

## INFORME A LA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS

Señores Accionistas:

Luego de la Crisis de Lehman en 2008 la economía global enfrento en 2011 el riesgo de una nueva crisis financiera y económica, a pesar del evidente optimismo con el que iniciaba el año. El segundo semestre en particular registro altas volatilidades en los mercados mundiales, debido a la preocupación sobre los posibles efectos de una crisis en Europa y sus efectos en el sistema financiero lo que según el FMI llevaría a las primeras economías a una fuerte recesión. El pulso económico continúa mostrando síntomas de enfriamiento por lo que los emergentes sobrepasaran su ritmo pero la economía global crecerá mucho más lento que lo que se esperaba previamente tanto en 2011 y 2012.

La economía colombiana ha logrado blindarse y enfrentar condiciones adversas en el pasado y podemos decir que se encuentra mejor preparada para enfrentar una desaceleración, pero no puede ser inmune al deterioro de las economías desarrolladas. Así, ratificamos nuestra proyección de crecimiento para 2012, en el 5% y 2012 el fin de la crisis y el inicio de la senda de recuperación aumentamos la expectativa de crecimiento a 5,8%, con un sesgo alcista desde la proyección inicial de 5,5% para 2011.

Observamos una fuerte dinámica en los precios de los commodities los cuales presionan la inflación a nivel global, obligando a los bancos centrales a tomar posturas radicales para enfrentar esta situación, en efecto la Reserva Federal y el Banco Central Japonés BoJ decidieron adoptar políticas de inflación objetivo con metas de 2% y 1% respectivamente.

En materia de inflación a nivel local, nuestra proyección para 2012 es de 3.8% influenciada por una posible reactivación de las ventas de alimentos a Venezuela, lo que disminuirá los niveles de abastecimiento y el impacto que ha de generar los precios del crudo en el rango entre 90 y 110 usd por barril en materia de combustibles.

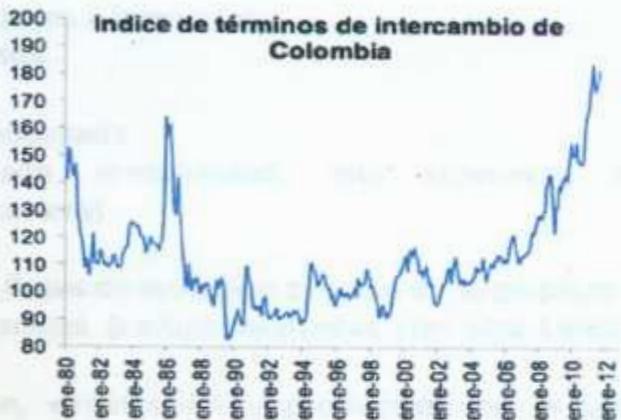
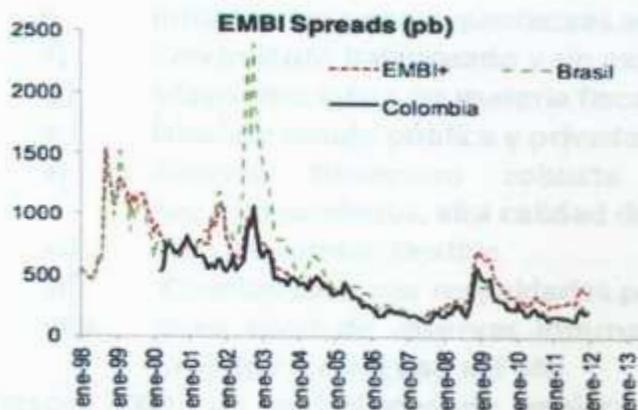
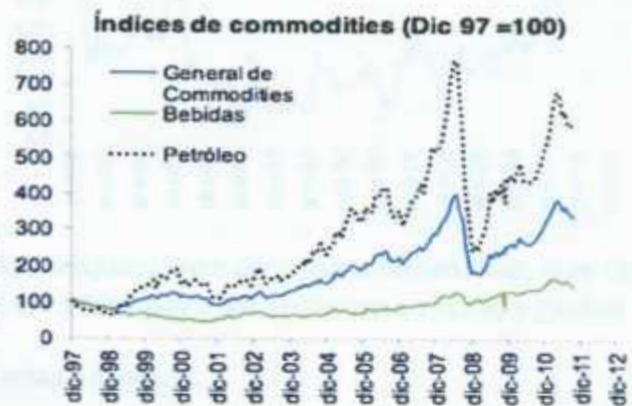
En esa línea esperamos que el Banco de la Republica eleve su tasa de interés a niveles del 5.5% al cierre de 2012, de tal forma que sea consistente con una economía en expansión y que supera su nivel potencial. Durante 2012 esperamos incrementos de liquidez proveniente de estímulos monetarios irrigados en las economías desarrolladas, por lo que se debe esperar una apreciación

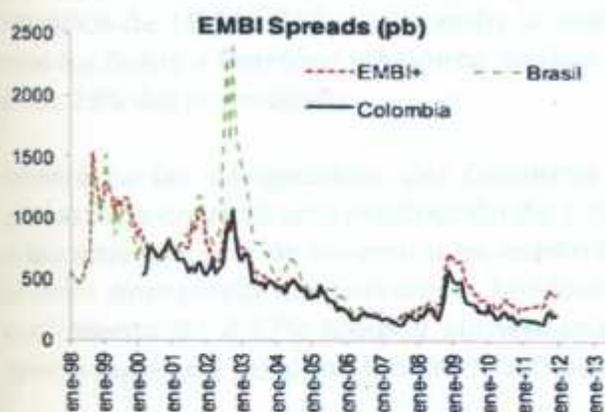
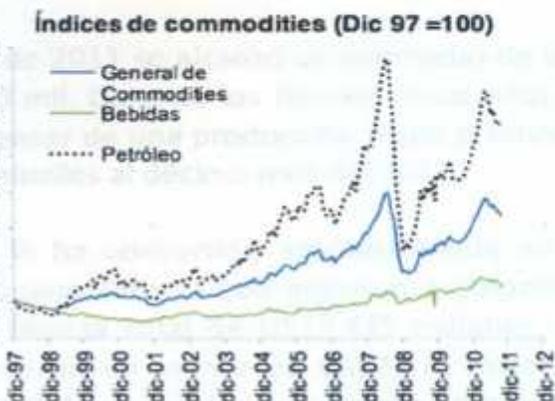
en materia cambiaria que lleve la cotización del dólar en nuestro país a finales del 2012 a niveles de \$1750 COP/USD y en esa línea permita valorizaciones de la renta variable.

## 2012: Desaceleración Global

Para 2012 creemos que el enfriamiento en los países desarrollados y la incertidumbre que refleja la alta volatilidad reciente en los mercados globales, debe impactar la economía colombiana. En su *WorldEconomic Outlook* de septiembre, el FMI redujo su expectativa de crecimiento de la economía global en 2012, de 4,5% (proyectado en junio) a 4,0%; el de EEUU bajó de 2,7% a 1,8% y el de la zona euro bajó de 1,7% a 1,1%. Ante la menor dinámica de estas dos regiones, que representan 41% del PIB mundial, creemos que la economía colombiana registrará un menor crecimiento de 5%.

En Colombia, los últimos datos del PIB para 3T11 muestran que la economía superó ampliamente el segundo semestre del año 2010, con la demanda interna creciendo a 5.7% a/a, lo cual será factor determinante para que el crecimiento del PIB durante 2011 se ubique en niveles cercanos a nuestra expectativa de 5,8%. Lo anterior hace posible prever que será fácil alcanzar una elevada tasa de crecimiento en 2011, en un contexto de buen impulso.





No obstante, el nuevo pronóstico de 5% en 2012 implica una dinámica saludable, que deja la economía colombiana mejor preparada que en 2008 para afrontar una recaída global.

Hoy la economía colombiana se destaca por varias razones:

- i) Inflación baja con expectativas ancladas a largo plazo
- ii) Crecimiento balanceado y sin excesos
- iii) Mayor disciplina en materia fiscal
- iv) Nivel de deuda pública y privada moderada
- v) Sistema financiero robusto (alta rentabilidad, alta solvencia, alto provisionamiento, alta calidad de cartera)
- vi) Tipo de cambio flexible
- vii) Cuentas externas respaldadas por flujos de inversión privada de largo plazo
- viii) Buen nivel de reservas internacionales (complementadas con una Línea de Crédito Flexible con el FMI).

Desde 2004, las actividades de exploración, explotación y producción en el sector petrolero han aumentado significativamente, incrementándose desde un total de 21 pozos perforados y 21 contratos de Exploración y Producción (E&P) en 2004 a un total de 112 pozos y 7 contratos en 2010. Durante los diez primeros meses de 2011, frente a una meta anual de 130 pozos perforados, el total se ubicó en 105, mientras que los contratos de E&P presentaron un neto de 67.

En cuanto a los niveles de producción a octubre de 2011 se alcanzó un promedio de 908 mil barriles diarios, frente a un esperado de 920 mil. Durante los últimos cinco años, la producción ha presentado un alza de 70.99%, al pasar de una producción diaria promedio de 531 mil barriles en 2007 a un total de 908 mil barriles al décimo mes del 2011.

El gran dinamismo del sector hidrocarburífero lo ha convertido adicionalmente en el principal destino de los flujos de Inversión Extranjera Directa que ingresan a Colombia. Durante el 2010, con una Inversión Extranjera Directa total de US\$9,485 millones, los capitales dirigidos a Petróleo y Minerías presentaron un monto de US\$7,973 millones, reportando un 84.06% del total. A noviembre de 2011, la IED ha presentado un máximo histórico de US\$13,312, superando la meta estatal de US\$13 mil millones, y dentro del cual los flujos a Petróleo y Minería se han ubicado en US\$10,880 millones, representando el 81.73% del acumulado.

Dentro de las perspectivas del Gobierno nacional se espera un crecimiento sostenido, alcanzando en 2018 una producción de 1.5 millones de barriles de petróleo diarios, gracias a las proyecciones de inversión en exploración. Dentro de nuestros pronósticos, el sector minero energético conservará la tendencia alcista durante el 2012, registrando así un crecimiento de 8.27% anual y aumentando su producción hasta un nivel de 1.2, con un precio esperado del petróleo de US\$80 por barril para el próximo año.

En esta medida, la persistente dinámica del sector continuaría incentivando el ingreso significativo de capitales de Inversión Extranjera Directa al país, monto que durante el 2012 podría alcanzar un nuevo máximo histórico.

### **Persistencia de las políticas expansionistas en países desarrollados**

Durante el pasado mes de noviembre, los bancos centrales de Estados Unidos, Inglaterra, Canadá, Japón, Suiza y el Banco Central Europeo anunciaron su decisión de recortar en 0.5% los costos de las operaciones swaps que realizaran los bancos en dólares, con el objetivo de brindar mayor liquidez a los mercados, fomentando así el crédito y evitando una crisis financiera.

La anterior política demuestra el importante papel que las autoridades monetarias de los países desarrollados han asumido en medio del presente escenario mundial, de fortalecimiento de la crisis de deuda en Europa y de moderado crecimiento de la economía estadounidense.

En su más reciente Perspectivas Económicas, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico señaló que las condiciones mundiales se han deteriorado, con las economías desarrolladas presentando un lento crecimiento y altas tasas de desempleo, y la Euro Zona aparentemente en una leve recesión.

Para el 2012, la organización espera que la contracción en la economía de la Zona Euro persista y durante el próximo año se esperaría un crecimiento de la región de 0.2%, desde el 1.6% esperado para el 2011. En Estados Unidos la organización proyecta que la actual recuperación se consolidara, y de un crecimiento esperado de 17% para 2011, en el 212 los estadounidenses percibirán un crecimiento de 2.0%.

La OCDE, en línea con nuestras expectativas, destaca que las perspectivas se dan en un escenario de continua expansión monetaria para el 2012 y hasta mediados de 2013 por parte de las autoridades de los países desarrollados.

De esta forma, proyectando mayores medidas de relajamiento monetario en Estados Unidos, resaltando la posibilidad una implementación de un Quantitative Easing 3 QE3; y en Europa, en donde se espera que el Banco Central Europeo continúe con sus mecanismos de compra masivas de bonos soberanos y de líneas de crédito a entidades bancarias de países con problemas de endeudamiento, nuestra perspectiva es que las continuación de estas inyecciones de liquidez entre las economías desarrolladas genere un persistente debilitamiento del euro y del dólar y un fortalecimiento de las monedas de los países emergentes en los mercados cambiarios internacionales.

Adicionalmente, dentro de las medidas que se han tomado en Europa y en Estados Unidos se incluyen la disminución de sus tasas de interés a niveles muy bajos.

El 16 de diciembre de 2008, la Reserva Federal de Estados Unidos estableció un rango entre 0.0% y 0.25% para su tasa de interés y recientemente anunció que dicho rango se mantendrá hasta mediados de 2014.

En 2012 se espera que el incremento en el ingreso de la inversión extranjera en portafolio a Colombia persista, con la base en nuestra expectativa de que el Banco de la República establezca una tasa de 5.0% durante el primer semestre y de 5.5% durante el segundo semestre de 2012, y que bancos centrales como la Reserva Federal y el Banco Central Europeo mantengan sus tipos de interés en niveles mínimos durante el próximo año.

### **Alta dinámica de las exportaciones**

El Departamento Nacional de Estadística informó que a octubre de 2011 las exportaciones colombianas alcanzaron los US\$46,297.3 millones, un aumento de 42.2% con respecto a los primeros diez meses de 2010.

El DANE resaltó que dentro del total exportado, las ventas de productos tradicionales se incrementaron 56.8%, siendo el sector de petróleo y sus derivados el principal factor de crecimiento, con un avance de 71.5% con respecto al periodo enero – octubre de 2010. Las ventas de productos no tradicionales crecieron 17.0%, con un aumento de las ventas de oro de 33.9%; de alimento, bebida y tabaco de 24.5% y de materias plásticas de 23.4% como principales factores de crecimiento.

Así, mientras que en 2009, dentro de las exportaciones colombianas Estados Unidos con 39.20%, Venezuela con 12.33%, Ecuador con 3.81% y Perú con 2.40% eran los principales destinos, con el resto del mundo representando el 42.25% de las ventas externas, durante los primeros diez meses de 2011, las ventas hacia Estados Unidos reportaron el 37.95%, hacia Venezuela el 2.95%, a Ecuador el 3.42% y a Perú el 2.32%, con el resto de países reportando el 53.37% del total en exportaciones.

Dentro de su más reciente Marco Fiscal de Mediano Plazo, el Gobierno colombiano destaca como factores determinantes de las ventas colombianas al exterior el crecimiento económico de los principales socios comerciales, con la expectativa de una recuperación moderada entre algunos de los socio desarrollados; los términos de intercambio, los cuales el último año se han incrementado como consecuencia del alza en los precios internacionales de los bienes que constituyen las exportaciones tradicionales colombianas; y el impacto sobre el valor en dólares de las exportaciones totales.

En nuestras predicciones, con un crecimiento esperado de 8.27% para el sector petrolero en 2012, que refleja una persistencia de su buena dinámica durante el próximo año, y con un precio proyectado de US\$90 por barril, la expectativa es que este sector continúe siendo el principal factor de crecimiento de las exportaciones colombianas.

