

Bogotá, febrero de 2012

Apreciados señores accionistas de JPMorgan Corporación Financiera S.A:

Atentamente y por medio del presente documento la Junta Directiva y el Representante Legal de JPMorgan Corporación Financiera S.A. (en adelante “la Corporación”) presentan el Informe de Gestión de la Entidad, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 47 de la ley 222 de 1995 modificado por la ley 603 de 2000, junto con los resultados de cierre de ejercicio al 31 de diciembre de 2011, en el cual se detallan las perspectivas de los negocios y la situación jurídica, económica y administrativa de la Corporación.

## **1- ENTORNO ECONOMICO**

### **Entorno Económico Internacional**

Si resumimos en una frase lo que se destacó del 2011 diríamos sería que: “los políticos marcaron la dinámica de los mercados con sus decisiones económicas”. Esto es particularmente cierto e importante en dos de los mayores polos de la economía mundial: Estados Unidos y Europa.

Para el caso de Estados Unidos, la amplia discusión sobre la aprobación del “*debt ceiling*” y su impacto en las variables económicas de Estados Unidos, generaron un ambiente muy negativo sobre la politización de la economía. Además, S&P decidió bajar la calificación de Estados Unidos del apetecido AAA y con expectativas de mayores cortes si no se llegaba a un acuerdo sobre el manejo del inmenso déficit fiscal.

Por el lado europeo, los políticos solo lograron consenso para tomar medidas tibias y no profundas para resolver la crisis de confianza en la comunidad europea generada por la solvencia de algunos de sus países soberanos y los problemas de liquidez en el sistema financiero. Esto generó que los riesgos de un default desordenado de Grecia (con un PIB menor al de Colombia) contagiara a economías como España, Italia y Portugal. La administración de la crisis por parte de los políticos mantuvo a los mercados mundiales a punto del colapso durante el segundo semestre del año.

Esto generó cambios dramáticos en las políticas monetarias de muchos Bancos Centrales que ya estaban aplicando políticas contraccionistas y se volcaron a bajar tasas de interés con el fin de minimizar el impacto de una caída mayor en las economías desarrolladas con la baja confianza en Estados Unidos y Europa. Hacia finales de año, no pudimos concluir con una solución de largo plazo sobre el futuro de Europa. La alta volatilidad de los activos de riesgo durante la segunda mitad del año llevo a que los inversionistas cerraran el año con posiciones muy livianas y acumularan liquidez. En cuanto al comportamiento económico, el 2011 terminó con Europa creciendo a una tasa de 0.5%, Estados Unidos con un crecimiento de 2.8% (mejor a lo esperado inicialmente).

En los mercados emergentes, la crisis de confianza en Estados Unidos y Europa repercutió, aunque en menor medida, en la volatilidad de nuestros mercados financieros. Particularmente, las preocupaciones estuvieron concentradas en el impacto que el

desapalancamiento de los bancos europeos pudiera generar en nuestros mercados dada su fuerte exposición a Latinoamérica (especialmente de los bancos españoles); y al potencial *hard landing* de China

Este temor a un *hard landing* de China limitó a los mercados durante gran parte del año, pero al no materializarse ayudó a mantener el desacoplamiento de muchas economías emergentes durante el 2011. China al final creció 8.9%, Brasil 2.12%, e India 6.9%.

En cuanto al comportamiento de los índices accionarios, vimos en los mercados emergentes una rentabilidad promedio negativa de 20% en todo el año frente al 0% del S&P. Esto refleja que los temores del impacto de una resolución desordenada de la crisis europea mantuvieron a muchos inversionistas cautos especialmente en los mercados de renta variable Latinoamericana los cuales son percibidos con mayor riesgo. Esto se contrarresta con la valorización de renta fija (UST y Bonos Alemanes) cuya rentabilidad fue la más alta en el 2011 (mas del 9%).

### **Entorno Económico Nacional**

A diferencia de lo que pasó en el mundo y en menor medida en el mundo emergente, donde los datos de crecimiento sorprendieron a la baja, en Colombia el dinamismo para el 2011 fue sorprendente y hasta ahora por encima de lo esperado. Después de crecer 4.5% en el 2010, y esperar tasas similares, podemos estar cerrando el año con un crecimiento de 5.5% para todo el 2011. Esto se debió principalmente a:

1. Fuerte dinamismo de la demanda interna. Esto gracias al aún bajo nivel de tasas reales en Colombia, permitió que el consumo interno, especialmente el de los hogares creciera a tasas de más del 20%.
2. Constante Inversión Extranjera Directa. La minería como principal receptor de la Inversión Extranjera Directa estuvo bastante dinámica y permitió que el sector generara aportes importantes al desarrollo económico
3. Los precios de la vivienda. El importante desempeño del sector constructor y el incremento importante de los precios de vivienda ayudaron soportar el crecimiento.
4. La puesta en marcha de las iniciativas gubernamentales denominadas *locomotoras de crecimiento*. Estas dinámicas ayudaron a mejorar el desempeño de muchos sectores oprimidos especialmente concentrados al final del año en la inversión en infraestructura.
5. Sector Exportador. Las Exportaciones Colombianas crecieron a tasas record (más del 40%) como producto del buen nivel de precios externos y de un incremento en la producción nacional (se llegó casi a cumplir la meta de un millón de barriles al día). Esto permitió que el país cerrara el año con un superávit comercial frente aun déficit esperado.
6. El sector bancario acompañó esta tendencia y con utilidades cercanas a los 6 billones de pesos observó un crecimiento muy importante en la cartera. De hecho el dinamismo ha sorprendido a los más optimistas y ya se ven venir políticas para evitar un posible *overheating* y excesos en el apalancamiento de las empresas y de los hogares.

En términos fiscales, Colombia tuvo un déficit fiscal de 2.2%, muy por debajo de lo esperado. Se resaltan dos factores claves: El primero es una mejora en la calificación del

país donde se recuperó el nivel de grado de Inversión perdido hace más de 10 años con la crisis hipotecaria. Esto no solo abarató el costo de fondos de la Nación sino que generó mayor confianza inversionista y por ende, inversión y consumo. El otro factor clave fue el excelente trabajo del equipo del gobierno que permitió incrementar el recaudo de forma significativa y generó ingresos adicionales de 25%. Esto se debió a un crecimiento mayor de la economía y a los trabajos de la DIAN aumentando de forma importante el recaudo.

Desde el punto de vista de las reformas el gobierno mantuvo un buen apoyo político y concluyó con éxito reformas vitales para el crecimiento de mediano plazo del país como son la Regla Fiscal, la reforma a las Regalías, Sostenibilidad Fiscal y la ley de restitución de tierras. Aún quedan pendientes la reforma a la Justicia, a Pensiones y la reforma Tributaria estructural que tendrán curso en el 2012.

En línea con el resto de los mercados latinoamericanos, el índice accionario de la Bolsa de Colombia registro una caída de 19% como consecuencia del menor apetito de riesgo en el mundo con la situación europea la cual causo retiros significativos de los fondos de inversión dedicados a Latinoamerica. Esto contrastó con los extraordinarios resultados de las empresas locales y un mercado primario record de nuevas emisiones de capital por 8.35 billones de pesos. Destacamos a Ecopetrol, Davivienda, Aval, Avianca Taca, entre otras.

