



GLOBAL SECURITIES SA COMISIONISTA DE BOLSA
ESTADOS FINANCIEROS AÑO 2011



Grant Thornton

Ulloa Garzón

Dictamen del revisor fiscal

Grant Thornton Ulloa Garzón
NT: 800.001.541-1

Carrera 45 A No. 94-12
Bogotá D.C., Colombia
T + 57 1 6160299
F + 57 1 6170135 Ext. 248
E info@gtcolombia.com

Bucaramanga
T + 57 7 6452198
E infobmanga@gtcolombia.com

Cartagena
T + 57 5 6600937
E infocartagena@gtcolombia.com

Medellin
T + 57 4 3123105
E infomedellin@gtcolombia.com
www.gtcolombia.com

A los señores accionistas de GLOBAL SECURITIES S.A. – Comisionista de Bolsa

1. He auditado el balance general de Global Securities S.A. Comisionista de Bolsa al 31 de diciembre de 2011 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo, junto con las notas explicativas a dichos estados financieros, que resumen las políticas contables más significativas por el año terminado en esa fecha. La administración de Global Securities S.A. Comisionista de Bolsa es responsable de la preparación y adecuada presentación de los estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia promulgados por la Superintendencia Financiera de Colombia. Esta responsabilidad incluye diseñar, implementar y mantener el control interno relevante a la preparación y presentación de los estados financieros, para que estén libres de errores de importancia relativa, ya sea debido a fraude o error; seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias. Una de mis funciones consiste en auditar dichos estados financieros y expresar el dictamen sobre ellos. Los estados financieros del año 2010 fueron auditados por otro revisor fiscal designado por Grant Thornton Ulloa Garzón, en cuyo dictamen de fecha 18 de marzo de 2011, expresó una opinión sin salvedades sobre los mismos.
2. Obtuve las informaciones requeridas para cumplir mis funciones de revisor fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia, las cuales incluyen los procedimientos aconsejados por la técnica de interventoría de cuentas. Tales normas requieren que planifique y efectúe mi examen para obtener una certeza razonable sobre si los estados financieros están libres de errores materiales. Una auditoría de estados financieros incluye, entre otros procedimientos, el examen, sobre una base selectiva, de la evidencia que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Además, incluye una evaluación de las normas de contabilidad utilizadas, de las estimaciones contables significativas hechas por la administración de Global Securities S.A. Comisionista de Bolsa, y de la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mi examen me proporciona una base razonable para fundamentar la opinión que sobre los estados financieros expreso en el párrafo número 4.
3. En las notas a los estados financieros de Global Securities S.A. Comisionista de Bolsa se menciona que debe llevar su contabilidad y presentar sus estados financieros de conformidad con normas e instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia y en lo aplicable por los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.



4. En mi opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo, tomados fielmente de los libros de contabilidad y adjuntos a este dictamen, presentan razonablemente, en todo aspecto material, la situación financiera de Global Securities S.A. Comisionista de Bolsa al 31 de diciembre de 2011, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio de los accionistas y los flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, uniformemente aplicados.
5. Informo que durante el año 2011, Global Securities S.A. Comisionista de Bolsa, llevó su contabilidad de conformidad con las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron a los estatutos, a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas, los libros de actas y de registro de accionistas se llevaron y se conservaron debidamente; existen y se observaron medidas adecuadas de control interno y de sistemas de administración de riesgos, así como de conservación y custodia de sus bienes y de terceros en su poder.
6. Informo que Global Securities S.A. Comisionista de Bolsa, ha cumplido con las obligaciones del Sistema General de Seguridad Social, afiliando a sus empleados, liquidando sobre bases de contratación y pagando oportunamente los aportes, de acuerdo con lo indicado en las Leyes 789 de 2002, 828 de 2003 y 1438 de 2011. Al 31 de diciembre de 2011 la comisionista se encontraba a paz y salvo con los aportes a la Seguridad Social Integral.
7. Global Securities S.A. Comisionista de Bolsa ha dado cumplimiento a las normas establecidas en la Circular Externa 100 de 1995 mediante la cual la Superintendencia Financiera de Colombia estableció criterios y procedimientos relacionados con la adecuada administración de los Sistemas de Administración de Riesgos de: Mercado – SARM, Operativo – SARO y de Liquidez – SARL. Igualmente, la Sociedad ha cumplido lo dispuesto en el Capítulo XI, Título I de la Circular Básica Jurídica de 1996, en relación con el Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo – SARLAFT, así como la implementación del sistema de control interno.
8. El informe de gestión de los administradores correspondiente al año de 2011 que se presenta a consideración de los señores accionistas, contiene las explicaciones necesarias sobre la situación de Global Securities S.A. Comisionista de Bolsa y la evolución de sus operaciones y no forma parte integrante de los estados financieros. He verificado que la información financiera contenida en el citado informe sea concordante con aquella reflejada en los estados financieros. Mi trabajo como revisor fiscal se limitó a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo.




LUIS ALEJANDRO TORRES BARRAGAN
Revisor Fiscal Suplente
Tarjeta Profesional No.45633 –T
Designado por Grant Thornton Ulloa Garzón

Medellín,
27 de enero de 2012

GLOBAL SECURITIES S.A. COMISIONISTA DE BOLSA
BALANCE GENERAL
A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
(Válidos expresados en miles de pesos colombianos)

<u>ACTIVO</u>	<u>NOTAS</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Activo Corriente			
Disponible	4	2.555.887	874.508
Inversiones negociables, neto	5	14.968.032	5.628.350
Deudores	6	7.518.846	5.510.244
Diferidos	7	132.815	33.270
Total del activo corriente		25.175.280	12.046.381
Activo no corriente			
Inversiones obligatorias	5	387.548	1.819.540
Propiedades, planta y equipo, neto	8	243.430	221.016
Cargos diferidos, neto	7	1.182.476	804.925
Intangibles	8	83.288	0
Otros activos neto	8	56.000	56.000
Valorización	9	2.346.761	3.666.860
Total del activo no corriente		4.319.512	6.568.341
TOTAL ACTIVO		29.494.792	18.614.722
<u>PASIVO</u>			
Pasivo corriente			
Obligaciones financieras	10	15.075.395	3.323.257
Cuentas por pagar	11	1.695.328	499.216
Impuestos, gravámenes y tasas	12	109.380	122.700
Obligaciones laborales	13	484.327	386.953
Pasivos estimados	14	0	764.000
Total del pasivo corriente y del pasivo		17.564.430	5.096.135
<u>PATRIMONIO</u>			
Total patrimonio de los accionistas (ver estado adjunto)	16	11.930.362	13.518.587
Total del Patrimonio de los Accionistas		11.930.362	13.518.587
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		29.494.792	18.614.722
<u>CUENTAS DE ORDEN</u>			
Deudoras	17	34.540.703	22.745.646
Acreedoras	17	17.161.542	13.159.568
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		51.702.245	35.905.214

Las notas que se acompañan forman parte integral de los estados financieros
Los estados financieros no están aprobados por la Superintendencia Financiera de Colombia


Juan Carlos Gómez
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)


Paula A. Montoya Ledesma
Contador
Tarjeta Profesional N° 91822-T
(Ver certificación adjunta)


Luis Alejandro Torres Barragan
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional N° 45833-T
(Verse dicamen adjunta)


**GLOBAL SECURITIES S.A. COMISIONISTA DE BOLSA
BALANCE GENERAL CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS**


31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010


(Valores expresados en miles de pesos colombianos)

	<u>NOTAS</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>ACTIVO</u>			
Activo Corriente			
Disponible	18	15,125,842	17,003,590
Deudores	18	160,704,805	187,804,493
Total del activo corriente		<u>175,830,647</u>	<u>204,808,083</u>
<u>CUENTAS DE ORDEN</u>			
Deudoras	20	1,338,505,938	703,205,304
Acreedoras	20	101,966,650	111,740,117
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		<u>1,440,472,588</u>	<u>814,945,421</u>
<u>PASIVO</u>			
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar	19	175,830,646	204,808,083
Total del pasivo corriente y del pasivo		<u>175,830,646</u>	<u>204,808,083</u>
<u>CUENTAS DE ORDEN</u>			
Deudoras	20	1,338,505,938	703,205,304
Acreedoras	20	101,966,650	111,740,117
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		<u>1,440,472,588</u>	<u>814,945,421</u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de los estados financieros
Los estados financieros no están aprobados por la Superintendencia Financiera de Colombia


Luis Carlos Gómez Gómez
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)


Paula A. Montoya Ledesma
Contador
Tarjeta Profesional N° 91822-T
(Ver certificación adjunta)


Luis Alejandro Torres Barragan
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional N° 45633 -T
Véase dictamen adjunto


**GLOBAL SECURITIES S.A. COMISIONISTA DE BOLSA
ESTADO DE RESULTADOS**

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Valores expresados en miles de pesos colombianos)

	<u>NOTAS</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ingresos Operacionales, Netos	21	19,301,363	19,594,561
Gastos Operacionales			
De Administración	22	<u>(20,072,199)</u>	<u>(18,011,304)</u>
Utilidad Operacional		<u>(770,837)</u>	1,583,257
Ingresos no operacionales	23	1,301,815	1,189,529
Gastos no operacionales	24	<u>(1,295,902)</u>	<u>(1,873,401)</u>
Utilidad antes de provisión para impuesto sobre la renta		<u>(764,924)</u>	<u>899,384</u>
Provisión para impuesto sobre la renta	12	<u>(80,792)</u>	<u>(89,939)</u>
Pérdida neta		<u>(845,716)</u>	<u>809,445</u>
Pérdida neta por acción (expresada en pesos Colombianos)		<u>(5.75)</u>	<u>5.78</u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.
Los estados financieros no están aprobados por la Superintendencia Financiera de Colombia


 Juan Carlos Gómez Gómez
 Representante Legal
 (Ver certificación adjunta)


 Paula A. Montoya Ledesma
 Contador
 Tarjeta Profesional N° 91822-T
 (Ver certificación adjunta)


 Luis Alejandro Torres Barragan
 Revisor Fiscal
 Tarjeta Profesional N° 45633 -T
 Véase dictamen adjunto

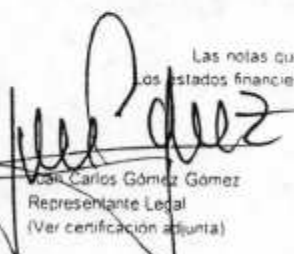
GLOBAL SECURITIES S.A. COMISIONISTA DE BOLSA
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO


AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

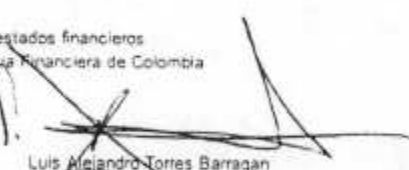
(Valores expresados en miles de pesos colombianos)

	<u>NOTAS</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
CAPITAL SOCIAL			
Saldo al inicio del año	16	14,000,000	7,816,552
Capitalización		<u>700,000</u>	<u>6,183,448</u>
Saldo al final del año		<u>14,700,000</u>	<u>14,000,000</u>
SUPERÁVIT DE CAPITAL			
PRIMA EN COLOCACIÓN DE ACCIONES			
Saldo al inicio del año		4,250,669	10,434,117
Capitalizaciones efectuadas	16	<u>0</u>	<u>(6,183,448)</u>
Saldo al final del año		<u>4,250,669</u>	<u>4,250,669</u>
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES			
Saldo al inicio del año	9	3,666,860	2,158,229
Valorización durante el año		<u>(1,320,101)</u>	<u>1,508,631</u>
Saldo al final del año	9	<u>2,346,759</u>	<u>3,666,860</u>
Total Superávit de Capital al final del año		<u>6,597,428</u>	<u>7,917,529</u>
RESERVAS			
Saldo al inicio del año		177,934	171,980
Reservas por disposiciones fiscales		<u>809,445</u>	<u>5,954,00</u>
Saldo al final del año		<u>987,379</u>	<u>177,934</u>
REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO			
Saldo al inicio del año		1,056,849	1,134,317
Pago impuesto de patrimonio		<u>(122,408)</u>	<u>(77,468)</u>
Saldo al final del año		<u>934,441</u>	<u>1,056,849</u>
RESULTADOS DEL EJERCICIO			
Saldo al inicio del año		809,445	447,995
Reclasificación a reservas		<u>(809,445)</u>	<u>(447,995)</u>
Utilidad del ejercicio		<u>(845,716)</u>	<u>809,445</u>
Saldo al final del año		<u>(845,716)</u>	<u>809,445</u>
RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES			
Saldo al inicio del año		<u>(10,443,170)</u>	<u>(10,885,213)</u>
Reclasificación a resultados de ejercicios anteriores		<u>0</u>	<u>442,043</u>
Saldo al final del año		<u>(10,443,170)</u>	<u>(10,443,170)</u>
TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		<u>11,930,362</u>	<u>13,518,587</u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de los estados financieros
 Los estados financieros no están aprobados por la Superintendencia Financiera de Colombia


 Carlos Gómez Gómez
 Representante Legal
 (Ver certificación adjunta)

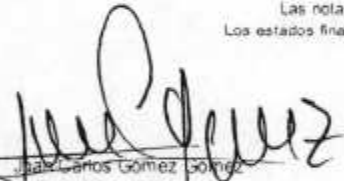

 Paula Alexandra Montoya Ledesma
 Contador
 Tarjeta Profesional N° 91822-T
 (Ver certificación adjunta)

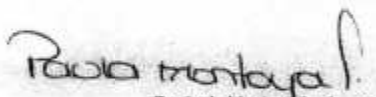

 Luis Alejandro Torres Barragan
 Revisor Fiscal
 Tarjeta Profesional N° 45633 -T
 Véase dictamen adjunto

GLOBAL SECURITIES S.A. COMISIONISTA DE BOLSA
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
 (Valores expresados en miles de pesos colombianos)

	2011	2010
Recursos financieros provistos por las operaciones del periodo:		
Utilidad neta del periodo	(845,716)	809,445
Más (menos) cargos (créditos) a resultados que no afectan el capital de trabajo		
Depreciación de equipos	84,728	46,474
Amortización de cargos diferidos	517,725	465,527
Rendimiento fondo de garantías	(12,530)	(18,135)
Capital de trabajo (usado) provisto en la operación del año	<u>(255,793)</u>	<u>1,303,311</u>
Recursos financieros provistos por otras fuentes:		
Ingresos por ventas de propiedades y equipo	9,768	4,540.00
Total de recursos financieros provistos por otras fuentes	<u>9,768</u>	<u>4,540.00</u>
Total recursos financieros provistos	<u>(246,025)</u>	<u>1,307,851</u>
Los recursos financieros fueron utilizados en:		
Aumento de propiedades y equipo	116,919	93,171
Aumento de intangibles	93,288	0
Aumento de cargos diferidos	895,276	259,124
Aumento de inversiones permanentes	368	0
Impuesto al Patrimonio	122,408	77,466
Capitalización	(700,000)	0
Disminución por venta de inversiones	(1,434,908)	0
Total de recursos financieros usados provistos	<u>(906,629)</u>	<u>429,763</u>
Total aumento en el capital de trabajo	<u>660,604</u>	<u>878,088</u>
Cambios en el capital de trabajo:		
Aumento (disminución) en los activos y pasivos corrientes		
Disponible	1,661,479	(1,065,993)
Inversiones negociables y derivados	9,339,673	(1,869,176)
Deudores, neto	2,006,402	(16,182)
Gastos pagados por anticipado	99,345	24,251
Obligaciones financieras	(11,752,136)	4,770,448
Cuentas por pagar	(1,366,112)	(131,515)
Impuestos, gravámenes y tasas	13,329	(17,816)
Obligaciones laborales	(97,374)	(49,929)
Pasivos estimados y provisiones	764,000	(764,000)
Aumento en el capital de trabajo	<u>660,604</u>	<u>878,088</u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de los estados financieros
 Los estados financieros no están aprobados por la Superintendencia Financiera de Colombia