Adicionalmente, con los Tratados de Libre Comercio con la Unión Europea y Estados Unidos ratificados recientemente, y a la expectativa de una rápida consolidación de los Acuerdos que se encuentran en negociaciones con otros países, durante el 2012 esperamos que Colombia mantenga e intensifique su diversificación de destinos exportadores y que, por lo tanto, la tendencia al alza exhibidas por las ventas colombianas al exterior durante el 2011 se mantenga el próximo año.

### La inflación no es fuente de preocupación

En línea con la buena dinámica de 2011, estimamos que la brecha producto se haya cerrado en el segundo semestre del año, pero la moderación que esperamos se

## Acuerdos Vigentes



Grupo de los Tres



El Salvador - Guatemala - Honduras



Chile

Canada

CARICOM



EFTA

MERCOSUR

CAN

## Acuerdos Suscritos



Estados Unidos Unión Europea

## Acuerdos en Negociación



Corea

Panamá

Turquia

materialice en 2012 evitará que el PIB crezca más allá de su potencial, con lo que no se generarían importantes presiones sobre la inflación derivadas de la demanda. El emisor ha informado sobre el debate de la necesidad de implementar medidas macroprudenciales tendientes a enfriar la demanda con medidas como aumento de encajes, aumento de niveles de protección de la cartera de créditos, aumento en los niveles de capital de los agentes pero estas medidas resultaran necesarias solo en la medida que la demanda interna continúe en la senda de expansión que ha registrado el crecimiento de la cartera del sistema en su conjunto.

Una vez el menor ritmo de crecimiento de la economía global se materialice, esperamos que los precios internacionales del petróleo, de los alimentos y de otras materias primas moderen la tendencia alcista. Sin embargo, la buena dinámica de crecimiento de las economías asiáticas en 2012 como China, principal demandante de materias primas a nivel global continuará brindando soporte importante a los precios internacionales de las materias primas.

Los precios del petróleo tendrán soporte del lado de la oferta, debido al continuo aumento de costos, la fuerte reducción reciente en los excedentes de inventarios, y las renovadas tensiones políticas entre Israel e Irán, entre otros.

#### **Incremento de tasas en el primer semestre y luego inalteradas**

Debido a que la brecha del producto se cerró durante el segundo semestre de 2011 y a que tanto el Banco de la República como nosotros consideramos que la actual tasa de interés de intervención continúa siendo expansiva, aún creemos que la tasa repo aumentará a 5.5% a finales de 2012 (dos aumentos adicionales de 25 pbs cada uno). Consideramos que el emisor acercará la tasa repo a un nivel más cercano a la neutralidad, consistente con una economía creciendo a su nivel potencial y con una inflación esperada cercana a su meta de largo plazo. Además, esperamos que en la eventualidad de un fuerte choque negativo en la economía global, el emisor estuviera más cómodo partiendo de una tasa de interés cercana a la neutral, que le dé mayor espacio de maniobra para hacer política monetaria anti cíclica, en caso de ser necesario.

#### **Bancos centrales nuevamente protagonistas**

La situación económica de los países desarrollados continuará siendo frágil en 2012, según las observaciones del FMI. Ante las dificultades fiscales y políticas para que se tomen decisiones ágiles y de gran envergadura en esos países, creemos que gran parte de la responsabilidad continuará recayendo sobre sus bancos centrales. Creemos que 2012 se caracterizará por mayores inyecciones de liquidez provenientes de los países desarrollados: mayores compras de títulos de gobiernos europeos e inyección de liquidez bancaria por parte del Banco Central Europeo (BCE), tercera fase de expansión cuantitativa (QE3) en EEUU, y sendos programa de expansión cuantitativa en Inglaterra, Japón y Suiza.

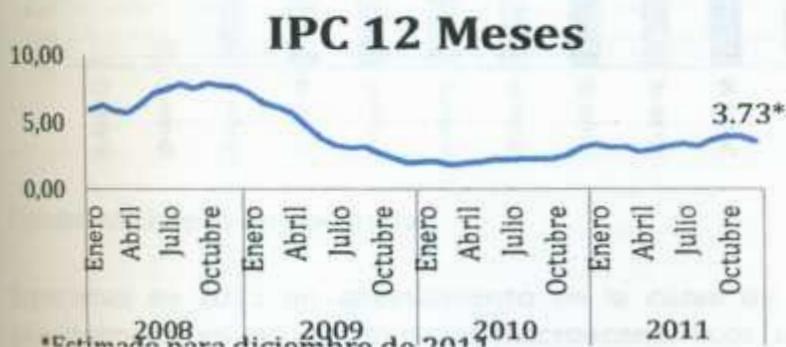
El continuo deterioro de los fundamentales y el mayor estímulo monetario en los países desarrollados, contrastará con economías sólidas y tasas de interés superiores en países emergentes. Por lo tanto, mantenemos una expectativa positiva frente al desempeño de los flujos de capital privado hacia economías emergentes con buenos fundamentales y al de sus respectivas monedas en 2012. Por esta razón, creemos que la tendencia revaluacionista del peso colombiano retornará en 2012 y estimamos una tasa de cambio de 1750 COP/USD para finales del año.

### Deuda Pública

El mercado de deuda pública local tuvo un buen año durante el 2011, con la actividad económica convergiendo a su nivel de crecimiento de largo plazo, el otorgamiento de grado de inversión a Colombia por parte de las tres agencia calificadoras de riesgo más importantes (Fitch, Standard and Poor's y Moody's) y la subida de tasas del Banco de la República, los TES presentaron valorizaciones en lo que va corrido del año, dentro de las que cabe resaltar los papeles con vencimiento en mayo del 2014 (33pb), Octubre del 2015 (49pb), Junio del 2016 (39pb) y Julio del 2024 (60 pb).

Sin embargo, las preocupaciones por la crisis de deuda en la Eurozona y la falta de medidas concretas que logran tranquilizar a los mercados, acompañadas de los desacuerdos entre los partidos más importantes en Estados Unidos para lograr las metas de disminución del déficit y los desalentadores datos de las economías desarrolladas y algunas emergentes como China y Brasil, han generado volatilidad e importantes pérdidas en los mercados durante los últimos meses y los títulos de deuda pública de Colombia no han sido la excepción.

La inflación mostro un incremento durante el año 2011 debido principalmente a factores como la buena dinámica económica; el comportamiento creciente de la cartera, sobre todo la de consumo; la moderación de la apreciación del peso, consecuencia principalmente de las políticas monetarias expansivas de los países desarrollados; el aumento en los precios de materias primas como el petróleo y la ola invernal que ha vivido el país en los últimos meses, lo que genero presiones importantes sobre los precios de los alimentos.



Según cifras de la Superintendencia Financiera, durante el año 2011, la tenencia de deuda

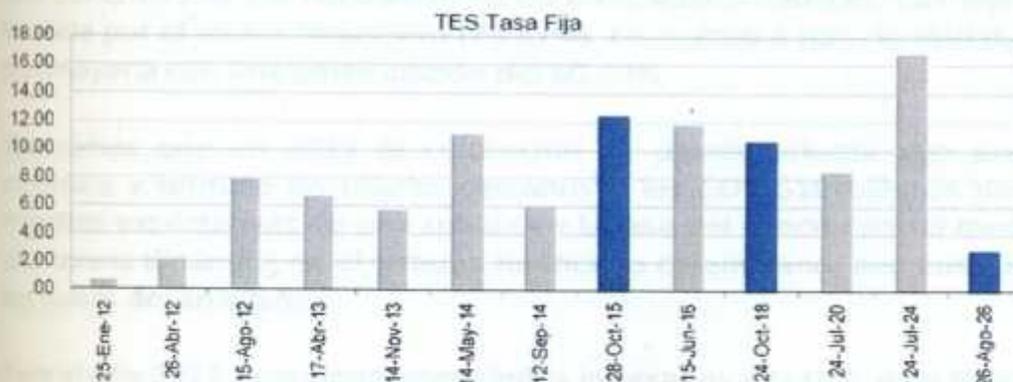
pública por parte del sector privado extranjero no ha tenido mayores variaciones a pesar de la incertidumbre presente en los mercados internacionales durante los últimos meses. Esperamos que para el próximo año, haya una tendencia creciente en cuanto al ingreso de flujos de capital para la compra de bonos de deuda gubernamental que se generaría principalmente por el diferencial de tasas de interés con economías más desarrolladas, un buen comportamiento en las cuentas fiscales del gobierno, la buena dinámica de crecimiento de la economía y una inflación controlada y dentro del rango meta.

## Tenencia de Deuda Pública



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Adicionalmente, es posible que otro factor que impulse una disminución en las tasas de los títulos de deuda pública sea que el canje que realizó el Ministerio de Hacienda en septiembre implique una reducción de COP \$1.6 billones las necesidades de financiamiento de 2012. Además, hay que tener en cuenta que en agosto del 2012 hay un vencimiento importante de alrededor de COP \$7.8 billones, el más grande desde mayo de este año en el cual hubo un vencimiento COP \$8.8 billones, lo cual podría generar un incentivo de compra en títulos de deuda y con ello una valorización en los mismos.



Fuente: Ministerio de Hacienda

Esperamos en 2012 un aplanamiento en la curva de rendimientos que se sustentará principalmente en saludables datos macroeconómicos, un manejo adecuado de la política monetaria, una inflación baja y estable y sanas cuentas del gobierno nacional central. Lo que dejarían a Colombia posicionado como una buena alternativa de inversión tanto para

los agentes nacionales como para los extranjeros. En esa medida, esperamos que para finales del 2012, los TES con vencimiento en el 2024 terminen en niveles cercanos a los 7.0%.

La volatilidad continuaría presentándose en los mercados por cuenta de la crisis de deuda en la Eurozona y podría llevar a una pérdida de calificación AAA en las economías más importantes de la unión; la falta de un acuerdo bipartidista en Estados Unidos para reducir el déficit y el posible debilitamiento en los datos macroeconómicos a nivel global generarían épocas de desvalorizaciones en los títulos de deuda gubernamental.

### Deuda Privada

La emisión de bonos de deuda privada se ha venido dinamizando de una manera importante desde el año 2009 debido principalmente a factores como la reducción de las tasas de interés por parte del Banco de la República (del 9,5% comienzos del año 2009 al 4.75% en noviembre del 2011) y el aumento de la liquidez de los inversionistas que permite a las empresas financiarse a un costo moderado.

### Monto de Colocación Deuda Privada...



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia.

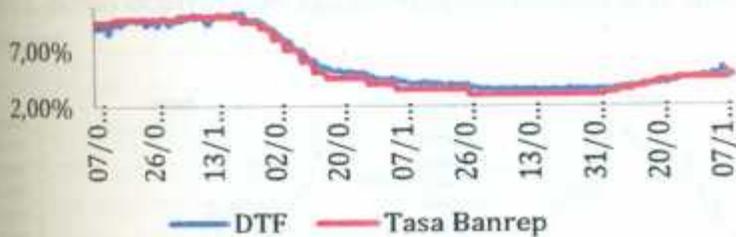
Durante el 2011 se emitieron cerca de \$8,84 billones de deuda un monto menor al de 2010 debido al incremento de tasas que ha llevado a cabo el Banco Central durante el año (del 3% al 4.75%) y la volatilidad en los mercados mundiales. La mayor parte de deuda fue emitida por el sector financiero (75.87%). En cuanto a tipo de títulos, los bonos ordinarios son mayoría con una participación del 60.29%.

Esperamos que en 2012 la colocación de deuda privada siga presentado una buena dinámica y termine en niveles cercanos a los COP \$10 billones de pesos. En línea con nuestras expectativas de una subida en la tasa del banco central menor a la de este año y una buena dinámica en el sistema financiero colombiano, aún ante una desaceleración en los países desarrollados.

Para el año 2012 recomendamos títulos indexados a la DTF o en tasa fija, preferiblemente de calificación AAA y del sistema financiero ya que la liquidez y la rotación de estos papeles permitirán que ante cualquier choque negativo en la economía los inversionistas puedan negociarlos de una manera más rápida y eficiente. En línea con nuestras expectativas sobre la tasa del Banco de la República y su estrecha relación con la DTF, esperamos que para el próximo año, el indicador termine en niveles cercanos al 5.5%. En cuanto a los papeles de tasa fija, las expectativas apuntan a que, al igual que los títulos

gubernamentales, presenten valorizaciones durante 2012 debido principalmente al buen desempeño de la economía y una inflación estable y dentro del rango meta (2%-4%).

### Tasa Banrep Vs DTF



### Mercado Cambiario Revaluación del Peso frente al Dólar

Durante el primer semestre de 2011, el peso colombiano presentó un fortalecimiento frente al dólar, impulsado principalmente por el alto ingreso al país de capitales de Inversión Extranjera Directa, en especial orientados al sector petrolero y de minería; de inversión en portafolio en el mercado colombiano, luego que las tres principales agencias calificadoras otorgaran grado de inversión a Colombia.

Adicionalmente, las medidas de políticas expansionistas de masivas compras de títulos implementadas por la Reserva Federal de Estado Unidos, desde noviembre de 2010 hasta junio de 2011, medidas conocidas como el Quantitative Easing 2, llevaron a un debilitamiento de la divisa estadounidense en los mercados internacionales.

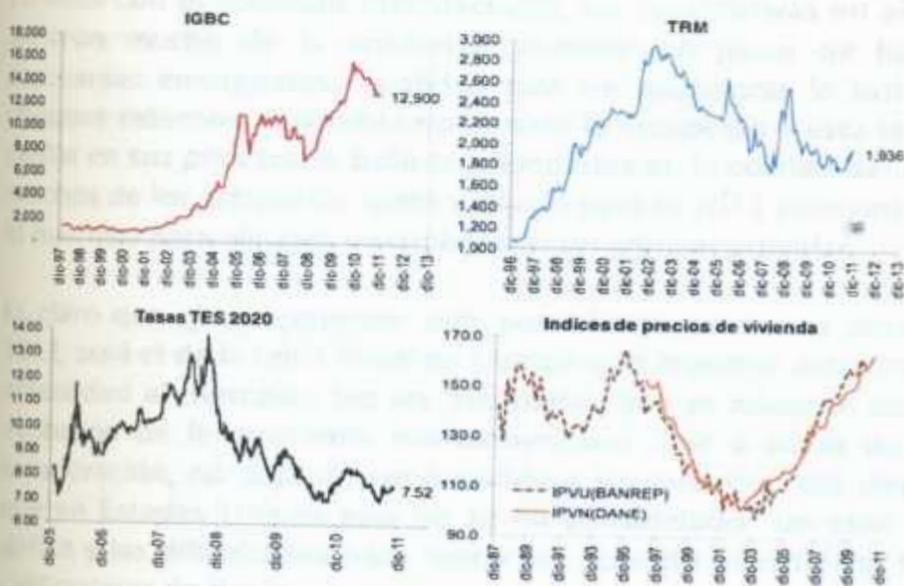
Durante la segunda mitad de 2011, las renovadas preocupaciones por el futuro de la economía mundial, debido a los resultados macroeconómicos desalentadores en Estados Unidos y Europa, y los temores por la crisis de deuda en Europa, dada la incapacidad de Grecia para solucionar sus problemas deficitarios y el contagio de los mismos a naciones de mayor tamaño con Italia y España, dispararon la volatilidad en las bolsas accionarias, aumentaron la aversión al riesgo con lo cual los agentes, en búsqueda de activos refugios, impulsaron un fortalecimiento del dólar.