En el mercado de renta Fija se vio un claro aplanamiento de la curva, donde la parte corta terminó sin cambios frente al inicio del año (abril del 13 empezaron y terminaron el año a 5.80%) y la parte larga bajando 60 bps en el caso de los 2024. Sin embargo la volatilidad estuvo constante no solo por los cambios en el ambiente internacional sino por la variabilidad de las expectativas de inflación que pasaron del 4.5% a principio de año, cayendo hasta un mínimo de 2.5% en septiembre y cerrando finalmente en 3.73%. Esta alta volatilidad observada fue también el resultado del un crecimiento de la cartera de los bancos, el cambio a los multifondos de los Fondos de Pensiones y a la política monetaria del Banco de la Republica que subió sus tasas 175bps durante el 2011.

En el mercado de deuda privada, se vio un año menos dinámico que el 2010, compensado por una mayor emisión de acciones. El total de emisiones de deuda privada fue de COP8.8b en donde la participación del sector financiero fue de más del 80%. Esto representa una caída del 35% si se lo compara con el volumen de emisión en 2010 que fue de COP13.5bn.

Desde el punto de vista del mercado de divisas, se observó una alta volatilidad que no fue ajena al comportamiento externo de las monedas. Se inició el año en niveles de 1919 pesos por dólar y en un primer movimiento a la baja en los primeros meses del año el USD/COP alcanzó un mínimo de 1.743 pesos por dólar. Sin embargo en el segundo semestre del año con una reducción en el apetito de riesgo producto de la baja de calificación de USA y la crisis de confianza en la comunidad europea, el USD /COP subió y termino el año en niveles de 1.938 pesos por dólar, pasando por un máximo de 1.988 pesos por dólar. El Banco de la Republica se mantuvo activo interviniendo el mercado cambiario hasta septiembre del 2011, donde acumuló compras de USD por USD 3.7b. Durante la segunda mitad del año, el Banco de la Republica estuvo menos activo dado que la crisis internacional y la demanda de dólares del Grupo Sura que compro los activos de ING a nivel regional generaron presiones devaluatorias sobre el peso. Sin embargo, el Grupo Sura no fue el único y vimos a las empresas locales mas activas en su proceso de regionalización. Estas operaciones no solo impactaron el tipo de cambio sino los puntos

forward del mercado por la repetida ausencia de dólares en un contexto de difícil fondeo en dólares nivel global y las regulaciones locales sobre posición de caja, generando alta volatilidad en las tasas implícitas en pesos colombianos que empezaron el año con niveles de cerca de -20% y alcanzaron niveles máximos de 5%. Al finalizar el año vimos nuevamente presiones sobre los precios pero con menos impacto en el mercado.

En el mercado de derivados seguimos viendo alta participación de Bancos, Inversionistas Institucionales y clientes de sector real en el uso de este mercado como mecanismo de cobertura. Para el caso de NDFs el monto transado localmente fue de cerca USD20 billones. Los derivados estandarizados de TRM igualmente han ido ganado terreno y su volumen promedio mensual durante el 2010 fue de 10.390 contratos con un crecimiento de más de 2000%.

Los Derivados de Bono Nocial tuvieron un crecimiento de 384% en 2011. Es importante resaltar que el mercado de derivados estandarizado ha sido uno de los pilares de la Bolsa de Valores de Colombia y ya la actividad tanto de Bancos, Corporaciones Financieras, Sociedades Comisionistas de Bolsa y clientes institucionales es cada vez mayor. Este producto ha permitido que las entidades puedan ser eficientes en el uso de sus recursos en caja y adicionalmente puedan cubrir sus exposiciones en TES. En el 2012 esperamos contar con mas instrumentos como el Futuro de IBR y coberturas de inflación que ayudaran a aumentar el dinamismo del mercado.

En todos los mercados mencionados JPMorgan Corporación Financiera S.A. mantuvo un alto nivel de participación y actividad. No solo para toma de posiciones sino para soportar las necesidades de los clientes.

## **2- EXPECTATIVAS PARA EL 2012**

### **Economía Mundial**

El 2012 comenzó con tres características particulares: i) altos niveles de liquidez en manos de inversionistas producto de las posiciones conservadoras con las que terminaron el 2011, ii) el soporte de liquidez otorgado por el Banco central Europeo a finales de año y iii) unas expectativas de continuidad de tasas bajas en las economías desarrolladas. Esta situación ha generado hasta el momento que los mercados hayan tenido un *rally* significativo desde el comienzo del año.

En este momento las expectativas son de cautela pero con un menor nivel de probabilidad a un "tail risk" o un riesgo extremo. En general se han observado valorizaciones de acciones mundiales como el S&P que en menos de 2 meses lleva una subida del 8% o el DAX 17%. En el caso de las bolsas emergentes se destacan Turquía con 30% y Brasil e India con 27% de retorno en USD. Esto como se mencionó, es una reacción a una posición técnica muy positiva del mercado ante los altos niveles de liquidez, el bajo nivel de UST o del mercado de renta fija y a la expectativa de que los Bancos centrales van a mantener en los próximos años políticas expansivas vía alta liquidez y nivel de tasas bajas. En el caso de Estados Unidos, la Reserva Federal ha sorprendido anunciando niveles bajos de tasas hasta finales del 2014 y posibilidades de un QE3 en caso de que la situación económica lo amerite. Si a esto le adicionamos las expectativas del LTRO

(Long-Term Refinancing Operation) Europeo durante el año y la inyección de liquidez por parte del Banco Central Europeo, las condiciones están dadas para que los activos de riesgo mantengan su senda ascendente.

Los riesgos más importantes que definimos para el 2012 son:

1. Default desordenado de Grecia. A pesar de los repetidos intentos de los políticos europeos de contener el default desordenado en Grecia, la dinámica política nos ha mostrado que las posibilidades no pueden descartarse y que el impacto tanto político como económico no sería despreciable. Si tenemos en cuenta que el mayor consumidor de productos chinos es Europa (a la vez el mayor consumidor de los *commodities* del mundo) un colapso de la Zona Euro tendría un impacto o en los precios de los activos mundiales.
2. Caída mayor a la esperada en las economías desarrolladas, esto es de vital importancia porque la capacidad fiscal de estos países esta muy afectada. En el caso de Estados Unidos tales incrementos fiscales van a ser políticamente muy difíciles en el contexto de un año electoral y pese a que las agencias calificadoras de riesgo tienen al país en expectativas negativas. Aunque nuestros analistas mantienen una proyección positiva (2.3% de GDP) en el crecimiento de Estados Unidos, el desempleo y la confianza al consumidor, son los principales factores a monitorear durante este año. Para el caso europeo esperamos que el GDP caiga 0.4% pero no se descarta una contracción.
3. Desmembramiento de la Zona Euro. Aun de no darse el default desordenado de Grecia, los acuerdos políticos a los que se llegue de aquí a mitad de año generan riesgos importantes sobre el futuro del Euro. El ambiente de nacionalismo generado en distintas partes de Europa (desde Grecia que no quiere acoger las medidas de austeridad, hasta Alemania que no quiere financiar los malos manejos de otros países) no es para minimizar, mas en un continente con una historia de conflicto bélico importante.
4. Caída en la actividad económica China. China este principio de año ya ha mostrado síntomas de enfriamiento. Ya hizo el primer recorte de encajes por 50bps y se espera que corte 100bps adicionales durante el 2012. La ventaja es que desde el punto de vista fiscal, China es de los pocos países en el mundo con capacidad de adoptar una postura expansiva fiscalmente y soportar su crecimiento vía inversión interna.
5. Bajas adicionales en calificación soberana. Esto tiene un efecto importante. Si tenemos en cuenta que muchos de los soberanos europeos son admisibles dentro de índices y recibidos como colaterales a nivel mundial, bajas adicionales en sus calificaciones podrían generar ventas masivas de inversionistas que tienen dentro de sus políticas mantener inversiones con un nivel mínimo de calificación. Esto a la vez puede generar movimientos en los spreads de deudas corporativas y soberanas de otras regiones del mundo.

