista Portafolio. (13 de Noviembre de 2007). *Portafolio*. Obtenido de Revista Portafolio: <https://www.portafolio.co/economia/finanzas/empresas-transan-bolsa-colombia-valen-150-billones-pesos-348756>
- Redaccion el Tiempo. (30 de Noviembre de 1998). <https://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-821774>. Obtenido de El Tiempo: <https://www.eltiempo.com>
- RIVERA, M., & SEPÚLVEDA, A. (2011). COMPORTAMIENTO BURSÁTIL EN. 6.
- Tiempo, R. e. (27 de Abril de 2004). *El Tiempo*. Obtenido de El Tiempo: <https://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-1502159>
- Valorem. (1 de 1 de 2019). *Valorem*. Obtenido de <https://valorem.com.co/quienes-somos/>
- Valorem. (1 de 1 de 2019). *Valorem*. Obtenido de <https://valorem.com.co/quienes-somos/>
- Villa (2008). *Política monetaria y cambiaria de cara a la crisis internacional*. Octubre. Bogotá, Colombia: Banco de la República. Recuperado el 14 de agosto de 2020 de http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/Corredores_Asociados-10_29_2008.pdf

