

Bogotá, febrero de 2013

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 2012, 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**

El 2012 fue un año que se destacó no solo por no mostrar señales claras de recuperación económica sino que por el contrario, dejó dudas significativas con respecto al futuro cercano.

Continuando con la tendencia del 2011, un número creciente de países desarrollados, especialmente en Europa, han caído en recesión, y otros, agobiados por los problemas de su deuda soberana, la han profundizado. De esta manera, varios países desarrollados se encuentran en una situación poco favorable caracterizada por un escenario de alto desempleo y débil demanda agregada. Escenario que se encuentra agravado a raíz de las políticas de austeridad fiscal que su elevada carga de deuda pública los obligó a tomar.

Los problemas económicos de los países desarrollados están contaminando a los países en desarrollo y a las economías en transición por medio de una menor demanda en sus exportaciones y una mayor volatilidad en los flujos de capitales y precios de materia primas. Adicionalmente, algunas economías en desarrollo también están mostrando problemas domésticos producto de bajos niveles de inversión, restricciones de financiamiento y exceso de capacidad instalada.

Hasta el momento la mayoría de países con bajos ingresos han tenido un desempeño relativamente positivo, sin embargo, comienzan a enfrentar con mayor intensidad la desaceleración de los países desarrollados y de ingresos medios.

Bajo este contexto actual, el panorama mundial todavía tiene un alto nivel de incertidumbre económica para los siguientes dos años. En ese orden, se estima que el PIB mundial se sitúe en 3% para el 2012 y que continúe por debajo de su potencial en el mediano plazo, manteniendo un 3% en 2013 y 2014.

El desempleo mundial continúa en niveles muy elevados, especialmente entre las economías desarrolladas; siendo Europa la zona más afectada. Durante 2012 la tasa de desempleo continuó en ascenso, alcanzando un record de casi 12% en la zona euro, con un incremento de más de un punto porcentual desde el último año. En Grecia y España se observan los casos más problemáticos, donde más de un cuarto de la población activa

laboralmente no tiene trabajo, mientras que en Europa Central y del Este también aumentaron levemente las tasas de desempleo, en parte debido a los programas de austeridad fiscal. Sólo en algunos países de Europa, como Austria, Alemania, Luxemburgo y los Países Bajos, se registran bajas tasas de desempleo, cercanas al 5%. Por su parte, Japón redujo su tasa de desempleo por debajo del 5%, mientras que en Estados Unidos se mantuvo prácticamente todo el año alrededor del 8%. Finalmente, las economías del Este Asiático y América Latina han reducido sus tasas de desempleo al nivel observado previo a la crisis financiera de 2008 y en algunos casos concretos se encuentra inclusive por debajo de dicho nivel.

En la mayoría de las economías desarrolladas, las tasas de inflación se mantienen bajas. La amplia brecha entre el producto y la capacidad instalada sumada a la presión a la reducción de los salarios está provocando que las expectativas inflacionarias permanezcan bajas. Por ejemplo, la inflación en los Estados Unidos se moderó durante el 2012, reduciéndose a un 2% comparado con un 3.1% en 2011. En la zona Euro, la inflación general continúa alrededor del 2% lo que se encuentra dentro de los lineamientos del Banco Central Europeo.

Para romper el círculo vicioso originado por los problemas de deuda pública y la fragilidad del sector bancario, gran parte de los países desarrollados han combinado políticas de austeridad fiscal y expansión monetaria con el objetivo de reducir la deuda soberana y los costos de refinanciamiento. En ese orden de ideas, se han implementado reformas estructurales a los programas de ayuda social, mercado laboral y regulación empresarial, así como políticas de choque en el manejo de la base monetaria, que deberían ayudar a recuperar el crecimiento económico y a reducir el desempleo. Sin embargo, vale la pena resaltar que el manejo de los niveles de deuda pública está demostrando ser mucho más problemático de lo que se pensaba inicialmente.

Por último y no por ello menos importante, en el último trimestre del 2012 Estados Unidos estuvo concentrado en el debate sobre el "*Fiscal Cliff*", relacionado a la reducción de los beneficios tributarios en algunos sectores, acompañados de recortes en ciertos rubros a fin de reducir el déficit fiscal. Finalmente, el 31 de Diciembre el congreso americano logró acordar un aplazamiento de dichas reducciones sin resolver la cuestión de fondo, por lo que para el 2013 se espera un año cargado de discusiones políticas en torno a este tema que nuevamente podría afectar la economía mundial.

### **Entorno Económico Nacional**

Aunque los efectos de la situación internacional no se han sentido a plenitud en el marco local, la economía colombiana comienza a sentir progresivamente que la demanda nacional no es suficiente para sopesar las deficiencias de la demanda externa.

Para el 2012, las expectativas de crecimiento de la economía se ubican en un rango entre el 3.50% y 4.50%, mientras que al principio del año dichas expectativas se ubicaban más cerca del 5.00% o incluso por arriba de esa cifra. Dicha meta será imposible de alcanzar, puesto que las condiciones externas siguen siendo débiles; lo que se tradujo en una caída considerable de las exportaciones del país que pasaron de un crecimiento de 43% en 2011 a un crecimiento estimado de 7.50% para 2012 y en una contracción de las importaciones que se redujeron en un 8.8% a Septiembre de 2012.

La confianza de los hogares, así como la de la industria, permaneció gran parte del año en terreno positivo, sin embargo con el transcurrir de los meses fue disminuyendo y cerró el 2012 en un terreno peligroso que deja todavía muchas dudas para el comienzo del 2013.

En respuesta a las condiciones del mercado, el Banco de la República decidió tomar medidas para contrarrestar las señales de debilitamiento económico del país, aprovechando el espacio otorgado por una inflación que se encontró por debajo del rango meta durante la última parte del año. La inflación de 2012 se ubicó en 2.44%, mientras que el punto medio del rango del Banco de la República era de 3.00%. Por consiguiente, el Banco de la República bajó las tasa repo de referencia desde 5.25% hasta cerrar el año en un nivel de 4.25%. Esto fue un cambio importante de tendencia, sobre todo considerando que a principio del 2012 el Banco de la Republica había subido sus tasas en 50 puntos básicos como mecanismo para frenar el recalentamiento de la demanda interna.

La variabilidad de los datos trimestrales del PIB, producto de la alta volatilidad en las obras civiles, generaron cambios drásticos en las expectativas de crecimiento del año que finalmente podría terminar muy cerca al 3.9%. Durante las últimas reuniones de la Junta Directiva del Banco de la República en el 2012, se resaltó que las decisiones de recorte de tasas se fundamentaron principalmente en: 1) la incertidumbre internacional, 2) una desaceleración mayor a la esperada de la actividad económica, y 3) en el debilitamiento de las exportaciones y de la producción industrial como consecuencia de un menor ritmo de la actividad interna y la economía mundial. Todo esto bajo un escenario de expectativas de inflación controladas que permite tomar decisiones expansivas, como las que se observan desde Julio de 2012.