### **Economía Colombiana**

Para el 2012 los analistas de J.P.Morgan esperan un crecimiento de la economía Colombiana de 4.5%, con una mejora respecto a su anterior proyección (4.2%) dado el ambiente externo mucho mas benigno y una dinámica interna fuerte. Esto ha demostrado un desacoplamiento de Colombia no solo de la economía mundial sino regional. Acordémonos que el único país que ha subido las tasas en América Latina desde el desmejoramiento de la situación mundial es Colombia.

Las expectativas de inflación en los primeros meses del año se han colocado cerca del 3% anual; esto sumado a los recientes incrementos observados en crédito al consumo y en las expectativas del consumidor por encima de lo esperado por el mercado; hace creer a los analistas de J.P.Morgan que el Banco de la Republica continuara con tu política de incrementar tasas hasta un nivel de 5.5% a fin de continuar moderando el ciclo económico.

En lo que respecta a la cuenta corriente, además del impacto de los altos precios de los *commodities* y de una creciente producción domestica de petróleo, otro factor importante que podría jugar un papel en las cuentas corrientes de Colombia es el potencial resurgimiento de la exportación de productos manufacturados a Venezuela y Ecuador, quienes están incrementando su gastos e importaciones en el contexto del ciclo político en que se encuentran inmersos ambos países. Vale recordar que en 2007/2008 Venezuela era el segundo mercado de exportación más importante de Colombia hasta que las tensiones políticas entre ambos países y el endurecimiento de la política cambiaria de Venezuela redujeron las exportaciones en más de un 70%.

Por el lado de la inversión directa extranjera, los analistas de J.P.Morgan esperan que la reducción de las expectativas de un “*tail risk*” o riesgo extremo en Europa y la abundante liquidez de los inversionistas se traduzca en mayores inyecciones de capital en países emergentes. En particular, en Colombia se espera que los flujos directos de inversión extranjera continúen al alza particularmente en los sectores de petróleo y minería.

El buen balance fiscal del 2011 que cerro con un déficit de 2.1% del PBI versus 3.2% en 2010 y un 3.4% originalmente proyectado para 2011, y las buenas expectativas fiscales para el 2012 han llevado al gobierno nacional a reducir su programa de emisiones domesticas para 2012. La emisión de TES para el año 2012 ha sido revisado hacia abajo en un 11% aproximadamente desde un plan original de COP 24.8 billones de pesos a COP 18.36 billones de pesos.

### **3- RESULTADOS FINANCIEROS DE JPMORGAN CORPORACION FINANCIERA S.A. FINANCE**

Si bien la Corporacion registro un Margen Financiero Neto superior durante el año 2011 por valor de \$ 31.432 millones de pesos versus un valor de 27.088 millones de pesos en 2010; esto fue mas que compensado por un aumento en los impuestos indirectos y gastos administrativos, lo que produjo que las utilidades netas durante el año 2011 fueron menores a las del 2010, totalizando un valor de \$ 4.297 millones de pesos versus una utilidad de \$ 7.052 millones de pesos en el 2010.

La variación positiva del Margen Financiero Neto se presentó por:

Mayores ingresos netos de comisiones por nuestras actividades de banca de inversión en Colombia, los cuales más que compensaron la caída en nuestros ingresos por:

- (i) Perdida en las operaciones de derivados, debido a:

- la falta de liquidez de dólares en el mercado dada la alta necesidad de las empresas locales para continuar sus procesos de expansión en los mercados internacionales
- límites regulatorios sobre la posición de caja,

Lo anterior impactó los puntos forwards en el mercado generando alta volatilidad en las tasas implícitas en COP que empezaron el año con niveles de cerca de -20% y alcanzaron niveles máximos de 5%.

(ii) Menor volumen en las posiciones de trading debido a la volatilidad en las expectativas de inflación así como los grandes impactos económicos en el mercado internacional.

El aumento de los gastos administrativos estuvo dado mayormente en el rubro de impuestos indirectos y otras contribuciones. Las causas principales de este incremento fueron:

(i) Un aumento de 3,984 millones de pesos en el impuesto al patrimonio neto a raíz de una mayor alícuota y una base imponible superior con relación a la de 2006 producto de la capitalización efectuada en 2009 y de las utilidades acumuladas de ejercicios anteriores.

(ii) Un aumento de 971 millones de pesos en el impuesto de industria y comercio a raíz de los cambios introducidos en la base del impuesto que incluyeron nuevos rubros anteriormente no gravados.

A continuación se muestra la composición del estado de resultados de la Corporación:

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>			
Millones de \$	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variación %</b>
Ingreso por Intereses	29.874	31.394	-5%
Ingreso Inversiones Títulos de Deuda Neto	-3.536	-6.373	na
Ingreso Neto Derivados Operaciones de Contado y Cambios			
Ingreso Neto Derivados	-15.837	1.116	na
Ingreso Neto Cambios y Operaciones de Contado	10.132	1.026	887%
Egreso Por Intereses	3.827	4.415	-13%
<b>Ingreso neto de Intereses, Valoración, Derivados, Operaciones de Contado y Cambios</b>	<b>16.807</b>	<b>22.748</b>	<b>-26%</b>
Ingreso Neto Comisiones	11.727	4.340	170%
Honorarios	2.898	0	na
<b>Margen Financiero Neto</b>	<b>31.432</b>	<b>27.088</b>	<b>16%</b>

Gastos Administrativos			
Gastos Administrativos	15.393	14.241	8%
Impuestos Indirectos y Otras Contribuciones	6.940	1.638	324%
Depreciaciones y Amortizaciones	1.148	908	27%
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>7.950</b>	<b>10.301</b>	<b>-23%</b>
Ingreso No Operacional	6	19	-69%
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>7.956</b>	<b>10.320</b>	<b>-23%</b>
Impuesto de Renta	3.659	3.268	12%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>4.297</b>	<b>7.052</b>	<b>-39%</b>

La disminución de las utilidades de \$7.052 millones en el 2010 a \$4.297 millones en el 2011 se debió principalmente a los siguientes factores:

### 1. Ingresos.

El margen financiero neto de la Corporación fue de \$31.432 millones de pesos, comparado con \$27.088 millones de pesos en el 2010, lo cual representa un incremento de 16%. Los factores que fueron más representativos para esta variación fueron:

- Los **ingresos netos por intereses** se disminuyeron en un 5% durante el 2011, debido a baja en promedio del periodo de tenencia del portafolio de títulos que conllevó a generar menores ingresos por la tasa cupón de los TES.
- Incremento del 887% en el **ingreso por operaciones de compra y venta de divisas** que generaron ingresos por \$ 10.132 millones comparado con \$1.026 millones en el 2010. Esta variación fue debida a la alta volatilidad del dólar durante el año alcanzando máximos de 1998 pesos por dólar y mínimos de 1743 pesos por dólar. La Corporación mantuvo posiciones largas en activos netos en moneda extranjera que generaron ingresos por la re expresión de la posición.
- Ingreso neto por derivados** Disminución de \$ 16.953 millones, principalmente por operaciones de forwards en moneda extranjera y futuros de TRM, debido a la alta volatilidad y los movimientos atípicos que tuvo el mercado durante el año .
- El Ingreso por Inversiones de títulos de deuda** registró pérdidas por \$3.536 millones debido al aplanamiento en la curva de rendimientos de TES tasa fija, principalmente en la parte corta y media de la curva durante gran parte del año.
- Los ingresos netos generados por comisiones** ascendieron a \$11.727 millones, debido a actividades realizadas en banca de inversión en el año 2011, principalmente en el asesoramiento de fusiones y adquisiciones a empresas del sector real.