### Los mercados financieros

Los episodios de aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales y de preferencia por activos seguros denominados en monedas fuertes, frenaron el auge de los activos domésticos, con excepción de la vivienda. Los temores por el riesgo de una crisis financiera internacional y una segunda recesión mundial, alejaron a los inversionistas de los activos más riesgosos, como las bolsas, las materias primas y los denominados en monedas emergentes. En su lugar, durante el segundo semestre del año hubo una mayor preferencia por la deuda pública de las economías avanzadas y el oro. El cambio en la

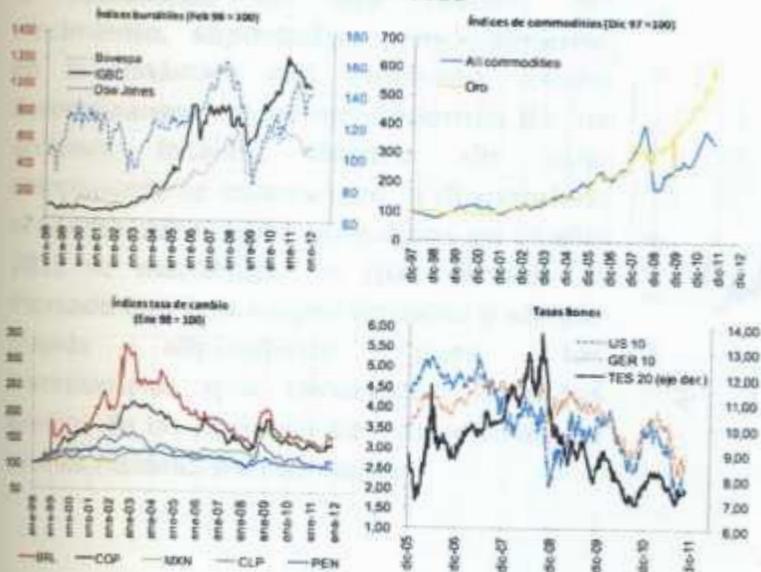
composición de los portafolios fortaleció internacionalmente el USD frente a las demás monedas, con excepción del JPY.

En consecuencia, las acciones colombianas se desvalorizaron -18% anual y el COP se depreció 1,7% anual. En contraste, la tasa de los TES más líquidos disminuyó 350 pb en 2011, como ocurrió con las correspondientes a la deuda de las economías avanzadas más seguras.



Fuente: Banco de la República - BVC - DANE - Minhacienda

### Evolución Precios Internacionales



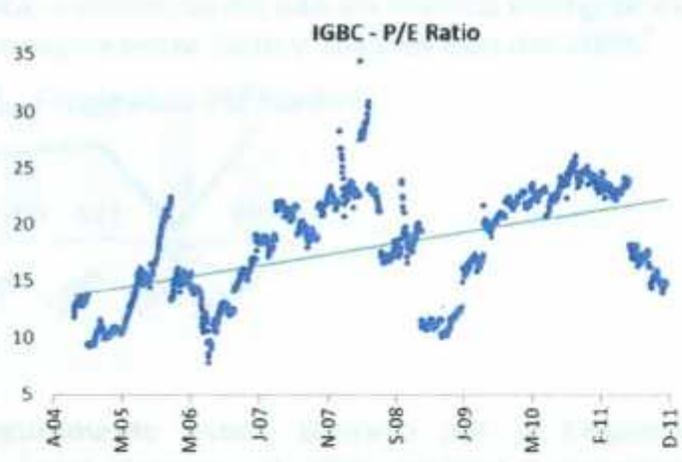
### Renta Variable

El año 2011 inició su recorrido esperando ser el año de confirmación al fin de la crisis hipotecaria de Estados Unidos que seguía vigente aun después de la anunciada recuperación en 2009. El mercado no cedió terreno y las dificultades reaparecieron con los problemas fiscales en Europa, que durante el segundo semestre de 2011 alimentaron los temores sobre una crisis mundial y frustró los anhelos de recuperación de muchos inversionistas.

En línea con el contexto internacional, las expectativas en el mercado colombiano no se alejaron mucho de la tendencia mundial. A pesar de hacer parte del conjunto de economías emergentes, cualidad que en apariencia le brinda cierto blindaje ante los choques externos, Colombia no ha sido la excepción a esta tendencia mostrando fuertes caídas en sus principales índices accionarios en lo corrido del año. Los precios objetivos de muchos de los activos de renta variable para el 2011 permanecieron distantes de su meta, lo que hizo para algunos inversionistas un año para olvidar.

Es claro que el componente más persistente, al menos durante el primer semestre del 2012, será el de la crisis fiscal en Europa que imprime actualmente los mayores niveles de volatilidad al mercado. De las decisiones que se adopten dependerá en gran medida la evolución de la economía norteamericana, que a pesar de mostrar señales firmes de recuperación, no deja de ser sensible a los anuncios del viejo continente. Cabe resaltar que en Estados Unidos aún no se ha consolidado un plan fiscal para la reducción del déficit y las dificultades para lograr un acuerdo bipartidista han generado alertas en las calificadoras de riesgo.

En el mercado de renta variable nacional la estabilidad en los niveles de crecimiento, soportados principalmente en la dinámica del consumo, serán determinantes en los movimientos de las acciones locales. Dentro de este componente se espera que la demanda o el apetito por nuevas emisiones en el año 2012 se mantenga, lo que dotaría al mercado con una mayor liquidez y abriría nuevas alternativas para los inversionistas que reconocen que los precios de las acciones se encuentran en niveles históricamente bajos.

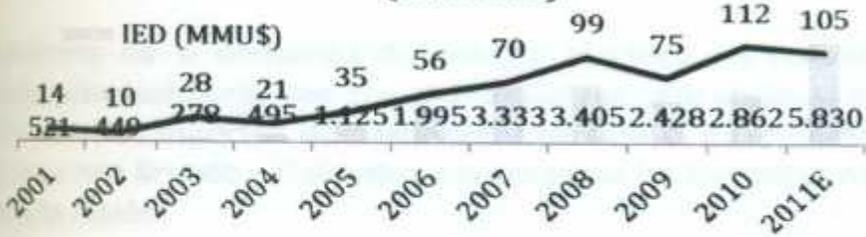


Cálculos ACVA

Así mismo, esperamos que el auge minero-energético continúe generando aportes significativos tanto para el país como para los inversionistas. La aprobación de la regla fiscal y demás reformas tributarias (en especial la reforma a las regalías), han sido fundamentales a la hora de brindar estabilidad a las compañías que decidan realizar inversiones en este sector. Esto se ha convertido en un atractivo adicional para los inversionistas extranjeros que encuentran cada día más y mejores argumentos para consolidar inversiones de largo plazo en el país.

Adicionalmente, los cambios en la estructura fiscal generarían la posibilidad de mejorar las perspectivas del país en el 2012, lo cual tendría un efecto positivo no sólo para los sectores asociados a la actividad minera-energética.

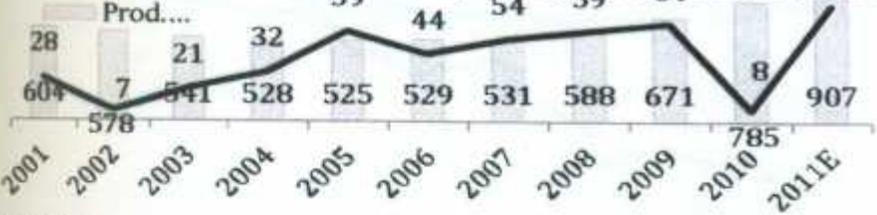
**Evolucion Perforaciones - Inversion Extranjera (Mill USD)**



Cálculos ACVA

Durante el 2011 Colombia fue reconocida como el la mejor opción en la región para realizar inversiones petroleras, lo que destaca el potencial del país en materia energética e impulsaría el crecimiento de la inversión extranjera entre 2010 y 2011 en más del 100%.

**Producción Crudo (kbpd) - Contratos Firmados**



Cálculos ACVA

La evolución del sector en el 2012 seguramente estará liderada por la Empresa Colombiana de Petróleos, Ecopetrol S.A., que durante el 2011 registró excelentes resultados operacionales, que la consolidan como uno de los mejores vehículos de inversión en el país. Las expectativas de la compañía siguen siendo positivas y para el 2015 se tiene como meta alcanzar la producción del millón de barriles por día, para lo cual la empresa continuará con su agresivo plan de expansión en términos de exploración y producción.

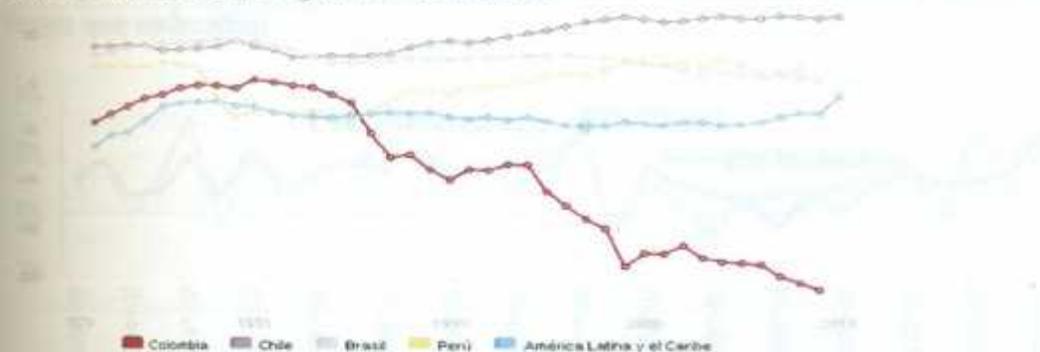
Dentro del sector minero-energético también se destacan las compañías dedicadas a la generación y transmisión de energía eléctrica. En la actualidad el país es considerado uno de los destinos más abundantes en términos de recursos para la generación eléctrica no solo en la región sino a nivel global.

En Colombia, el sector eléctrico ha sufrido grandes cambios y evoluciones en las últimas dos décadas pasando de estar totalmente controlado por el Estado a ser, en la actualidad, un sector en competencia.

En la actualidad, el Sistema Interconectado Nacional (SIN) se caracteriza por incentivar la competencia con el objetivo de aumentar su eficiencia y de vincular nuevas tecnologías<sup>1</sup>, permitiéndole brindar un servicio eléctrico continuo, de alta calidad y extensa cobertura a sus clientes. Así, de acuerdo con estadísticas de la Compañía de Expertos en Mercados para 2009, la cobertura nacional alcanzó el 94,8% del territorio colombiano<sup>2</sup>, con una capacidad efectiva del SIN en 2010 de 13.289,5 MW<sup>3</sup>.

El crecimiento de la demanda de energía eléctrica en Colombia avanza rápidamente, impulsada principalmente por el sector industrial, que según la ANDI crecería 8.5% en tres años. Otro de los aspectos determinantes ha sido el incremento en las exportaciones de energía que han llevado a Colombia a sobrepasar las fronteras nacionales abasteciendo de energía a la región.

### Importaciones de Energía Latinoamérica



Fuente: Banco Mundial

Isagen está desarrollando el proyecto hidroeléctrico Hidrosogamoso, que consiste en la instalación de una presa en el caudal del río Sogamoso, en el departamento de Santander, y la posterior instalación de tres unidades de generación. La entrada en operación se

<sup>1</sup> Ley 143 de 1994

<sup>2</sup> Datos Departamento Nacional de Planeación

<sup>3</sup> Datos Compañía de Expertos en Mercados

prevé para finales del 2013, con una capacidad instalada de 820 MW y una producción energética al año de 5.056 GW.<sup>4</sup>

La Unidad de Planeación Minero Energética (UPME) de Colombia en uno de sus informes señaló que el país cuenta con recursos hídricos para incorporar potencialmente 33GW a su sistema eléctrico. De esos 33GW, 4,45GW están en etapa de construcción, 1,2GW en diseño, 1,02GW en factibilidad y 3,19GW en pre factibilidad, de acuerdo con el plan preliminar de generación y transmisión para el período 2011-2025.<sup>5</sup>

Los esfuerzos por aprovechar este recurso en Colombia y en la región, son observados de cerca por sus posibles efectos ambientales y sociales, sin embargo el sector energético en Colombia propone una expansión agresiva, lo que lleva implícitamente al crecimiento de las empresas que manejan los mayores negocios en el país y grandes oportunidades para los inversionistas, tanto locales como extranjeros, que ya han comenzado a aprovechar la dinámica del sector.

Fuera del sector energético encontramos interesante la inversión en el sector financiero, que ha logrado mediante la expansión del consumo y el incremento del crédito una alternativa de crecimiento que aún no se agota.

Las expectativas para el 2012 encuentran su primer pie de fuerza en las intenciones por parte de las economías desarrolladas de proveer de liquidez a sus sistemas financieros lo que implica un sistema financiero internacional más fuerte, no obstante la dinámica del sector a nivel nacional dependerá de la dinámica de crecimiento económico y de las estrategias que implementen las instituciones financieras en la administración de los riesgos que enfrentan.



El papel del sistema financiero en la economía local sigue siendo uno de los más importantes representando cerca del 19,21% del total del PIB. Activos tales como Bancolombia, Banco de Bogotá, Davivienda y Occidente, entran dentro del grupo de las entidades financieras más destacadas a nivel local para invertir en bolsa.

<sup>4</sup>Isagen S.A., Proyecto Sogamoso.

<sup>5</sup>Unidad de Planeación Minero Energética, UPME

Las perspectivas para el 2012 muestran una alta dependencia a la evolución de la situación internacional, motivo por el cual esperamos que ante una ralentización del crecimiento global las valorizaciones de los títulos de renta variable sean leves.

#### Acciones y Valores en el 2011

La compañía durante el año 2011 incremento su fuerza de ventas y es así como el total del personal llego a 173 personas, lo cual y de acuerdo con las decisiones tomadas por la administración es la planta adecuada y que a menos que se presenten casos puntuales este número deberá de permanecer durante todos el próximo año.

Es importante destacar que durante este año se re direcciono el área de fondos de valores, y por ello se incorporó a una nueva gerente, la Sra. Natalia Mejía quien tiene una gran experiencia en el manejo de fondos fiduciarios, con lo cual creemos que esta área va a presentar un despegue definitivo que nos coloque como jugadores importantes en esta área.

Igualmente y luego de un proceso bastante largo fuimos autorizados para gestionar un nuevo fondo de valores, ACCIVAL ENERGY, el cual permite a nuestros clientes invertir en títulos inscritos en otras bolsas del mundo dentro del sector energético, creemos firmemente que esta nueva opción nos significa mayores retos para nuestra organización de capacitación y estudio de los mercados internacionales.

Igualmente comenzamos a incursionar en el mercado de energía atreves de la plataforma de Derivex, este nuevo producto ofrecido por la compañía para sus clientes nos va a permitir ofrecer mejores alternativas para la compra de energía al sector real.

Durante el 2011 el desarrollo del mercado de los giros presento un desarrollo positivo para la compañía y fue así como pasamos de efectuar 975.271 operaciones a 1.211.098 operaciones lo que representa un crecimiento del 24,18% y un crecimiento en los ingresos de 3.284 millones, que a su vez representa el 40,7% de los ingresos totales de la compañía, este desarrollo fue producto de una mayor penetración de mercado, así como también de una mejor oferta de servicio y atención al cliente, lo cual se vio reflejado en los ingresos.