Desde el punto de vista tributario, el 2012 fue un año muy relevante para el país, pues aunque no se logró la totalidad de la tan anunciada reforma estructural, si se dieron significativos pasos para reducir las inequidades en la distribución del ingreso en Colombia. Los cambios más importantes introducidos por la reforma tributaria en este sentido fueron:

- 1) La alícuota del impuesto de renta para personas jurídicas bajó del 33% al 25%.
- 2) Se eliminaron los parafiscales para empleados que se encuentran por debajo del salario integral y en su lugar se creó un impuesto llamado CREE ligado a las utilidades de las empresas por un valor de 8%. Esto como un mecanismo de reducir los costos laborales de las empresas e incentivar la formalización de los empleados de bajos ingresos.
- 3) Se redujo el número de tarifas del IVA a solo tres con el objetivo de simplificar el régimen de este tributo.
- 4) Se redujeron los beneficios para trabajadores de mayores ingresos y se creó un impuesto mínimo alternativo (IMAN) con el objetivo de redistribuir la carga tributaria de los salarios más bajos a los más altos.
- 5) Finalmente, se definió un nuevo esquema tributario para los inversionistas extranjeros, el cual no solo redujo la alícuota del impuesto de renta del 33% al 14%, sino que brindó mayor claridad sobre el régimen fiscal para estos vehículos. Consideramos que esto es un cambio muy importante que debería ayudar a reducir el costo del financiamiento de la Nación e indirectamente del sector privado en el largo plazo.

Desde el punto de vista de mercado, el 2012 fue un año que se caracterizó por ser positivo para las tasas, el peso y las acciones. Desde el punto de vista accionario, el mercado tuvo un año positivo pasando de 12.617 puntos a 14.710 puntos en el IGBC, ubicando al mercado accionario colombiano como uno de los más rentables durante el 2012. Esto resulta aún más significativo a la luz del escándalo de Interbolsa que sacudió al mercado local hacia el último trimestre del año y que terminó con la intervención y posterior liquidación de la comisionista de bolsa más grande del país poniendo al sector financiero nuevamente en la mira de la opinión pública. A pesar de este sobresalto, cabe destacar la excelente labor realizada por el gobierno, a través de la Superintendencia Financiera y por el mercado mismo, a través de la Bolsa de Valores, la Cámara de Compensación de Divisas y la Cámara Central de Riesgos de Contraparte, los cuales rápidamente pusieron en marcha los mecanismos necesarios para resolver la situación y devolver tranquilidad y confianza al sistema financiero.

En cuanto al comportamiento de las tasas, vale la pena destacar que el mercado tuvo valorizaciones importantes producto de: 1) la reducción de tasas impulsada por el Banco de la República, 2) niveles inflacionarios históricamente bajos, y 3) las expectativas generadas por la disminución del impuesto de renta para los inversionistas extranjeros, lo que supone mayor demanda por las tasas locales. Como consecuencia de estos factores, las tasas de los bonos del gobierno (TES) bajaron en la parte larga entre 200 y 220 puntos básicos, y en la parte corta entre 180 y 200 puntos básicos durante el 2012.

Adicionalmente, el nuevo mercado de swaps IBR (OIS), cuyo objetivo es proveer coberturas ante los movimientos de la tasa del Banco de la República, tuvo una dinámica muy interesante durante el año, debido a la volatilidad de la política monetaria y de las mismas expectativas del mercado. Los volúmenes y el apetito de inversionistas locales y extranjeros en este mercado han crecido sustancialmente. Durante el 2012, el plazo más líquido de la curva (a un año) bajó 160 puntos básicos como resultado de las expectativas del mercado respecto al futuro cercano de las tasas en el país.

En el mercado de divisas, el 2012 fue un año caracterizado por una baja volatilidad. Sin embargo, el peso experimentó una revaluación cercana al 9%, bajando de un nivel de 1.948 a 1.767 pesos por dólar. La principal razón de la revaluación se debe a la gran entrada de dólares al país provenientes del sector corporativo, en especial la minería. Cabe resaltar que esta revaluación del peso es aún más relevante a la luz de los planes de compra de dólares implementados por el Banco de la República y el Ministerio de Hacienda para contrarrestar el fortalecimiento de la moneda.

## **2- EXPECTATIVAS PARA EL 2013**

### **Economía Mundial**

La incertidumbre generada por la crisis europea plantea dudas con respecto al escenario económico mundial, obligando a que se corrijan a la baja los datos esperados de crecimiento de la economía del mundo para 2012 y 2013. De esta forma, se prevé un crecimiento mundial sostenido de 3% para el periodo 2012-2014.

Dadas las condiciones económicas actuales, el crecimiento no será igual en todos los países ni en todas las regiones del mundo. Se estima que en 2013 los países emergentes

crecerán en niveles cercanos al 5.6%, mientras que la Eurozona prácticamente no crecerá y se quedará en 0.2%.

Por su parte, se cree que China crecerá 8%, India 6%, Brasil 4% y Rusia 3%. Más allá del dato de crecimiento, es importante resaltar que estos países están cambiando sus modelos económicos, pasando de una producción dedicada en buena medida a las exportaciones como motor de crecimiento, a una direccionada a satisfacer la demanda interna. Bajo este escenario, entendemos que el fomento de las importaciones en China a través de una revaluación del yuan, se traduce en una economía global más equitativa y saludable.

Por otro lado, Japón está atravesando por cambios políticos muy importantes, anunciando medidas económicas extremas para buscar sacar al país del estancamiento económico de los últimos 10 años. Entre las medidas más significativas, se encuentra un plan masivo de compra de bonos y expansiones del balance del Banco Central, así como continuas intervenciones para debilitar al yen y ganar competitividad.

En cuanto a Estados Unidos, las discusiones y temores de los inversionistas han estado más que nada enfocados en el impacto que podría tener sobre el mercado una política menos expansiva de la FED que se viera reflejada en tasas de interés sustancialmente más altas para la economía. Las expectativas consideran una lenta pero firme recuperación de la economía, sin embargo se espera que esta crezca menos en 2013 que en 2012, como consecuencia de la reducción del déficit público. El efecto del “*Fiscal Cliff*” para este año se estima en un punto del PIB por lo que el crecimiento total va a estar alrededor del 1.5% según analistas de J.P. Morgan.