 Juan Carlos Gomez Gomez
 Representante Legal
 (Ver certificación adjunta)


 Paula A. Montoya Ledesma
 Contador
 Tarjeta Profesional N° 91822-T
 (Ver certificación adjunta)



 Luis Alejandro Torres Barragan
 Revisor Fiscal
 Tarjeta Profesional N° 45633-T
 Véase dictamen adjunto

GLOBAL SECURITIES S.A. COMISIONISTA DE BOLSA

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
(Valores expresados en miles de pesos colombianos)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad neta del período	(845,716)	809,445
Ajustes para conciliar la pérdida neta del año con el efectivo provisto por (utilizado en) las actividades de operación:		
Depreciación de equipos	84,728	46,474
Recuperación de provisiones de propiedades y equipo		
Amortización de cargos diferidos	517,725	405,527
Rendimiento fondo de garantías	(12,530)	(18,135)
Utilidad en venta de inversiones obligatorias	(158,291)	0
Cambios en activos y pasivos operacionales:		
Deudoras, neto	(2,008,402)	18,182
Gastos pagados por anticipado	(89,345)	(24,251)
Obligaciones financieras	11,752,138	(4,770,448)
Cuentas por pagar	1,396,112	131,515
Impuestos, gravámenes y tasas	(13,329)	17,816
Obligaciones laborales	97,374	49,929
Pasivos estimados y provisiones	(754,000)	754,000.00
Total flujo de efectivo provisto (usado) en las actividades de operación:	<u>9,946,464</u>	<u>(2,509,946)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:		
Ingresos por ventas de propiedades y equipo	9,768	4,540
Adquisición de propiedad y equipo	(116,919)	(83,171)
Aumento de intangibles	(93,288)	0
Aumento de cargos diferidos	(855,276)	(259,124)
Adquisición de inversiones permanentes	(386)	0
Ingreso por venta de inversiones permanentes	1,593,199	0
Impuesto al Patrimonio	(122,408)	(77,468)
Total flujo de efectivo provisto (usado) en las actividades de inversión:	<u>374,688</u>	<u>(425,223)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiación:		
Ingreso de efectivo por recaudo de capital suscrito por cobrar y capitalizaciones efectivas	700,000	6,183,448
Capitalización de la prima en colocación de acciones	0	(6,183,448)
Total flujo de efectivo provisto por las actividades de financiación:	<u>700,000</u>	<u>0</u>
Disminución del efectivo y equivalentes	11,021,152	(2,935,189)
Efectivo y equivalentes al comienzo del período	6,502,867	9,438,036
Total flujo de efectivo y equivalentes al final del período:	<u>17,524,019</u>	<u>6,502,867</u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.
Los estados financieros no están aprobados por la Superintendencia Financiera de Colombia.



Juan Carlos Gómez Gómez
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)



Paula A. Montoya Ledesma
Contador
Tarjeta Profesional N° 51822-T
(Ver certificación adjunta)



Luis Alejandro Torres Barragan
Rovisor Fiscal
Tarjeta Profesional N° 45633 -T
(Ver certificación adjunta)

GLOBAL SECURITIES S. A. COMISIONISTA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Cifras expresadas en miles de pesos colombianos, excepto en lo referente a la tasa de cambio y valores por acción, que están expresados en pesos colombianos)

NOTA 1 - ENTIDAD Y OBJETO SOCIAL

La sociedad fue constituida como Compañía Integral de Valores S.A., Comisionista de Bolsa por escritura pública No. 688 del 12 de marzo de 1.993, otorgada en la Notaría segunda de Medellín. En diciembre 3 de 1998, a través de la escritura pública No. 4852 otorgada por la Notaría Segunda de Medellín, cambió su razón social por Pichincha Valores S.A. Comisionista de Bolsa.

En marzo 9 de 2006, se protocolizó ante la Notaría 12 de Medellín por medio de la escritura pública N° 1406 el cambio de denominación social a Global Securities S.A. Comisionista de Bolsa, así como el cambio de accionistas.

Su domicilio principal es la ciudad de Medellín, a diciembre 31 de 2011 cuenta con 159 empleados a nivel nacional y con tres oficinas en el país, de las cuales dos están ubicadas en la ciudad de Bogotá y una en Cali, ellas revisten la calidad de sucursales.

La vigencia de la Sociedad está estipulada hasta el 31 de diciembre del año 2042.

Su objeto social es la celebración de contratos o negocios jurídicos de comisión para la compra y venta de títulos valores. También puede intermediar en la colocación de títulos, garantizando la totalidad ó parte de la misma, adquiriendo dichos valores por cuenta propia; realizar operaciones por cuenta propia y otras actividades análogas a las anteriores previamente autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia (antes Superintendencia de Valores). Administrar portafolios de terceros, Administrar Fondos de

Capital extranjero y constituir y administrar Carteras Colectivas, los cuales no tendrán personería jurídica; actuar como intermediario del mercado cambiario en las condiciones que determine la Junta Directiva del Banco de la República y las demás normas pertinentes; ser intermediario de las Bolsas de Futuros, Opciones y otros, de conformidad con las disposiciones vigentes expedidas por las autoridades competentes en la materia.

El Fondo Integral Valores Renta Fija empezó a funcionar el 1 de octubre de 1998. En 1999 su denominación cambia por Pichincha Renta Fija Fondo de Valores. De acuerdo con las disposiciones de la Asamblea de suscriptores celebrada el día 18 de abril de 2005, se ordenó su disolución y liquidación, y mediante la Asamblea del 6 de mayo de 2005 se presentó y aprobó la fecha final del Fondo, así como la autorización y reparto del remanente. Actualmente está en proceso de liquidación.

Mediante resolución 2006068516 de diciembre del año 2006 la Superintendencia Financiera de Colombia le aprueba a la Sociedad Comisionista la constitución de la Cartera Global Vista de naturaleza abierta, la fecha de iniciación de operaciones de la cartera es en marzo de 2007. Mediante resolución 2007000491 de junio 08 del año 2007 la Superintendencia Financiera de Colombia le aprueba a la Sociedad Comisionista la Administración de Portafolios de Terceros.

Durante el año 2009 la Súperfinanciera dio aprobación a las Carteras Colectivas Global Securities Credit Opportunities Fund, Global Securities Acciones y al Fondo de Capital Privado Refinancia.

Durante el año 2011 la Súperfinanciera dio aprobación a las Carteras Colectivas Cosmo Fund y El comportamiento Ecopetrol que pertenece a la Cartera Colectiva GS Acciones.

Con la adquisición de la administración de los portafolios de clientes de acciones de Ecopetrol, que habían sido adquiridas a través de Fenalco y Banco Agrario, en la emisión primaria de 2007, pasaron a la administración de la firma cerca de 97.000 portafolios.

NOTA 2 - PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las políticas de contabilidad y preparación de los estados financieros de la sociedad están de acuerdo con las normas establecidas por la Superintendencia Financiera de Colombia (antes Superintendencia de Valores) y, en lo no previsto en estas, con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia contenidas en el decreto 2649 de 1993.

AJUSTES POR INFLACIÓN

La sociedad elaboró y presentó los Estados Financieros ajustados por inflación de acuerdo

con el decreto 2649 de diciembre 29 de 1993, hasta el 31 de diciembre de 2.001, a partir del 1° de enero de 2.002, se eliminó la aplicación del sistema de ajustes integrales por inflación para efectos contables, de acuerdo con la Circular Externa 006 de junio de 2.002, expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia de Colombia (antes Superintendencia de Valores).

CLASIFICACIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS

Los activos y pasivos se clasifican de acuerdo con el uso que se destinan o según su grado de realización, disponibilidad, exigibilidad o liquidación, en términos de tiempo y valores.

Para el efecto se entiende como activos corrientes aquellas sumas que serán realizables o estarán disponibles en un plazo no mayor a un año y como pasivos corrientes, aquellas sumas que serán exigibles o liquidables también en un plazo no mayor a un año.

EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO

Para propósitos de la preparación de los estados de flujos de efectivo, el efectivo en caja y bancos y las inversiones negociables de alta liquidez con vencimiento inferior a tres meses son considerados como efectivos y equivalentes de efectivo.

CONVERSIÓN DE TRANSACCIONES Y SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio, los saldos del activo en moneda extranjera, tales como, fondos e inversiones en dólares, se ajustan a la tasa representativa del mercado (TRM) certificada por el Banco de la República. Al 31 de diciembre de 2011 la tasa representativa de mercado fue de \$1.942,70 (a la misma fecha del año 2010 fue de \$1,913.98).

INVERSIONES

La Superintendencia Financiera de Colombia estableció el marco regulatorio para la clasificación y valoración de inversiones a precios de mercado, reglamentación contenida en la circular 100 de 1995 y Decreto 2555 de 2010 (contiene las normas en materia del sector financiero y se dictan otras disposiciones). De acuerdo con lo anterior, la clasificación y valoración se efectúa de la siguiente manera:

A. Clasificación

Las inversiones se clasifican en inversiones negociables, inversiones para mantener hasta el vencimiento e inversiones disponibles para la venta. A su vez, las inversiones negociables y las inversiones disponibles para la venta se clasifican en valores o títulos de deuda y valores o títulos participativos.

Se entiende como valores o títulos de deuda aquellos que otorgan al titular del respectivo valor o título, la calidad de acreedor del emisor y como valores o títulos participativos, aquellos que otorgan al titular del respectivo valor o título la calidad de copropietario del emisor.

- 1. Inversiones negociables y derivados.** Se clasifican como inversiones negociables todo valor o título que ha sido adquirido con el propósito principal de obtener utilidades por las fluctuaciones a corto plazo del precio.

Las inversiones negociables se clasifican en: cuenta propia y compromisos de compra y venta de cumplimiento a futuro.

Las inversiones negociables en operaciones de cuenta propia se clasifican a su vez en títulos de renta fija y títulos de renta variable. Los compromisos de compra y venta de cumplimiento a futuro se clasifican en operaciones de cumplimiento efectivo, las cuales conforman las operaciones a plazo.

- 2. Inversiones para mantener hasta el vencimiento.** Se clasifican como inversiones para mantener hasta el vencimiento, los valores o títulos respecto de los cuales el inversionista tiene el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa, de mantenerlos hasta el vencimiento de su plazo de maduración o redención.

Las inversiones para mantener hasta el vencimiento se clasifican a su vez en obligatorias y voluntarias.

- 3. Inversiones disponibles para la venta.** Son inversiones disponibles para la venta los valores o títulos en los cuales el inversionista tiene el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa, de mantenerlos cuando menos durante un año contado a partir del primer día en que fueron clasificados por primera vez, o en que fueron reclasificados, como inversiones disponibles para la

venta.

La decisión de clasificar un valor o título en cualquiera de las tres (3) categorías señaladas, debe ser adoptada por la entidad en el momento de adquisición o compra de estos títulos o valores, igualmente en las fechas de vencimiento de los valores o títulos que conforman los portafolios.

En todos los casos, la clasificación es adoptada por el área de riesgos con atribuciones para ello, consultando las políticas internas establecidas para la gestión y control de riesgos.

Forman parte de las inversiones disponibles para la venta, los valores o títulos participativos:

- Con baja o mínima bursatilidad.
- Que no tiene ninguna cotización.
- Que mantenga el inversionista cuando este tiene la calidad de matriz o controlante del respectivo emisor de estos valores o títulos.

B. Valoración de las Inversiones

La valoración de las inversiones y registro contable se efectúa diariamente según circular 3 de marzo 31 de 2007.

La diferencia que se presente entre el valor actual de mercado y el inmediatamente anterior del respectivo valor o título, se debe registrar como un mayor o menor valor de la inversión y su contrapartida afecta el resultado del periodo. Tratándose de títulos de deuda, los rendimientos exigibles pendientes de recaudo se registran como un mayor valor de la inversión. En consecuencia, el recaudo de dichos rendimientos se debe contabilizar como un menor valor de la inversión.

Las inversiones se valoran con sujeción a las disposiciones y metodología señalada por la norma, así:

- **Valores o títulos de deuda negociables o disponibles para la venta.** Los valores o títulos de deuda clasificados como inversiones negociables o como inversiones disponibles para la venta, se valoran de conformidad con el siguiente procedimiento:

- a. A precios justos de intercambio (Valor de mercado).
 - b. Si no existen precios de intercambio, se valoran utilizando el margen propio de valorización del título por categorización.
 - c. Si no existe margen ni precio justo, se valoran a la tasa interna de retorno "TIR" de compra o facial.
 - d. Si no existe ninguno de los anteriores, se valoran por un método técnicamente reconocido y aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- **Valores o títulos de deuda para mantener hasta el vencimiento.** Los valores o títulos clasificados como inversiones para mantener hasta el vencimiento, se valoran en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada en el momento de la compra. Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de inicio del período a remunerar, la tasa interna de retorno se debe recalcularse cada vez que cambie el valor del indicador facial con el que se pague el flujo más próximo. En estos casos, el valor presente a la fecha de reprecio del indicador, excluidos los rendimientos exigibles pendientes de recaudo, se debe tomar como el valor de compra.

Cuando en las condiciones de la emisión se hubiere establecido el empleo del valor del indicador de la fecha de vencimiento del período a remunerar, la tasa interna de retorno se debe recalcularse cada vez que el valor del indicador facial cambie.

Los precios, indicadores de rentabilidad del mercado bursátil y márgenes son calculados, determinados y publicados diariamente por la Bolsa de Valores de Colombia; los cuales son aplicados a las inversiones negociables de manera técnica y exacta para la revelación al mercado de su valor o precio justo.

La Sociedad utiliza los precios publicados o informados para la valoración de títulos renta variable, como es el caso de las acciones; Indicadores de mercado como el IRTES (Índice de Rentabilidad de TES Tasa Fija), para valoración de TES fijos y bonos de seguridad para la paz y bonos de seguridad; el IRTUS (Índice de Rentabilidad de TES en dólares) para los títulos en portafolio denominados en dólares.

Valores participativos

- Valores participativos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE)

Los valores participativos inscritos en el RNVE y listados en bolsas de valores en Colombia, se valoran de acuerdo con el precio publicado por agentes autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia para estos efectos, con base, entre otros, en la información de las bolsas de valores colombianas en las que se negocien.

Cuando estos valores no hayan presentado operaciones que marquen precio en el mercado secundario desde el momento de su emisión, deberán valorarse de acuerdo con lo establecido en el numeral 6.2.4 del presente capítulo.

- Valores participativos que cotizan únicamente en bolsas de valores del exterior

Los valores participativos que coticen en una bolsa de valores del exterior se valoran por el precio de cierre disponible en dicha bolsa el día de la valoración o, en su defecto, el precio de cierre más reciente reportado por ésta, durante los últimos cinco (5) días bursátiles, incluido el día de la valoración. De no existir precio de cierre durante dicho periodo, se valoran por el promedio simple de los precios de cierre reportados durante los últimos treinta (30) días bursátiles, incluido el día de la valoración.

En caso que los valores se negocien en más de una bolsa de valores del exterior, se deberá utilizar el (los) precio (s) de cierre del mercado de origen, para aplicar las instrucciones del inciso anterior.

- Valores participativos listados en sistemas de cotización de valores extranjeros autorizados en Colombia

Los valores participativos listados en sistemas de cotización de valores extranjeros autorizados en Colombia por medio de sociedades comisionistas de bolsa o mediante acuerdos o convenios de integración de bolsas de valores, se valoran por el precio que suministren los agentes autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia para estos efectos.

Cuando los valores participativos del exterior listados en los sistemas mencionados, sean adquiridos en un mercado distinto a éstos, en todo caso se deberán valorar de conformidad con la instrucción establecida en el presente numeral.