## 2. Gastos

Los gastos operacionales del 2011 de \$ 23.482 millones de pesos se incrementaron en 40% con respecto a los \$16.787 millones de pesos del 2010.

El aumento en los gastos se debió principalmente a:

- a. El impuesto al patrimonio que se renovó por cuatro años mas a partir de 2011 presento un incremento del 366% (\$5.073 millones en el 2011 vs \$1.089 millones en el 2010) debido a dos grandes causas: i) el incremento de la alícuota del impuesto que paso de 4.8% a 6% pagaderos en cuatro años; ii) al aumento de patrimonio de la Corporación que se ha tenido tanto por inyección de capital en el 2009 así como por las utilidades generadas desde el 2006. Vale destacar que durante 2011 las erogaciones en concepto de impuesto al patrimonio neto representaron el 22% del total de los gastos operacionales de la Corporación.
- b. Impuestos indirectos presenta un incremento del 601% (\$1.133 millones en 2011 vs \$162 millones en 2010). La causa principal de este aumento es debido a cambios en la norma para la base de cálculo al impuesto de industria y comercio en la cual se le adicionaron mas rubros de ingresos respecto de años anteriores.
- c. Incremento en gastos por arrendamientos del 117% por valor de \$572 millones de pesos debido a la reubicación de nuestras oficinas a un nuevo edificio.

<b>Gastos Administrativos</b>			
<b>Cifras en millones \$</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variación %</b>
Gastos De Personal	9.007	9.350	-4%
Honorarios	823	768	7%
Arrendamientos	1.062	490	117%
Contribuciones y Afiliaciones	82	89	-8%
Mantenimiento y Reparaciones	40	87	-54%
Viajes/ Estadía /Transporte	533	422	26%
Publicidad	65	52	24%
Depreciaciones y Amortizaciones	1.148	907	27%
<b>Subtotal Gastos Administrativos</b>	<b>12.760</b>	<b>12.165</b>	<b>5%</b>
Contribución Superfinanciera	302	240	26%
Impuestos Indirectos	1.133	162	601%
Impuesto al Patrimonio	5.073	1.089	366%
Gravamen Movimientos Financieros	424	145	192%
<b>Impuestos Indirectos y Otras Contribuciones</b>	<b>6.932</b>	<b>1.636</b>	<b>324%</b>
Comisiones	1.053	968	9%

Canales Datos y Servicios	2.736	2.017	36%
<b>Total Gastos Administrativos</b>	<b>23.482</b>	<b>16.786</b>	<b>40%</b>

### 3. Impuestos

La tasa efectiva de la Corporación por Impuesto de Renta y Complementarios fue del 46%, debido a que el gasto por impuesto al patrimonio no es deducible para efectos fiscales elevando de esta manera la base de impuesto.

El incremento en el gasto por contribución a la Superintendencia Financiera del 26% debido al mayor volumen en promedio de los activos manejados por la Corporación durante el año 2011

#### Impuestos Directos e Indirectos

Cifras en millones \$	2011	2010	Variación %
<b>A. Impuesto de Renta y Complementarios</b>	3.659	3.268	12%
<b>B. Impuesto al Patrimonio</b>	5.073	1.089	366%
<b>C. Impuestos Indirectos</b>			
Industria y Comercio	759	86	781%
IVA No Descontable	374	76	395%
<b>D. Contribución Superintendencia Financiera</b>	302	240	26%
<b>E. Gravamen Sobre Movimientos Financieros</b>	424	145	192%
<b>G. Total Impuestos y Contribuciones</b>	10.591	4.904	116%
<b>Tasa Impositiva Impuesto de Renta</b>	46,0%	31,7%	
<b>Tasa Impositiva Impuesto de Renta, Indirectos y Contribuciones</b>	133,1%	47,5%	

Para el año 2011, se realizará distribución de utilidades por lo que en la asamblea de accionistas se presentará el proyecto de distribución de las mismas.

Las operaciones con entidades relacionadas llevadas a cabo durante el 2011 se encuentran reportadas en las notas a los estados financieros.

### 3. Utilidad Neta:

Consecuentemente la utilidad neta del año fue de \$4.297 millones de pesos.

#### 4- ESTRUCTURA Y COMPOSICION DEL BALANCE

##### ACTIVO

Al cierre de diciembre de 2011, el saldo del activo de la Corporación fue de \$ 635,816 millones de pesos, el cual presenta una disminución anual del 14%, debido a una menor posición en el portafolio de inversiones de títulos TES (\$101.351 millones) y operaciones de interbancarios (\$70.000 millones). Los activos de la Corporación están constituidos principalmente por inversiones en títulos de tesorería TES por \$325.142 millones y por simultaneas activas por valor de \$214.250 millones de pesos, los cuales representan el 51.1% y el 33.7% respectivamente del total de los activos.

Durante el 2011 la gestión financiera de la Corporación se fundamentó principalmente en el *trading* de títulos de tesorería de la nación, forwards de divisas, realización de operaciones simultáneas, operaciones de moneda extranjera (compra y venta de divisas) con clientes del sector financiero tales como bancos y fondos de pensiones y cesantías y operaciones con la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC) para las operaciones de futuros sobre bonos como los de TRM.

La reducción en los otros activos del 60% se debe principalmente a la disminución de los pesos depositados en el Banco de la República (\$3.013 millones) como en otras entidades financieras (\$57.224 millones), es de anotar que hubo incremento sustancial en los rubros de los cargos diferidos debido a la implementación de la nueva oficina así como en el impuesto al patrimonio debido a la ley 1430 del 2010.

Composición Total Del Activo			
Cifras en millones \$	2011	2010	Variación %
<b>Activos Productivos</b>	<b>542.746</b>	<b>513.567</b>	<b>6%</b>
Fondos Interbancarios Vendidos	0	70.000	
Operaciones Simultaneas	214.250	11.195	1814%
Inversiones Financiera Títulos de Deuda	325.142	426.493	-24%
Aceptaciones y Derivados	2.574	2.394	8%
Depósitos en Contratos de Futuros	780	3.484	-78%
<b>Activos Fijos</b>	<b>3.400</b>	<b>782</b>	<b>335%</b>
Propiedades Y Equipos	3.400	782	335%
<b>Otros Activos</b>	<b>89.670</b>	<b>222.475</b>	<b>-60%</b>
Caja y Banco de la Republica	3.013	146.645	-98%
Bancos/ Otras entidades financieras	57.221	68.084	-16%
Cargos Diferidos	7.822	1.743	349%
Impuesto Patrimonio	15.219	0	na

Sobrantes Anticipos y Retenciones	6.321	5.924	7%
Otros	74	79	-6%
<b>Total Activos</b>	<b>635.816</b>	<b>736.824</b>	<b>-14%</b>

## **PASIVO Y PATRIMONIO**

Con respecto al pasivo con costo, las variaciones más importantes se presentan en las los operaciones simultáneas (disminución de \$287.195 millones) y las posiciones en corto (incremento de \$139.906 millones); con el propósito de fondear las posiciones activas en títulos TES tanto en simultáneas como en *trading* de títulos.

Los pasivos sin costo se incrementaron 432% principalmente por la provisión de impuesto de renta ya que la entidad quedó con impuesto a favor al finalizar el 2011, así como por los pasivos laborales en el rubro de provisión por compensación a empleados.