En el caso de América Latina, es evidente que la región no se puede mirar como un bloque homogéneo. Mientras países como Perú, Chile, Colombia, Brasil y México esperan alcanzar crecimientos entre el 3.5% y el 6%, otros países, como Venezuela y Argentina, crecerán cerca del 3%.

El Banco Central Europeo (BCE) está aplicando políticas heterodoxas que sin duda tienen el potencial de facilitar la salida de la crisis, sin embargo, los pasos hacia una verdadera unión fiscal, bancaria y financiera están siendo muy lentos. El reto en 2013, tanto para la comunidad europea como para el BCE, es lograr que el OMT (Outright Monetary Transactions) o compras en el mercado secundario de bonos soberanos, tenga el efecto buscado de reducir los costos de financiamiento de las empresas y no solo la reducción de los spreads soberanos de la unión. Adicionalmente, se debe continuar trabajando en mecanismos de protección en caso de que países como Grecia o España no cumplan con los acuerdos.

### **Economía Colombiana**

En Colombia se espera un crecimiento del PIB de 3.9% para 2012. En 2013 se espera un crecimiento del PIB en un rango entre 3.5% y 4,5% en parte sustentado por el éxito que ha tenido la política monetaria del Banco de la República en mantener la inflación en niveles debajo del punto medio de la meta de 3%.

En términos de producción industrial y ventas al por menor, aunque estos han presentado una desaceleración en 2012, se espera una recuperación a niveles cercanos del 2,5 y 6%,

respectivamente, hacia finales de 2013. El gran motor de este año, y a la vez el factor de mayor volatilidad, sigue siendo las obras civiles públicas.

En cuanto al mercado laboral, aunque la tasa de desempleo ha presentado una reducción significativa en los últimos años, la creación de empleo formal se desaceleró en la mayor parte de 2012. El bajo nivel actual de la tasa de desempleo se debe en gran parte al crecimiento del trabajo informal. A raíz de la reducción de los costos laborales para los empleadores introducido por la reforma tributaria, se espera se generen los incentivos correctos para fomentar la creación de empleo formal y se mantenga la tendencia bajista del desempleo en Colombia.

Desde el punto de vista del sector externo, se espera que las exportaciones puedan registrar un crecimiento superior a 8% a partir de mediados del primer semestre de 2013, apoyado en una mayor inversión en infraestructura que impulse su crecimiento. Por el lado de las importaciones, se espera que los bienes de capital experimenten un mayor crecimiento y que presenten una mayor participación en las importaciones totales con respecto a 2012.

Se estima que la cuenta de capitales se mantendrá superavitaria en 2013, producto de que se esperan mayores flujos de inversión extranjera directa y de portafolio en Colombia, debido a los siguientes factores: 1) los excesos de liquidez en las economías desarrolladas, 2) un entorno internacional más estable que moderaría los niveles de aversión al riesgo de los inversionistas extranjeros, y 3) los nuevos beneficios para los inversionistas internacionales introducidos por la reforma tributaria. Teniendo en cuenta estos factores, se estima que la inversión extranjera directa podría superar los US\$17.000 millones en 2013.

Impulsado por estos mayores flujos de inversión extranjera, el dólar se mantendría en niveles entre \$1.750 y \$1.850 durante la mayor parte del 2013. Hacia el final del año, la divisa podría registrar niveles entre \$1.800 y \$1.850, debido a los bajos volúmenes de transacción que usualmente se registran durante los últimos dos meses del año

En materia de política cambiaria, el Banco de la República ha manifestado que mantendrá las compras de dólares hasta marzo de 2013 para revertir la apreciación de la moneda y recuperar competitividad. No obstante, en un escenario de persistente apreciación de la divisa, consideramos que el emisor podría extender su intervención en el mercado cambiario a lo largo de todo el 2013 en montos similares o superiores a los observados en 2012.

Así mismo, los espacios generados por la baja inflación y desaceleración del crecimiento económico, pondrán al Banco de la República bajo presión de llevar la tasa de interés de referencia a niveles muy cercanos a los observados en 2008 (3.50%). Sin embargo, cabe resaltar que la mayoría de los analistas estiman que la tasa de referencia del Banco de la República termine entre el 4% y 4.50%, dado que esperan una recuperación de la economía tanto nacional como internacional, para el segundo semestre del 2013.

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

La Corporación registró un margen financiero neto superior durante el año 2012 por valor de \$43.035 millones de pesos versus un valor de \$31.432 millones de pesos en 2011, lo que representa un incremento porcentual de 37%. Este resultado positivo se vio

parcialmente compensado por un aumento en los gastos administrativos que se incrementaron en un 12% pasando de \$23.482 millones en 2011 a \$26.306 millones en 2012. Como resultado de estos dos efectos, las utilidades netas durante el año 2012 fueron mayores a las del 2011, totalizando un valor de \$10.339 millones de pesos versus una utilidad de \$4.296 millones de pesos en el 2011, lo que representa un incremento porcentual de 141%.

La variación positiva del margen financiero neto se presentó por:

- (i) Mejores resultados en operaciones de derivados de tipo de cambio, en particular por una mejor y más eficiente toma de riesgo, y mayores flujos de clientes.
- (ii) Mayores ingresos consolidados derivados de nuestro portafolio de inversiones en títulos del gobierno colombiano.

Lo anterior fue parcialmente compensado por:

- (iii) Ausencia de honorarios derivados de nuestras actividades de banca de inversión en Colombia.
- (iv) Menores ingresos por operaciones de compra y venta de divisas de contado debido a un menor volumen transado y a la menor volatilidad presentada por la moneda local durante el año.

El aumento de los gastos administrativos estuvo dado mayormente en los siguientes rubros:

- (i) Un aumento de \$1.898 millones de pesos en el rubro de Gastos de Personal debido a incrementos salariales, nuevas contrataciones y mayores bonificaciones al personal
- (ii) Un incremento de \$470 millones de pesos en impuestos indirectos producto de un aumento en la base imponible del impuesto de industria y comercio a raíz del mayor volumen operado en títulos
- (iii) Un aumento de \$371 millones de pesos en el rubro Depreciaciones y Amortizaciones producto de que en 2012 por primera vez se sintió el impacto en año completo de las amortización de las obras, muebles y equipos relacionados con la implementación de nuestras nuevas oficinas en Octubre de 2011.