- Valores participativos no inscritos en bolsas de valores

Estas inversiones se deben valorar por alguno de los siguientes procedimientos:

El costo de adquisición se debe aumentar o disminuir en el porcentaje de participación que corresponda al inversionista sobre las variaciones subsecuentes del patrimonio del respectivo emisor.

Para el efecto, la variación en el patrimonio del emisor se calculará con base en los estados financieros certificados, con corte a 30 de junio y a 31 de diciembre de cada año. Sin embargo, cuando se conozcan estados financieros certificados más recientes, los mismos se deberán utilizar para establecer la variación en mención. Las entidades tendrán un plazo máximo de tres (3) meses, posteriores al corte de estados financieros, para realizar la debida actualización.

Por el precio que determine un agente autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia para estos efectos, de conformidad con lo establecido en el parágrafo 2 del numeral 2.1 de la presente norma.

Por un método que refleje en forma adecuada el valor económico de la inversión, el cual debe ser previamente autorizado mediante normas de carácter general expedidas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Los valores participativos que coticen en una bolsa de valores del exterior se valoran por el precio de cierre disponible en dicha bolsa el día de la valoración o, en su defecto, el precio de cierre más reciente reportado por ésta, durante los últimos cinco (5) días bursátiles, incluido el día de la valoración. De no existir precio de cierre durante dicho período, se valoran por el promedio simple de los precios de cierre reportados durante los últimos treinta (30) días bursátiles, incluido el día de la valoración.

- Valores emitidos por sociedades de reciente creación no listadas en bolsas de valores

Las inversiones en aportes para la creación de nuevas sociedades pueden registrarse por su valor de suscripción durante los dos (2) años siguientes a su constitución siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

a. Que la entidad vigilada que según su régimen legal pueda efectuar este tipo de inversiones, cuente con procedimientos formales de verificación o medición del cumplimiento de los estándares de gobierno adoptados por la sociedad receptora del aporte.

b. Que la entidad vigilada inversionista cuente con mecanismos internos de documentación del proceso de verificación de los estándares de gobierno.

Vencido el plazo de dos (2) años establecido en el presente numeral tales aportes deben registrarse y valorarse de acuerdo con las reglas generales

establecidas en el presente capítulo. Igual regla aplicará a las inversiones en aportes para la creación de nuevas sociedades que no cumplan los requisitos anteriores.

Las inversiones en acciones son clasificadas y valoradas de la siguiente manera:

- Las inversiones obligatorias, se valoran de conformidad con lo establecido (Valores o títulos de deuda para mantener hasta el vencimiento) independientemente de la clasificación que se adopte para los mismos.
- Las demás acciones poseídas por la Sociedad son negociables, ya que han sido adquiridas con el propósito principal de obtener utilidades por las fluctuaciones a corto plazo del precio.

Las inversiones obligatorias y voluntarias para mantener hasta el vencimiento se registran por su costo ajustado y las diferencias surgidas por la actualización periódica de los precios a valor de mercado de estas inversiones, se registran así:

- Cuando el valor de mercado es superior al costo ajustado de la inversión, la diferencia se registra en la cuenta de "superávit por valoraciones".
- Cuando el valor de mercado es inferior al costo ajustado de la inversión, la diferencia afecta, en primera instancia, el superávit por valorización de la respectiva inversión, hasta agotarlo y, a partir de ahí, se constituye una provisión con cargo a cuentas de resultado. Los dividendos que se reciban en efectivo o en especie se registran en cuentas de resultado.

Las demás acciones poseídas por la Sociedad son negociables, ya que han sido adquiridas con el propósito

Acciones negociables de alta y media bursatilidad:

Los títulos participativos emitidos y negociados en Colombia se valoran de acuerdo el índice de bursatilidad que mantengan en la fecha de valoración, según los cálculos efectuados o Autorizados por la superintendencia Financiera de Colombia

- a. Alta bursatilidad. Estas inversiones se valoran con base en el último precio promedio ponderado diario de negociación publicado por las bolsas de valores

en las que se negocie. De no existir el precio calculado para el día de valoración, tales inversiones se valoran por el último valor registrado.

- b. Media bursatilidad. Estas inversiones se valoran con base en el precio promedio determinado y publicado por las bolsas de valores en las que se negocie. Dicho promedio corresponde al precio promedio ponderado por la cantidad transada de los últimos cinco (5) días en los que haya habido negociaciones, dentro de un lapso igual al de la duración del período móvil que se emplee para el cálculo del índice de bursatilidad, incluyendo el día de la valoración.
- c. Baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización.
 - (i) En el evento en que el valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde al inversionista sea superior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia debe afectar en primera instancia la provisión o desvalorización hasta agotarla y el exceso se debe registrar como superávit por valorización.
 - (ii) Cuando el valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde al inversionista sea inferior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia debe afectar en primera instancia el superávit por valorización de la correspondiente inversión hasta agotarlo y el exceso se debe registrar como una desvalorización de la respectiva inversión dentro del patrimonio de la entidad.
 - (iii) Cuando los dividendos o utilidades se repartan en especie, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, se debe registrar como ingreso la parte que haya sido contabilizada como superávit por valorización, con cargo a la inversión, y revertir dicho superávit. Cuando los dividendos o utilidades se repartan en efectivo, se debe registrar como ingreso el valor contabilizado como superávit por valorización, revertir dicho superávit, y el monto de los dividendos que exceda el mismo se debe contabilizar como un menor valor de la inversión.

C. Contabilización

1. Inversiones negociables

Las diferencias que se presenten entre el valor actual de mercado y el inmediatamente anterior se registran como un mayor o menor valor de la

inversión y su contrapartida afecta los resultados del período.

2. Inversiones para mantener hasta el vencimiento

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

3. Inversiones disponibles para la venta

Valores o títulos participativos

Los cambios que se presenten en estos valores o títulos se contabilizan, así:

- Si el valor de mercado o valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde al inversionista es superior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia afecta en primera instancia la provisión o desvalorización hasta agotarla y el exceso se registra como superávit por valorización.
- Si el valor de mercado o valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde al inversionista es inferior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia afecta en primera instancia el superávit por valorización de la correspondiente inversión hasta agotarlo y el exceso se registra como una desvalorización de la respectiva inversión dentro del patrimonio.

Cuando se presenten dividendos o utilidades en especie, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, se registra como ingreso a la parte que haya sido contabilizada como superávit por valorización, con cargo a la inversión y se revierte dicho superávit. Cuando se trate con dividendos o utilidades en efectivo, se registra como ingreso el valor contabilizado como superávit por valorización y el monto de los dividendos que exceda el mismo se debe contabilizar como un menor valor de la inversión.

- Contabilización de inversiones en el exterior

Las inversiones negociables y las inversiones disponibles para la venta, representadas en valores o títulos de deuda pública, los valores o títulos de deuda privada emitidos en el exterior por emisores extranjeros, se deben valorar con base en la información verificada del precio sucio publicado por un proveedor de precios reconocido a las 18:00 horas, hora oficial Colombiana

Valores o títulos de deuda

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

- La diferencia entre el valor presente del día de la valoración y el inmediatamente anterior se registra como un mayor o menor valor de la inversión con cargo o abono a las cuentas de resultados, según corresponda. El valor presente corresponde a la valoración en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calcula en el momento de la compra.
- El valor de mercado se determina utilizando los precios, tasas de referencia y márgenes publicados diariamente por la Bolsa de Valores de Colombia:
 - Si el valor de mercado es superior al valor presente, la diferencia se registra como superávit por utilidad acumulada no realizada en valoración en títulos de deuda.
 - Si el valor de mercado es inferior al valor presente, la diferencia debe afectar en primera instancia el superávit acumulada no realizada en valoración en títulos de deuda de la correspondiente inversión, hasta agotarlo y el exceso se registra como superávit por pérdida acumulada no realizada en valoración de títulos de deuda dentro del patrimonio.

Provisiones o pérdidas por calificación de riesgo crediticio

El precio de los títulos y/o valores de deuda de que tratan los literales c. y e. del numeral 6.1.1 y el numeral 6.1.2, así como el de los títulos y/o valores participativos con baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización, debe ser ajustado en cada fecha de valoración con fundamento en la calificación de riesgo crediticio, de conformidad con las siguientes disposiciones.

Salvo en los casos excepcionales que establezca la Superintendencia Financiera de Colombia, no estarán sujetos a las disposiciones de este numeral los títulos y/o valores de deuda pública interna o externa emitidos o avalados por la Nación, los emitidos por el Banco de la República y los emitidos o garantizados por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras – FOGAFÍN

Compromisos de reventa

Corresponde a los fondos que coloca la sociedad con garantía de inversiones, bajo la modalidad de operaciones repo y operaciones simultáneas. La diferencia entre el valor presente (entrega de efectivo) y el valor futuro (precio de reventa) constituye un ingreso a título de rendimiento financiero que se reconoce en los términos pactados bajo la norma de causación contable.

Derechos de recompra

Registra las inversiones restringidas que resultan de la transferencia de inversiones negociables y representa la "garantía colateral" de la cuenta compromisos de recompra originadas en la realización de operaciones repo y operaciones simultáneas.

Las inversiones tratadas como derechos de recompra se valoran a precios justos de intercambio, según la metodología dispuesta por la Superintendencia Financiera de Colombia de Colombia conforme a la clasificación en la que se encuentren registrados o contabilizados los títulos objeto de las operaciones.

DEUDORES

Se registra en esta cuenta las deudas a cargo de terceros incluidas las comerciales y no comerciales; comprende entre otras las siguientes cuentas: cuentas por cobrar a clientes,

cuentas por cobrar a accionistas, depósitos en garantía, ingresos por cobrar, sobrantes en liquidación privada de impuestos, cuentas por cobrar a trabajadores, deudores varios y provisiones.

Las cuentas por cobrar se contabilizan bajo el método del costo, el cual, cuando sea el caso, se ajusta de acuerdo con la unidad de medida o moneda funcional pactada para su pago.

Al cierre del período se evalúa técnicamente su recuperabilidad y se reconocen las contingencias de pérdida de su valor.

PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO Y DEPRECIACIÓN

Las propiedades y equipos están registradas al costo ajustados por inflación hasta el 31 de diciembre de 2001, de acuerdo a la circular 014 de 2001.

Los desembolsos para renovaciones importantes y mejoras de las instalaciones y equipos se capitalizan, y los correspondientes a mantenimiento y reparaciones se cargan a gastos, a medida que se causan.

La depreciación se calcula sobre el valor ajustado de los bienes y se determina por el método de línea recta con base en las vidas útiles estimadas generalmente aceptada en Colombia.

La Sociedad no estima ningún valor residual para sus activos, por tanto, son depreciados en su totalidad.

Las tasas anuales aplicables son las siguientes:

Concepto	Vida Útil	Porcentaje
Equipo de oficina	10 años	10%
Equipo de comunicación	5 años	20%
Equipo de computación	5 años	20%

El Decreto Reglamentario 3019 de 1989 indica en su artículo 6º y el Decreto 4415 de 2005, los activos adquiridos en el transcurso del año 2011 por un valor igual o menor 50 UVT equivalentes a \$ 1.257.000 se depreciarán totalmente en el mismo período fiscal, sin su

vida útil.

Las ventas y retiros se contabilizan por el neto y las diferencias de precios se llevan al estado de resultados.

Los activos totalmente depreciados son registrados en cuentas de orden.

DIFERIDOS

Los gastos pagados por anticipado corresponden a erogaciones incurridas en el desarrollo del objeto social, cuyo servicio se recibe en períodos futuros y pueden ser recuperables. Estos gastos se amortizan durante el período en el cual se reciban los servicios o se causen los costos y gastos así:

- Los seguros se causan durante la vigencia de la póliza.
- Los otros gastos anticipados durante el período que se reciben los servicios o se causen los costos o gastos.

Los cargos diferidos corresponden a erogaciones y gastos de los cuales se espera obtener beneficios económicos futuros, los cuales no son susceptibles de recuperación y la amortización se reconoce a partir de la fecha en que se contribuye a la generación de ingresos.

- Organización y preoperativos en un período no mayor a tres (3) años.
- Programas para computadores en un período no mayor a tres (3) años.
- Mejoras a propiedades ajenas tomadas en arrendamiento, en el período de la vigencia del contrato no superior a cinco (5) años.
- Publicidad y propaganda se amortiza en el período en que se reciben los servicios en un período no mayor a un año.
- Los otros cargos diferidos se amortizan durante el período que se reciben los servicios o se causen los costos y gastos.

VALORIZACIONES Y DESVALORIZACIONES DE ACTIVOS

Las valorizaciones que forman parte a su vez del patrimonio, se registran con base en el exceso del valor intrínseco de la acción certificado por cada entidad, para el caso de las inversiones.

No existen valorizaciones para propiedad, planta y equipo ya que su valor ajustado en forma individual es inferior a 20 salarios mínimos según lo establecido en el artículo 64 del

Decreto 2649.

OBLIGACIONES FINANCIERAS

Comprende el valor de las obligaciones contraídas por el ente económico con establecimientos de crédito u otras instituciones financieras. Dichas obligaciones generan intereses por virtud de los créditos otorgados, los cuales se registran por separado con base en su causación.

OPERACIONES DE REPORTO O REPO (POSICION PASIVA)

Corresponde a los valores transferidos a cambio del pago de una suma de dinero, asumiendo al mismo tiempo el compromiso de adquirir nuevamente valores de la misma especie y características el mismo día o en fecha posterior y aun monto y precio o predeterminado.

Los valores entregados se reclasifican dentro del balance y adicionalmente se registran en cuentas de orden.

IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

Representan el valor de los gravámenes es de carácter general y obligatorios a favor del Estado y a cargo de la Sociedad, determinados con base en las liquidaciones privadas generadas en el respectivo periodo fiscal. Comprenden, entre otros, los impuestos de renta y complementarios, impuesto sobre las ventas y de industria y comercio.

El impuesto sobre la renta se determina con base en estimaciones de la renta líquida o de la renta presuntiva, la que fuere mayor.

OBLIGACIONES LABORALES

Corresponden a las obligaciones con los empleados de la Sociedad, originadas en los contratos de trabajo. Estos pasivos se reconocen sólo cuando su pago es exigible o probable y su importe se puede estimar razonablemente. Al cierre del periodo, el valor de estos pasivos se ajusta determinando mediante consolidación, el monto a favor de cada empleado, de conformidad con las normas laborales vigentes, atendiendo especialmente al régimen contenido en la Ley 50 de 1990.

No existe por este concepto ninguna obligación a largo plazo, debido a que todos los empleados se encuentran bajo el régimen laboral actual.

PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES

La sociedad registra provisiones para pasivos estimados, teniendo en cuenta:

- Que exista un derecho adquirido y, en consecuencia, una obligación contraída.
- Que el pago sea exigible o probable.
- Que la provisión sea justificable, cuantificable y verificable.

ESTIMACIONES CONTABLES

Para la preparación de los estados financieros, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, la administración requiere hacer ciertas estimaciones que afectan los montos de los activos, pasivos, ingresos, costos y gastos reportados durante cada período, y el resultado final puede diferir de estas estimaciones.

RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

Se registran en las cuentas de resultado de acuerdo con los principios de contabilidad con base al sistema de causación.

El valor de los ingresos operacionales corresponde al registro contable neto de la utilidad generada en el desarrollo de la actividad de la Comisionista de Bolsa y todas las actividades autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia, similar tratamiento se da a las pérdidas generadas por este mismo concepto, las cuales se registran por separado en la cuenta de otros gastos operacionales.

CUENTAS DE ORDEN

En estas cuentas se registran las operaciones realizadas con terceros, que por su naturaleza no afectan la situación financiera de la sociedad. Así mismo, se incluyen aquellas cuentas de registro utilizadas para efectos de control interno o información general.