El patrimonio de la Corporación a diciembre del 2011, \$339.937 millones, tuvo un incremento de \$ 4.297 millones con respecto al 2010 (2%) debido a la utilidad generada en el 2011.

<b>Pasivo y Patrimonio</b>			
<b>Cifras en millones \$</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variación %</b>
<b>Pasivos Con Costo</b>	<b>270.518</b>	<b>396.415</b>	<b>-32%</b>
CDT	31.000	16.000	94%
Operaciones Simultaneas	75.470	362.665	-79%
Posiciones en Corto	151.120	11.214	1248%
Aceptaciones y Derivados	12.550	1.987	532%
Depósitos en Contratos de Futuros	378	4.549	-92%
<b>Pasivos Sin Costo</b>	<b>25.360</b>	<b>4.768</b>	<b>432%</b>
Cuentas Por Pagar	673	511	32%
Impuesto de Renta	3.685	758	386%
Pasivos Laborales	5.731	3.499	64%
Impuesto Patrimonio	15.219	0	na
Otros Pasivos	52	0	na
<b>Total Pasivos</b>	<b>295.878</b>	<b>401.183</b>	<b>-26%</b>
Capital Autorizado	99.550	99.550	
Prima En Colocación De Acciones	206.928	206.928	
Reservas	3.084	2.417	28%
Utilidades / (Perdidas) - Acumuladas	30.376	26.746	14%

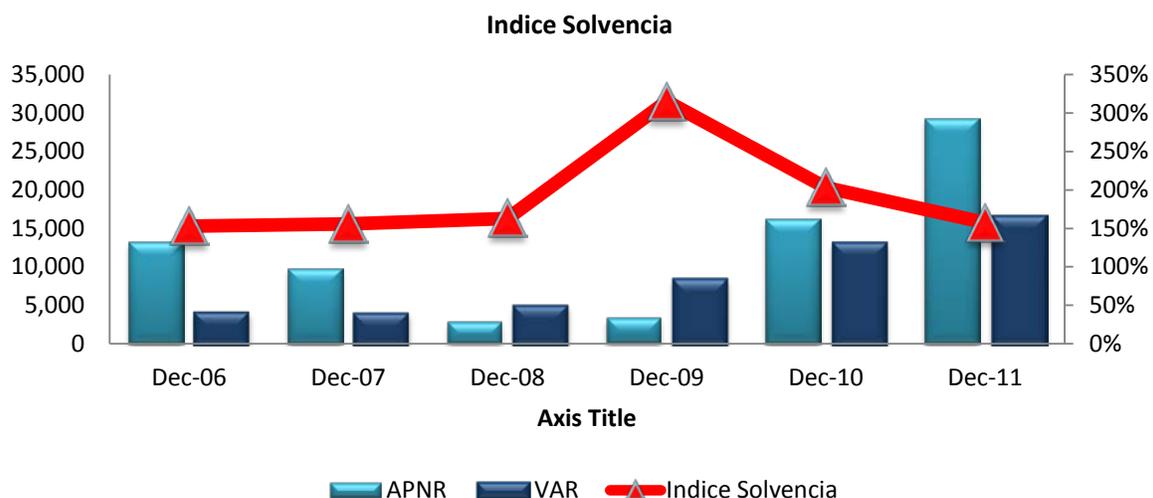
<b>Total Patrimonio</b>	<b>339.938</b>	<b>335.641</b>	<b>1%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>635.816</b>	<b>736.824</b>	<b>-14%</b>

## RELACION DE SOLVENCIA

La relación de solvencia de la Corporación al cierre del 2011 presentó una disminución de 22% al pasar de 203.1% en 2010 a 157.5% en 2011, significativamente por encima del promedio presentado por los establecimientos de crédito, que fue de 14.22%, y el de las corporaciones financieras que se ubicó en 41,57%.

Los activos ponderados por nivel de riesgo fueron iguales a \$ 29.302 millones, con un incremento cercano al 81% con respecto al año 2010 que fue de \$16.148 millones, principalmente por las operaciones de forwards OTC, impuestos no transaccionales (Patrimonio e ICA) así como por el anticipo de las retenciones en la fuente por operaciones tanto de títulos como de divisas.

El valor en riesgo (VeR) a cierre de 2011 fue de \$16.567 millones, un aumento de \$3.427 millones con respecto al del 2010. Esta variación es debida a la mayor posición de portafolio de TES en el balance de la Corporación y a las posiciones de forwards OTC.



## 5- PERSPECTIVAS FUTURAS

Para el 2012 esperamos un año lleno de retos dada la naturaleza volátil de los mercados locales e internacionales así como también debido a la consolidación de nuestro negocio de banca de inversión en Colombia y la potencial implementación de nuevas líneas de negocio para expandir nuestra oferta de productos financieros a clientes colombianos.

La estrategia desde el punto de vista de mercado en la Corporación Financiera va a ser:

1. Mantener posiciones de trading de bonos (TES), con duraciones relativamente media ya que consideramos que después de que el Banco de la Republica termine de subir tasas tienen un buen potencial de *carry* y los fundamentales de Colombia pueden permitir que el mercado se mantenga estable.
2. Este año como creadores de mercado del mercado de Deuda Publica, esperamos continuar con nuestra estrategia de ubicarnos entre el 8vo y 10mo lugar del ranking. Nuestro análisis de costo beneficio nos permite considerar que ese lugar es adecuado para el perfil de riesgo de la Corporación Financiera.
3. Este año es vital en nuestra estrategia de soportar el mercado de clientes en el negocio de FX. Después del cambio en la regulación tributaria a principios del año pasado, la ausencia de cuentas de ahorro se han convertido en un impedimento para participar activamente en este negocio con los clientes corporativos. Por lo tanto esperamos contar con la implementación de mecanismos que nos permitan estar acompañando a nuestros clientes en un producto en el que podemos ser altamente competitivos.
4. Implementar los swaps de tasas de interés y los swaps de monedas. El mayor potencial lo vemos en el swap de IBR porque es un mecanismo muy útil de protección de clientes desde institucionales hasta corporativos.
5. Ofrecer productos ligados a volatilidad u opciones de FX.
6. Adicionalmente esperamos que la Bolsa de Valores de Colombia continúe creciendo los productos estandarizados y participar en productos ligados a la inflación y al IBR.
7. Mantener los altos estándares de administración del riesgo legal, reputacional y operativo de la Corporación, simultáneamente con un incremento importante en clientes y productos.
8. Mantener los niveles de gasto austeros para que el retorno de los accionistas sea coherente con los estándares internacionales. Seguiremos aumentando la automatización de nuestros sistemas y este año esperamos implementar una nueva plataforma tecnología para dar soporte a nuestros productos de renta fija y mercado monetario que generara más eficiencias al interior de la Corporación.
9. Continuar liderando los proyectos gremiales en búsqueda de la consolidación regulatoria del mercado colombiano.

Adicionalmente, esperamos en 2012 continuar apoyando de cerca a nuestra banca internacional desde la Corporación Financiera con el objetivo de consolidar nuestra posición de liderazgo en el negocio de banca de inversión.

Finalmente, con miras a expandir nuestra oferta de productos financieros a clientes colombianos, nos encontramos analizando la posibilidad de desarrollar e implementar un negocio de banca corporativa de segundo piso que ofrezca a nuestros clientes productos de “*cash management*”, manejo de liquidez y prestamos locales.