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

## ESTADO DE RESULTADOS

Millones de \$	2012	2011	Variación %
Ingreso por Intereses	45,783	29,874	53%
Ingreso Inversiones Títulos de Deuda Neto	(5,250)	(3,536)	-48%
Ingreso Neto Derivados Operaciones de Contado y Cambios			
Ingreso Neto Derivados	9,972	(15,837)	163%
Ingreso Neto Cambios y Operaciones de Contado	4,041	10,132	-60%
Egreso Por Intereses	14,486	3,827	279%
<b>Ingreso neto de Intereses, Valoración, Derivados, Operaciones de Contado y Cambios</b>	<b>40,061</b>	<b>16,807</b>	<b>138%</b>
Honorarios por Asesoría	0	11,727	-100%
Otros Honorarios	2,974	2,898	3%
<b>Margen Financiero Neto</b>	<b>43,035</b>	<b>31,432</b>	<b>37%</b>
Gastos Administrativos			
Gastos Administrativos	17,591	15,393	14%
Impuestos Indirectos y Otras Contribuciones	7,197	6,940	4%
Depreciaciones y Amortizaciones	1,519	1,148	32%
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>16,729</b>	<b>7,950</b>	<b>110%</b>
Ingreso No Operacional	0	6	na
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>16,729</b>	<b>7,956</b>	<b>110%</b>
Impuesto de Renta	6,390	3,659	75%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>10,339</b>	<b>4,296</b>	<b>141%</b>

El incremento de las utilidades de \$ 4.296 millones de pesos en el 2011 a \$ 10.339 millones de pesos en el 2012 se debió principalmente a los siguientes factores:

### 1. Ingresos.

El margen financiero neto de la Corporación fue de \$43.035 millones de pesos, comparado con \$31.432 millones de pesos en el 2011, lo cual representa un incremento de 37%. Los factores que fueron más representativos para esta variación fueron:

- a. Una **mejor administración del portafolio de TES**, que interpretó y anticipó adecuadamente los diferentes movimientos de la tasa del Banco de la Republica. En ese contexto, se aumentó el tamaño del portafolio, así como el periodo promedio de tenencia de los títulos, lo cual generó mayores ingresos por valor de \$3.626 millones de pesos, lo que representa un incremento de 16% con respecto al 2011.
- b. **Mejores resultados en operaciones de derivados de tipo de cambio**, lo cual generó mayores ingresos por \$25.809 millones de pesos. Dicho resultado positivo, se debió en particular a una mejor y más eficiente toma de riesgo, y mayores flujos de clientes.
- c. Una disminución de 60% en los **ingresos por operaciones de compra y venta de divisas de contado** que generaron ingresos por \$4.041 millones comparado con \$10.132 millones en el 2011. Esta variación se debió a la baja volatilidad del dólar que si bien experimentó una devaluación frente al peso de 9%, se mantuvo bastante estable a lo largo del año.

- d. En 2012 **no se presentaron ingresos generados por honorarios** de actividades realizadas en banca de inversión.

## 2. Gastos

Los gastos administrativos del 2012 fueron de \$26.306 millones de pesos, incrementándose en un 12% con respecto a los \$23.482 millones de pesos del 2011.

El aumento en los gastos se debió principalmente a:

- a. Gastos de personal, el cual representa el 41% del total de los gastos operacionales. Este rubro presentó un incremento del 21% en el 2012 (\$1.898 millones de pesos) debido principalmente a incrementos salariales, nuevas contrataciones de personal y mayores bonificaciones producto del mejor desempeño del personal.
- b. Impuestos indirectos presenta un incremento del 41% (\$1.602 millones en 2012 vs \$1.133 millones de pesos en 2011). La causa principal de este incremento es un aumento en la base imponible del impuesto de industria y comercio a raíz del mayor volumen operado en títulos.
- c. Incremento en el rubro de Depreciaciones y Amortizaciones por valor de \$371 millones de pesos (32% de aumento) derivado de las mayores amortizaciones por obras, muebles y equipos relacionados con nuestras nuevas oficinas que se implementaron en Octubre de 2011.
- d. Mayores gastos por comisiones por valor de \$222 millones de pesos (21% de aumento respecto de 2011) a raíz de un mayor volumen de transacciones en 2012 con respecto a 2011.

<b>Gastos Administrativos</b>			
<b>Cifras en millones \$</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>Variación %</b>
Gastos De Personal	10,905	9,007	21%
Honorarios	852	823	4%
Arrendamientos	1,007	1,062	-5%
Contribuciones y Afiliaciones	87	82	5%
Mantenimiento y Reparaciones	106	40	166%
Viajes/ Estadía /Transporte	560	533	5%
Publicidad	77	65	18%
Depreciaciones y Amortizaciones	1,519	1,148	32%
<b>Subtotal Gastos Administrativos</b>	<b>15,112</b>	<b>12,760</b>	<b>18%</b>
Contribución Superfinanciera	197	302	-35%
Impuestos Indirectos	1,603	1,133	41%
Impuesto al Patrimonio	5,073	5,073	0%
Gravamen Movimientos Financieros	319	424	-25%

<b>Impuestos Indirectos y Otras Contribuciones</b>	<b>7,193</b>	<b>6,932</b>	<b>4%</b>
Comisiones	1,275	1,053	21%
Canales Datos y Servicios	2,727	2,737	0%
<b>Total Gastos Administrativos</b>	<b>26,306</b>	<b>23,482</b>	<b>12%</b>

### 3. Impuestos

La tasa efectiva de la Corporación por Impuesto de Renta y Complementarios fue del 38%, debido a que el gasto por impuesto al patrimonio no es deducible para efectos fiscales elevando de esta manera la base de impuesto. No obstante lo anterior, la tasa efectiva de impuestos de la Corporación se redujo en comparación con la del 2011, debido una base gravable fiscal menor a la contable que resultó en la constitución de un impuesto diferido por \$2,266 millones de pesos.

Se observa una disminución en el gasto por contribución a la Superintendencia Financiera del 35% debido al menor volumen en promedio de los activos manejados por la Corporación durante el año 2012.

<b>Impuestos Directos e Indirectos</b>			
<b>Cifras en millones \$</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>Variación %</b>
<b>A. Impuesto de Renta y Complementarios</b>	<b>6,390</b>	<b>3,659</b>	<b>75%</b>
<b>B. Impuesto al Patrimonio</b>	<b>5,073</b>	<b>5,073</b>	<b>0%</b>
<b>C. Impuestos Indirectos</b>			
Industria y Comercio	1,303	759	72%
IVA No Descontable	300	374	-20%
<b>D. Contribución Superintendencia Financiera</b>	<b>197</b>	<b>302</b>	<b>-35%</b>
<b>E. Gravamen Sobre Movimientos Financieros</b>	<b>319</b>	<b>424</b>	<b>-25%</b>
<b>G. Total Impuestos y Contribuciones</b>	<b>13,583</b>	<b>10,591</b>	<b>28%</b>
<b>Tasa Efectiva Impuesto de Renta</b>	<b>38.2%</b>	<b>46.0%</b>	
<b>Tasa Impositiva Impuesto de Renta, Indirectos y Contribuciones</b>	<b>56.8%</b>	<b>71.1%</b>	

Para el año 2012, se realizará distribución de utilidades, así como también se generaran las reservas legales y fiscales que correspondan. El proyecto de distribución de utilidades será presentado en próxima asamblea ordinaria de accionistas

Las operaciones con entidades relacionadas llevadas a cabo durante el 2012 se encuentran reportadas en las notas a los estados financieros.