Los títulos adquiridos a través de la Bolsa de Valores por cuenta de los clientes y pendientes de recibir de esta, se registran en el momento que es entregado el comprobante de liquidación. Los títulos recibidos de clientes para redención o venta se registran en el

momento de la elaboración del recibo de los títulos.

Cuentas de orden deudoras:

Contingentes

Son las cuentas que reflejan hechos y circunstancias que pueden llegar a afectar la estructura financiera de la Sociedad. Se contabilizan como cuentas de orden los valores entregados en garantía.

De control

Registra las propiedades y equipo que, no obstante encontrarse totalmente depreciados, el ente económico no les ha dado de baja en libros, en razón a que aún están en condiciones de uso o cambio.

Fiscales

Registra las diferencias existentes entre el valor de las cuentas de naturaleza activa según la contabilidad y las de igual naturaleza utilizadas para propósitos de declaraciones tributarias.

Cuentas de orden acreedoras:

Contingentes

Registra el valor de las pretensiones en denuncias penales, litigios o demandas civiles, laborales, comerciales y administrativas, entabladas por terceros contra el ente económico.

De control

Registra el valor de las opciones de compra por ejercer y los cánones de arrendamiento pendiente de pago, originado en la adquisición de bienes bajo la modalidad de arrendamiento financiero o leasing, cuyos derechos no se incluyen en el activo por no reunir las condiciones para ese efecto.

Fiscales

Registra las diferencias existentes entre el valor de las cuentas según la contabilidad y las

utilizadas para propósitos de declaraciones tributarias. Comprende conceptos tales como, diferencias entre la utilidad contable y la renta líquida fiscal.

CUENTA DE ORDEN FIDUCIARIAS

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

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

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

IMPORTANCIA RELATIVA O MATERIALIDAD

El reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hace de acuerdo con su importancia relativa. Un hecho económico es importante cuando debido a su naturaleza o cuantía, su conocimiento o desconocimiento y teniendo en cuenta las circunstancias, puede alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información.

NOTA 3- NEGOCIO EN MARCHA

INFORME DE EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y GESTION ADMINISTRATIVA

Durante el año 2011 GSC logró consolidar importantes proyectos que fortalecen la estabilidad en la generación de ingresos a futuro:

- **Recursos Humanos**

Acompañando la estrategia de crecimiento de la compañía y la incursión en nuevos negocios y segmentos de mercado, durante 2011 se hizo una importante inversión en capital humano, que culminó con el incremento del personal comercial de sesenta y cinco (65) a ochenta y siete (87) personas y de cincuenta y nueve (59) a setenta y dos (72) en el personal de áreas de soporte. De esta manera el 2011 finalizó con 159 personas vinculadas a Global Securities Colombia.

Los resultados de esta inversión en personal se esperan concretar durante el primer

semestre de 2012

Por otro lado, en 2011 se concluyó el proceso de flexibilización salarial con Human Capital que representará importantes beneficios y ahorros tanto para los empleados como para la compañía.

- Clientes

El 2011 fue un año de importante crecimiento en el número de clientes activos de la entidad. El aumento del equipo comercial, la activa participación en las colocaciones primarias registradas en el año, así como el ingreso en el segmento masivo, fueron factores que generaron un aumento del ciento diez y siete por ciento (117%) en el número de clientes activos de la entidad.

- Segmento masivo

Con la adquisición de la administración de los portafolios de clientes de acciones de Ecopetrol, que habían sido adquiridas a través de Fenalco y Banco Agrario, en la emisión primaria de 2007, pasaron a la administración de la firma cerca de 97.000 portafolios. De esta manera, la Compañía implementó una estrategia para atender a este segmento el cual fue denominado "masivo" haciendo inversiones tanto en personal, como en infraestructura y garantizando un adecuado servicio para lo que a la fecha es cerca del 11% de los portafolios del mercado de valores colombiano.

- Participación Activa en Colocaciones primarias

Durante 2011 se observó un importante incremento en las colocaciones en el mercado primario, principalmente en renta variable. El posicionamiento de Global Securities en estos procesos fue de gran relevancia, como ocurrió en el caso de la emisión de acciones preferenciales de Avianca Taca, en la cual la firma fue la cuarta firma no bancarizada en el ranking de monto colocado. Así mismo, en el proceso de venta de acciones de Empresa de Energía de Bogotá, su papel fue relevante siendo la séptima firma por montos colocados, y la quinta por número de órdenes. De igual manera se participó muy activamente en las colocaciones de Ecopetrol y Grupo Suramericana de Inversiones, posicionándose dentro del mercado dentro de este tipo de operaciones.

- Nuevos Productos

Pese a que durante el 2011, el negocio de acciones continuó siendo la principal fuente de ingresos de la entidad, se hicieron importantes avances en el lanzamiento de nuevos productos, buscando una mayor estabilidad en la generación de ingresos. De esta manera se estructuraron nuevos productos dentro del portafolio de la firma entre los cuales se destacan:

- Carteras Colectivas: Tres nuevos fondos fueron integrados al portafolio actual de carteras colectivas. Dentro de la cartera colectiva GS Credit Opportunities Fund, se lanzó un nuevo compartimento denominado títulos valores. Por otro

lado dentro de la cartera colectiva GS Acciones, se creó un compartimento denominado Ecopetrol y finalmente fue autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia, el GS Cosmo Fund.

- Fondos de Capital Privado: Durante 2011 se evaluaron diversos proyectos para la constitución de fondos de capital privado, como una alternativa de inversión para los clientes de la firma. En compañía de expertos en los campos estudiados, tres sectores fueron seleccionados para la constitución de este tipo de fondos, proceso que actualmente se encuentra en trámite. Los sectores elegidos fueron agricultura, logística en petróleo y minería y sector inmobiliario.
- Banca de Inversión: En 2011 se consolidó la Gerencia de Banca de Inversión, la cual ha generado un importante flujo de negocios para GSC con una generación de ingresos con baja correlación con el mercado de valores.
- MILA: En mayo de 2011, GSC fue la primera firma en llevar a cabo una operación dentro del Mercado Integrado Latino Americano, luego de un proceso de estructuración del producto dentro de la entidad, en línea con la contraparte Grupo Privado de Inversiones, en Perú.
- Derivados de Energía: como complemento a los servicios ofrecidos en GSC, estratégicamente se tomo la decisión de ser miembro del mercado de derivados de commodities energéticos DERIVEX

- Desarrollo del mercado institucional Peruano

En desarrollo de las relaciones internacionales de la mesa institucional de Global Securities S.A. se establecieron relaciones de contraparte con más de 18 instituciones financieras, distribuidas entre Fondos de Pensión, Bancos, Aseguradoras, Fondos Mutuos y Brokers.

- La plataforma de negociación de acciones, presentó un importante crecimiento durante 2011 y se sigue consolidando dentro de la estrategia de crecimiento en negociaciones on line. Se han hecho importantes esfuerzos en la mejora del servicio, y en la difusión de este tipo de negociaciones en el mercado de valores local.

- Buscando una mejora continua en la calidad de los servicios prestados a nuestros clientes, se creó el "Comité de Calidad" que busca recoger todas las inquietudes que se generen al interior de la firma en términos de calidad, para llevar a cabo planes de acción que garanticen un excelente servicio a todos los clientes de la firma, tanto internos como externos.

- Con un importante esfuerzo de la administración y los accionistas de la firma, se llevó a cabo una reunión para definir la estrategia de los próximos 5 años. Producto de esta

reunión se dio inicio a los planes de acción para efectivamente alinear el horizonte de la Compañía con las realidades de mercados, el cual ya se encuentra en ejecución.

- Como parte del aumento en los productos ofrecidos de la firma, durante 2011 el tema de comunicaciones y mercadeo, cobró particular importancia. De esta manera se creó la unidad de mercadeo y comunicaciones.

- En el frente académico Global Securities S.A. fue una de las cuatro comisionistas que participaron activamente en el Programa de Educación Financiera liderado por el AMV. La firma participó en el grupo de Definición de Contenidos encargándose de coordinar la construcción de la matriz de temas y subtemas relativos al negocio bursátil. En 2012 continuaremos colaborando con esta iniciativa que en el largo plazo brindará un mayor entendimiento del mercado de capitales a las personas naturales, lo cual estimulará la entrada de nuevos inversionistas.

- Capitalización

Durante el año inmediatamente anterior varios empleados seleccionados por la Junta Directiva dentro del programa de retención y atracción de talento principal activo de la compañía, realizaron una capitalización por 700 millones de pesos a una valoración de una (1) vez valor en libros, lo que representa una emisión de acciones del cuatro punto setenta y siete por ciento (4.77%) de las acciones de la comisionista

NOTA 4 – DISPONIBLE

El disponible al 31 de diciembre comprendía:

	2011	2010
Caja	3,334	9,649
Bancos Moneda Nacional		
Banco de Occidente	317,867	740,770
Banco Agrario	1,221	0
Subtotal	319,088	740,770
Bancos Moneda Extranjera		
Citibank	2,191,142	92,235
Saxo Bank	7,327	18,459
Subtotal	2,198,469	110,694
Cuentas de Ahorros		
Banco de Occidente	2,127	1,372
Bancolombia	32,969	12,023
Subtotal	35,096	13,395
TOTAL	2,555,987	874,508

Los depósitos en bancos están libres de restricciones y gravámenes.

El disponible equivalente en moneda extranjera a 31 de diciembre expresado a la: TRM al 31 de diciembre de 2011 US 1.942.70 cifra tomada de la página web del Banco de la República y comprendía:

	2011		2010	
	USD	Equivalente en pesos	USD	Equivalente en pesos
Activos - Bancos CITIBANK	1,128	2,191,142	48	92,235
Activos - Bancos SAXO BANK	4	7,327	10	18,459
Posición Monetaria Neta	1,132	2,198,469	58	110,694

NOTA 5 - INVERSIONES NEGOCIABLES, OBLIGATORIAS Y DERIVADOS

Las inversiones y derivados disponibles para la venta a 31 de diciembre comprendían:

	2011	2010
INV. NEGOCIABLES EN TITULOS PARTICIPATIVOS		
Acciones de alta bursatilidad	2,408	31,687
SUBTOTAL TITULOS PARTICIPATIVOS	2,408	31,687
INV. NEGOCIABLE DEUDA PUBLICA INTERNA-CTA PPIA- MDO SECUNDARIO		
Otros Bonos de deuda publica interna emitidos o garantizados por la nación	0	482,270
Otros títulos de deuda publica interna emitidos o garantizados por la nación	4,975	4,542
SUBTOTAL RENTA FIJA	4,975	486,812
INV. NEGOCIABLES DEUDA PRIVADA CUENTA PROPIA MERCADO SECUNDARIO		
Títulos emitidos, avalados o garantizados por instituciones Financieras.	10,396	560,681
SUBTOTAL	10,396	560,681
COMPROMISO DE TRANSFERENCIA EN OP. SIMULTANEAS		
Sociedad Comisionista de Bolsa	4,304,315	0
SUBTOTAL	4,304,315	0
OPERACIONES DE CONTADO TITULO DE DEUDA PUBLICA		
Derecho de Venta sobre divisas	4,217,460	0
Obligacion de venta sobre divisas	(4,215,659)	0
SUBTOTAL	1,801	0
OPERACIONES DE CONTADO TITULO DE DEUDA PRIVADA		
Derecho de compra de otros títulos	177,500	656,500
Derecho de Venta de otros títulos	176,100	518,480
Obligacion de compra de otros títulos	(173,406)	(648,927)
Obligacion de venta de otros títulos	(177,500)	(521,300)
SUBTOTAL	2,694	4,753
DERECHOS DE TRANSFERENCIAS EN OPER SIMULTANEAS DEUDA PRIVADA		
Título de contenido crediticio emitidos en procesos de titularizacion de subyacentes distintos carter	1,840,789	0
Título emitidos, avalados o garantizados por instituciones Financieras.	100,845	0
Título emitidos por entidades del sector real	2,601,678	1,896,106
SUBTOTAL	4,543,312	1,896,106
DERECHOS DE RECOMPRA EN OPERACIONES SIMULTNEAS DEUDA PUBLICA		
Tes fijos o a tasafija denominados en pesos	5,925,117	0
SUBTOTAL	5,925,117	0
DERECHOS DE TRANSFERENCIA REPOS INVERSION NEGOCIABLE DEUDA PRIVADA		
Acciones	345,815	2,648,320
SUBTOTAL	345,815	2,648,320
PROVISION DE INVERSIONES NEGOCIABLES EN TÍTULOS DE DEUDA		
Otras Provisiones	(172,800)	0
SUBTOTAL	(172,800)	0
TOTAL	14,968,033	5,628,359

Las inversiones obligatorias en títulos participativos a 31 de diciembre comprendían:

2011 ENTIDAD	ACCIONES/ UNIDADES	COSTO TOTAL	VALOR UNITARIO INTRINSECO	VALOR TOTAL INTRINSECO	VALORIZACIÓN	DESVALORIZACION
OBLIGATORIAS						
Bolsa de Valores de Colombia	91,000,000	92,042	26.80	2,438,800	2,346,758	0
Fideicomiso Fogacol	150,000	305,118	2,034.12	305,118	0	0
TOTAL	91,150,000	397,160		2,743,918	2,346,758	0
2010						
ENTIDAD	ACCIONES/ UNIDADES	COSTO TOTAL	VALOR UNITARIO INTRINSECO	VALOR TOTAL INTRINSECO	VALORIZACIÓN	DESVALORIZACION
OBLIGATORIAS						
Bolsa de Valores de Colombia	91,000,000	92,042	43.00	3,913,000	3,820,958	0
Fideicomiso Fogacol	150,000	292,591	1,950.61	292,591	0	0
TOTAL	91,150,000	384,633		4,205,591	3,820,958	0

Las inversiones obligatorias garantizan las operaciones que la Sociedad efectúa a través de la Bolsa de Valores de Colombia.

2011 ENTIDAD	ACCIONES/ UNIDADES	COSTO TOTAL	VALOR UNITARIO INTRINSECO	VALOR TOTAL INTRINSECO	VALORIZACIÓN	DESVALORIZACION
OTRAS INVERSIONES						
Grupo Privado de Inversiones GPI	-	-	-	-	-	-
TOTAL	-	-		-	-	-

2010 ENTIDAD	ACCIONES/ UNIDADES	COSTO TOTAL	VALOR UNITARIO INTRINSECO	VALOR TOTAL INTRINSECO	VALORIZACIÓN	DESVALORIZACION
OTRAS INVERSIONES						
Grupo Privado de Inversiones GPI	1,045,834	1,434,908	778.21	1,280,810	-	(154,098)
TOTAL	1,045,834	1,434,908		1,280,810	-	(154,098)

La firma comisionista en diciembre de 2011 vendió las acciones de la empresa Grupo Privado de Inversiones (Sociedad Agente de Bolsa en Perú).

NOTA 6- DEUDORES

Los deudores al 31 de diciembre comprendían:

	2011	2010
Clientes (1)	2,074,359	1,438,416
Fondos de Valores (retención)	4,377	3,332
Contrato de Comision y administración (2)	973,962	2,260,807
Administración Portafolio de terceros (comisión)	5,996	73,166
Fondo de valores y de inversión (comisión)	32,323	33,900
Cuentas por cobrar a socios o accionistas	184,712	0
Anticipos y avances	321,839	2,713
Depósitos (3)	53,782	362,870
Anticipos de impuestos y contribuciones o saldos a favor	394,571	682,190
Cuentas por cobrar a trabajadores (4)	866,777	109,611
Deudores varios (5)	3,361,111	1,269,402
Provisiones para deudas de dudoso recaudo (6)	(755,163)	(726,163)
	7,518,646	5,510,244

- (1) **Por Clientes:** \$507.792 corresponde a las comisiones por concepto de banca de inversión, \$1.566.567 corresponde a comisiones por el contrato de corresponsalia con la firma Global Strategic Investment, Saxo Bank y Grupo Privado de Inversión GPI.