Es de destacar también el muy buen resultado de la división de banca de inversión cuyos ingresos representan el 5,2% del total, durante este año se vieron cristalizados los esfuerzos que se venían haciendo para la consecución de recursos para el fondo de capital privado Kandeo, con el cual hemos tenido una fuerte relación desde sus inicios y pudimos ser determinantes para que el cierre financiero del mismo fuese exitoso, y igualmente participamos en el cierre de la negociación por parte del fondo de capital con una empresa del sector financiero lo cual nos representó también un ingreso muy importante, quiero agradecer especialmente a Mauricio Barreto y a Margarita Camargo de Londoño su dedicación y constancia para sacar adelante los proyectos en los cuales se han visto involucrados

Las perspectivas para el 2012 muestran una alta dependencia a la evolución de la situación internacional, motivo por el cual esperamos que ante una ralentización del crecimiento global las valorizaciones de los títulos de renta variable sean leves.

#### Acciones y Valores en el 2011

La compañía durante el año 2011 incremento su fuerza de ventas y es así como el total del personal llego a 173 personas, lo cual y de acuerdo con las decisiones tomadas por la administración es la planta adecuada y que a menos que se presenten casos puntuales este número deberá de permanecer durante todos el próximo año.

Es importante destacar que durante este año se re direcciono el área de fondos de valores, y por ello se incorporó a una nueva gerente, la Sra. Natalia Mejía quien tiene una gran experiencia en el manejo de fondos fiduciarios, con lo cual creemos que esta área va a presentar un despegue definitivo que nos coloque como jugadores importantes en esta área.

Igualmente y luego de un proceso bastante largo fuimos autorizados para gestionar un nuevo fondo de valores, ACCIVAL ENERGY, el cual permite a nuestros clientes invertir en títulos inscritos en otras bolsas del mundo dentro del sector energético, creemos firmemente que esta nueva opción nos significa mayores retos para nuestra organización de capacitación y estudio de los mercados internacionales.

Igualmente comenzamos a incursionar en el mercado de energía a través de la plataforma de Derivex, este nuevo producto ofrecido por la compañía para sus clientes nos va a permitir ofrecer mejores alternativas para la compra de energía al sector real.

Durante el 2011 el desarrollo del mercado de los giros presento un desarrollo positivo para la compañía y fue así como pasamos de efectuar 975.271 operaciones a 1.211.098 operaciones lo que representa un crecimiento del 24,18% y un crecimiento en los ingresos de 3.284 millones, que a su vez representa el 40,7% de los ingresos totales de la compañía, este desarrollo fue producto de una mayor penetración de mercado, así como también de una mejor oferta de servicio y atención al cliente, lo cual se vio reflejado en los ingresos.

Es de destacar también el muy buen resultado de la división de banca de inversión cuyos ingresos representan el 5,2% del total, durante este año se vieron cristalizados los esfuerzos que se venían haciendo para la consecución de recursos para el fondo de capital privado Kandeo, con el cual hemos tenido una fuerte relación desde sus inicios y pudimos ser determinantes para que el cierre financiero del mismo fuese exitoso, y igualmente participamos en el cierre de la negociación por parte del fondo de capital con una empresa del sector financiero lo cual nos representó también un ingreso muy importante, quiero agradecer especialmente a Mauricio Barreto y a Margarita Camargo de Londoño su dedicación y constancia para sacar adelante los proyectos en los cuales se han visto involucrados

Se destaca también y después de algunos años sin haber tenido participación en la colocación de nuevas emisiones el ingreso de las comisiones por colocación de las mismas aunque la cifra nos es todavía muy significativa (448 millones) si empieza a representar una mejor disposición de los comerciales a querer participar activamente en la colocación de emisiones y en buscar por lo tanto la presencia de la compañía en ellas

Es también importante el aumento de los ingresos por administración de portafolios, así como también el de administración de carteras colectivas. Durante el año 2011 la dirección de la compañía tomo la decisión de reforzar el área de fondos de valores y por ello contrato a una nueva directora del área, quien ha dedicado todo su esfuerzo a re direccionar el área y a buscar mejores oportunidades de inversión y mayor diversificación. Igualmente y buscando poder ofrecer una mejor opción de inversión la compañía lanzo al mercado un nuevo fondo de inversión Accival Energy, fondo este de características novedosas pues esta especialmente dedicado a invertir en compañías extranjeras del sector energético listadas en bolsas de reconocida trayectoria y en sociedades consideradas de primer orden dentro de este sector. El desarrollo del fondo ha sido lento pero creemos que es una de las mejores oportunidades de inversión para nuestros clientes pensando en un plazo mediano.

Difícil fue durante el año el comportamiento errático del dólar lo cual nos represento una disminución sustancial de los ingresos en cambios los cuales pasaron de \$ 6.910 millones a \$ 5.194 millones lo que significa una disminución del 24,83% (1.716 millones), y si miramos esta como participación en los ingresos totales su efecto es aun mayor pues pasaron de representar el 19,6% del total al 12,6% , esperamos que esta situación se revierta para el 2012 y que los ingresos de cambios vuelvan a ser más significativos

Igualmente los ingresos por comisiones de intermediación se vieron disminuidos en un 11,37% respecto el año anterior reflejando en parte la situación generalizada del mercado el cual tuvo una menor actividad en el segundo semestre del mercado, durante el 2011 se negociaron en los sistemas de la Bolsa de Valores de Colombia 1.845 billones de pesos frente a 2.266 billones en el 2010 lo que representa una disminución del 20%.

El índice de referencia para el mercado bursátil colombiano cayó en 13,8% siendo superior a la caída de países con problemas coyunturales como España donde la caída del índice fue del 13,1%, lo cual podría representar una buena posibilidad de recuperación para el 2012 ya que todos los indicadores macroeconómicos del país son muy buenos y harían prever un reacción del mercado accionario.

La gran mayoría de las acciones presentaron una fuerte desvalorización y tan solo dentro de las acciones más negociadas Ecopetrol y el Éxito lograron una apreciación de sus acciones (2,8 y 9% respectivamente)

Respecto a los gastos debemos de tener en cuenta que durante el 2011 se aumentó el número de empleados al servicio de la compañía pasando a 173 y que este aumento se ve reflejado también en un aumento del costo de la nómina de \$ 2.238 millones.

Paralelamente al aumento del costo del personal se incrementaron los costos de conectividad con las distintas plataformas siendo el aumento más significativo las conexiones de TELMEX Colombia, que creció en \$ 232. Millones y el gasto en teléfonos el cual creció en \$ 100. Millones representando estos rubros el 69,31% del total del incremento de los servicios

Los impuestos se vieron incrementados básicamente por el impuesto al patrimonio s el cual significo \$ 332 millones.

Los arrendamientos se vieron incrementados en \$ 294 millones los cuales en su mayoría corresponde a arrendamiento de edificaciones

En términos generales los gastos se vieron incrementados de un año al otro en un 22%, mientras que los ingresos tan solo se aumentaron en un 17%

## **GESTIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS AÑO 2011**

### **I. GESTIÓN DE RIESGO DE LIQUIDEZ**

Acciones y Valores S.A., en el desarrollo de su actividad de administración de sus Carteras Colectivas ha establecido que la Gestión y Administración del Riesgo de liquidez sea uno de los riesgos asociados dentro de su sistema general de Administración de riesgos. En ese sentido, el Riesgo de Liquidez contiene el conjunto de políticas aprobadas por la Junta Directiva y el comité general de riesgos que constituyen el marco general para la aplicación de una herramienta que permite crear el Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez "SARL" para las Carteras Colectivas, las cuales hacen parte de las líneas de productos ofrecidas a los clientes.

La administración de riesgo de liquidez de los recursos propios, Posición Propia, y todas aquellas operaciones en las cuales Acciones y Valores S.A. actúe como contraparte, hacen parte del sistema integral del SARL y se rigen principalmente por el contenido de la Circular Externa 42 de 2009, y todos los controles adicionales que los órganos de administración y control consideren prudenciales.

Acciones y Valores siempre vela por cumplir con lo estipulado en el Manual General de Riesgos y para así evitar cualquier inconveniente en materia de liquidez tanto en las operaciones de posición y Carteras Colectivas.

## II. GESTIÓN DE RIESGO DE MERCADO

### 1. Controles en Línea

En este tema, el Área de Riesgos ha desarrollado controles y seguimientos de las operaciones en línea que se realizan en los mercados de Renta Fija, Renta Variable y Derivados sobre las operaciones propias y de clientes.

Gracias al sistema de conectividad SAE, se realiza dicho control, el cual es un enlace directo con la Bolsa de Valores, que suministra la información de todos los operadores que Acciones y Valores tiene y que se encuentran operando en cualquier momento del día; este sistema es de gran importancia para el Área de Riesgos ya que facilita la gestión del riesgo inherente a las operaciones financieras, así como su administración y prevención de inversiones en activos que presentan altas volatilidades, dadas las condiciones del mercado.

### 2. Construcción de benchmarks para las Carteras Colectivas

En cumplimiento de las políticas de control de inversiones de la Firma y en línea con las sugerencias realizadas por la agencia calificadora Fitch Ratings, el Área de Riesgos de Acciones y Valores desarrolló índices de referencia para las Carteras Accival Vista y AccivalEnergy.

El benchmark para la cartera colectiva Accival Vista se calculó como la suma ponderada por valor unitario y con una periodicidad diaria, de los rendimientos de cuatro carteras colectivas existentes en el mercado colombiano y cuyas principales características (como tipo de inversión y nivel de aversión al riesgo) son similares a las de la cartera colectiva Accival Vista. Así, el índice está compuesto por los fondos Valor Plus de Corficolombiana, Global Conservador de Correal, Cartera Colectiva Fiducor de Fiducor y Cartera Abierta de Alta Liquidez de Fiduprevisora.

Para AccivalEnergy, de acuerdo con el VaR, retornos y correlación con el mercado bursátil de las principales acciones energéticas que componen el índice S&P500, se calculó una suma ponderada de los retornos diarios de veintiuna de ellas y se construyó un índice benchmark. Adicionalmente, se comparó el comportamiento diario de la cartera Energy con el índice para el sector energético S&P Oil& Gas Exploration&ProductionSectorIndustryIndex.

El comportamiento de los benchmarks permitió concluir que la gestión y diversificación de productos realizada en la administración de los fondos Accival Vista y AccivalEnergy ha generado una adecuada distribución del riesgo, puesto que las volatilidades exhibidas durante los periodos de análisis de ambas carteras fue inferior a la de su respectivo benchmark.

### III. GESTIÓN DE RIESGO OPERATIVO

La administración de Riesgo Operativo se cumplió y ejecutó de acuerdo con las políticas emanadas por la Junta Directiva y la Gerencia General, en concordancia con la normatividad establecida por la Superintendencia Financiera de Colombia y por el Autoregulador del Mercado de Valores.

#### 1. CONTROL Y MONITOREO SISTEMA DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGO OPERATIVO (SARO).

De acuerdo a lo establecido en la Circular Externa 048 de Diciembre 22 de 2006, y las modificaciones establecidas en las circulares 037 y 041 de Junio de 2007, y Decreto 1865 de 2007 expedidos por la Superintendencia Financiera, donde se imparten instrucciones para las sociedades vigiladas, relativas a la Administración de Riesgo Operativo (SARO), se presenta el informe de control y monitoreo del sistema de administración de Riesgo Operativo de la Firma.

La Unidad de Riesgo Operativo, de acuerdo a los lineamientos establecidos por la Gerencia General de Acciones & Valores para el control del riesgo operacional, realiza un seguimiento de las diferentes líneas de negocio buscando identificar eventos que generan pérdidas reales o que incrementen la exposición de la compañía a riesgos operativos; los principales factores tenidos en cuenta en su evaluación son:

##### A. Recurso Humano

Conscientes de la importancia del recurso humano como factor determinante en la ejecución de procesos, y siendo este el más susceptible de presentar eventos de riesgo operativo, Acciones & Valores, realiza el control monitoreando los siguientes aspectos:

- **Cultura Organizacional:** Frente a la importancia que reviste el fortalecimiento de la cultura de riesgos al interior de la organización, propendiendo porque cada funcionario sea consciente de su responsabilidad en la administración de los riesgos a los cuales está expuesta en desarrollo de sus actividades, se desarrollaron durante el año 2011 capacitaciones enfocadas a la sensibilización y formación de los funcionarios de la Acciones & Valores, para lograr una adecuada orientación frente a la percepción del riesgo como oportunidad y a la incorporación de prácticas de autocontrol y buenas prácticas corporativas.
- **Capacitación:** Los funcionarios de Acciones & Valores, fueron capacitados en temas relacionados con el Gobierno Corporativo, Control Interno, Libro Electrónico de órdenes, Conflictos de Interés, Tratamiento de Ordenes de Operación, Sistema de Atención al Consumidor Financiero. Estas capacitaciones fueron enfocadas directamente al desarrollo de sus funciones y su rol dentro de la compañía, orientándolas hacia la consecución de logros comunes para toda la organización.

- **Desarrollo Interno del Personal:** Cuando existen posibilidades de ascenso, ya sea por que se originan vacantes, o se crean nuevos puestos de trabajo, los primeros candidatos a tener en cuenta son los funcionarios, lo que genera un ambiente propicio para el desarrollo personal.

En cumplimiento de los objetivos de la compañía la planta de personal en las aéreas operativas, de control y comercial se incrementaron durante el año 2011 en un 16%, razón por la cual se han venido fortaleciendo los requisitos y procesos de contratación, atendiendo las áreas relacionadas con el bienestar social. Durante el año en mención se desarrollaron capacitaciones y entrenamientos al personal en materia de Prevención de Accidentes, Actuación en casos de Emergencia, Actividades para la prevención de accidentes de trabajo y prevención de enfermedades profesionales, capacitaciones al grupo de brigadistas, entre otros; todo lo anterior con la colaboración de Entidades Aseguradoras, Administradoras de Riesgos Profesionales y Fondo Asobursatil, por mencionar algunas entidades que nos han apoyado en nuestra labor en cuanto al desarrollo del personal de Acciones & Valores.

**Certificación:** Los funcionarios de Acciones & Valores, que desarrollan funciones como Operadores del Mercado de Valores (Cuenta Propia, Recurso Propio y Terceros), Gerencia Comercial, Gerencia de Riesgo, Gerencia de Carteras, Unidad de Riesgo Operativo, Operadores del SET, se encuentran debidamente certificados ante el Autorregulador del Mercado Valores (AMV), en concordancia con las normatividad vigente, y las políticas internas, lo que garantiza la profesionalización de los funcionarios de Acciones & Valores.

Finalizando el Año 2011 con:

- 67 Profesionales del mercado certificados en la modalidad de Operadores en diferentes Especialidades;
- 22 profesionales del mercado certificados en la modalidad de Asesores en diferentes Especialidades,
- 4 profesionales del mercado certificados como Directivos y
- 3 Seteadores.