### 4. Utilidad Neta:

La utilidad neta del ejercicio 2012 alcanzó un valor de \$10.339 millones de pesos, lo que representa un incremento de 141% con respecto al ejercicio 2011 donde las utilidades fueron de \$4.296 millones de pesos.

#### 4- ESTRUCTURA Y COMPOSICION DEL BALANCE

##### ACTIVO

Al cierre de diciembre de 2012, el saldo del activo de la Corporación fue de \$561.700 millones de pesos, lo cual representa una disminución anual del 12%. Esta disminución se explica principalmente por una reducción de \$214.250 millones de pesos en el balance de operaciones simultáneas activas parcialmente compensado por un incremento en el tamaño del portafolio de inversiones de títulos TES por valor de \$160.788 millones de pesos.

Los activos de la Corporación están constituidos principalmente por inversiones en títulos de tesorería TES por \$485.930 millones y por otros activos por valor de \$67.926 millones de pesos, los cuales representan el 86.5% y el 12% respectivamente del total de los activos.

Durante el 2012 la gestión financiera de la Corporación se fundamentó principalmente en la realización de operaciones de títulos de tesorería de la nación, forwards de divisas, operaciones simultáneas y de compra y venta de divisas con clientes corporativos y con clientes del sector financiero tales como bancos y fondos de pensiones y cesantías; así como también la realización de operaciones con la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC) para las operaciones de futuros sobre bonos como los de TRM.

La reducción en el rubro de operaciones simultáneas se debe principalmente a un cierre de posiciones a final de año, de acuerdo a la estrategia de inversión que contempló la toma de utilidad y la reducción de riesgo de algunas posiciones del portafolio.

##### Composición Total Del Activo

Cifras en millones \$COP	2012	2011	Variación %
<b>Activos Productivos</b>	<b>490,720</b>	<b>542,746</b>	<b>-10%</b>
Fondos Interbancarios Vendidos	-	-	na
Operaciones Simultaneas	-	214,250	-100%
Inversiones Financiera Títulos de Deuda	485,930	325,142	49%
Aceptaciones y Derivados	4,293	2,574	67%
Depósitos en Contratos de Futuros	498	780	-36%
<b>Activos Fijos</b>	<b>3,054</b>	<b>3,400</b>	<b>-10%</b>
Propiedades Y Equipos	3,054	3,400	-10%
<b>Otros Activos</b>	<b>67,926</b>	<b>89,670</b>	<b>-24%</b>
Caja y Banco de la Republica	3,498	3,013	16%
Bancos/ Otras entidades financieras	41,647	57,221	-27%
Cargos Diferidos	5,001	7,822	-36%
Impuesto Patrimonio	10,146	15,219	-33%
Sobrantes Anticipos y Retenciones	7,552	6,321	19%
Otros	82	74	11%
<b>Total Activos</b>	<b>561,700</b>	<b>635,816</b>	<b>-12%</b>

## PASIVO Y PATRIMONIO

Con respecto al pasivo con costo, las variaciones más importantes se presentan en las operaciones simultáneas que aumentaron en \$84,994 millones de pesos mas que duplicándose con respecto al saldo de 2011 (el saldo de simultaneas pasivas pasó de \$75,470 millones en 2011 a \$160,464 millones de pesos en 2012) con el propósito de fondear las posiciones activas en títulos TES. Lo anterior se vio más que compensado por una disminución de las posiciones en corto por valor de \$151,551 millones de pesos. Como resultado neto de estos factores, los pasivos con costo disminuyeron en \$81,809 millones de pesos, equivalente a una reducción del 30% con respecto al saldo de 2011.

Por su parte, los pasivos sin costo disminuyeron en un 10% con respecto a 2011 (disminución de \$2,646 millones de pesos), impulsado principalmente por bajas en la provisión del impuesto al patrimonio (disminución de \$5,073 millones) y los pasivos laborales (disminución de \$1,459 millones); parcialmente compensado por incrementos en la provisión de impuesto de renta (aumento de \$1,687 millones de pesos) a raíz de las mayores utilidades netas de la Corporación, y la constitución de un impuesto diferido por \$2,266 millones de pesos producto de una base imponible fiscal menor a la contable.

El patrimonio de la Corporación a diciembre del 2012, totalizó \$350.276 millones, lo que representa un incremento de \$ 10.339 millones con respecto al 2011 (3%) producto de la utilidad neta generada en el 2012.