## **6- CUMPLIMIENTO CIRCULAR EXTERNA 052 DE 2007 DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA:**

Se verificaron los requerimientos de seguridad y calidad en el manejo de la información a través de medios y canales de distribución de productos financieros contra los controles implementados como estándar en la Corporación, se implementaron y documentaron los procedimientos necesarios para dar total cumplimiento a dichos requerimientos tal como se establece en la Circular Externa 052 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia, de acuerdo con la naturaleza, objeto y tamaño del negocio.

## **7- SITUACION JURIDICA LEGAL**

De acuerdo con el Artículo 57 del Decreto 2649 de 1993, manifiesto que la Administración de la Corporación ha efectuado la verificación de las afirmaciones en los estados financieros acerca de la existencia en la fecha de corte de los activos y pasivos y las transacciones registradas se han realizado durante el periodo, de los derechos y obligaciones, se reconocen todos los hechos económicos realizados, los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados y se han evaluado apropiadamente todos sus importes.

Así mismo, la Corporación cumple a cabalidad con las normas de propiedad intelectual y derechos de autor. El "software" utilizado cuenta con las licencias correspondientes.

Se informa además que no ha habido ningún cambio en la situación jurídica de JPMorgan Corporación Financiera S.A.

Teniendo en cuenta lo establecido en el artículo 47 de la Ley 964 de 2005, se ha verificado el adecuado funcionamiento de los sistemas de control y de revelación de información financiera y no se presentaron deficiencias que le hayan impedido a la Corporación procesar, resumir y presentar adecuadamente la misma y los estados financieros cumplen satisfactoriamente las afirmaciones de normas básicas y técnicas contables.

Por su parte, es importante manifestar que el Comité de calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, mantuvo la calificación de JPMorgan Corporación Financiera S.A. de largo plazo en "AAA" (Triple A Colombia) la cual corresponde a la más alta calidad crediticia y de corto plazo en FP1+ (col) (Alta Calidad Crediticia).

Las calificaciones, de acuerdo con el informe de la sociedad calificadora, se fundamentaron en la amplia capacidad y disponibilidad de sus accionistas para otorgar soporte oportuno a la subsidiaria en Colombia.

Se señala que la Corporación cuenta con un patrimonio de calidad sobresaliente y un alto nivel de solvencia lo cual soporta de manera adecuada los riesgos asumidos y los planes de crecimiento de la compañía.

Finalmente, además de lo establecido en la ley 222 de 1995, anexo al presente documento se encuentra la información requerida por los artículos 291 y 446 del Código de Comercio así como también el informe de las labores del Comité de Auditoría de la Corporación.

## **8- OPERACIONES CON SOCIOS Y ADMINISTRADORES:**

Durante el 2011, no se tuvieron operaciones con socios ni con administradores.

## **9- OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS**

Durante 2011 se realizaron operaciones con partes relacionadas las cuales se encuentran descritas en las notas a los estados financieros.

## **10- SITUACION ADMINISTRATIVA**

En el último trimestre del 2011, se realizó el cambio de las oficinas de la Corporación, ahora ubicadas en la carrera 11 N0. 84-09 Oficinas 701, 702 y 703 de Bogotá, las cuales permitirán el proyectado crecimiento de la presencia de JPMorgan en Colombia

## **11- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE DE EJERCICIO**

No se presentaron acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio que deban ser reportadas.

Atentamente,

**LISANDRO MIGUENS**  
**Presidente y Miembro Principal de la Junta Directiva**  
**JPMorgan Corporación Financiera S.A.**

**ANEXO AL INFORME DE GESTION FINANCE**  
(Artículos 291 y 446 del Código de Comercio)

1. Capital.
  - o Número de Acciones en la que esta dividido el capital: el Capital Social esta dividido en 99.550.028 acciones.
  - o Valor Nominal de la acción: \$1.000 (mil pesos).
  - o No existen acciones privilegiadas o distinguidas por clases o series.
  - o La prima por colocación de acciones es de \$ 206.927.820.000
2. Inversiones en sociedades: No hay inversiones en sociedades.
3. Las cuentas de orden deudoras al 31 de Diciembre de 2011 y 2010 comprendían lo siguiente:

	<b>2011</b>	<b>2009</b>
Intereses por Cobrar Inversiones negociables	11.872	19.704
Inversiones negociables en títulos de deuda	325.142	426.493
Otras Deudoras	18.515	0
Activos Fijos totalmente depreciados	<u>612</u>	<u>48</u>
<b>Total</b>	<b>356.141</b>	<b>446.245</b>

Las cuentas de orden acreedoras al 31 de diciembre de 2011 y 2010 comprendían lo siguiente:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Intereses Lineales en Inversiones Negociables	23.625	24.028
Valor Fiscal del Patrimonio	338.200	330.403
<b>Total</b>	<b>361.825</b>	<b>354.431</b>

4. El estudio de las cuentas con modificación importante en relación con el balance anterior se encuentra en detalle en el acápite de ESTRUCTURA Y COMPOSICION DEL PATRIMONIO del informe de gestión.
5. Los Índices de Solvencia, de rendimiento y liquidez al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 son:

<b>INDICADORES DE SOLVENCIA</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Patrimonio Técnico /APNR	114.6	203.1	315
<b>INDICADORES DE RENTABILIDAD</b>			
Rentabilidad de Capital y Reserva	1.2	2.1	7.6
Rentabilidad de Activo Total	0.68	0.96	4.34
<b>INDICADORES DE EFICIENCIA FINANCIERA</b>			
Margen Financiero Bruto	38	38	32.7
Costo Promedio de los Recursos Externos	n/a	n/a	n/a
Rendimiento Promedio de Colocaciones	n/a	n/a	n/a
<b>INDICADORES DE EFICIENCIA ADMINISTRATIVA</b>			
Gastos Administrativos y laborales / Activo Total	3.7	2.3	3.0
Gastos laborales / Activo Total	1.42	1.27	1.57

### Artículo 446 Código de Comercio

1. A 31 de diciembre de 2011, hubo egresos por concepto de salarios de los directivos de la entidad por un valor de \$ **770.748.053** millones y por concepto de bonificaciones por valor de \$ **572.310.153** millones.
2. Al 31 de diciembre de 2011 se pagaron honorarios a favor de asesores o gestores, por los valores que se detallan a continuación:

<b>Tercero</b>	<b>Valor \$</b>
A GUIO COMPAÑIA LIMITADA	18.000.000
ANDRES FLOREZ VILLEGAS	33.000.000
APICE INGENIERIA Y SOLUCIONES DE AVANZADA S.A.	1.264.979
BAKER & MCKENZIE COLOMBIA S.A.	67.274.376
BRIGARD & URRUTIA ABOGADOS S.A.	84.583
CSA GROUP COLOMBIA S.A.S	13.399.144
DEFENCE SYSTEMS COLOMBIA S.A.	3.721.800
ECONCEPT ANALISIS ECONOMICO INDEPENDIENTE A.E.I.	49.200.000
FINANZAS PROYECTOS Y SOFTWARE FINPROSOFT LLTDA	2.800.000
FITCH RATINGS COLOMBIA, S.A.	29.360.416
GOMEZ PINZON ZULETA ABOGADOS	24.930.012
HGC ARQUITECTOS	30.671.780
HUMAN CAPITAL OUTSOURCING S.A.	88.788.167
INDUTRONICA DEL CARIBE SAS	6.116.000
INES ELVIRA MORALES RUBIO	2.981.835
JAIME HERNANDO TORRES BERNATE	29.243.400
JONES LANG LASALLE LTDA	80.046.480
KPMG IMPUESTOS Y SERVICIOS LEGALES LTDA.	138.980.000
POSSE, HERRERA & RUIZ S.A.	7.044.194
PRICEWATERHOUSECOOPERS LTDA	120.385.000
PRICEWATERHOUSECOOPERS SERVICIOS LEGALES Y TRIBUTA	10.843.428
PROCEDATA INTERNACIONAL LTDA	21.950.961
ROSARIO CASAS DUPUY	1.921.440
SERNA COLSULTORES & ASOCIADOS LTDA	4.200.000
SIPLAS S.A.	613.200
VERONICA PATRICIA NAVAS OSPINA	36.000.000
	<b>822.821.195</b>

3. No hubo transferencia de dinero y demás bienes a título gratuito o a cualquier otro título que pueda asimilarse a esta efectuada a favor de personas naturales o jurídicas.