Se propendió por la certificación de los comerciales en la especialidad de "Negociación de carteras colectivas" con el fin de promover los productos de inversión que Acciones & Valores S.A, ha desarrollado para sus clientes; Cartera colectiva Accival y cartera colectiva Energy, con esto

Termino el año 2011, con 27 Profesionales Certificados como Asesores u Operadores en dicha especialidad.

- **Funciones y Procesos:** Los funcionarios de Acciones & Valores, conocen las tareas y labores que deben realizar en desarrollo de su cargo, y cuenta con los manuales de procesos debidamente identificados, y documentados, y con las herramientas necesarias para la realización de sus funciones.

Existe una debida segregación de funciones al interior de la compañía separando claramente las aéreas operativas de control y comerciales lo que permite ejercer controles adecuados en el ejercicio ordinario de los negocios evitando conflictos de interés en la ejecución de procesos.

## **B. Recurso Informático & Tecnología**

El recurso tecnológico, es un factor fundamental, para el adecuado funcionamiento de los procesos de Acciones & Valores S.A , mediante estos se mitigan los riesgos en procesos manuales, y se ejecutan procesos con mayor agilidad y confiabilidad.

- **Desarrollos Informáticos Internos para la Administración de Información:**

La Gerencia General, emitió instrucciones sobre la adecuada y eficiente administración de la información, razón por la cual durante el año 2011, se realizaron e implementaron desarrollos internos, y externos cumpliendo con los objetivos propuestos, en cumplimiento de las necesidades internas de la compañía, cumpliendo con los requisitos de la circular 052 de 2007

- **Plan de Mantenimiento Plataforma Tecnológica**

Durante el año 2011, se adelanto un plan preventivo de mantenimiento de equipos, garantizando el adecuado funcionamiento de la plataforma técnica de Acciones & Valores S.A.

Se adelantaron revisiones y ajustes a nuestros planes de contingencia y continuidad de negocio, con el fin de mitigar los riesgos por efecto de cualquier falla interna o externa que pueda afectar el adecuado funcionamiento y ejecución de las operaciones.

## **C. Control de Riesgo Operativo**

Con el objetivo de crear valor para los accionistas y brindar confianza y seguridad a los clientes, se continúa fortaleciendo la implementación de mecanismos basados en las mejores prácticas internacionales de Gestión del Riesgo, que garantizan que todas la decisiones de la organización consideren el riesgo, de tal manera que se logre un adecuado balance entre el riesgo asumido y el retorno esperado.

Se fortalecieron e implementaron procesos y herramientas para registrar los eventos de riesgo operativo, permitiendo ajustar las metodologías de recolección de información para el monitoreo y futura calibración de las mediciones del riesgo operativo.

Dentro de estas metodologías se destaca la recolección y cuantificación de pérdidas operativas, la cual permitirá por medio de una base de datos de pérdidas reales y potenciales que se registre, desarrollar un modelo avanzado, por medio del cual se llegue a la asignación de capital por Riesgo Operacional, de acuerdo al perfil de riesgo de la firma. Adicionalmente se tiene una metodología de identificación de eventos de riesgo operacional, donde son calificados por su impacto y su probabilidad de ocurrencia y de manera independiente en el control con el que se cuenta; como

resultado surgen algunos planes de mitigación a los que el área de Riesgo Operacional les hace seguimiento.

Al determinar los Planes de Acción, con las premisas establecidas, permite gozar de la visión total del proceso, a fin de establecer la mejor estrategia logrando mayor beneficio con el mínimo de recursos.

Igualmente se mide la efectividad de la decisión dentro del monitoreo de los eventos subsiguientes, en la medida en que se reduzca la presencia de eventos, se controlen las vulnerabilidades y se obtengan resultados satisfactorios; esto es reportado por el área de riesgo en los informes de Eventos de Riesgo.



#### D. Comités de Gestión de Riesgos

El buen funcionamiento de los diferentes comités integrados, por diferentes funcionarios especializados en diferentes temas relacionados con la actividad de la compañía, ha permitido a la unidad de Riesgo Operativo, establecer los procesos críticos, y actuar mediante planes de acción, para mejorar y realizar un control adecuado de estos procesos.

#### E. Control Interno y de Auditoría

El Área de Auditoría Interna, ha ejecutado procesos de supervisión, enfocados a determinar el adecuado funcionamiento de las operaciones de la firma, y sus informes han servido como base para realizar planes de acción enfocados al mejoramiento de los procesos.

### 2. EVENTOS DE RIESGO OPERATIVO PRESENTADOS AÑO 2011.

Durante el año 2011 se presentaron eventos de riesgo operativo que generan impacto en el estado de resultados los cuales se administraron adecuadamente y se implementaron los planes de acción adecuados con el fin de evitar que los eventos se repitan nuevamente, esto a su vez se han registrado en el Sistema de Administración de Riesgo Operativo, con el fin de medir y tabular las amenazas que generaron los eventos y en consecuencia efectuar el respectivo seguimiento tendiente a evitar la reproducción de dichos eventos.

#### IV. CALIFICACIÓN NACIONAL DE ADMINISTRADORES DE ACTIVOS DE INVERSIÓN

El Comité de Revisión Periódica de la calificadora Fitch Ratings asignó la calificación *M2 (col) fuerte* a la firma Acciones y Valores el 12 de octubre de 2011, calificación apropiada para el mercado y que destaca la baja vulnerabilidad presentada por las operaciones de administración de activos de la compañía ante fallas operativas o en la administraciones de inversiones, en comparación con las otras firmas administradoras de activos en el país.

Como factores claves para la asignación de este nuevo nivel de calificación, la agencia resaltó:

- Una clara estructura organizacional, en la cual se exhibe una adecuada separación de funciones en tres áreas: *Front, Middle y Back office*, y el comportamiento profesional, la adecuada gestión administrativa y la amplia experiencia en el mercado financiero colombiano que poseen los funcionarios de la compañía, con promedios de 18 años administrando recursos para los funcionarios del *Front Office*; de 9 años en la administración de riesgos financieros y no financieros para los del *Middle Office* y de 13 años para los del *Back Office*.
- La amplia presencia nacional que posee la Firma como consecuencia de los extensos canales de distribución y de atención al cliente que ha permitido el convenio suscrito con Western Union, compañía que cuenta con 139 oficinas en Colombia.
- Un nivel de rentabilidad y de margen operacional superior al del promedio del mercado, asegurando así estabilidad en las fuentes de ingresos de la Firma.
- Las adecuadas políticas de seguridad de la información, con un robusto proceso de back up al contar con replicación automática de datos en línea a un centro externo donde se realizan, de manera paralela a los realizados en la Firma, back ups diarios y semanales, y con el almacenamiento en iguales periodicidades en medios magnéticos, con copias en custodia externa.
- La constante administración de Riesgo Operacional gracias a que con el uso de herramientas tecnológicas como Control Risk, en la cual se realiza un adecuado registro de eventos, el Área de Riesgo gestiona una clara identificación de riesgos operacionales, teniendo en cuenta los dueños de los procesos.
- Los robustos sistemas de órdenes para instrumentos de los mercados accionarios y de derivados en posesión de la Firma, los cuales permiten una apropiada integración de los sistemas transaccionales utilizados a nivel nacional y el registro regular al interior de la Firma.

- El cumplimiento de las restricciones al proceso de inversión como consecuencia de los controles en línea, existentes dentro de la Firma, sobre las posiciones propias (en instrumentos derivados) y de clientes, a través de SERVER, plataforma que permite que las operaciones registradas, sus precios de operación y de mercado tengan una conexión en línea. Adicionalmente, la descarga de información bursátil y en línea por SAE permite controlar las ganancias y pérdidas generadas por las operaciones de renta variable.

Como desafíos para la compañía, la calificadora señaló la implementación de estrategias de inversión por parte del equipo de inversiones y la construcción de portafolios de referencia.

Por otro lado Acciones y Valores S.A, consciente de su responsabilidad Social ayudo a varias entidades sin ánimo de lucro comprometidas con una labor orientada a las clases menos necesitadas, es así como la sociedad colaboro con la Asociación Instituto de Educación Juvenil la cual cuenta con 96 alumnas, igualmente colaboramos con CIREC y otras entidades de ayuda a la comunidad.

## DONACIONES

Asociacion Instituto de educacion Juvenil	860054499-3	42,000,000.00
Unipresarial Solicitud Sonacion Sonia Lopez	830084876-6	3,311,800.00
Asobursatil	800175748-3	3,000,000.00
Asociacion de Exalumnos Gimnasio Moderno	860071562-1	3,000,000.00
Asociacion Santa Cruz		2,860,000.00
CIREC Donacion Cirec	860066767-4	2,000,000.00
Fundacion Juan Pablo Gutierrez	900177438-7	1,190,000.00
Donacion Antinarcoticos Colombiana	8000615297	1,000,000.00
Fud Instituto de Estudios Sociales Juan Pablo II		1,000,000.00
<b>TOTAL</b>		<b>59,361,800.00</b>

El disponible a 31 de diciembre está conformado así:

DISPONIBLE	2011	2010
Disponible en Moneda Extranjera USD		
Caja en Moneda Extranjera	361,626	163,148
Bancos Moneda Extranjera		
CITIBANK US\$ CTA 36903914	1,224,186	1,685,700
DUTSCHE BANK	83,539	49,284
<b>TOTAL DISPONIBLE MONEDA EXTRANJERA</b>	<b>1,669,350</b>	<b>1,898,132</b>
<b>TRM A 31 DE DICIEMBRE</b>	<b>1.942.70</b>	<b>1.913.98</b>
<b>TOTAL DISPONIBLE MONEDA EXTRANJERA EXPRESADO EN MILES DE PESOS</b>	<b>3.243.047</b>	<b>3.632.987</b>
Disponible en Moneda Nacional		
Caja General	6,925,889	4,252,212
Caja Menor	4,240	3,940
Bancos Moneda Nacional	379,239	133,052
Cuentas De Ahorro	14,356	-
<b>Total disponible en Moneda nacional</b>	<b>7,323,724</b>	<b>4,389,204</b>
<b>TOTAL DISPONIBLE</b>	<b>10,566,771</b>	<b>8,022,191</b>

#### Inversiones Permanentes

INVERSIONES PERMANENTES	2011		2010	
	No. Acciones	Valor	No. Acciones	Valor
Acciones Bolsa de Valores de Colombia	91,000,000	92,042	91,000,000	92,042
Fideicomiso FOGACOL - Fiducolombia	150,000uni	305,118	150,000uni	292,591
Cámara de Compensación de Divisas	39,429,863	26,370	39,429,863	26,370
Cámara de riesgo central de contraparte	410,172,125	428,655	390,174,410	398,659
<b>TOTAL</b>	<b>540,751,988</b>	<b>852,185</b>	<b>520,754,273</b>	<b>809,662</b>

#### Otros informes de Ley

##### Ley 603 de 2000

Con el fin de dar cumplimiento a Ley 603 de 2000, la administración ha implementado procedimientos que conlleven a dar cumplimiento a la norma sobre propiedad intelectual y derechos de autor del software instalado en las oficinas de Acciones & Valores S.A.

##### Artículo 446 numeral 3

De acuerdo con el numeral 3 del artículo 446 de C.Co. en especial lo establecido en los literales b, e y f me permito informar lo siguiente.

Adjunto al presente informe los anexos a los estados financieros a 31 de Diciembre de 2011, en relación a las operaciones celebradas entre Acciones & Valores S.A, sus administradores y accionistas.

Literal b) Sociedad no realizó ninguna erogación por salarios, honorarios, viáticos, gastos de representación en dinero y en especie, transporte y cualquier remuneración a favor de asesores o gestores, vinculados o no a la sociedad mediante contrato de trabajo, cuando la principal función que realiza consistía en tramitar asuntos ante entidades públicas privadas, o aconsejar o preparar estudios para adelantar tramites.

Literal e) Los dineros u otros bienes que la sociedad posee en el exterior y las obligaciones en moneda extranjera, se incluyó los saldos a 31 de Diciembre de las cuentas bancarias en Deutsche Bank y en el Citi Bank.

Además me permito confirmar a la Asamblea General de Accionistas que todos y cada uno del software utilizados por la sociedad, han sido verificados como lo establece el artículo 1 de la ley 603, sobre las normas de intelectualidad y derechos de autor, habiéndose constatado la existencia y originalidad de las respectivas licencias suministradas por los fabricantes.

De acuerdo a lo consagrado en los artículos 11 y 12 del decreto 1406 de 1999, Acciones &Valores S.A., cumple con la adecuada liquidación y los pago de los aportes de la seguridad social.

A la fecha de la presentación de este informe no tenemos conocimiento de que haya ocurrido suceso o acontecimiento que afecte sustancialmente los estados financieros o las divulgaciones en las notas a los mismos por el año terminado en 31 de diciembre de 2011 o que, aun cuando no haya afectado tales estados financieros o notas, haya originado, o es posible que origine, algún cambio de importancia, adverso o de otra naturaleza, en la posición financiera, en los flujos de efectivo o en los resultados de operaciones de la Sociedad. No tenemos ningún proyecto que pueda afectar significativamente el valor en los libros o la clasificación de los activos y pasivos.

Agradezco a los Señores Accionistas, a la Junta Directiva, a todos los funcionarios de las distintas áreas de la organización, por su colaboración y apoyo.

Rafael Aparicio Escallón  
Director General

**INFORME DE GESTION Y RENDICION DE CUENTAS SEMESTRAL CARTERAS COLECTIVAS  
ACCIONES & VALORES  
ACCIVAL VISTA**

**DICIEMBRE 31 DE 2011**

**1. Aspectos Generales**

**ACCIVAL es una cartera colectiva** de naturaleza abierta, es decir, que la redención de recursos puede realizarse en cualquier momento y tiene un perfil de riesgo Conservador, por lo que está dirigida a inversionistas que busquen el crecimiento de su capital en el tiempo, sin desconocer los riesgos asociados con la inversión.

Los recursos financieros que componen esta cartera son gestionados de manera colectiva por profesionales expertos en el tema que, a través de la diversificación del riesgo, procuran obtener la mejor rentabilidad posible mediante la inversión en títulos valores, de renta fija, en pesos colombianos.

La calificación del fondo Accival es de 2 / AAA. La calificación de "2" (dos), asignada al riesgo de mercado, significa que la sensibilidad del Fondo a condiciones cambiantes del mercado y la consecuente exposición a la volatilidad del valor del capital invertido es: Media-Baja. Fitch ratings de Colombia considera que los principales factores de riesgo de mercado, tasas de interés y liquidez se encuentran adecuadamente protegidos por la corta duración del portafolio, su estructura de plazos y la alta liquidez tanto por su concentración en el corto plazo, como por la calidad de los activos, que muestran adecuados niveles de liquidez en el mercado secundario. La calificación de "AAA" (Triple A), significa que el nivel de seguridad del fondo, que se desprende de la evaluación de factores que incluyen principalmente la calidad crediticia de los instrumentos que componen el portafolio, es Sobresaliente.

Las características más importantes de la cartera son:

Aporte Mínimo: \$50.000

Saldo Mínimo: \$50.000

Aportes adicionales, mínimo: \$50.000

Retiro Mínimo: \$50.000

Límite de participación en la cartera colectiva: 10% del patrimonio de la cartera

**2. Información de Desempeño**

El valor de la cartera colectiva, a diciembre 31 de 2011 es de \$40.723.522.827, lo que representa un aumento durante el segundo semestre de 2011 de 49%, frente a su valor al cierre el 30 de junio de 2011, fecha en que cerró con un valor de \$27.294.177.454,05. El incremento en el valor de la cartera corresponde al gran esfuerzo comercial que hizo la firma durante el segundo semestre para vincular clientes nuevos.