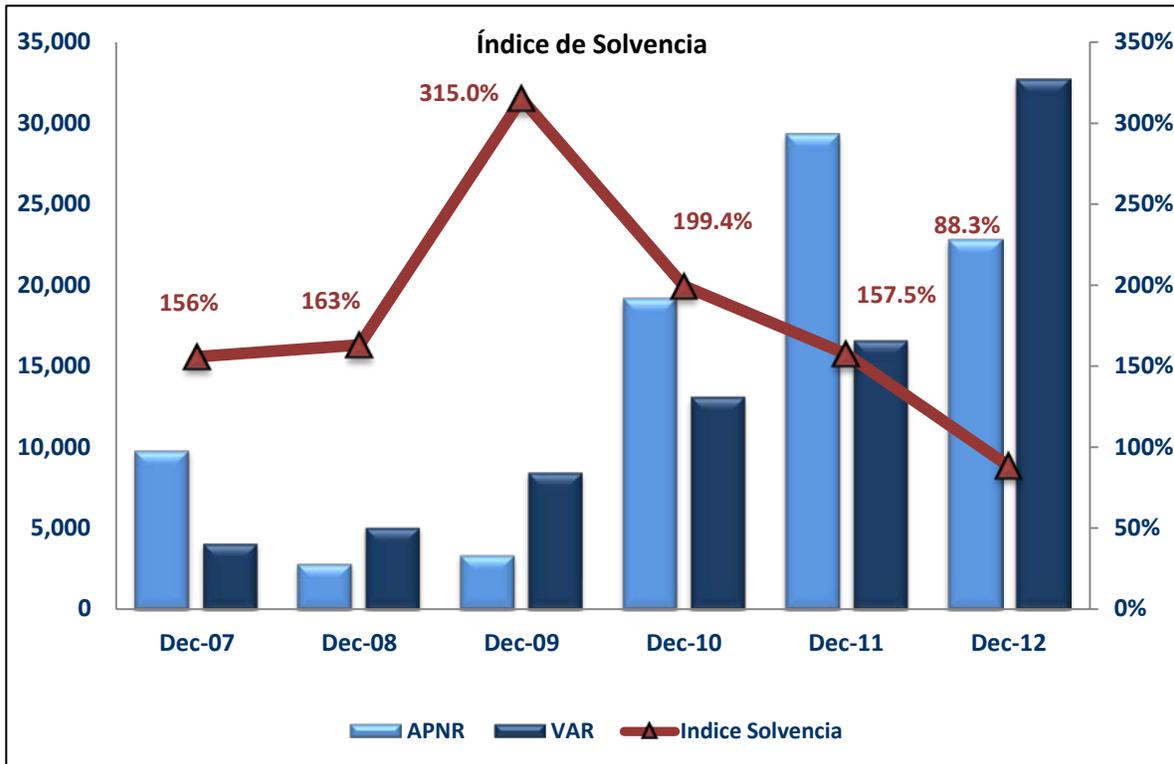
Cifras en millones \$COP	2012	2011	Variación
<b>Pasivos Con Costo</b>	<b>188,710</b>	<b>270,519</b>	<b>-30%</b>
CDT	22,000	31,000	-29%
Operaciones Simultaneas	160,464	75,470	113%
Posiciones en Corto	-	151,120	-100%
Aceptaciones y Derivados	5,803	12,551	-54%
Depósitos en Contratos de Futuros	442	378	17%
<b>Pasivos Sin Costo</b>	<b>22,714</b>	<b>25,360</b>	<b>-10%</b>
Cuentas Por Pagar	310	673	-54%
Impuesto de Renta	5,372	3,685	46%
Impuesto Diferido	2,266	-	na
Pasivos Laborales	4,272	5,731	-25%
Impuesto Patrimonio	10,146	15,219	-33%
Otros Pasivos	349	52	570%
<b>Total Pasivos</b>	<b>211,424</b>	<b>295,879</b>	<b>-29%</b>
Capital Autorizado	99,550	99,550	0%
Prima En Colocación De Acciones	206,928	206,928	0%
Reservas	3,384	3,085	10%
Utilidades / (Perdidas) - Acumuladas	40,414	30,374	33%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>350,276</b>	<b>339,937</b>	<b>3%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>561,700</b>	<b>635,816</b>	<b>-12%</b>

## RELACION DE SOLVENCIA

La relación de solvencia de la Corporación al cierre del 2012 presentó una disminución de 44% al pasar de 157.5% en 2011 a 88.3% en 2012, significativamente por encima del promedio presentado por los establecimientos de crédito, que fue de 16.1%, y el de las corporaciones financieras que se ubicó en 38.8% al cierre de Noviembre de 2012.

Los activos ponderados por nivel de riesgo fueron equivalentes a \$22.793 millones, presentando una disminución de aproximadamente 22% con respecto al año 2011 que fue de \$29.302 millones, principalmente por una reducción en los impuestos diferidos, los cuales computan al 100%.

El valor en riesgo (VeR) a cierre de 2012 fue de \$32.686 millones, un aumento significativo de \$16.118 millones (97% de aumento) con respecto al valor del 2011. Esta variación se debe a la mayor posición de portafolio de TES en el balance de la Corporación y al incremento en las posiciones en forwards de moneda.



## 5- PERSPECTIVAS FUTURAS

Para el 2013 esperamos una mayor consolidación de la presencia de J.P. Morgan en el mercado local.

La estrategia de la Corporación va a ser:

1. Mantener activamente nuestra participación en el mercado de TES buscando maximizar la rentabilidad para los accionistas. Hemos visto un incremento en el apetito de clientes internacionales en la creación de Fondos en el mercado local para sus posiciones de largo plazo lo que nos pone en una situación de ventaja debido a las buenas relaciones que nuestra casa matriz mantiene históricamente con muchos de estos clientes.
2. A pesar de nuestra falta de competitividad en la venta de divisas a clientes corporativos a raíz de las distorsiones generadas por el impuesto al debito financiero, buscaremos reenfocar nuestra estrategia de divisas en aumentar nuestra cobertura a clientes exportadores del mercado colombiano que deseen reintegrar dichas divisas.
3. Continuar expandiendo nuestra participación en los mercados de swaps de tasas de interés y swaps de moneda, ayudando a nuestros clientes locales a suplir sus necesidades de cobertura. El mayor potencial se espera en el mercado del swaps de IBR ya que este constituye un mecanismo de protección muy útil tanto para clientes institucionales como corporativos.
4. Esperamos solidificar nuestra posición como creadores de mercado en los futuros estandarizados, mediante la profundización de nuestra actividad en los futuros sobre Bono Nacional y TRM, así como mediante la implementación de los nuevos productos estandarizados ligados a la inflación, al IBR y a bonos específicos, que ha lanzado y estará lanzando la BVC en los próximos meses.
5. Adicionalmente, con miras a expandir nuestra oferta de productos financieros, en 2013 vamos a comenzar un proyecto a largo plazo para desarrollar e implementar nuestro negocio de banca corporativa en Colombia ofreciendo productos de “*cash management*”, manejo de liquidez y préstamos locales en pesos y dólares a clientes corporativos.
6. Mantener los altos estándares de administración del riesgo legal, reputacional y operativo de la Corporación, simultáneamente con un incremento importante en clientes y productos.
7. Mantener los niveles de gasto austeros para que el retorno de los accionistas sea coherente con los estándares internacionales.
8. Continuar aumentando la automatización de nuestros sistemas mediante la implementación de dos nuevas plataformas tecnológicas para automatizar los pagos a proveedores y administración de activo fijos y para automatizar el proceso interno de cálculo y asignación del costo de fondeo.
9. Continuar liderando los proyectos gremiales en búsqueda de la consolidación regulatoria del mercado colombiano.
10. Continuar trabajando en la ejecución del plan de convergencia a normas financieras internacionales con el propósito de tener todas las acciones correctivas necesarias implementadas a tiempo para la entrada en vigencia de este nuevo estándar contable a partir del 1 de Enero de 2015.

11. Finalmente, esperamos en 2013 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.

## **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 y 042 de 2012 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 2012, no se tuvieron operaciones con socios ni con administradores.

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

Durante 2012 se realizaron operaciones con partes relacionadas las cuales se encuentran descritas en las notas a los estados financieros.