4. Los gastos de propaganda y relaciones públicas discriminados son:

Tercero	Valor \$
Seminario Derivados	2.472.580
Convención Bancaria	16.650.000
Evento Asofondos	8.500.000

5. Los activos en moneda extranjera de la Corporación son los siguientes:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<b>Activos</b>		
Depósitos en bancos	29.019.450	35.428.279
Obligación Venta de divisas	<u>12.999.889</u>	<u>4.999.918</u>
Total activos en moneda extranjera	<u>42.019.339</u>	<u>40.428.197</u>

6. La Corporación no tiene inversiones en otras sociedades.

## **INFORME DE RIESGOS A LA ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS DE 2012**

### **Objetivos del negocio**

La Corporación tiene por objeto celebrar o ejecutar todas las operaciones y contratos legalmente permitidos a las Corporaciones Financieras con sujeción a los requisitos y limitación de la ley colombiana.

La Corporación cumple con los requerimientos de las normas vigentes sobre administración de riesgos de liquidez, mercado, crédito y operativos. Adicionalmente, la Corporación está sujeta a procedimientos y políticas de carácter corporativo que complementan y adicionan los requisitos legales y regulatorios vigentes.

En JPMorgan Corporación Financiera S.A., la política de gestión y administración de riesgos se refiere al conjunto de objetivos, políticas, procedimientos y acciones que se llevan a cabo por parte de la Corporación para identificar, medir, vigilar, limitar, controlar, informar y revelar los distintos tipos de riesgo a los que se encuentra expuesta la Corporación.

### **Políticas de Riesgo**

#### **Política de riesgo de crédito y/o contraparte**

La política de la Corporación es que todo riesgo de contraparte debe ser previamente evaluado, cuantificado y delimitado. No se pueden realizar negociaciones o inversiones con contrapartes que no cuenten previamente con límites debidamente aprobados. Es importante anotar que para minimizar este riesgo, se han ajustado los controles para evitar que sucedan situaciones que pongan a la corporación en situaciones de riesgo de crédito y/o de contraparte logrando así una gestión de riesgos adecuada.

#### **Política de riesgo de mercado**

Las actividades de negociación se llevan a cabo dentro de los límites establecidos para la gestión de riesgos de mercado. Los límites se relacionan con la posibilidad de incurrir en

pérdidas por cambios en los factores de riesgo asociados a las diferentes posiciones, tanto activas como pasivas, que mantenga la Corporación. JPMorgan usa el **VaR**<sup>1</sup>, complementado con análisis de stress y back testing, como herramientas principales para la adecuada administración del riesgo de mercado, y ha establecido límites máximos que representan su tolerancia a este tipo de riesgos.

#### Políticas de riesgo de liquidez

La política de administración del riesgo de liquidez garantiza que la Corporación disponga de fondos para cumplir sus obligaciones financieras cuando éstas sean exigibles. La Corporación, en cumplimiento a lo establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia dentro del sistema de Administración de Riesgo de Liquidez, SARL, realiza un procedimiento de cálculo y monitoreo del Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL), que involucra el seguimiento y análisis detallados de los flujos de caja proyectados, las posiciones contractuales y no contractuales que mantiene la Corporación. Así mismo, La Corporación cuenta mecanismos alternativos de fondeo adecuados para enfrentar oportunamente situaciones de iliquidez; dichos mecanismos hacen parte integral de su Plan de Contingencia. Adicionalmente, la Corporación mantiene una proporción de sus activos en instrumentos líquidos de alta calidad para cubrir los egresos de caja inesperados. El cumplimiento de los límites establecidos es reportado periódicamente al Comité de Riesgos y a la Junta Directiva.

#### Políticas de riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo

La Corporación durante 2011 realizó operaciones de tesorería con sus contrapartes, con las cuales se trabaja con base en cupos de crédito aprobados para la realización de las mencionadas operaciones, para lo cual se realizó el debido conocimiento del cliente y se cumplieron las normas sobre la prevención y control del lavado de activos. En este sentido, se realizaron entrenamientos sobre SARLAFT, se realizaron los reportes correspondientes a la UIAF y no se presentó el caso de funcionarios que incumplieran normas sobre prevención de lavado de activos.

La Corporación cuenta con un Oficial de Cumplimiento con línea directa de reporte a la Junta Directiva.

#### Sistema de Administración de Riesgo Operativo SARO

En el año 2011 la Corporación conservó un permanente monitoreo al SARO, manteniendo así los niveles de riesgo acordes con los lineamientos establecidos en el respectivo Manual. Adicionalmente, se acataron las recomendaciones hechas por la Revisoría fiscal en la evaluación que se llevo a cabo en febrero del mismo año, relacionadas con la complementación del programa de capacitación de Riesgo Operativo dirigido a todos los funcionarios de la Compañía y haciendo mayor relevancia sobre la normativa local. Se efectuaron pruebas que permitieron evaluar el funcionamiento y conocimiento de los Planes de Contingencia con que cuenta la entidad, a fin de establecer oportunidades de mejora y continuar con el proceso que se viene desarrollando en esta materia.

---

<sup>1</sup> VaR: Value at Risk: Metodología que permite estimar la probabilidad y valor de las pérdidas de un portafolio, se fundamenta en análisis estadístico de series de tiempo históricas y de volatilidades.

En este periodo se presentó un único evento de riesgo operativo por un valor total de doscientos diez mil pesos (210.000), los cuales fueron debidamente ingresados en la base de datos de acuerdo a lo estipulado por la norma local.

### Estructura Organizacional para la Administración de Riesgos.

La Corporación cuenta con:

- Un Comité de Monitoreo de Riesgos con línea de reporte directo a la Junta Directiva
- Un área responsable del monitoreo de riesgos la cual reporta directamente a Operaciones y esta a su vez al Funcionario responsable de Administración, Operaciones y Finanzas y adicionalmente el responsable de monitoreo de riesgos tiene un reporte funcional a los responsables de las diferentes áreas de riesgo a nivel Corporativo.
- El área de legal es responsable por el Monitoreo y Seguimiento del riesgo legal.
- Forman parte también de la estructura de administración de riesgos de la Corporación, el Comité de Control, el Comité de Auditoría, el Revisor Fiscal y el Presidente con línea de reporte directo a la Junta Directiva.
- Un Oficial de Cumplimiento con línea de reporte directa a la Junta Directiva

Como principio fundamental para la administración integral de riesgos, la Corporación tiene una clara segregación de funciones y responsabilidades entre las siguientes áreas:

- Front Office-Mercado Financiero: Encargada directamente de las relaciones con los clientes, la negociación y aspectos comerciales de la tesorería.
- Middle Office- Área de Monitoreo de Riesgos: en líneas generales, encargada de la medición y análisis de los riesgos, verificación del cumplimiento de políticas y límites establecidos, evaluación de metodologías de medición y elaboración de reportes sobre los riesgos inherentes a las diferentes operaciones.
- Back Office: encargada de ejecutar los procesos operativos de la tesorería tales como registró contable, cierre y autorización de las operaciones.