Durante el segundo semestre se vio un incremento de las tasas de interés en el mercado, impactando también al alza las tasas ofrecidas por la cartera colectiva. Gracias a la excelente gestión de portafolio y a la buena calidad crediticia de la cartera colectiva se incrementó el volumen de suscriptores en 566 al llegar a 3,170, lo que muestra una mayor atomización de la cartera.

La rentabilidad semestral fue de 3.68% y la anual fue de 3.12%, lo que frente al bajo nivel de volatilidad que presenta esta cartera, sigue representando una opción de inversión con una rentabilidad competitiva en el manejo de recursos a la vista, dado su naturaleza abierta.

Durante el 2011, la economía colombiana tuvo un excelente desempeño. La tasa de interés base se incrementó en 175 puntos básicos, mientras el IPC culminó el año en 3.73%.

con calificación mínima de AA+, aunque que su reglamento le permita tener títulos con calificación límite de AA-.

Una alta proporción de las inversiones se mantienen en instrumentos de tasa fija, ya que han permitido capitalizar valorizaciones importantes a lo largo del año gracias a la dinámica del mercado.

Así la cartera mantiene unas rentabilidades más acordes con el mercado. De la misma forma, las inversiones en simultáneas brindan una oportunidad de buena inversión en plazos cortos. Las inversiones en Títulos de Reducción de Deuda TRD indexados a la UVR son inversiones forzosas, clasificadas hasta el vencimiento, como lo mencionamos anteriormente.

Actualmente el portafolio de la cartera Accival se constituye en 83.0% de títulos del sector financiero y 17% de títulos emitidos por la Nación. Estos porcentajes cumplen satisfactoriamente los límites establecidos en el reglamento de la cartera colectiva abierta.

Accival tiene sus inversiones distribuidas en varios emisores, todos con un porcentaje relativamente pequeño de participación dentro del portafolio. Esta diversificación muestra como la cartera se cubre del riesgo crediticio al que está expuesto, pues diversificándose la empresa elimina el riesgo propio que tiene cada inversión, y queda expuesta solamente al riesgo de mercado, un riesgo ajeno a la empresa e imposible de eliminar. La concentración en inversiones que tienen como emisor al Gobierno Nacional (TRD) no es riesgosa para Accival.

	EMISOR	PARTICIPACIÓN FRENTE AL TOTAL DE LA INVERSIÓN %
1	BANCO DE OCCIDENTE	17.30
2	GOBIERNO NACIONAL	11.67
3	BANCO GANADERO	9.90
4	BANCOLOMBIA	8.54
5	BANCO DE BOGOTÁ	7.99
6	LEASING BANCOLEX	6.25
7	BANCO SUDAMERIS	4.97
8	BANCO SANTANDER	4.95
9	BANCO COLPATRIA RED MULTI	4.16
10	BBVA BANCO GANADERO	3.85
	<b>TOTAL</b>	<b>79.59</b>

## 5. Información de plazos y duración

Información de plazos y duración			
9.1 Detalles de Plazos	Participaciones	9.2 Plazo Promedio de las Inversiones	
		DIAS	AÑOS
DE 1 A 180 DIAS	49.51%	278	0.76
DE 181 A 365 DIAS	16.72%		
DE 1 A 3 AÑOS	32.77%		
DE 3 A 5 AÑOS	1.00%		

Debido al carácter de cartera a la vista y con perfil conservador, la concentración en plazos menores a 180 días, da una menor sensibilidad a la cartera, frente a fluctuaciones en la tasa de interés, el plazo promedio de las inversiones está acorde con la política establecida de un máximo de 720 días. Este resultado está influenciado por la participación de las inversiones de corto plazo

(simultaneas) que dentro del portafolio de inversiones representan el 20%, frente a la participación de los títulos indexados a la DTF los que participan con un 23% y frente a las inversiones en tasa fija que representan el 38%, en UVR (TRD) que representan el 3% y en IPC que equivale al 16%.

El actual portafolio es el resultado de la ejecución de la política de inversiones definida para esta cartera y de la ejecución de las instrucciones del comité de inversiones, que como dijimos anteriormente, optó por una estrategia de liquidez para enfrentar los movimientos del mercado y la coyuntura del mismo.

La política de inversión se ha cumplido en su totalidad y se encuentra acorde al reglamento de esta cartera y a los lineamientos generales del decreto 2175 de 2007.

## 6. Estados Financieros

### Valores Expresados en miles de pesos Colombianos



ACCIVAL CARTERA COLECTIVA ABIERTA  
BALANCE GENERAL  
2011  
Valores Expresados en miles de pesos Colombianos

71	ACTIVO	DIEMBRE 2011	NOVIEMBRE 2011	72	PASIVO	DIEMBRE 2011	NOVIEMBRE 2011
711	<b>DISPONIBLE</b>	8.901.323	8.729.823	721	<b>CUENTAS POR PAGAR</b>	63.371	487.130
71110	Bancos	1.759.101	818.187	72310	Comisiones y honorarios	28.941	29.248
71120	Cuentas en Ahorro y en Upar	8.202.222	4.411.620	72320	Retención en la Fuente	8.433	7.183
712	<b>INVERSIONES</b>	20.824.525	27.872.827	72360	Asesores Varios	35.886	460.701
71205	Invers. Negociables En Títulos Deuda Pública Int	0	0		<b>TOTAL PASIVO</b>	67.371	487.130
71207	Inv. Negociables Tr. Deuda Privada	23.868.838	23.827.096	73	<b>PATRIMONIO</b>		
71209	Inv. Forzosas hasta el vencido	851.732	657.815	73105	Derechos de Inversión	40.723.503	32.806.466
71231	Compras Trans. Oper. Simultaneas	6.102.855	3.187.981		<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	40.790.874	33.303.626
713	<b>DEUDOS</b>	349	927				
71395	Diversas	946	927				
	<b>TOTAL ACTIVO</b>	40.790.794	33.102.626				
78	<b>CUENTAS DE ORDEN</b>			78	<b>CUENTAS DE ORDEN</b>		
781	<b>Debitivas</b>			781	<b>Deudoras por Contra</b>		
78105	Bienes y Valores Entregados En custodia	24.721.570	24.684.911	78305	Deudoras por Contra	24.721.570	24.684.911
786	<b>Acreditivas</b>			786	<b>Acreditivas por Contra</b>		
78607	Bienes y Valores Recibidos en Garantía	6.130.477	3.239.677	78607	Acreditivas por Contra	6.130.477	3.239.677
	<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	30.852.047	27.924.588		<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	30.852.047	27.924.588
74	<b>INGRESOS</b>			75	<b>GASTOS</b>		
741	<b>OPERACIONALES</b>			751	<b>OPERACIONALES</b>		
74104	Reed. En Op. Y simultaneas	278.181	260.612	75115	Comisiones de Administración	368.222	335.028
74106	Reedimientos Financieros	145.817	128.324	75190	Otros gastos operacionales	14.456	13.228
74112	Ajustes por valores a precios de mercado	820.541	783.605	75905	Rendimiento	904.083	836.731
74120	Utilidad en Venta o Red. Inversión	2.243	2.244		<b>TOTAL GASTOS</b>	1.346.761	1.184.987
	<b>TOTAL INGRESOS</b>	1.246.781	1.174.987				

RAFAEL APARICIO ESCALLON  
REPRESENTANTE LEGAL

OFELIA SUAREZ ACUÑA  
CONTADOR  
T.P. 26.693-T

LILIANA BARRAGAN ROMERO  
REVISORA FISCAL  
T.P. 49.818-T  
Designada por Grant Thornton Ufco  
Garzón

Es de aclarar que los balances generales de la cartera de Accival pueden ser consultados en nuestra pagina web [www.accionesyvalores.com](http://www.accionesyvalores.com), en el link de estados financieros informe de gestión y rendición de cuentas de Accival.

# INFORME DE GESTION Y RENDICION DE CUENTAS SEMESTRAL CARTERAS COLECTIVAS ACCIONES & VALORES

Cartera Colectiva Accival Energy - Informe de Desempeño y Portafolio

Diciembre 31 de 2011

## 1. Aspectos Generales

Accival Energy es una Cartera Colectiva que por la naturaleza de los activos en los que se invierte representa una visión de inversión de largo plazo.

Las estrategias de portafolio con las que se ha trabajado evidencian diversificación de los activos dentro de un sector con una perspectiva de valorización, soportada en los principales indicadores de demanda de activos. No obstante, en lo anterior es importante anotar que los movimientos de la renta variable no son ajenos a los fundamentales propios de las economías y, como tal, los movimientos representan valorizaciones o desvalorizaciones características de activos de elevada volatilidad.

Los Benchmark representativos de las inversiones realizadas están representados en el precio de algunos commodities y el desempeño general de índices bursátiles.

Nuestro Departamento de Investigaciones continúa realizando el seguimiento de los fundamentales de las compañías, análisis top – down del sector y de las empresas vinculadas, y haciendo análisis técnico de las inversiones realizadas.

La diversificación de las inversiones de Accival Energy permite que la volatilidad de una sola acción sea minimizada con un portafolio atomizado, mostrando un mejor desempeño frente a referentes sectoriales.

Durante este semestre, de altas volatilidades y tendencias bajistas, hemos mantenido una estrategia de liquidez, en contraposición con la estrategia de mantener un 70% del portafolio estructural, como lo fue durante el último mes del semestre anterior.

El fondo Accival Energy tiene como objetivo buscar las mejores alternativas de inversión a nivel mundial en el sector energético, a través de empresas con buenas perspectivas de crecimiento según criterios de selección pre-establecidos, como son:

Las acciones deben estar inscritas en alguna de las principales Bolsas de Valores de Estados Unidos.

Capitalización de Mercado mínima de USD1.000 millones de dólares.

Tendencia de crecimiento en los principales indicadores de gestión (EBITDA, Producción, Ventas, etc.) (Construcción de Índice Accival Energy)

Para inversiones en compañías colombianas, peruanas y chilenas se requiere que sean atractivas, sin restricción de tamaño. El portafolio va a tener una sobre ponderación táctica en empresas del sector energético que negocien sus acciones en el Mercado Integrado Latinoamericano "MILA", por decisión del Comité de Inversiones.

Se velará porque ninguna posición sea mayor del 10% del valor total del fondo estructural.

Se pueden tener inversiones en bonos, en acciones y en ETFS.

Con respecto al portafolio de oportunidad, o liquidez, éste es una porción dinámica del portafolio que va a estar buscando las mejores opciones que se presenten coyunturalmente tales como:

- Aprovechar oportunidades de arbitraje de precio (Colombia-USA-Canada)
- Participar en las emisiones primarias de Acciones y Bonos de empresas del sector energético, donde existan demandas primarias muy superiores a la oferta.
- Participar en las inscripciones de empresas canadienses en la Bolsa de Valores de Colombia donde generalmente aumenta sustancialmente la demanda.

Aporte Mínimo: \$500.000

Saldo Mínimo: \$500.000

Aportes adicionales, mínimo: \$100.000

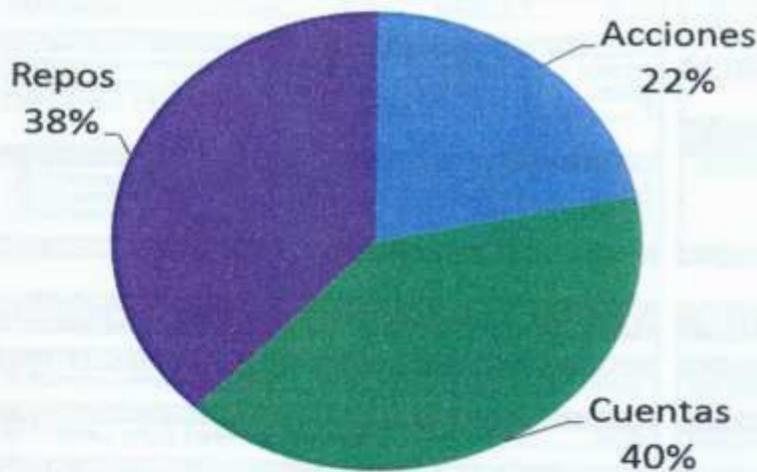
Retiro Mínimo: \$100.000

Límite de participación en la cartera colectiva: 10% del patrimonio de la cartera

## 2. La composición actual del portafolio en inversiones es:

Esta cartera mantiene una inversión total del 22% en el portafolio estructural, el cual está compuesto de las petroleras más importantes y sobresalientes a nivel mundial. Estas empresas han sufrido altos niveles de volatilidad en el último año, por cuenta de la difícil coyuntura internacional. No obstante, la gestión constante que se le ha venido haciendo al portafolio ha generado una estabilización importante del mismo y ha capitalizado muy bien los revotes del mercado. De igual manera mantiene un 38% en Repos que le dan al portafolio una liquidez importante, la cual puede ser motivo de inversión cuando el comité lo vea pertinente.

La alta liquidez del portafolio ha suavizado la valorización del portafolio ante los fuertes escenarios de volatilidad vividos a lo largo del año, cuidando de la mejor manera el dinero de nuestros inversionistas, como nos dicta nuestra política de inversión.



## 3. Información de Desempeño

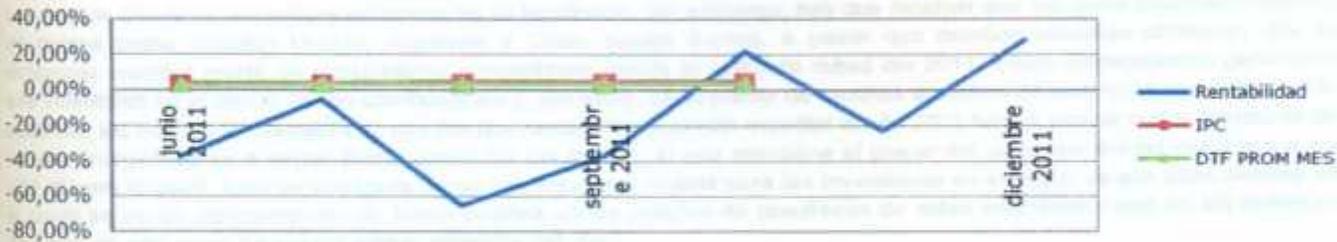
El valor de la cartera colectiva a diciembre 31 de 2011 es de \$ 2.068.036.682,35. Lo cual muestra un repunte importante en las últimas semanas del año, en la medida que nuestros resultados se han ido afianzando.

El segundo semestre del año, ciertamente no fue fácil para los mercados de valores mundiales y el fondo Accival Energy no fue ajeno a esta situación. La rentabilidad se vio afectada de manera importante durante algunos meses en razón de los fuertes cambios a la baja en el mercado accionario local e internacional, principalmente influenciados por la crisis europea.

El comité de inversiones del fondo se reunió con una periodicidad mayor a la establecida en el reglamento, ya que semanalmente se revisaba la estrategia y se tomaban decisiones estratégicas con el mismo dinamismo con el que se movía el mercado en medio de la crisis. Este comité decidió implementar una estrategia de liquidez, lo cual permitía aprovechar las oportunidades que ofrecía la volatilidad intradía.