## **10- SITUACION ADMINISTRATIVA**

Durante el 2012, dentro de la estrategia de estandarización de la plataforma tecnológica de J.P. Morgan a nivel global, se implementaron en la Corporación dos nuevas plataformas tecnológicas, a saber:

- a) **EMMI-EMBO:** cambio de los sistemas utilizados para soportar los productos de renta fija y de mercado monetario. En este sentido se pasó de la aplicación llamada TOPPS a una aplicación global denominada EMMI, que soporta las actividades de Front Office y que es una adaptación de MUREX para J.P.Morgan y EMBO, aplicación corporativa de J.P. Morgan que soporta las actividades de Back Office para los productos antes mencionados.
- b) **SAP:** cambio del sistema contable. En este sentido, se pasó de la aplicación llamada SUNGL a una aplicación global denominada SAP, líder global en este tipo de soluciones tecnológicas, la cual permite una mejor consolidación de reportes e información contable a nivel corporativo así como un mejor soporte y servicio para el proceso contable.

## **11- RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL**

J.P. Morgan es una empresa socialmente responsable a nivel mundial y busca participar de manera activa en las comunidades en donde opera.

A través de nuestros programas de Responsabilidad Social Corporativa, buscamos que nuestras actividades sean relevantes y atiendan las necesidades de las comunidades donde vivimos y trabajamos. Nuestro esfuerzo se extiende a diferentes áreas como artes, cultura, educación, desarrollo comunitario, entre otros. En Colombia, los programas

patrocinados se han centrado en desarrollo comunitario y educación, teniendo como fin principal la infancia.

A través de nuestros Programas Corporativos de Responsabilidad Social, J.P. Morgan desembolsó en Colombia, US\$156.000 dólares en el año 2012, beneficiando a las siguientes fundaciones: Un techo para mi País, Fundación Cepyti, Fundación FASE, Fundea Colombia, Fundación Alvarice, Internado Nazareth, Genesis Foundation, Fundación Plan de Apoyo Familiar. La Corporación Financiera sirve como vehículo para la selección y asignación de estos recursos.

## **12- 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.

- Número de Acciones en la que esta dividido el capital: el Capital Social esta dividido en 99.550.028 acciones.
- Valor Nominal de la acción: \$1.000 (mil pesos).
- No existen acciones privilegiadas o distinguidas por clases o series.
- 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 2012 y 2011 comprendían lo siguiente:

Cuentas de Orden Deudoras \$mm	2012	2011
Intereses por Cobrar Inversiones negociables	20,312	11,872
Inversiones negociables en títulos de deuda	485,930	325,142
Otras Deudoras	5,085	18,515
Activos Fijos totalmente depreciados	<u>296</u>	<u>612</u>
<b>Total</b>	<b>511,623</b>	<b>356,141</b>

Las cuentas de orden acreedoras al 31 de diciembre de 2012 y 2011 comprendían lo siguiente:

Cuentas de Orden Acreedoras \$mm	2012	2011
Intereses Lineales en Inversiones Negociables	40,234	23,625
Valor Fiscal del Patrimonio	<u>351,677</u>	<u>338,201</u>
<b>Total</b>	<b>391,911</b>	<b>361,825</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, 2011 y 2011 son:

<b>INDICADORES DE SOLVENCIA</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Patrimonio Técnico /APNR	88.34	157.49	199.36	315
<b>INDICADORES DE RENTABILIDAD</b>				
Rentabilidad de Capital y Reserva	3.0	1.2	2.1	7.6
Rentabilidad de Activo Total	1.84	0.68	0.96	4.34
<b>INDICADORES DE EFICIENCIA FINANCIERA</b>				
Margen Financiero Bruto	54	74	38	32.7
Costo Promedio de los Recursos Externos	n/a	n/a	n/a	n/a
Rendimiento Promedio de Colocaciones	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>INDICADORES DE EFICIENCIA ADMINISTRATIVA</b>				
Gastos Administrativos y laborales / Activo Total	5.1	3.8	2.3	3
Gastos laborales / Activo Total	1.941	1.42	1.27	1.57

### Artículo 446 Código de Comercio

1. A 31 de diciembre de 2012, hubo egresos por concepto de salarios de los directivos de la entidad por un valor de \$ 2,085.97 millones de pesos y por concepto de bonificaciones por valor de \$ 1,054.73 millones de pesos.
2. Al 31 de diciembre de 2012 se pagaron honorarios a favor de asesores o gestores, por los valores que se detallan a continuación:

#### Honorarios 2012

<b>TERCERO</b>	<b>VALOR \$mm</b>
ALTER NOS TRADUCCIONES LTDA	0.79
BAKER & MCKENZIE COLOMBIA S.A.	58.87
CB RICHARD ELLIS SA	164.14
DEFENCE SYSTEMS COLOMBIA LTDA	0.56
ECONCEPT ANALISIS ECONOMICO INDEPENDIENTE A.E.I.	51.41
ESGUERRA BARRERA ARRIAGA	3.00
FINPROSOFT LTDA	2.08
FITCH RATINGS COLOMBIA, S.A.	30.30
GOMEZ PINZON ABOGADOS	3.37
HUMAN CAPITAL OUTSOURCING S.A.	92.65
INES ELVIRA MORALES RUBIO	0.54
KPMG IMPUESTOS Y SERVICIOS LEGALES LTDA.	109.43
PRICEWATERHOUSECOOPERS LTDA	10.69
PROCEDATA INTERNACIONAL LTDA	2.52
QUEOS SAS	20.08
RPT CONSULTANTS	5.05
SERNA COLSULTORES & ASOCIADOS LTDA	3.97
SIPLAS S.A.	0.64
TRADUCIR INTERNACIONAL SAS	3.78
	<b>563.85</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:

<b>Publicidad y Propaganda</b>		<b>2012</b>
<b>Tercero</b>		<b>Valor \$mm</b>
Convención Bancaria		11
Evento Asofondos		12
<b>Total</b>		<b>23</b>

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

<b>Cifras en Millones USD\$</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Activos</b>		
Depósitos en bancos	23.11	29.02
Obligación Venta de divisas	0	(13.00)
Total activos en moneda extranjera	<u>23.11</u>	<u>16.02</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 2012 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.

---

<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.

## Sistema de Administración de Riesgo Operativo SARO

En el año 2012 la Corporación conservó un permanente monitoreo al SARO, manteniendo así los niveles de riesgo acordes con los lineamientos establecidos en el respectivo Manual. 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.

En este periodo no se presentó ningún evento de riesgo operativo.

### 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 2012 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 2012, 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 líderes.

### 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 2012, al 31 de diciembre de 2012 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, así como en los mercados de Forward de tipo de cambio e incursionó en el mercado de Swaps en IBR.