### Reportes

La información referente a las posiciones de riesgo de mercado es reportada debidamente cada mes al Comité de Riesgos, que es conformado por la Presidencia de la Compañía, Área de Mercados Financieros, Legal & Compliance, Administración, Operaciones y Finanzas y el Responsable del Monitoreo de Riesgos. El objetivo de este comité es medir, controlar, vigilar y reportar diariamente los riesgos a los que se encuentra expuesta la Corporación, evaluar si los niveles de riesgo son los adecuados, monitorear el comportamiento de los riesgos, identificar desviaciones en los límites preestablecidos, dar seguimiento a las causas que hubieren originado alguna desviación, asegurarse de que exista una solución e informar de los diferentes tipos de riesgos. En cuanto a las operaciones con derivados debe asesorar a la Junta Directiva en materia de los riesgos inherentes, determinar la conformación del área de seguimiento de los riesgos

involucrados en las operaciones con derivados. El Comité de Riesgos tiene línea de reporte directa a la Junta Directiva. Se presenta el informe de riesgos mensualmente a la Junta Directiva

Adicionalmente, el área de Monitoreo de Riesgos realiza un seguimiento diario de las posiciones, límites y cumplimiento de los controles establecidos en los manuales de procedimientos todo lo cual queda plasmado en un reporte diario dirigido y enviado a la Alta Gerencia.

### Inversiones en Renta Fija

Durante el 2011 la Corporación Financiera incremento su participación en el mercado de Deuda Publica Local. La Corporación Financiera participó activamente en el esquema de Creadores de Mercado de deuda pública para el año 2011, por lo que sigue comprometido con la liquidez y crecimiento del mercado. JPMorgan ha demostrado igualmente su compromiso en el desarrollo de los Derivados Estandarizados atados tanto a Deuda Publica como a la TRM donde ha demostrado un crecimiento importante siendo uno de los participantes lideres.

### Divisas

De forma similar, en su calidad de Intermediario la Corporación participó activamente en el mercado cambiario realizando operaciones en el mercado peso-dólar. Principalmente se realizaron operaciones con otros intermediarios, en las cuales se tomaron algunas posiciones de trading de corto plazo y se atendieron las necesidades cambiarias de algunos clientes. La estrategia implementada permitió la generación de resultados positivos para la Corporación.

### Derivados

En adición a las operaciones de contado que se realizaron durante el 2011, al 31 de diciembre de 2011 JPM realizo operaciones con derivados en el mercado mostrador (OTC). Este mercado es de vital importancia para la Corporación para poder implementar las estrategias planeadas desde el inicio de operaciones. La Corporación participó activamente en el mercado de futuros de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte tanto en la canasta de TES como en los de TRM. De acuerdo al ranking de mercado de derivados emitido por la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) JPMorgan ocupó el séptimo lugar en el mercado combinado de futuros y NDF registrado en el 2011”.

<p style="text-align: center;"><b>INFORME DEL COMITE DE AUDITORIA A LA ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS DE 2012</b></p>
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

El Comité de Auditoria de JPMorgan Corporación Financiera S.A. cumpliendo con lo establecido en las normas que lo reglamentan, vela por que se cumplan los controles necesarios en las operaciones que desarrolla la corporación.

Las funciones primordiales del comité son a) controlar que los estados financieros revelen la situación de la entidad y el valor de sus activos así como que haya mecanismos

adecuados de protección de los activos y que las operaciones se registren adecuadamente, b) Controlar el cumplimiento de la estrategia diseñada para prevenir que la entidad sea utilizada como instrumento para la realización de actividades delictivas, en especial para el lavado de activos , revisando para tal efecto los informes que el oficial de cumplimiento debe presentar a la Junta Directiva, c) Confirmar los conceptos de la revisoría fiscal frente al informe de suficiencia y adecuación de las medidas de control interno de la entidad, que se deben presentar a la Junta Directiva o a la Asamblea, entre otras funciones.

Durante el año 2011 se realizaron cuatro (4) reuniones del Comité de Auditoría, celebradas los días 25 de febrero, 24 de mayo, 24 de agosto y 24 de noviembre de 2011, respectivamente.

En la reunión del 25 de febrero de 2011, cuyas decisiones constan en el Acta No. 14, se presentó:

1. El segundo informe sobre la implementación del Sistema de Control Interno en concordancia con las normas emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.
2. El informe del área financiera sobre los resultados de la Corporación
3. El informe del Oficial de Cumplimiento sobre SARLAFT y de Pricewaterhouse Coopers sobre lavado de activos.
4. El informe sobre el monitoreo de riesgos de la Corporación
5. El informe del Revisor Fiscal sobre los resultados a auditoría a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2010, y evaluación a los Sistemas de Administración de riesgos
6. El Informe de Auditoria Interna sobre las actividades realizadas durante el período comprendido de Junio de 2010 a Enero de 2011, que comprendió: Informe del SCI, Auditorías en proceso, Auditoría continua y recusos asignados a la auditoría interna
7. Aprobación de los Estados Financieros a fin de ejercicio
8. El informe sobre el monitoreo de riesgos de la Corporación (riesgo de liquidez y riesgo operativo)
9. Presentación de los candidatos para ocupar el cargo de Revisor Fiscal

En la sesión del 24 de mayo de 2011, cuyas decisiones constan en el Acta No. 15, se presentaron los informes del Sistema de Control Interno y el Proceso de Auto-Evaluación – CSA, informe del Área Financiera en relación a los resultados de la Corporación, Informe del Área Legal en el que se cubrió el tema del ICA, Informe de Riesgos en el que se estipula que la Corporación dio cumplimiento a los límites regulatorios, Informe del Auditor Interno sobre la Regulación de Lavado de Activos y la Auditoria de seguimiento sobre Gobierno Corporativo, y el Informe del Revisor Fiscal en cuanto a su Plan de Auditoria para el 2011.

En la sesión del 24 de agosto de 2011, cuyas decisiones constan en el Acta No. 16, se presentó:

1. El informe del Sistema de Control Interno y el Proceso de Auto-Evaluación – CSA
2. Informe del Área Financiera sobre los resultados de la Corporación
3. Informe del Área Legal
4. Informe sobre los resultados del Monitoreo de Riesgos de la Corporación
5. Informe sobre los Sistemas de Información
6. Informe del Auditor Interno
7. Informe del Revisor Fiscal en el cual se presentaron los resultados del Sistema de Administración de Riesgo de Crédito SARC, Sistema de Administración de Riesgo

de Prevención de Lavado de Activos y Prevención del Terrorismo (SARLAFT) y  
Requerimientos Regulatorios

8. Legislación FATCA EE.UU

En la sesión del 24 de noviembre de 2011, cuyas decisiones constan en el ACTA No. 17, se presentaron los informes correspondientes al Sistema de Control Interno, al Área Financiera mostró los resultados de la Corporación, el Área Legal presentó el informe sobre SARLAFT y el Reporte del Consumidor Financiero, el Revisor Fiscal expuso las revisiones efectuadas durante el 2011 al Sistema SARO, SARL y SAC; se presentó el informe de Riesgos, el Informe del Auditor Interno, finalmente, el Presidente del comité explicó el incidente de riesgo operativo y los correctivos adoptados.

El Comité de Auditoria ha revisado la documentación que la Administración presentará a la Asamblea General de Accionistas, sobre la cual no tiene ninguna observación y la considera correcta de acuerdo con las exigencias de las normas legales y contables.