	2011	2010
Honorarios, servicios y comisiones	507,792	36,851
Comisiones corresponsalia	1,566,567	1,401,565
Total comisiones	2,074,359	1,438,416

- (2) **Por Administración:** Corresponde el valor a los dineros a favor de la firma comisionista por las comisiones pendientes de trasladar del contrato de comisión de la Bolsa de Valores de Colombia por un valor de \$49.160 miles de pesos

	2011	2010
Bolsa de Valores	973,962	2,260,807
Saldo por trasladar al balance de la cuenta fiduciaria	(924,802)	(2,219,707)
Total comisiones por cumplir a diciembre 31	49,160	41,100

- (3) **Depósitos - Garantías:** Corresponde el valor de las garantías a 31 de diciembre a favor de la Bolsa de Valores de Colombia por operaciones de futuros y derivados por valor de \$53.782 miles de pesos.

	2011	2010
Operaciones contrato de futuros y derivados	53,782	362,870
Total Garantías	53,782	362,870

- (4) **Cuentas por cobrar a Trabajadores:** Corresponde a los saldos adeudados por los empleados por los siguientes conceptos:

	2011	2010
OTROS		
Retefuente por cobrar	112,863	108
Anticipo distribución de utilidades	599,398	71,488
Prestamos empleados	112,875	37,057
Deducción empleados celular	476	857
Deducción Vacunas	0	101
Donacion Invierno	1,200	0
Ley 1393	28,569	0
Otras Deducciones	11,396	0
Total cuentas por cobrar a trabajadores	866,777	109,611

(5) **Deudores Varios:** Las cuentas de deudores varios a 31 de diciembre comprendían:

	2011	2010
DIVERSOS		
Hernandez Frieri Maria Helena	1,575	735
Inversora Pichincha	9,500	9,500
Gran Valor SA	183,213	183,213
Cxc Chubb de Colombia (Monica Gil) (1)	969,674	873,136
Cxc Chubb de Colombia (Pereira) (1)	124,820	30,149
Cxc Chubb de Colombia (Pinto Osuna Roberto) (1)	248,089	0
Grupo Privado de Inversion GPI	1,598,472	0
Andrés Pardo Vargas	20,622	20,622
Jorge Ivan Angel Alvarez	61,580	61,580
Otros	143,566	90,467
TOTAL	3,361,111	1,269,402

(1) \$1.342.583 Corresponde al valor pendiente de ser reconocido por la aseguradora y registrado como cuenta pendiente de cobro por instrucciones de la Súper Intendencia Financiera de Colombia.

(6) **Provisiones:**

	2011	2010
PROVISIONES		
Clientes	(337,961)	(327,961)
Cuentas por cobrar a trabajadores	(316,000)	(316,000)
Deudores varios	(101,202)	(82,202)
TOTAL	(755,163)	(726,163)

Para el año 2011 en las cuentas por cobrar se realizó un aumento en la provisión de clientes por tener cartera débito superior a 180 días, adicionalmente se provisiona las cuentas por cobrar a deudores varios, se aprovisionan por la existencia de pagarés de personas ajenas a la firma.

				2011	2010
PROVISIONES					
Cientes					
	Fecha de registrc	% provisionado			
Rativa Neira Segundo Felix	12/31/2010	100%	8,325	8,325	
Gomez Dominguez Oscar	12/31/2010	100%	65	65	
Freydell Angel Guillermo	12/31/2010	100%	271	271	
Oyaga Sanchez Urias Antonio	12/31/2010	100%	3,921	3,921	
Bernal Rojas Bernardo	12/31/2010	100%	79	79	
Perez Holguin Jaime	12/31/2010	100%	366	366	
Garcia Osorio Luis Eduardo	12/31/2010	100%	219	219	
Afanador Hernandez Juan Manuel	12/31/2010	100%	43	43	
Rativatt Jaramillo Nallybb Felix	12/31/2010	100%	1,361	1,361	
Velasquez Escobar Gerardo Arturo	12/31/2010	100%	1,604	1,604	
Orozco Henao Gustavo Diego	12/31/2010	100%	56	56	
Alcala De Riaño Blanca Cecilia	12/31/2010	100%	9,187	9,187	
Jimenez Castro Diana Marcela	12/31/2010	100%	11	11	
Liscaro Izaza Nur	12/31/2010	100%	552	552	
Garcia Arango Diana Veronica	12/31/2010	100%	5	5	
Oyaga De Guerreiro Magally	12/31/2010	100%	11,231	11,231	
Diaz De Arango Patricia	12/31/2010	100%	3,396	3,396	
Castro Rubiano Ana Cecilia	12/31/2010	100%	5	5	
Restrepo Arbelaez Olga Lucia	12/31/2010	100%	25	25	
Munera De Gonzales Martha Elena	12/31/2010	100%	25	25	
Quiñoñes Rincon Martha Catalina	12/31/2010	100%	4,561	4,561	
Cruz Avendaño Beatriz	12/31/2010	100%	4,987	4,987	
Estrada Rodriguez Sandra Milena	12/31/2010	100%	2,302	2,302	
Maya Vasquez Hugo Fernando De San Nico	12/31/2010	100%	14	14	
Giraldo Gomez Luis Gildardo	12/31/2010	100%	0	0	
Mejia Marin Jose Alfredo	12/31/2010	100%	17	17	
Jaramillo Villegas Carlos Mario	12/31/2010	100%	25	25	
Sepulveda Roldan Miguel Angel	12/31/2010	100%	74	74	
Pinto Osuna Roberto Augusto	12/31/2010	100%	60,000	60,000	
Acosta Chavez Eduardo Francisco	12/31/2010	100%	4,968	4,968	
Pinzon Zamudio Juan Carlos	12/31/2010	100%	13,544	13,544	
Cuervo Bolivar Jhon Erick	12/31/2010	100%	40	40	
Alba Quintero Cesar Leonardo	12/31/2010	100%	39	39	
Niño Narvaez Andres Jose	12/31/2010	100%	0	0	
Carvajal Combariza Javier Alejandro	12/31/2010	100%	5	5	
Canela Mejia Andres	12/31/2010	100%	608	608	
Gutierrez Caballero Carlos Enrique	12/31/2010	100%	6,543	6,543	
Jaramillo Romero Augusto Leon	12/31/2010	100%	5,848	5,848	
Duque Orozco Fernando	12/31/2010	100%	216	216	
Unitecno S.A	12/31/2010	100%	141	141	
Intertrading Ardila Colombia Ltda	12/31/2010	100%	17	17	
Concretando Limitada	12/31/2010	100%	25	25	
Gran Valor S.A	12/31/2010	100%	183,213	183,213	
Uribe Barrientos Marisol	12/31/2010	100%	25	25	
Cientes Varios	12/31/2011	100%	10,000	0	
TOTAL			337,961	327,961	
Trabajadores					
	Fecha de registrc	% provisionado			
Malaver Guerrero Pedro Ignacio	12/31/2009	100%	260,000	260,000	
Cuervo Cardenas Alejandro	12/31/2009	100%	56,000	56,000	
TOTAL			316,000	316,000	
Deudores Varios					
	Fecha de registrc	% provisionado			
Pardo Vargas Andres	12/31/2009	100%	20,622	20,622	
Jorge Ivan Angel Alvarez	12/31/2009	100%	61,580	61,580	
Mariluz Cardona Rojas	12/31/2011	100%	9,000	0	
Cientes Varios	12/31/2011	100%	10,000	0	
TOTAL			101,202	82,202	
TOTAL PROVISIONES			(755,163)	(726,163)	

NOTA 7 – DIFERIDOS Y CARGOS DIFERIDOS

Al 31 de diciembre el saldo de los cargos diferidos comprendía:

	2011	2010
Gastos pagados por anticipado		
Seguros y fianzas	98,214	15,352
Servicios	30,022	13,673
Suscripciones	4,379	4,245
Subtotal Gastos pagados por anticipado	132,615	33,270
Cargos diferidos		
Programas para computador	167,454	209,762
Mejoras a propiedad ajenas (1)	587,402	521,966
Contribuciones y afiliaciones	36,348	27,030
Entrenamiento y capacitacion	0	8,998
Calificadora de Riesgos	9,986	8,003
Proyecto Cartera refinancia	17,360	17,360
Proyecto Sarlaft	83,172	0
Cesión contrato corabastos	0	11,806
Cesión contrato ecopetrol	210,108	0
Proyecto remuneracion flexible	70,646	0
subtotal Cargos Diferidos	1,182,476	804,925
Valor neto diferidos	1,315,091	838,195

(1) Corresponden a los valores incurridos en la apertura de la oficina en la ciudad de Medellín en junio de 2007, apertura de Oficina de Corabastos en mayo de 2008, ampliación de la oficina de Bogotá en octubre de 2008, remodelación de la oficina de Cali por traslado de sede en octubre de 2009 y apertura de Oficina 704 en Bogotá en diciembre de 2011.

NOTA 8 - PROPIEDADES Y EQUIPO

Al 31 de diciembre el saldo de las propiedades y equipo comprendía

	2011	2010
Equipo de oficina	275,441	209,502
Equipo de computación y comunicación	548,615	507,403
Equipo de transporte	74,000	74,000
SUBTOTAL	898,056	790,905
Depreciación acumulada	(654,617)	(569,889)
VALOR NETO	243,439	221,016

INTANGIBLES

	2011	2010
Intangibles		
Bienes recibidos en arrendamiento Leasing Financiero	93,288	0
VALOR NETO	93,288	0

OTROS ACTIVOS

	2011	2010
Derechos y acciones		
Acciones Club Nogal	56,000	56,000
VALOR NETO	56,000	56,000

Al 31 de diciembre el saldo de los otros activos corresponde a:

Acción N° 24760300 y sobre la cual no existe ninguna restricción, es de anotar que la Corporación Club El Nogal no emite ningún título sobre dicha acción.

NOTA 9 – VALORIZACIONES

Al 31 de diciembre las valorizaciones comprendían:

	2011	2010
Acciones de la Bolsa de Valores de Colombia	2,346,760	3,820,958
Grupo Privado de Inversiones	0	(154,098)
Titulos Participativos de Baja Bursatilidad	1	0
	2,346,761	3,666,860

Corresponde a la valorización de las 91.000.000 acciones de la Bolsa de Valores de Colombia obligatorias valoradas al 31 de diciembre de 2011 a precios de mercado a \$26.80 pesos por acción, según instrucciones de la Circular Externa 049 del 10 de agosto de 2007 de la Superintendencia Financiera, y al 31 de diciembre de 2010 la acción tenía un valor a precio de mercado de \$43 pesos por acción, el resultado al final del período es una desvalorización por una cuantía de \$1.474.200, miles de pesos y un total acumulado de valorización de \$2.346.758 miles de pesos.

NOTA 10 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Al 31 de diciembre el saldo de las obligaciones financieras comprendía:

	2011	2010
Otras entidades financieras nacionales	97,713	0
Compromiso de transferencia en Repo	253,568	1,842,265
Compromiso de transferencias en operaciones simultáneas	10,409,833	1,479,089
Compromisos originados en posiciones en corto de op. Simultáneas	4,306,820	0
Otras Obligaciones Financieras	7,461	1,903
	15,075,395	3,323,257

Los compromisos de transferencia repo detallado a diciembre 31 son los siguientes:

Operación	Especie	Fecha Liquidación	Fecha de Cumplimiento	Contraparte	Valor Inicial	Valor Final	Saldo a Diciembre
110000315	BVC	14-dic-11	18-ene-12	ACCIONES Y VALORES SA	87,004.13	87,850.00	87,439.15
110001836	COLINVERS	20-dic-11	04-ene-12	ULTRABURSATILES SA	76,228.17	76,450.50	76,406.03
110000217	ENKA	20-dic-11	04-ene-12	VALORES DE OCCIDENTE SA CDB	89,159.18	89,419.23	89,387.22
110000217	ENKA	20-dic-11	04-ene-12	VALORES DE OCCIDENTE SA CDB	354.74	355.78	355.57
TOTAL 212245					252,746	254,076	253,568
TOTAL REPOS 2122					252,746	254,076	253,568

Los compromisos de transferencia de simultáneas detallado a diciembre 31 son los siguientes:

Los compromisos originados en posiciones en corto de operaciones simultáneas a diciembre 31 de 2011

Operación	Especie	Fecha Liquidación	Fecha de Cumplimiento	Contraparte	Valor Inicial	Valor Final	Saldo a Diciembre
1336	TFIT16240724	28-dic-11	03-ene-12	INTERBOLSA SA	615,260	615,260	615,260
1336	TFIT16240724	28-dic-11	03-ene-12	INTERBOLSA SA	615,260	615,260	615,260
222	TFIT16240724	28-dic-11	03-ene-12	INTERBOLSA SA	615,260	615,260	615,260
1303	TFIT16240724	29-dic-11	03-ene-12	INTERBOLSA SA	615,260	615,260	615,260
1304	TFIT16240724	29-dic-11	03-ene-12	INTERBOLSA SA	615,260	615,260	615,260
1336	TFIT16240724	29-dic-11	03-ene-12	INTERBOLSA SA	615,260	615,260	615,260
1336	TFIT16240724	29-dic-11	03-ene-12	INTERBOLSA SA	615,260	615,260	615,260
TOTAL 213545					4,306,820	4,306,820	4,306,820
TOTAL OPERACIONES EN CORTO 2135					4,306,820	4,306,820	4,306,820

Los contratos de futuros de especulación de los contratos de TRM de US 50.000 y us 5.000 a diciembre 31 son los siguientes:

OPERACIONES CON INSTRUMENTOS PUBLICOS	2011	2010
Derecho de compra de Moneda TRM US 50.000	0	2,384,375
Derecho de compra de Moneda TRM US 5.000	0	95,375
Derecho de venta de Moneda TRM US 50.000	290,805	0
Obligaciones de compra de Moneda TRM US 50.000	0	(2,384,375)
Obligaciones de compra de Moneda TRM US 5.000	0	(95,375)
Obligaciones de venta de Moneda TRM US 50.000	(290,805)	0
	0	0

NOTA 11- CUENTAS POR PAGAR

Las cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían:

	2011	2010
Accionistas y socios	500,000	0
Costos y gastos por pagar	543,666	195,810
Retención en la fuente	489,354	164,350
Impuesto a las ventas retenido	21,222	10,392
Descuentos y aportes de nómina	324,453	120,495
Acreedores varios	16,633	8,169
	1,895,328	499,216

NOTA 12- IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

La cuenta de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía:

Impuestos sobre las ventas

	2011	2010
IMPUESTOS GENERADOS		
Comisiones de Bolsa	229,717	218,542
Divisas	299,452	609,635
Comisión Divisas	1,382	1,704
Comisiones	54,084	18,856
Traslado convenio ecopetrol	828	0
TOTAL IVA GENERADO	585,463	848,737
IVA DESCONTABLE		
Iva descontable directo BVC 16%	445,425	24,513
Iva descontable tarifa 16%	63,160	83,083
Iva descontable tarifa 20%	1,641	518
Iva descontable tarifa 10%	11,931	7,674
Iva descontable tarifa 5%	240	227
Iva descontable tarifa 8%	4,437	1,663
Iva descontable directo DMSAS 16%	0	637,560
Iva descontable tarifa 1,6%	0	3
TOTAL IVA DESCONTABLE	526,834	755,241
TOTAL A PAGAR (1)	58,629	93,496

Impuesto de Industria y Comercio e ICA (Bogotá y Cali)

	2011	2010
Impuesto de Industria y Comercio Bogota	21,803	27,842
TOTAL IMPUESTO DE INDUSTRIA Y COMERCIO	21,803	27,842
ICABOGOTA		
Ica tarifa 4.14%	31	16
Ica tarifa 6.9%	587	306
Ica tarifa 9.66%	3,219	897
Ica tarifa 11.04%	232	79
Ica tarifa 13.8%	442	38
SUBTOTAL ICABOGOTA	4,511	1,336
ICA CALI		
Ica tarifa 11%	23	35
SUBTOTAL ICA CALI	23	35
TOTAL IMPUESTO DE RETENCION DE INDUSTRIA Y COMERCIO	4,534	1,371
TOTAL A PAGAR (2)	26,337	29,213

Gravamen a los movimientos financieros.