**INFORME DEL COMITE DE AUDITORIA  
A LA ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS DE 2012**

En cumplimiento de lo señalado en el literal XV del numeral 7.7.1.2.1 de la Circular Externa 038 de 2009, nos permitimos poner en consideración el informe que la Junta Directiva deberá presentar a la Asamblea de Accionistas respecto al funcionamiento del Sistema de Control Interno (en adelante SCI), que incluye:

- a) Las políticas generales establecidas para la implementación del SCI de la entidad.
- b) El proceso utilizado para la revisión de la efectividad del SCI, con mención expresa de los aspectos relacionados con la gestión de riesgos.
- c) Actividades más relevantes desarrolladas por el Comité de Auditoría.
- d) Manifestación en relación con las deficiencias materiales detectadas, las recomendaciones formuladas y las medidas adoptadas, incluyendo entre otros temas aquellos que pudieran afectar los estados financieros y el informe de gestión.
- e) Observaciones formuladas por los órganos de supervisión y las sanciones impuestas, cuando sea del caso.
- f) Evaluación de la labor realizada por Auditoría Interna.

a) Las políticas generales establecidas para la implementación del SCI de la entidad:

El comité evidenció que la Entidad dictó las políticas que le han permitido contar con un Sistema de Control Interno acorde con lo exigido en la Circular Externa 038 de 2009, en materia de gestión humana, administración de riesgos, y demás políticas necesarias para lograr que las instrucciones de la administración con relación a los riesgos y controles se cumplan, así como para la seguridad de la información, el manejo contable, la tecnología y las relacionadas con la custodia de los documentos que soportan el sistema, entre otras.

La Revisoría Fiscal y la Auditoría Interna en sus evaluaciones, validan el cumplimiento de las políticas adoptadas para la implementación del Sistema de Control Interno y proponen acciones en caso de detectarse oportunidades de mejora.

El Comité de Auditoría, en las sesiones adelantadas en el año 2012, estuvo atento a los informes presentados por la Administración en caso de presentarse incumplimiento a dichas políticas.

b) El proceso utilizado para la revisión de la efectividad del SCI:

El Sistema de Control Interno se considera efectivo en la medida en que permita contar con una seguridad razonable, en cuanto a:

- La información acerca del avance en el logro de sus objetivos y metas y en el empleo de criterios de economía y eficiencia

- La confiabilidad y validez de los informes y estados financieros
- El cumplimiento de la legislación y normativa vigente, incluyendo las políticas y los procedimientos emanados del propio organismo.

Es por esto que en las diferentes sesiones del Comité, se analizaron los informes presentados por la Revisoría Fiscal, la Auditoría Interna, el Oficial de Cumplimiento y el Área de Riesgos, en los que no se encontraron aspectos que afectaran la efectividad del sistema y, por tanto, permite a la Administración concluir que existe “seguridad razonable” en cuanto al cumplimiento de cada uno de los aspectos que se mencionan en la primera parte de este numeral.

c) Actividades más relevantes desarrolladas por el Comité de Auditoría.

En el año 2012 el Comité de Auditoría, en cumplimiento a lo dispuesto en la normatividad aplicable a la Entidad, llevó a cabo cuatro (4) sesiones ordinarias y una extraordinaria el 21 de junio, para presentar el informe anual de Auditoría Interna. .

Las sesiones regulares mencionadas se efectuaron en las fechas que se detallan a continuación:

- Sesión No 1 – Febrero 27
- Sesión No 2 – Mayo 24
- Sesión No 4 – Agosto 23
- Sesión No 5 – Noviembre 21

Cada una de las sesiones contó con una agenda, en la que en forma general se evaluaron los siguientes aspectos:

- Estados Financieros: evaluación de los estados financieros con el análisis de las principales variaciones
- Informe sobre el Sistema de Control Interno
- Informes sobre los sistemas de Administración de Riesgos: SARC, SARM, SARL, SARO y SARLAFT.
- Informe del Area Legal.
- Informe del Auditor Interno.
- Otros Aspectos Relevantes.

Adicionalmente, es importante mencionar que en la sesión del 23 de agosto se presentó el Informe de los Sistemas de Información.

Los informes y las decisiones tomadas durante estas sesiones constan en las actas correspondientes de la Corporación.

- d) Deficiencias materiales detectadas, las recomendaciones formuladas y las medidas adoptadas, incluyendo entre otros temas aquellos que pudieran afectar los estados financieros y el informe de gestión:

Según los informes presentados por la Revisoría Fiscal y Auditoría Interna, no se detectaron deficiencias materiales que impacten los estados financieros de la Corporación.

- e) Observaciones formuladas por los órganos de supervisión y las sanciones impuestas, cuando sea del caso.

El Oficial de Cumplimiento puso en conocimiento del Comité en la sesión del mes de noviembre, en forma resumida, el contenido del informe de la Superintendencia Financiera producto de la visita de inspección al Riesgo y Liquidez de la Corporación.

El resultado de la inspección fue satisfactorio con hallazgos no materiales. Se realizaron solamente los siguientes tres comentarios:

- Implementar un mecanismo de alerta temprana sobre la liquidez intra-day.
- Implementar una reconciliación sobre el portafolio de títulos, ejecutada por un equipo diferente al involucrado en las actividades diarias.
- Incrementar el número y frecuencia de la revisión de las llamadas grabadas al Front Desk.

El Oficial de Cumplimiento también puso a consideración del Comité el borrador de la respuesta de la Corporación a la Superintendencia, el cual confirmó que todas las recomendaciones efectuadas por la Superintendencia ya han sido puestas en práctica.

Es importante mencionar que durante 2012 no se presentaron sanciones.

- f) Evaluación de la labor realizada por Auditoría Interna:

El Comité de Auditoría realizó seguimiento a la labor de la Auditoría Interna, a través de los siguientes mecanismos:

- Aprobación del Programa de Auditoría del año 2012: el Auditor Interno puso a consideración del Comité el Programa de Auditoría para el año 2012.
- Seguimiento al Programa de Auditoría Anual del año 2012: en las diferentes sesiones se tuvo conocimiento de las actividades adelantadas por la Auditoría Interna, mediante un informe detallado que presentó sobre las evaluaciones llevadas a cabo.
- Recursos asignados a la Auditoría Interna: el Auditor Interno informa que actualmente cuenta con tres recursos humanos, los cuales se consideran suficientes con base al tamaño y complejidad de operaciones de la Corporación.

En este orden de ideas, la administración se ha asegurado que la Auditoria Interna cuente con los recursos necesarios.

Basados en los análisis podemos concluir que el alcance del trabajo desarrollado por la Auditoria Interna está acorde con el Sistema de Control Interno implementado en la Corporación, existe independencia en su función y se ha garantizado la asignación de recursos para el cumplimiento de sus funciones. Así mismo, que el Sistema de Control interno es adecuado y confiable aumentando la posibilidad del cumplimiento de los objetivos.