A continuación se muestra una gráfica con las rentabilidades presentadas en el segundo semestre del año:

## Rentabilidad Histórica Mensual Energy



Adicionalmente presentamos una comparación de nuestra cartera colectiva con carteras que administran activos similares tanto en Colombia como en el exterior, en donde se evidencia que la gestión de portafolio efectuada por Acciones & Valores S.A., supera a la competencia. En momentos de crisis como la que se evidenció en el segundo semestre del año, los activos de nuestros clientes estuvieron adecuadamente protegidos, evitando así pérdidas superiores.

#### 4. Estados Financieros



#### CARTERA COLECTIVA ABIERTA ACCIVAL ENERGY BALANCE GENERAL 2011 Valores expresados en miles de pesos Colombianos

71	ACTIVO	DECIEMBRE 2011	NOVIEMBRE 2011	72	PASIVO	DECIEMBRE 2011	NOVIEMBRE 2011
711	DISPONIBLE	632.074	489.974	723	CUENTAS POR PAGAR	11.454	10.815
71115	Bancos	77.153	113.836	72310	Comisiones y honorarios	5.523	5.055
71120	Cuentas en Ahorro y en Upac	554.921	76.138	72320	Retención en la fuente	1.518	1.026
712	INVERSIONES	1.229.806	1.109.611	72360	Acreedores Varios	4.412	4.734
71204	Inversiones Negociables En Títulos Parti	444.569	1.059.687		<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>11.454</b>	<b>10.815</b>
71223	Compromisos de Transf. En Operac. Re	785.238	49.923				
71231	Compras Trans. Oper. Simultaneas	0	0	73	PATRIMONIO	DECIEMBRE 2011	NOVIEMBRE 2011
713	DEUDORES	217.510	233.255	73105	Derechos de inversiones	2.068.037	1.522.025
71315	Dineros en Poder de Comisionista de Bo	0	0		<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>2.079.490</b>	<b>1.532.841</b>
71335	Depositos	217.019	232.664				
71395	Diversos	592	592				
	<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2.079.490</b>	<b>1.532.841</b>				
72	CUENTAS DE ORDEN	DECIEMBRE 2011	NOVIEMBRE 2011	73	CUENTAS DE ORDEN	DECIEMBRE 2011	NOVIEMBRE 2011
721	Deudoras			731	Deudoras por Contra		
72105	Bienes y Valores Entregados En custodia	444.569	1.059.687	73105	Deudoras por Contra	444.569	1.059.687
721	Acreedoras			731	Acreedoras por Contra		
72107	Bienes y Valores Recibidos en Garantía	785.238	49.923	73107	Acreedoras por Contra	785.238	49.923
	<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>1.229.806</b>	<b>1.109.611</b>		<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>1.229.806</b>	<b>1.109.611</b>
74	INGRESOS	DECIEMBRE 2011	NOVIEMBRE 2011	75	GASTOS	DECIEMBRE 2011	NOVIEMBRE 2011
741	OPERACIONALES			751	OPERACIONALES		
74104	Rendim. En Oper. Repor y Simultaneas	10.303	5.869	75115	Comisiones de Administración	68.424	59.561
74106	Rendimientos Financieros	9.510	8.247	75120	Pérdida Vita o Redención de Inversio	5.509	5.509
74112	Ajustes por valoriz a precios de modo	-205.929	-202.904	75129	Pérdida Valoración Derivados	89.566	94.952
74120	Utilidad En Venta o Red. Inversiones	33.491	2.491	75190	Otros Gastos	2.425	2.425
74139	Utilidad En Valoración Derivados	27.885	0	75915	Pérdidas	-290.096	-348.179
74205	Otros Ingresos	565	565		<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>-124.174</b>	<b>-165.732</b>
	<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>-124.174</b>	<b>-165.732</b>				

RAFAEL APARICIO ESCALLON  
REPRESENTANTE LEGAL

OFELIA SUAREZ ACUÑA  
CONTADOR  
T.P. 26.693-T

LILIANA BARRAGAN ROMERO  
REVISORA FISCAL  
T.P. 49.616-T  
Designada por Grant Thornton Ulloa  
Garzón

## 5. Perspectivas para el año 2012

La crisis de deuda de los países europeos no ha terminado. Sin embargo, hay que recalcar que los datos macroeconómicos de países como Estados Unidos, Alemania y China siguen fuertes, a pesar que muchos analistas afirmaron que la economía mundial viviría un enfriamiento generalizado desde la segunda mitad del 2011. Estas declaraciones generaron alta volatilidad en el precio de los combustibles y, por ende, en el precio de muchas acciones de empresas energéticas. No obstante, los buenos fundamentales con los que remató la economía mundial el año 2011 hacen pensar que la demanda de activos energéticos va a seguir fuerte alrededor del mundo, lo que mantiene al precio del crudo en niveles cercanos a los 100 dólares el barril. Esto se configura como una excelente noticia para las inversiones en energía, ya que altos precios en el crudo se verán representados de forma positiva en los estados de resultados de estas empresas, tanto en los balances de cierre de año como en los del primer trimestre del 2012.

La economía mundial ha venido mostrando señales de recuperación, pese al fuerte pesimismo que reinó durante el 2011 entre los analistas económicos, lo que nos asegura que la demanda de energía va a seguir fuerte y podría ir al alza en los próximos meses, mejorando el balance de las empresas de energía a nivel mundial. No obstante, hay que tener siempre presente que por los problemas financieros de los países europeos, es muy probable que se presentes periodos de fuertes volatilidades.

En Acciones & Valores esperamos poder capitalizar de la mejor manera los elevados precios del crudo y la alta demanda de energía en todas sus formas, mejorando los niveles de rentabilidad de la Cartera Colectiva Accival Energy. Este fondo cerró el 2011 con un repunte importante en sus niveles de valorización, gracias a las buenas políticas de inversión estipuladas en el Comité de Inversiones, y esperamos poder seguir generando valor agregado a nuestros clientes durante todo el 2012, basados en una política de prudencia y trabajo fuerte para seguir siendo líderes en el país en este tipo de Carteras Colectivas.

Bogotá D.C., marzo 16 de 2012

Honorables Miembros  
Asamblea de Accionistas  
Acciones y Valores S.A.  
Comisionistas de Bolsa  
Ciudad

Referencia: **Informe de gestión del oficial de cumplimiento correspondiente al año 2011.**

Comendidamente me permito presentar el informe de la gestión correspondiente al 2011, en los siguientes términos:

#### **1. SITUACIONES QUE DIERON LUGAR A CONFLICTO DE INTERES**

Durante lo corrido del año referido, no se presentaron en la entidad situaciones que dieran lugar al conflicto de intereses, prevaleciendo el correcto giro ordinario de los negocios y el trabajo en equipo al interior de la misma.

#### **2. RESULTADO DE LA GESTION DESARROLLADA**

Durante el año en mención, el Departamento de Cumplimiento trabajo notablemente en el proceso de actualización de datos de los clientes de la firma, tal y como se describe a continuación:

El Área de Cumplimiento en acompañamiento de los promotores, efectuó el proceso de actualización de datos con el objetivo de dar aplicación a lo establecido en las normas relativas a tal materia. La referida labor se efectuó semanalmente al enviar los formularios de actualización de datos a los clientes, así mismo a través de correos electrónicos enviados al área comercial y eventualmente en aquellos casos en que el cliente lo solicitó, la señalada actualización se llevo a cabo de forma electrónica.

El Departamento realizó las correcciones en la base de datos de los clientes, en los campos correspondientes a la fecha de nacimiento, correo electrónico e información financiera entre otros, cuando la información actual no coincidía con la registrada en nuestra base.

Durante el primer semestre del 2011 se desarrolló la labor de escaneo e ingreso al sistema de todas las firmas de los clientes y demás personas autorizadas para impartir órdenes en cada una de las cuentas, hasta el año 2007, esto a excepción de los clientes creados en el proceso de democratización de Ecopetrol, toda vez que su vinculación tiene un carácter excepcional.

En lo atinente a las capacitaciones en materia de SARLAFT, se llevó a cabo durante todo el año esta a funcionarios nuevos, acompañada de la evaluación de conocimientos, igualmente se desarrolló la capacitación y evaluación anual a todas las áreas la comisionista.

Por otra parte, el departamento realizó la calificación de matrices de clientes, las cuales se encuentran almacenadas en el sistema.

El Área impartió diferentes recomendaciones a las Gerentes Regionales de Mercado Masivo, entre las más relevantes se destacan: Realizar la respectiva capacitación en materia de SARLAFT a los operadores cuando ingresan a la compañía y posteriormente enviar el formato de constancia al Departamento, igualmente se solicitó supervisar que los operadores registren correctamente la información en el sistema, esto con el fin de procurar por el óptimo diligenciamiento de las aperturas de cuenta, en otro punto se recomendó el oportuno envío de los recibos de pago y las aperturas al archivo con la respectiva relación, teniendo en cuenta la importancia de llevar un control de estas. También se insistió en el escaneo de los documentos de identificación sin excepción alguna.

Con el fin de propender por el correcto diligenciamiento de las aperturas de cuenta de cartera colectiva, se remitió un instructivo y se solicitó el envío oportuno de las mismas.

En cuanto a los operadores del Call Center, se capacitaron en diversas oportunidades durante todo el año, con el fin de aclarar y reforzar conceptos y procedimientos, en especial de los factores de aprobación de operaciones inusuales (por coincidencia con listas) y la importancia de insertar el comentario adecuado para las aprobaciones de estas, con el propósito siempre se evidencie el procedimiento y la razón por la cual fue aprobada la transacción. Igualmente se retroalimentaron casos especiales o inusuales, con el fin que sean identificadas estas y reportarlas al área de cumplimiento o por medio del formato de inusuales a través de la regional.

Se llevó a cabo la correspondiente capacitación en materia de SARLAFT, a los operadores y funcionarios de mercado masivo, incluyendo el Call Center, para lo cual el Departamento envió a las Gerentes Regionales, una presentación y el correspondiente formato de evaluación; así mismo, se retroalimentó está por medio de correo electrónico a cada una de las gerentes regionales determinando el puntaje de evaluación por cada uno de los operadores acompañado de las respuestas correctas a tales preguntas.

1	32.142,76	0,010%
2	248.343,174,24	100,00%

3	100,00%
---	---------

Cumplimiento efectuó una solicitud de nuevas aperturas de cuenta en el sistema, para aquellos casos en los cuales no se han confirmado los datos del cliente, ya sea por que el teléfono se encuentra errado, dañado, no vive allí, la información no coincide, etc. Lo anterior, se realizó con el fin que el sistema genere una nueva apertura de cuenta y cuando el referido usuario se acerque a efectuar una operación en cualquiera de nuestras oficinas, este suministre nuevamente sus datos y se pueda realizar la confirmación de los mismos.

Diariamente el Departamento atendió las llamadas efectuadas por el Call Center con el propósito de solicitar la autorización correspondiente de aprobación de transacciones, efectuando así mismo una revisión de las operaciones inusuales aprobadas, con el propósito de verificar que los funcionarios con potestad de autorizar las mismas, consignen los respectivos comentarios de autorización.

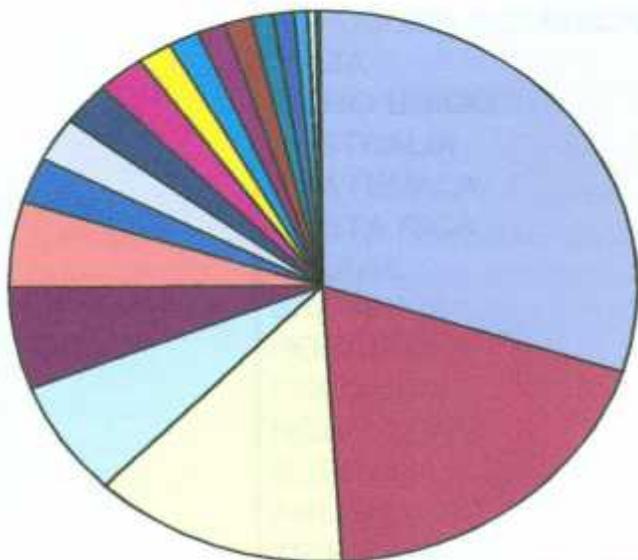
En lo referente a los productos de Mercado Masivo, durante el año 2011, se llevó a cabo el monitoreo de operaciones de pagó y envío superiores a 200 dólares en 19 países.

La siguiente gráfica muestra el análisis de los estos países, describiendo el valor total en dólares de las operaciones realizadas y su porcentaje en referencia a los analizados.

PAIS	TOTAL USD 2011	%
VEF	\$ 104.027.635,94	30,051%
USA	\$ 65.868.035,06	19,028%
SPZ	\$ 45.357.458,77	13,103%
PMA	\$ 23.581.435,45	6,812%
MXP	\$ 20.607.890,72	5,953%
CHU	\$ 17.547.468,65	5,069%
ITE	\$ 9.331.774,10	2,696%
EEX	\$ 9.040.348,72	2,612%
ARG	\$ 8.712.052,66	2,517%
CAN	\$ 8.571.494,50	2,476%
NTZ	\$ 6.180.044,24	1,785%
GRR	\$ 5.429.334,42	1,568%
PPY	\$ 5.026.241,60	1,452%
FRZ	\$ 4.705.683,91	1,359%
BBY	\$ 3.972.052,70	1,147%
DOR	\$ 3.674.319,72	1,061%
UKD	\$ 2.370.156,95	0,685%
CUR	\$ 1.507.154,20	0,435%
NIG	\$ 622.470,96	0,180%
VIT	\$ 35.142,79	0,010%
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 346.168.196,06</b>	<b>100,00%</b>

PAIS	%
VENEZUELA	30,05%
USA	19,03%
ESPAÑA	13,10%
PANAMA	6,81%
MEXICO	5,95%
CHINA	5,07%
ITALIA	2,70%
ECUADOR	2,61%
ARGENTINA	2,52%
CANADA	2,48%
HOLANDA	1,79%
ALEMANIA	1,57%
PERU	1,45%
FRANCIA	1,36%
BOLIVIA	1,15%
REP DOMINICANA	1,06%
REINO UNIDO	0,68%
CURASAO	0,44%
NIGERIA	0,18%
VIETNAM	0,01%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

2011



PAIS	%
VENEZUELA	30,05 %
USA	19,03 %
ESPAÑA	13,10 %
PANAMA	6,81 %
MEXICO	5,95 %
CHINA	5,07 %
ITALIA	2,70 %
ECUADOR	2,61 %
ARGENTINA	2,52 %
CANADA	2,48 %
HOLANDA	1,79 %
ALEMANIA	1,57 %
PERU	1,45 %
FRANCIA	1,36 %
BOLMA	1,15 %
REP DOMINICANA	1,06 %
REINO UNIDO	0,68 %
CURASAO	0,44 %
NIGERIA	0,18 %
VIETNAM	0,01 %
<b>TOTAL</b>	<b>100,00 %</b>

A continuación se describen por porcentaje los 30 corredores más relevantes, en operaciones tanto de pago como envío, es pertinente resaltar que los corredores de Estados Unidos y Venezuela superan el 50% de nuestras operaciones.