	2011	2010
GRAVAMEN A LOS MOVIMIENTOS FINANCIEROS		
GRAVAMEN A LOS MOVIMIENTOS FINANCIEROS	24,414	0
TOTAL GRAVAMEN A LOS MOVIMIENTOS FINANCIEROS	24,414	0
TOTAL A PAGAR (3)	24,414	0
TOTAL IMPUESTOS POR PAGAR (1+2+3)	109,380	122,709

Impuesto sobre la renta.

Las disposiciones fiscales aplicables a la Sociedad estipulan que:

- a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33% a partir del año 2008
- b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior del año 2011.
- c) Las pérdidas generadas desde el año 2007 en adelante no tienen límite para su compensación, las pérdidas generadas a partir del año 2003, podrán ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales generadas hasta el año 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco años siguientes, sin la limitación mencionada.
- d) A partir del 1 de enero de 2007 mediante el artículo 78 de la Ley 1111 de 2006, se eliminó el sistema de ajuste integral por inflación para fines fiscales.

Las siguientes son las principales partidas conciliatorias entre la pérdida contable y la renta líquida.

**GLOBAL SECURITIES S.A COMISIONISTA DE BOLSA
PROVISIÓN IMPUESTO DE RENTA DICIEMBRE 2011**

	2011	2010
PERDIDA CONTABLE ANTES DE IMPUESTO	(764,924)	899,384
Más:		
Amortización intangible		
Gastos no deducibles	137,895	34,568
Gravámen a los movimientos financieros	114,699	67,357
Donación	2,340	16,315
Multas y sanciones	35,822	50,126
Pérdida no realizada en valoración de acciones	329,833	0
Pérdida realizada en venta de acciones	0	41,798
Castigo de cartera	0	93,146
Gastos de ejercicios anteriores	0	20,946
Provisiones no deducibles	201,800	1,086,537
Aportes parafiscales del año por pagar año próximo	43,160	28,836
Perdida por siniestro	398,089	1,003,285
Gasto no deducible de ingreso no constitutivo de renta	0	51,553
Menos:		
Dividendos no gravados	118,805	75,710
Utilidad en venta de acciones de alta y media bursatilidad	25,928	0
Ingreso no realizado en valoración de acciones	19	130,168
Ingreso no realizado en valoración de inversiones a precio Mcdó	1,729	109,000
Exceso amortización y depreciación fiscal	8,254	0
Aportes parafiscales del año anterior pagados este año	28,836	26,796
Recuperación Castigo de Inversiones	0	166,002
Compensación de Pérdidas Fiscales	315,143	0
RENDA (PÉRDIDA) LÍQUIDA	0	2,886,175
Patrimonio bruto año anterior	18,525,169	20,131,007
Patrimonio líquido año anterior	14,193,035	11,227,684
Patrimonio líquido/patrimonio bruto	76.61%	55.77%
Acciones y aportes en sociedades nacionales	7,873,817	3,842,186
Valor patrimonial neto acciones y aportes	6,032,515	2,142,906
Patrimonio base de renta presuntiva	8,160,520	9,084,778
RENDA PRESUNTIVA	244,816	272,543
RENDA FISCAL (MAYOR ENTRE PRESUNTIVA Y LÍQUIDA)	244,816	272,543
PROVISIÓN IMPUESTO DE RENTA (33% año 2011)DE LA RENTA PRESUNTIVA	80,789	89,939
Menos: Retenciones en la fuente a favor	473,534	475,229
TOTAL SALDO A FAVOR	(392,745)	(385,290)
Saldo devolución de renta año 2010	0	0
TOTAL ANTICIPO IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES (NOTA 6)	(392,745)	(385,290)

La provisión del impuesto de renta para ambos años, se calculó sobre la base de la renta presuntiva.

Conciliación del patrimonio:

La conciliación entre el patrimonio contable y fiscal al 31 de diciembre es la siguiente:

	2011	2010
Patrimonio contable a diciembre	11,930,362	13,518,587
Diferencia en depreciación y amortización de activos	(90,511)	(89,552)
Pasivos no fiscales	0	764,000
PATRIMONIO LÍQUIDO A DICIEMBRE 31 AÑO GRAVABLE	11,839,851	14,193,035

A partir de 1992 y hasta el año 2001 se actualizaron los activos no monetarios y el patrimonio por el Índice de inflación mensual acumulado, los ajustes efectuados se registraban en la cuenta corrección monetaria del estado de resultados.

A partir del año 2002, la Sociedad eliminó los ajustes integrales por inflación para efectos contables, cumpliendo con las disposiciones de la circular externa 006 del 5 de junio de 2002 de la Superintendencia Financiera de Colombia (antes Superintendencia de Valores).

Las declaraciones tributarias de los años 2010 y 2011 están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales.

A la fecha de presentación de estos estados financieros no se tienen notificaciones por parte de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales sobre la declaración presentada para los años abiertos a partir de 2003.

Impuesto al Patrimonio.

La compañía en mayo de 2011 declaró impuesto al patrimonio por valor de \$489.631 miles de pesos, correspondiente a los años de 2011, 2012, 2013 y 2014 la primera cuota se canceló el mes de mayo de 2011 por un valor de \$61.204 miles de pesos y la segunda cuota se canceló en el mes de septiembre de 2011 por un valor de \$61.204 miles de pesos, se contabilizó en la cuenta revalorización del patrimonio.

Durante el año 2011 la sociedad registro el impuesto al patrimonio contra la cuenta revalorización del patrimonio por \$61.204 miles de pesos, de acuerdo a la ley 111 de 2007, la cual permite registrar contra este rubro dicho impuesto.

NOTA 13 - OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían:

En el año 2011 ingresaron a la compañía nuevo personal en el área comercial tanto en

Bogotá como en Medellín, es por esta razón el incremento en las obligaciones laborales.

	2011	2010
Nómina por pagar	5,678	0
Cesantías consolidadas, porción corriente	175,470	142,036
Intereses sobre cesantías	18,566	16,689
Vacaciones consolidadas	284,613	228,228
	484,327	386,953

NOTA 14 - PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES

Los pasivos estimados y provisiones al 31 de diciembre comprendían

	2011	2010
Inversiones	0	472,000
Gastos Comisiones	0	292,000
	0	764,000

NOTA 15 – INGRESOS RECIBIDOS POR ANTICIPADO.

	2011	2010
Arrendamiento	0	0
	0	0

NOTA 16 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital social:

El capital social está dividido en acciones de igual valor nominal, el capital autorizado está representado en ciento cuarenta millones setecientos mil (140.700.000) acciones de valor nominal de cien (\$100) pesos cada una, durante el año 2011 la sociedad aumentó su capital autorizado en dos mil millones para un total por capital autorizado en el año 2011 de dieciséis mil millones (\$16.000.000), se capitalizó \$700.000 miles de pesos, a diciembre 31 de 2011 las acciones suscritas y pagadas corresponden a 140.700.000 que equivalen a \$14.700.000, miles de pesos, para el año 2010 las acciones suscritas y pagadas correspondían a 14.000.000, lo que equivalía \$ 14.000.000, miles de pesos.

El total del patrimonio contable a diciembre 31 de 2011 ascendía a \$11.930.362, miles de pesos para el año 2010 el patrimonio contable estaba en \$ 13.518.587 miles de pesos.

Prima en colocación de acciones:

La prima en colocación de acciones al 31 de diciembre de 2011 es de \$4.250.669, en el año 2010 la prima en colocación de acciones estaba en \$4.250.669

Capital mínimo requerido:

A través de la Ley 510 de 1999, se establecieron los montos absolutos de capital que las sociedades Comisionistas de Bolsa deben mantener para realizar algunas o la totalidad de las actividades permitidas por la Ley contenidas en el artículo 7 de la Ley 45 de 1990.

De conformidad con lo dispuesto en el parágrafo 3 del numeral 2 del artículo 59 de la Resolución Externa 8 de 2000 expedida por la Junta Directiva del Banco de la República, el monto patrimonial requerido a las sociedades comisionistas de bolsa para mantener el certificado de autorización como Intermediario del Mercado Cambiario deberá reajustarse anualmente en el mismo sentido y porcentaje en que varíe el índice de precios al consumidor que suministre el DANE.

Teniendo en cuenta que el porcentaje de variación del IPC para el año de 2011 fue de 3.73%, el patrimonio mínimo que deberá acreditar Global Securities S.A., durante el año 2011 corresponde a \$6.374 millones.

El capital mínimo al 31 de diciembre es el siguiente:

	2011	2010
Capital pagado	14,700,000	14,000,000
Revalorización del patrimonio	934,441	1,056,849
Prima en colocación de acciones	4,250,669	4,250,669
Reserva legal	861,670	155,658
SUBTOTAL	20,746,780	19,463,176
DEDUCCIONES		
Pérdidas acumuladas	10,443,171	10,443,171
(Pérdida) utilidad del ejercicio en curso	(845,716)	809,445
Acciones Bolsa de Colombia	92,042	92,042
SUBTOTAL	9,689,497	11,344,658
TOTAL CAPITAL MÍNIMO	11,057,283	8,118,518

Lo anterior, le permite a Global Securities S.A., desarrollar la totalidad de las actividades contempladas en su objeto social y bajo la autorización particular o general de las

Superintendencia Financiera de Colombia.

	2011	2010
Reserva legal	861,670	155,658
Reserva por disposiciones fiscales	125,709	22,276
RESERVAS LEGALES	987,379	177,934

A diciembre de 2011 la compañía posee una reserva fiscal por una cuantía de \$125.709 que corresponde a la distribución de utilidades del año 2006,2099 y 2010 de la firma.

Patrimonio técnico:

Mediante la Resolución 400 de 1995, modificada por la Resolución 513 de agosto de 2003, Circular externa 008 de 2007, la Superintendencia Financiera de Colombia estableció la manera de determinar el Patrimonio Técnico de las entidades comisionistas de bolsa con el fin de evaluar la disponibilidad para invertir por cuenta propia o con recursos propios.

El patrimonio técnico al 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

Patrimonio Técnico (En cumplimiento de la Circular Externa 008 de 2007)				
Datos calculados con corte al 31 de diciembre de 2011				
(cifras expresados en miles de pesos)				
CUENTA	DETALLE	PORCENTAJE	Saldo Balance Dic-11	Valor
+ 3105	Capital suscrito y pagado	100%	14,700,000.00	14,700,000.00
+ 3205	Prima en colocación de acciones, cuotas o partes de interés soc	100%	4,250,668.00	4,250,668.00
+ 3305	Reservas obligatorias	100%	987,379.00	987,379.00
+ ó 3405	Revalorización del patrimonio de capital social	100%	912,185.00	912,185.00
+ ó 3410	Revalorización del patrimonio de superávit de capital	100%	80,660.00	80,660.00
+ ó 3415	Revalorización del patrimonio de reservas	100%	113,348.00	113,348.00
- 3610	Pérdidas del ejercicio	100%	845,716.00	845,716.00
- 3710	Resultados de ejercicios anteriores pérdidas acumuladas	100%	10,443,171.00	10,443,171.00
- 121416	Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos - re	100%	92,042.00	92,042.00
- 121419	Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos - re	100%	305,118.00	305,118.00
- 121495	Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos - re	100%	388.00	388.00
- 1520	Propiedades y equipo, equipos de oficina	100%	275,441.00	275,441.00
- 1524	Propiedades y equipo, equipo de computación y comunicación	100%	548,615.00	548,615.00
- 1528	Propiedades y equipo, equipos de transporte	100%	74,000.00	74,000.00
+ 1592	Propiedades y equipo, depreciación acumulada	100%	654,618.00	654,618.00
- 1610	Activos Intangibles, derechos	100%	129,168.00	129,168.00
+ 1698	Activos Intangibles, amortización acumulada	100%	35,880.00	35,880.00
- 1705	Activos Diferidos, gastos pagados por anticipado	100%	132,615.00	132,615.00
- 1710	Activos Diferidos, cargos diferidos	100%	1,182,476.00	1,182,476.00
- 1895	Otros activos, diversos	100%	56,000.00	56,000.00
	Total Capital Primario			\$ 7,649,988.00
CAPITAL SECUNDARIO				
CODIG O PUC	NOMBRE	PORCENTAJE	Valor Ponderado	PONDERACION
+ -	Bonos Subordinados	100%	0	0.00
+ 2910	Prima en colocacion de acciones , cuotas o partes de interés soc	100%	0	0.00
	Total Capital Secundario			0.00
	Total Patrimonio Técnico a 31 de Diciembre de 2011			\$ 7,649,988.00

NOTA 17 - CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían:

Cuentas de Orden Deudoras:

	2011	2010
BIENES Y VALORES EN GARANTÍA		
Valores en operaciones simultáneas	0	0
Valores entregados en operaciones simultáneas	10,814,245	2,648,320
Valores entregados en operaciones relacionadas	4,306,820	0
Fondo de garantías	305,118	292,591
Acciones Bolsa de Colombia	2,438,800	3,913,000
Acciones Grupo Privado de Inversión	0	1,280,810
Litigios y demandas	2,004,142	839,066
TOTAL	19,869,125	8,973,787
PROPIEDADES Y EQUIPOS TOTALMENTE DEPRECIADOS		
Equipo de oficina	125,322	102,510
Equipo de computación y comunicación	417,082	349,620
Ajustes por inflación	0	0
TOTAL	542,404	452,130
PÉRDIDA FISCAL POR AMORTIZAR		
Pérdida fiscal por amortizar	14,129,174	13,319,729
TOTAL	14,129,174	13,319,729
TOTAL DEUDORAS	34,540,703	22,745,646

Cuentas de orden Acreedoras:

	2011	2010
VALORES RECIBIDOS EN GARANTIA		
Otros- Cuentas de margen	82,509	74,802
TOTAL	82,509	74,802

	2011	2010
VALORES RECIBIDOS EN OPERACIONES REPO Y SIMULTANEAS		
Valores en operaciones simultáneas	4,306,820	0
TOTAL	4,306,820	0

	2011	2010
BIENES RECIBIDOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO		
Opción compra - contratos de Leasing de occidente	0	6,799
Contratos de Leasing de occidente	0	2,187
Opción compra - contratos de Leasing de occidente	0	2,969
Contratos de Leasing de occidente	0	12,549
Opción compra - contratos de Leasing de occidente	610	610
Contratos de Leasing de occidente	14,371	39,103
Contrato Leasing bancolombia 120858 JCGG	55,356	0
Opcion de compra - contarto de leasing bancolombia	759	0
Contrato Leasing bancolombia 120891 PMG	37,931	0
Opcion de compra - contarto de leasing bancolombia	520	0
TOTAL	109,547	64,217

	2011	2010
RENDIMIENTOS Y UTILIDAD O PERDIDA EN VENTA DE INVERSIONES		
Rendimientos en títulos en pesos	279,330	0
Utilidad en venta de títulos en pesos	3,297,427	0
Utilidad en venta de títulos en uvr	43,983	0
Perdida en venta de títulos en pesos	(2,346,062)	0
SUBTOTAL	1,274,678	0

	2011	2010
FISCALES		
Patrimonio Contable	11,929,120	13,518,587
Renta presuntiva	244,816	272,543
Provisión impuesto de renta	0	89,939
Retenciones en la fuente a favor	(473,763)	(475,229)
Saldo a favor	(392,974)	(385,290)
Impuesto a pagar	80,789	0
SUBTOTAL	11,387,988	13,020,550
TOTAL ACREEDORAS	17,161,542	13,159,569

NOTA 18 - CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS ACTIVAS

Las cuentas de orden fiduciarias activas al 31 de diciembre comprendían:

	2011	2010
Bancos	15,125,842	17,003,590
Cientes	96,256,922	89,826,011
Liquidación y compensación	64,447,882	97,978,481
	175,830,646	204,808,082

Cuentas por cobrar a clientes:

Registra los saldos totales a favor o a cargo de la comisionista a fin de mes, que resultan por compras de títulos por cumplir.

Cámara de compensación:

Registra el valor de las operaciones de venta en desarrollo del contrato de comisión, así como el valor de la compensación en las operaciones de las bolsas de valores, realizadas por cada comisionista miembro de la respectiva bolsa.

NOTA 19 - CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS PASIVAS

Las cuentas de orden fiduciarias pasivas al 31 de diciembre comprendían:

	2011	2010
Cientes	76,798,455	111,781,383
Liquidación y compensación	96,256,922	89,826,011
Otros usuarios	924,802	2,219,707
Acreedores varios	1,850,467	980,981
	175,830,646	204,808,082

Cuentas por pagar a clientes:

Registra el valor del importe de las compras y las ventas, a favor o a cargo de los comitentes, originadas en el contrato de comisión, así como los dineros recibidos por cuenta de los clientes para cubrir el mandato de las compras y los dineros girados por la Comisionista para cubrir las ventas de títulos propiedad de los comitentes.

Su saldo representa el valor de las operaciones - compras o ventas - por cumplir o pendientes de compensación en la respectiva bolsa y los valores recibidos de los clientes para cubrir compras que hayan ordenado en virtud del contrato de comisión.

Cámara de compensación:

Registra el saldo a cargo de las bolsas de valores pendientes de compensación originadas en las operaciones en virtud del traslado de la cuenta contable 71310.

Igualmente, registra las sumas por comisiones generadas por las sociedades comisionistas de bolsa, mientras se realiza el pago correspondiente.

NOTA 20 - CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS

Las cuentas de orden fiduciarias al 31 de diciembre comprendían:

	2011	2010
DEUDORAS		
Valores en administración.	1,338,505,938	703,205,304
TOTAL	1,338,505,938	703,205,304
ACREDORAS		
Valores dados en garantía.	101,966,650	111,740,117
TOTAL	101,966,650	111,740,117

NOTA 21 - INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales al 31 de diciembre comprendían:

	2011	%	2010	%
Ingresos por comisiones (1)	13,735,056	71.16%	12,922,502	65.95%
Ingresos de Inversiones por cuenta propia	854,142	4.43%	818,103	4.18%
Ajuste por valoración de inversiones a precios de mercado - Cuentas	(55,706)	-0.29%	745,850	3.81%
Utilidad en venta de inversiones - Cuenta Propia	1,172,682	6.08%	1,919,865	9.80%
Ingresos por Honorarios	628,730	3.26%	759,588	3.88%
Cambios	850,865	4.41%	1,561,121	7.97%
Utilidad en la venta de derivados	2,104,379	10.90%	867,532	4.43%
Ingresos por servicios	11,215	0.06%	0	0.00%
	19,301,363	100.00%	19,594,561	100.00%

(1) Los ingresos por comisiones al 31 de diciembre comprendían

	2011	%	2010	%
Contrato de comisión	7,760,625	56.50%	8,077,674	62.51%
Contrato de colocación	805,478	5.86%	6,859	0.05%
Administración fondo de valores	402,990	2.93%	416,702	3.22%
Administración de portafolios de terceros	67,804	0.49%	546,150	4.23%
Administración de fondos de capital extranjero	0	0.00%	3,794	0.03%
Comisión de giros	56,450	0.41%	48,863	0.38%
Contratos por corresponsalia	4,641,709	33.79%	3,822,460	29.58%
	13,735,056	100.00%	12,922,502	100.00%

NOTA 22 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración al 31 de diciembre comprendían:

	2011	%	2010	%
Rendimientos en operaciones repo y simultáneas	681,651	3.40%	176,070	0.96%
Gastos de personal	10,311,568	51.37%	10,063,891	55.88%
Honorarios y comisiones	694,425	3.46%	505,843	2.81%
Impuestos	136,344	0.68%	145,294	0.81%
Arrendamientos	861,307	4.29%	815,532	4.53%
Pérdida en posiciones en corto	171,901	0.86%	69,437	0.39%
Contribuciones y afiliaciones	196,500	0.98%	170,430	0.95%
Pérdida en venta de derivados	1,593,401	7.94%	591,314	3.28%
Pérdida en valoración de derivados	135,061	0.67%	112,452	0.62%
Seguros	116,614	0.58%	116,129	0.64%
Servicio de administración	1,297,016	6.46%	1,147,736	6.37%
Servicios	1,630,320	8.12%	1,240,059	6.88%
Útiles, papelería y fotocopias	110,997	0.55%	80,918	0.45%
Gastos de sistematización	3,439	0.02%	6,719	0.04%
asambleas y simposios	0	0.00%	200	0.00%
Gastos legales	32,692	0.16%	63,925	0.35%
Mantenimiento y reparaciones	40,041	0.20%	31,768	0.18%
Adecuación e instalación	20,377	0.10%	5,792	0.03%
Gastos de viaje	203,060	1.01%	163,282	0.91%
Depreciaciones	84,728	0.42%	46,474	0.26%
Amortizaciones de gastos pagados por anticipado	217,419	1.08%	178,041	0.99%
Amortizaciones de cargos diferidos	552,022	2.75%	465,527	2.58%
Diversos	779,517	3.88%	727,934	4.04%
Provisiones	201,800	1.01%	1,086,537	6.03%
	20,072,199	100.00%	18,011,304	100.00%

A diciembre de 2011 la firma posee contratos de Leasing operativo y financiero como se describe a continuación.

						2011	2010
CONTRATO DE LEASING OPERATIVO							
ENTIDAD	N° CONTRATO	CONCEPTO	PLAZO	CANON	OPCION COMPRA		
Helm Leasing	105400-6	Vehículo	36 meses	0	0	0	9,062
Leasing de Occidente	180-050954	Vehículo	36 meses	0	0	0	26,264
Leasing de Occidente	180-057324	Vehículo	36 meses	0	0	0	12,568
Leasing de Occidente	180-060550	Vehículo	36 meses	7	610	14,371	24,710
TOTAL LEASING OPERATIVO						14,371	72,624
CONTRATO DE LEASING FINANCIERO							
ENTIDAD	N° CONTRATO	CONCEPTO	PLAZO	CANON	OPCION COMPRA		
Leasing Bancolombia	120858	Vehículo	36 meses	26	759	55,357	0
Leasing Bancolombia	120891	Vehículo	36 meses	26	520	37,931	0
TOTAL LEASING FINANCIERO						93,288	0
TOTAL LEASING						107,659	72,624

NOTA 23 - INGRESOS NO OPERACIONALES

Los ingresos no operacionales al 31 de diciembre comprendían:

	2011	%	2010	%
Financieros	58,569	4.50%	18,632	1.57%
Dividendos, participaciones y unidades	277,097	21.29%	75,710	6.36%
Utilidad en venta de propiedades y equipo e intangibles	0	0.00%	990	0.08%
Recuperaciones (1)	533,957	41.02%	189,051	15.97%
Indemnizaciones (2)	248,089	19.06%	903,285	75.94%
Diversos	184,103	14.14%	960	0.08%
	1,301,815	100.00%	1,189,528	100.00%

- (1) Recuperaciones: constituyen una devolución de la provisión de inversiones de los bonos Girardot y los bonos pensionales, efectuada en diciembre de 2010.
- (2) Indemnizaciones: este rubro lo constituye el ingreso a recibir por indemnizaciones de la aseguradora Chubb de Colombia S.A., por concepto de reclamaciones de siniestros. El saldo de la cuenta 424005 Indemnizaciones al 31 de diciembre de 2011 es de 248.089 miles de pesos, este saldo ya tiene descontado el valor del deducible de la póliza y fue registrado por instrucciones de la Súper Intendencia Financiera de Colombia.

NOTA 24 - GASTOS NO OPERACIONALES

Los gastos no operacionales al 31 de diciembre comprendían:

	2011	%	2010	%
Financieros	725,111	55.95%	655,015	34.96%
Pérdida en venta y retiro de bienes (1)	398,089	30.72%	1,003,285	77.42%
Gastos no deducibles impuesto de renta (2)	169,812	13.10%	177,840	9.49%
Gastos de ejercicios anteriores	550	0.04%	20,946	1.12%
Gastos diversos	2,340	0.18%	16,315	0.87%
	1,295,902	100.00%	1,873,401	123.87%

- (1) Pérdida en venta y retiro de bienes: Corresponde al pago a clientes que realizó la firma producto de siniestros de Infidelidad y Riesgo Financiero, el cual se encuentra amparado bajo póliza que la firma tiene con Chubb de Colombia S.A. y es la contrapartida de la cuenta 424005 revelada en la nota 23 numeral 2. El saldo de la cuenta 531030 Indemnizaciones a el 31 de diciembre de 2011 es de 398.089 miles de pesos.
- (2) Incluye multas, sanciones, intereses de mora, impuestos asumidos, gastos de clientes asumidos por la Sociedad, entre otros.

NOTA 25 - CONTINGENCIAS

Con ocasión de la visita realizada en del 22 de febrero al 16 de marzo de 2010, se recibió un pliego de cargos, al cual se le dio la respuesta dentro del plazo correspondiente año 2011.

Así mismo recibimos la Resolución No. 1682 sanción por \$140.000.000 relacionada con el pliego de cargos institucional de septiembre de 2011, dentro del término establecido esta sociedad apeló, recurso que aun no ha sido resuelto por la Superintendencia.

- **Autorregulador del Mercado de Valores**

En el ejercicio anterior se presentó un sobre pasos al límite individual de Repos, que obedeció a errores operativos. Por lo cual esta sociedad definió varios y diversos controles, con ejecución semiautomática y manual, cambios en la planta de personal, haciéndola cada vez más robusta y profesional, con los cuales se han fortalecido gradualmente las verificaciones a fin de cumplir con los límites existentes en comento, así como en general con todas las normas existentes.

En el 2011 Global Securities S.A., ha realizado más de 11.000 operaciones repos pasivos de terceros y en sólo 1 oportunidad, con 1 solo cliente, se excedió el límite individual.

Este sobrepaso generó una sanción por valor de siete millones ochocientos cuarenta y ocho mil cuatrocientos sesenta y seis pesos, por parte \$7.848.466.

Sin embargo, se han tomado medidas aun más drásticas para que esa situación no se vuelva a presentar.

- **Cámara de Compensación de Divisas**

Se recibieron 2 sanciones por reportes fuera del horario establecido, una el 21 de febrero, por \$ 9.538.450 y la otra el día 27 de julio, por \$8.794.960

- **DIAN**

Se cancelaron sanciones por valor de \$9.414.000 debido a corrección presentación declaraciones cuatro por mil.

- Demandas Jurisdicción Ordinaria

Recibimos 5 demandas civiles de clientes que realizaron inversiones a través de la sociedad "en Intervención"

- Demandas laborales

Continuamos con el proceso de demanda laboral de un ex funcionario, este proceso lo está llevando la firma de abogados Contexto Legal quienes consideran que no existen bases legales para las peticiones del demandante.

- Demandas Civiles

En el año 2007 se recibió demanda civil de dos ex funcionarios de Pichincha Valores S.A., por responsabilidad profesional, el proceso se adelanta en el 9 Civil de Circuito de Medellín, se encuentra pendiente práctica de pruebas decretadas. Este proceso igual que el anterior, es llevado por la firma Contexto Legal

También en el año 2007 se recibió una demanda civil, por operaciones en bolsa sin autorización del demandante, por hechos ocurridos en el año 2004 bajo la administración de Pichincha Valores S.A., actualmente se encuentra en etapa probatoria. La firma Asesores y Consultores Jurídicos contratados por Inversora Pichincha para llevar el proceso, considera que las posibilidades de perder el proceso dependen de las pruebas que faltan por recaudar y del resultado de la objeción del dictamen.

Actualmente no tenemos conocimiento de demandas adicionales en contra de la firma.

- Denuncia Penal

Denuncia Penal, interpuesta por esta sociedad contra ex funcionarios de la firma, por realizar operaciones por fuera de las normas del mercado y de las políticas internas de la compañía.

NOTA 26 – GOBIERNO CORPORATIVO

Junta Directiva y Alta Gerencia:

La Junta directiva está plenamente enterada de los riesgos que se asumen en desarrollo del negocio, ya que el área de riesgos provee un informe mensual a este órgano con el fin de mantenerlo informado sobre la evolución de la administración de riesgos de la firma (evolución de los indicadores de riesgo, cumplimiento de las leyes y políticas, y novedades sobre riesgos), participa activamente en todo lo relacionado con la

administración de riesgos como:

- Determinar las políticas y el perfil de riesgos de la Compañía.
- Conocer y comprender los riesgos que asume la firma en su operación.
- Aprobar el manual de funciones y la estrategia de la administración de riesgos (aceptación y cubrimiento de riesgos).
- Establecer procedimiento y periodicidades para el reporte de informes.
- Garantizar la existencia de un capital necesario que soporte el riesgo global asumido por la firma.
- Velar por la independencia de las áreas de negociación, operaciones, administrativa y de gestión de riesgos.
- Proveer los recursos necesarios para la administración de riesgos.
- Establecer programas de capacitación permanente al personal del área de riesgos.
- Aprobar la apertura de nuevas líneas de negocios teniendo en cuenta los riesgos en los que se incurre al hacerlo y aprobando sus límites.

La Junta y la Alta Gerencia se apoyan para esta importante labor en el Comité de Riesgos, que se reúnen mensualmente y en el que se desarrollan las siguientes funciones:

- a) Con base en las presentaciones por parte del área de Gestión de Riesgos aprobar previamente para posterior entrega al representante legal:
 - La metodología para la identificación, medición, control, monitoreo y reporte de los distintos riesgos de las líneas de negocio, actuales y futuros.
 - Los límites de exposición de riesgo por líneas de negocio, operaciones y funcionarios, en forma individual y consolidada.
 - La reasignación de recursos entre las áreas de negociación, en función de los resultados que se obtienen y el valor en riesgo en que incurren.
 - Los resultados arrojados por la calificación del mapa de riesgos, especialmente los catalogados como riesgos "extremos".
 - Propuestas presentadas por el Director de Riesgo, acerca de cambios en las políticas y procedimientos de Administración de Riesgos, de acuerdo con los análisis efectuados por el área a su cargo.
 - Los modelos, parámetros y escenarios (stress y back) que habrán de utilizarse para llevar a cabo la medición, control y monitoreo de los riesgos, así como también para tomar acciones preventivas o de mitigación del riesgo y de esta forma limitar la exposición (políticas de VAR, stop loss, colchones de liquidez), ajustar el perfil de riesgo y estructurar el plan de contingencia.

- Régimen de excepciones de los límites de exposición de riesgo previamente establecidos, determinando la documentación y los niveles de aprobación y autorización requeridos.
 - Los informes sobre la gestión de riesgos, los cuales se pueden observar en el Anexo 1 de este manual.
- b) Realizar seguimiento permanente a las exposiciones de riesgo, verificando la implementación de procedimientos para su administración.
 - c) Velar por el cumplimiento efectivo de las políticas establecidas por la Junta Directiva.
 - d) Velar por que las etapas y elementos de los diferentes sistemas de administración de riesgo se cumplan con las disposiciones señaladas en la normatividad vigente y las políticas definidas por la Junta Directiva.
 - e) Adoptar, implementar y difundir los planes de acción para eventos de contingencia por caso fortuito o fuerza mayor, que impidan el cumplimiento de los límites de exposición de riesgos establecidos.

Políticas y división de funciones:

Las políticas de administración de riesgos han sido diseñadas respondiendo a la estrategia impartida por los accionistas de la firma. Dado esto, vale aclarar que la firma se encuentra implementando una estrategia de crecimiento en la cual procura no solo incrementar la base de clientes sino también el incrementar la oferta de productos, y en este sentido se han analizado los riesgos que implica la oferta de un nuevo producto y con base a ello se han diseñado los procedimientos y políticas de riesgos.

Además, las Compañía cuenta con área especializada para la gestión de los riesgos quien permanentemente está desarrollando el ciclo de identificación, medición, control y monitoreo para cada tipo de riesgo a los que se está expuesto en este mercado.

Reportes a la junta directiva

El departamento de riesgos realiza un informe mensual donde se resume en indicadores la evolución durante el último mes de los diferentes riesgos que asume la firma en el desarrollo de su negocio: liquidez, mercado, crédito y operativo. Del mismo modo que el comportamiento de cumplimientos de los límites, operaciones poco convencionales o por fuera de las condiciones de mercado y las operaciones con empresas o personas vinculadas a la entidad. Estos riesgos se analizan separadamente por producto con el fin de poder facilitar el proceso de toma de decisiones. Los indicadores utilizados para dichos informes son de conocimiento de los miembros de la junta directiva lo cual facilita su análisis.

Adicionalmente se tienen establecidos una serie de informes de carácter diario en los cuales se le hace un monitoreo (en algunos en tiempo real) que pueden ser accedidos a

través del internet en cualquier momento, en otros casos son distribuidos por medio de correo electrónico.

Infraestructura tecnológica:

La administración de riesgos y auditoría interna en Global Securities se apoyan fuertemente en los sistemas de información disponibles y se encuentran continuamente desarrollando mecanismos que le permitan el procesamiento de datos de una manera ágil y efectiva para enfocarse en el análisis de los riesgos y la verificación de los controles. Todo esto teniendo en cuenta las operaciones que se desarrollan, volumen y complejidad.

Metodologías para medición de riesgos

Las metodologías existentes identifican perfectamente los diferentes tipos de riesgo, para lo cual existen diversos tipos de sistemas de medición, con el objeto de que poder determinar con un alto grado de confiabilidad las posiciones en riesgo. Para ello dentro de las funciones de la administración de riesgos se encuentran el realizar procesos de backtesting de los diferentes modelos que se utilizan y cuya evidencia estadística ha permitido inferir que los modelos utilizados predicen de manera adecuada los riesgos asumidos por la firma.

Estructura organizacional:

De acuerdo con la estructura, tamaño, operaciones y volumen de ellas, las áreas de front, middle y back office están estructuradas con total independencia del área de negociaciones y de contabilidad, como lo podrán observar en el organigrama de la Firma, así como en los manuales de funciones.

Recurso Humano:

El personal que está involucrado con el área de riesgos está altamente calificado y preparado, tanto académicamente como a nivel de experiencia profesional para cumplir las funciones que le son encomendadas en las normas internas y externas. De igual modo, se realizan procesos de capacitación que sean necesarios y complementarios en caso de que se desarrollen nuevos productos.

NOTA 27 – RIESGO DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACION DE TERRORISMO.

Global Securities S.A., sus Accionistas, la Junta Directiva y los Administradores se concentraron en su compromiso de fortalecimiento, del Sistema para la administración del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo "SARLAFT", durante el 2011, promovieron y adelantaron las actividades necesarias en cuanto a las medidas de mejoramiento; mediante la contratación de asesores externos de la

firma Lozano Consultores para reforzar el desarrollo de la sostenibilidad de las buenas prácticas del mercado, las políticas, los procedimientos, las mediciones y los controles, con el fin de hacer más eficiente la identificación de escenarios de riesgo, amenazas de los procesos que puedan llegar a impactar negativamente los resultados de la compañía.

Se llevó a cabo el plan de mejoramiento al estado del Sistema para la administración del riesgo del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, revisando y ajustando el Manual del SARLAFT en cuanto a: los ajustes a la segmentación técnica de los cuatro factores de riesgo (Clientes, productos, canales y jurisdicciones), la revisión y ajuste a la etapas del SARLAFT por medio de la selección y adopción adecuada de la metodología para la identificación, medición y control del riesgo del lavado de activos y financiación del terrorismo, se implementaron también los ajustes al proceso de análisis de políticas, procedimientos, métodos de monitoreo y la revisión y ajuste a los controles que mitigan los riesgos del lavado de activos y financiación del terrorismo, así como los riesgos asociados a este como son: legal, reputacional, operativos y de contagio. Así mismo se procedió en consecuencia a modificar el Código de Conducta.

Con base en las medidas de mejoramiento adoptadas al sistema de administración SARLAFT y con el apoyo de los Directivos y la Administración, se ha logrado generar una mayor conciencia en la medidas de prevención al ser adoptadas al momento de realizar los negocios mediante el desarrollo del programa de capacitación, adicionalmente Global Securities S.A. lideró conjuntamente con Asobolsa un seminario sobre prevención en Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, el seminario estaba dirigido a los oficiales de cumplimiento de todo el sector financiero y se contó con participantes a nivel internacional como los señores Don Semesky reconocido consultor quien trabajó por más de 35 años con el departamento de estado y la DEA y hoy es asesor de esa entidad; el Sr. Mark Samara, agregado de la OFAC para Colombia, el Sr. Alberto Lozano Gerente de Lozano Consultores y con la participación de la Superintendencia Financiera de Colombia, el AMV y la Cámara de Compensación de Divisas, así mismo se realizaron sesiones especiales con los Presidentes y Oficiales de Cumplimiento las Firmas Comisionistas de Bolsa.

Como parte de las medidas de mejoramiento se han incluido las revisiones de los mecanismos de controles diseñados e implementados con las demás áreas de la entidad dentro de los procesos de la Revisoría Fiscal y la Auditoría Interna, dando cumplimiento a las normas establecidas para las instituciones financieras.

NOTA 28 – RIESGO DE LIQUIDEZ.

INFORME DE GESTIÓN - GESTIÓN ADELANTADA EN MATERIA DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGO DE LIQUIDEZ

Para el año en revisión la gestión se centró principalmente en realizar los ajustes a los modelos ya implementados y desarrollar los nuevos necesarios para las nuevas carteras colectivas. Además se realizó lo siguiente:

- Seguimiento a los clientes apalancados deuda privada.
- Implementación de las simultáneas a plazo.
- Informes diarios sobre Deuda privada: Estado de fondeos: activos, pasivos, títulos.
- Deuda privada: VAR y Haircut
- Estado de la caja de la posición propia.
- Nuevas políticas: Entre el área de Gestión de Riesgos, Investigaciones Económicas, el Gerente de las Carteras y posiblemente otros trader con conocimiento en ese mercado, se determinó una tabla de títulos aprobados en la Compañía para realizar compras.

REVELACIÓN CONTABLE

Situación en materia de riesgo de liquidez

Naturaleza y el monto de los descalses

Posición propia.

De acuerdo con la información preparada por el área de auditoría en cuanto al comportamiento de la liquidez de la posición propia, no se muestra una situación de descalce en el total de la Compañía.

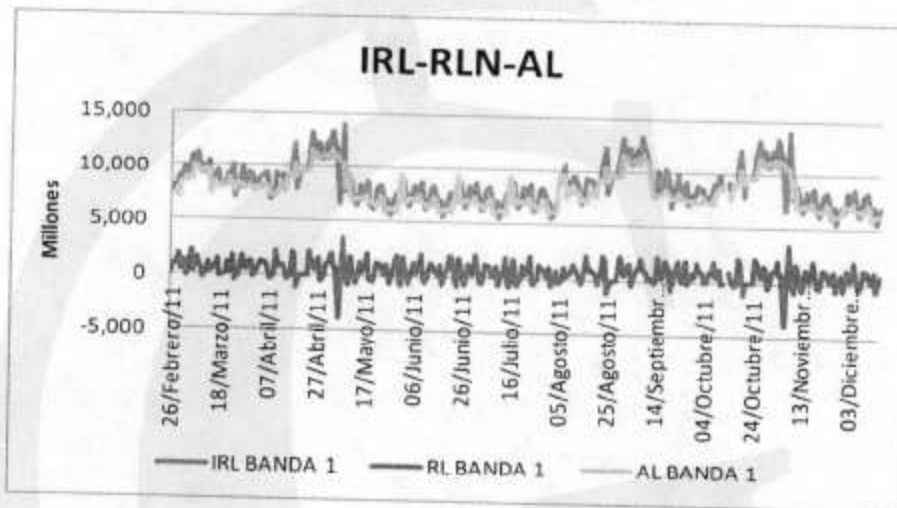
Carteras Colectivas.

La gestión de la liquidez en las carteras colectivas se ha comportado adecuadamente debido a varios factores:

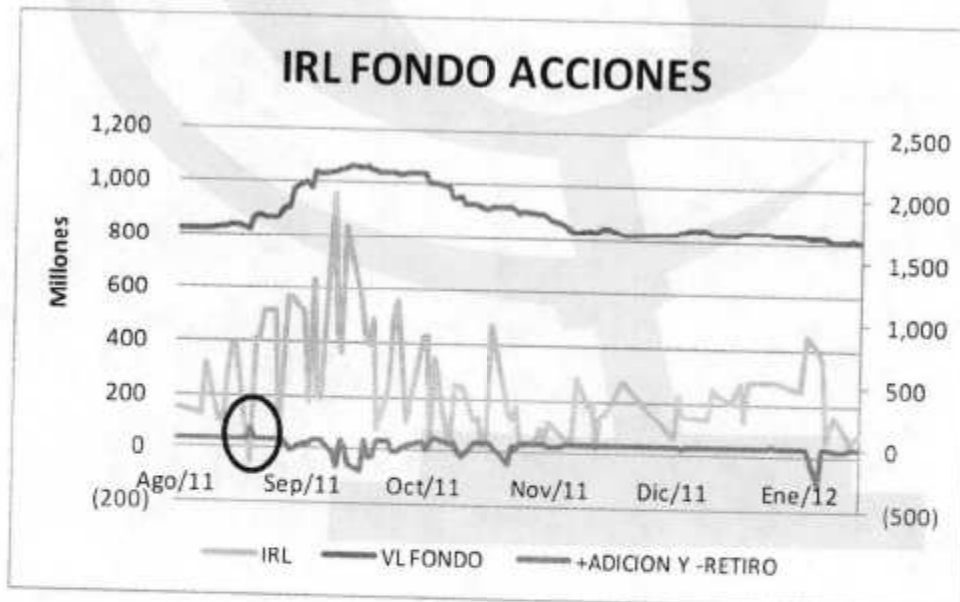
- a) Un adecuado manejo de plazos de inversión: la duración promedio del portafolio fue inferior 50 días para Global Vista y 30 días para Credit OF.
- b) Alto nivel de concentración en operaciones simultáneas de contado: esto implica que se tengan vencimientos en la mayoría de los días y en títulos de alta liquidez, lo que conlleva una alta capacidad de atender los retiros en el momento requerido.

c) Amplio conocimiento del comportamiento de los clientes: se llevan bases de datos históricas y estadísticas de los retiros y adiciones de manera de que se pueda configurar fácilmente los niveles de liquidez requeridos.

Global Vista



Acciones



Credit OF.

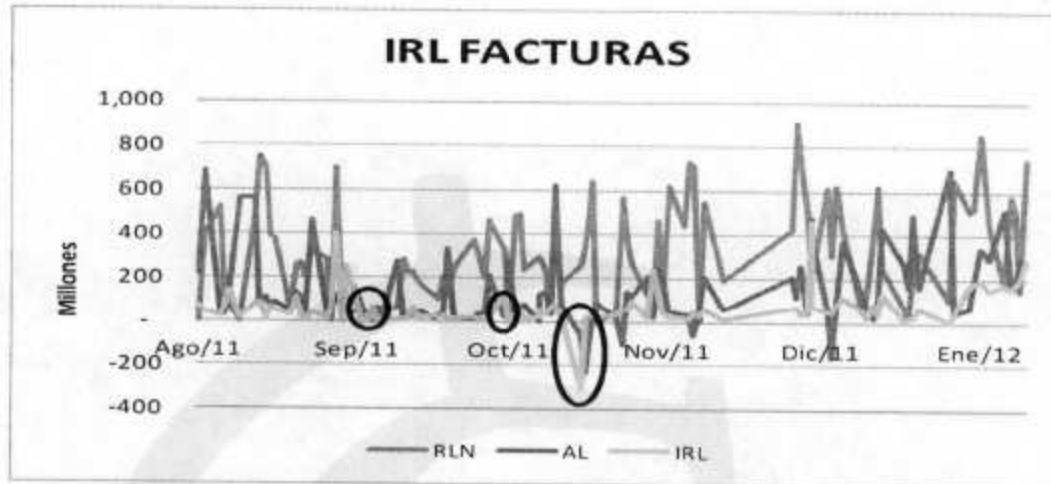


Ilustración de cómo contribuyen las distintas actividades de la firma a su perfil de riesgo de liquidez.

Es importante distinguir la existencia de dos tipos de riesgo de liquidez: de un lado, el riesgo de liquidez de mercado y de otro, el riesgo de liquidez de fondeo.

Para el caso del riesgo de liquidez de mercado, enfocado de manera específica en la actividad de posición propia, la cobertura estaría dada por la estimación del VaR o modelo estándar de riesgo de mercado o de requerimientos de capital, por cuanto este cubre los costos generados por las posibles pérdidas frente a la volatilidad de los títulos o por la imposibilidad de venderlos al precio justo debido a una variación en su liquidez.

Con base en lo anterior, la Firma siempre va a poseer alguna de las partes, es decir el título o los fondos; de esta forma, si la contraparte incumple, se tendría como pérdida solo un VaR o la diferencia en precio del mercado, pues se cuenta con un subyacente o garantía que respalda la operación. En efecto, cuando la Firma debe responder por presentarse un incumplimiento, no tendría un 100% de pérdida de la operación, sino su VaR que debe estar implícito dentro de ajuste del cálculo de los cupos que se otorgan a cada contraparte.

En cuanto al riesgo de liquidez de fondeo, éste se vincula a la forma en que se deben conseguir los fondos, cuyo sentido está ligado a la diversificación que se posee en las fuentes de fondeo, lo cual depende de los cupos de contraparte que posea la Firma y los cupos de sobregiro que se le aprueben por parte de los bancos o el alcance al Banco de la República.

Para las posiciones especulativas de la Posición Propia están cubiertas por la estimación del riesgo de mercado, toda vez que es necesario mantener las posiciones a tasas de mercado para poder encontrar las fuentes de fondeo necesarias.

Para el caso de momentos de poca liquidez en el mercado (o de alta volatilidad), la estimación de las posibles pérdidas está dada por el cálculo de riesgo de mercado (VaR), lo cual se verifica cuando los modelos o metodologías utilizadas están dados por unos parámetros de estrés. En conclusión, el cálculo de la volatilidad incluye por sí mismo los momentos de poca liquidez de los mercados, dado que se genera a partir de fuertes movimientos en las tasa, generalmente al alza y por ende, con incrementos en la volatilidad.

La actividad de carteras colectivas no tiene tampoco una incidencia grande en el riesgo de liquidez ya que como ya se ilustró anteriormente las políticas vigentes, el control y el monitoreo han permitido tener un adecuado manejo de este riesgo.

Por otro lado, la actividad desarrollada por contrato de comisión es uno de los riesgos que más está impactando la liquidez por lo que se presentan pago inoportunos por parte de los clientes.