PAÍS	%
ESTADOS UNIDOS	28,289%
VENEZUELA	28,028%
PANAMA	8,441%
ESPAÑA	6,681%
ECUADOR	3,270%
MEXICO	2,925%
ITALIA	2,705%
CANADA	2,363%
ARGENTINA	1,689%
PERU	1,357%
CHILE	1,316%
PAISES BAJOS	1,209%
ALEMANIA	0,973%

CHINA	0,949%
FRANCIA	0,882%
CURAZAO	0,822%
REPUBLICA DOMINICANA	0,699%
SUIZA	0,666%
REINO UNIDO	0,615%
AUSTRALIA	0,485%
GUATEMALA	0,418%
COSTA RICA	0,451%
BOLIVIA	0,480%
BRASIL	0,394%
HONDURAS	0,343%
COLOMBIA	0,234%
HONG KONG	0,205%
SUECIA	0,191%
ARUBA	0,177%
TRINIDAD	0,111%

### 3. CUMPLIMIENTO DE LOS REPORTES A LA UNIDAD DE INFORMACION Y ANALISIS FINANCIERO - UIAF.

Se enviaron oportunamente los reportes relativos a operaciones sospechosas - ROS, transacciones en efectivo, exonerados, productos y reporte cambiario a la UIAF, en cumplimiento de lo señalado por la Superintendencia Financiera a través de la CE 026 de 2008. En razón de lo anterior, la Unidad de Información y Análisis Financiero UIAF, a través de certificado nos manifestó que los reportes enviados fueron cargados exitosamente.

### 4. REQUERIMIENTOS

En el año objeto de estudio, el Área de Cumplimiento, dio respuesta oportuna a los diferentes requerimientos radicados por las entidades que en cumplimiento de sus obligaciones legales, así lo requirieron. Adicionalmente, elaboró y dio respuesta a los derechos de petición, consultas y demás solicitudes efectuadas al área en relación con diversos temas.

### 5. LISTAS PROPIAS

Durante el año 2011, Área de Cumplimiento recibió las listas de negativos que han desarrollado los diferentes organismos tanto nacionales como internacionales, las cuales son enviadas por parte de la empresa Datacom System S.A. Dichas listas han

permitido obtener un mayor control respecto de los clientes y usuarios que pretenden hacer operaciones con la entidad.

**6. EVOLUCION INDIVIDUAL Y CONSOLIDADA DE LOS PERFILES DE RIESGOS DE LOS FACTORES DE RIESGO Y LOS CONTROLES ADOPTADOS, ASI COMO DE LOS RIESGOS ASOCIADOS.**

Con el fin de dar cumplimiento a lo establecido en la C E 026 de 27 de junio de 2008, expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia; durante el año en mención, A & V en concordancia con el Manual para la Prevención de LA/FT, implemento con debida diligencia los controles referentes a cada uno de los factores de riesgo, con el propósito de mitigar la concreción de cualquiera de ellos en la compañía. En razón de lo anterior, durante el año 2011, A & V observó las etapas establecidas en el Manual para la Prevención de Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo SARLAFT, adoptado por Acciones y Valores S.A.

Atentamente,

**Juan Carlos Aparicio Escallón**  
Oficial de Cumplimiento

## ACCIONES Y VALORES S.A- COMISIONISTA DE BOLSA

### INFORME DEL COMITÉ DE AUDITORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TRANSCURRIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011.

En el año 2011 el comité de auditoria efectuó seguimiento al desarrollo del control interno a través del análisis de los informes, presentados al comité por la Gerencia de Proyectos Especiales, Auditoria y Riesgos

El plan de trabajo del comité para el año 2011 se oriento a cubrir la revisión y evolución de los controles, establecidos en los diferentes manuales enfocados a riesgos inherentes a la operación.

En la gestión del comité de auditoría se llevo a cabo a través del permanente y activo seguimiento a los procesos en la implementación de los nuevos productos como fue el Mercado MILA y la Cartera Energy.

Partiendo de los informes recibidos, por cada responsable el Dr. Luis Felipe Aparicio para el mercado MILA y el Dr. Alexander Cardenas para cartera Energy, el comité evaluó las recomendaciones y observaciones emitidas por cada área involucrada en el proceso.

Se evidencio por parte de la Administración de la compañía, que efectuó su gestión, atendiendo oportunamente dichos informes.

Así mismo y en desarrollo de sus funciones, y para dar continuidad a la labor desarrollada en el año del 2011 se realizó un trabajo de seguimiento a lo relacionado con:

La administración del riesgo operativo, de acuerdo a los resultados en el ejerció normal, se analizo el mapa de la categorización del perfil del riesgo de la operación.

Como resultado del trabajo descrito se originaron una serie de recomendaciones y aspectos que fueron compartidos con la Administración y sobre los cuales cabe destacar lo siguiente:

- Seguimiento y cumplimiento continuo a las políticas implementadas
- Fortalecer la estadísticas de los indicadores de gestión en la administración de los diferentes riesgos
- Revisar el esquema de controles en los eventos ocurridos
- Fortalecer los controles para cada proceso.
- Seguir fortaleciendo la auditoria preventiva en la gestión de los portafolios de comerciales nuevos

Bogotá, Febrero 14 del 2012

(Fdo.) Jorge Girón Leuro  
PRESIDENTE

(Fdo.) Ofelia Suarez Acuña  
SECRETARIO



# Grant Thornton

Ulloa Garzón

## Dictamen de la revisora fiscal

Grant Thornton Ulloa Garzón  
NIT 800.001.541-1

Bogotá  
Carrera 45 A No. 94-12  
T +57 1 616 02 99  
E info@gtcolombia.com

Bucaramanga  
T +57 7 645 21 98  
E infobmanga@gtcolombia.com

Medellín  
T +57 4 312 31 05  
E infomedellin@gtcolombia.com

Barranquilla  
T +57 5 3560576  
E infobquilla@gtcolombia.com

Cali  
T +57 2 6608900  
E infocali@gtcolombia.com

Cartagena  
T +57 5 6643684  
E infocartagena@gtcolombia.com

www.gtcolombia.com

### A los señores accionistas de **ACCIONES Y VALORES S.A. -Comisionista de Bolsa**

1. He auditado los balances generales de **Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa** al 31 de diciembre de 2011 y 2010 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 incluyen el resumen de las políticas contables más significativas y las cuentas de orden fiduciarias por el año terminado en esa fecha. La administración de **Acciones y Valores 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 examinarlos y expresar la opinión sobre ellos.
2. Obtuve las informaciones requeridas para cumplir mis funciones de revisora 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 **Acciones y Valores 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 expreso en el párrafo número 4.
3. En las notas a los estados financieros se indica que **Acciones y Valores S.A., Comisionista de Bolsa** debe llevar su contabilidad y presentar sus estados financieros de conformidad con normas e instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia y 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 **Acciones y Valores S.A Comisionista de Bolsa** al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio de los accionistas y los flujos de efectivo, incluyendo las cuentas de orden fiduciarias, por los años terminados en esas fechas, de conformidad con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Colombia para instituciones financieras vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, uniformemente aplicados.
5. Informo que durante los años 2011 y 2010, **Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa** llevó su contabilidad conforme a las normas legales y a 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 acciones se llevaron y se conservaron debidamente; existen y se observaron medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes y los de terceros que están en su poder.
6. En cumplimiento de su objeto social de intermediación de valores, **Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa** realiza transacciones de compra y venta de títulos valores por cuenta propia y de terceros. Dichas transacciones por cuenta de terceros se contabilizan en cuentas de orden fiduciarias. En las notas a los estados financieros se describen las prácticas contables y los derechos y obligaciones originados en ellas.
7. De acuerdo con lo indicado en las Leyes 789 de 2002, 828 de 2003 y 1438 de 2011, informo que **Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa** ha cumplido las obligaciones del Sistema General de Seguridad Social Integral, afiliando a sus empleados, liquidando sobre bases de contratación y pagando oportunamente los aportes. Al 31 de diciembre de 2011 la Sociedad se encontraba a paz y salvo con los aportes a la Seguridad Social Integral.
8. La Sociedad Comisionista ha cumplido 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 Comisionista 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.
9. En cumplimiento de lo establecido en los Decretos 2555 de 2010 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia, audité los estados financieros de las carteras colectivas Accival Energy y Accival Vista, administradas por **Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa**, cuyos dictámenes emití en forma independiente.



10. Los Portafolios de Terceros administrados por **Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa**, fueron sometidos a los procedimientos de auditoría aplicados en el examen de los estados financieros de la Sociedad Comisionista. En mi opinión, la información correspondiente a los portafolios de terceros está presentada razonablemente y se cumplieron las normas que regulan su manejo.
11. El informe de gestión de los administradores correspondiente al año 2011 que se presenta a consideración de los señores accionistas, contiene las explicaciones necesarias sobre la situación de **Acciones y Valores 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 revisora fiscal se limitó a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo.

LILIANA BARRAGÁN ROMERO  
Revisora Fiscal Principal  
Tarjeta Profesional No. 49616-T  
Designada por Grant Thornton Ulloa Garzón

Bogotá D.C.,  
27 de febrero de 2012

(Valores expresados en Miles de Pesos Colombianos)

	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
	NOTAS	Valor Históric	Valor Históric	Valor Históric	Valor Históric	Valor Históric	Valor Históric	Valor Históric	Valor Históric	Valor Históric
<b>1 ACTIVO</b>										
<b>11 DISPONIBLE</b>	3	10.565.973	8.092.182	2.544.379	21	348.942.986	297.418.921	12.433.067		
1105 Caja		7.632.660	4.568.414	3.064.246	2105 Bancos Nacionales	2.924.448	1.052.362	1.672.066		177.89%
1110 Bancos		2.919.750	3.448.849	-529.094	2110 Bancos del Exterior	0	15.676	-15.676		100.00%
1120 Cuentas de Ahorro		14.356	4.929	9.427	2115 Otras entidades nacionales	536.001	432.906	105.015		24.28%
<b>12 INVERSIONES</b>	4	394.779.924	306.485.539	48.334.320	2122 Compromisos de Reconpra Inversiones	9.687.000	427.000	9.255.000		2167.45%
1204 Inversiones nego. en títulos de participación		1.939.592	1.124.008	819.584	2131 Compr. Transf. en Operaciones Simul.	336.770.846	289.767.345	47.003.501		16.22%
1205 Inversiones nego. en títulos de Deuda Pública		2.070.066	5.226.575	-3.156.477	2135 Compromisos orig. en posición en corto	0	4.429.460	-4.429.460		100.00%
1207 Inversiones Negociables Tit. Deuda Privada		0	2.072.364	-2.072.364	2195 Otras Obligaciones Financieras	27.694	1.365.062	-1.337.368		100.00%
1214 Inversiones Disponible venta titu. participacion		852.185	809.661	42.524	<b>22 Cuentas POR PAGAR</b>	3.831.359	3.555.411	274.948		
1223 Compr. de Trasn. operacionis simul Activas		0	7.497.240	-7.497.240	2316 Giros	0	493.969	-493.969		-100.00%
1264 Op. Cort. Tit. D.P. Cuentas de Ahorro		1.481	0	1.481	2325 Costos y Gastos por Pagar	3.315.356	2.748.063	567.293		20.64%
1265 Op. De contado en títulos Deuda Privada		0	-24.991	24.991	2340 Retención en la Fuente por Pagar	242.887	106.460	136.427		128.10%
1268 Der. Reconpra Op. Simul. Tit. Deuda Pub.		320.072.729	277.961.783	42.110.966	2341 Impuesto a las Ventas Retenido	31.005	26.851	4.154		15.47%
1270 DER RECOPRA - REP. INV NEG. SUBY. T.D.P.		17.252.376	6.845.483	10.406.792	2345 Descuentos y Aportes de Nómina	986	7.470	-6.484		-96.81%
1271 Derechos de Reconpra Inversiones Negociables		3.282.237	616.607	2.665.630	<b>24 IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS</b>	241.221	173.135	68.086		39.33%
1287 Contratos Forward de Cobertura		14.676	139.390	-124.715	2404 Impuesto Sobre las Ventas	0	129.155	-129.155		85.77%
1291 Otros Compromisos de Next Day		0	-4.307	4.307	2408 De renta y complementarios	239.926	240.263	-36.962		36.20%
1294 Títulos Empleados En Garantía		1.723.576	4.221.505	-2.497.929	2412 De industria y comercio	181.786	134.654	46.932		34.80%
<b>13 DEUDORES</b>	5	8.311.315	6.496.961	2.813.014	2495 Cuatro por mil - Impio al patrimonio	72.689	18.419	54.270		294.64%
1314 Contrato por Administración		574.613	335.016	239.597	<b>25 OBLIGACIONES LABORALES</b>	147.069	403.276	-256.207		
1315 Carteras Colectivas		34.464	23.070	11.394	2605 Nomina por Pagar	0	0	0		0
1316 Pago por Cuenta de Clientes- Giros - W.U.		2.540.345	0	2.540.345	2610 Cesantias Consolidadas	215.127	143.275	71.852		50.15%
1330 Anticipos y Avances		29.032	206.456	-177.424	2615 Interes Sobre Cesantías	23.865	19.532	4.333		53.58%
1335 Anticipos y Avances		797.742	2.953.879	-2.066.137	2625 Vacaciones Consolidadas	303.887	244.919	58.968		24.08%
1340 Ingresos por Cobrar		1.432.237	102.494	1.329.743	<b>26 IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS</b>	0	1.054	-1.054		100.00%
1345 Ant. de Impuestos		2.795.729	1.925.329	870.400	2805 Anticipos y avances Recibidos	0	1.064	-1.064		100.00%
1355 Cuentas Por Cobrar a Trabajadores		46.680	28.468	18.412	<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	356.139.958	307.973.240	48.166.718		
1360 Deudores Clas por cobrar		60.472	23.789	36.683	<b>27 PASIVOS NO CORRIENTES</b>	690.238	1.044.141	-383.865		-36.77%
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>		373.657.811	320.066.591	53.591.220	2920 Obligacion Financiera	660.266	1.044.141	-383.865		
<b>14 PROPIEDADES Y EQUIPO</b>	6	1.145.627	1.152.205	-6.578	<b>TOTAL PASIVO</b>	1.044.141	1.044.141	0		
1520 Equipo de Oficina		1.535.929	1.509.322	26.607	<b>3 PATRIMONIO</b>	0	0	0		
1524 Equipo de Computacion		625.319	344.483	280.836	<b>31 CAPITAL SOCIAL</b>	4.000.000	4.000.000	0		0.00%
1592 Depreciacion Acumulada		-1.015.621	-701.600	-314.021	3105 Capital Autorizado	8.000.000	8.000.000	0		0.00%
<b>16 INTANGIBLES</b>	7	1.796.389	2.278.802	-513.412	3105 Capital por Suscribir	-4.000.000	-4.000.000	0		0.00%
1605 Credito Mercantil		150.000	190.000	-40.000	<b>32 SUPERAVIT DE CAPITAL</b>	2.792.621	4.269.575	-1.476.954		-34.19%
1610 Derechos		2.607.895	2.407.450	200.245	3205 Prima en Colocacion de Acciones	525.000	525.000	0		0.00%
1698 Amortizacion Acumulada		-991.305	-277.848	-713.657	3215 Valorizacion Invers. Disponibles	2.369.624	3.835.275	-1.465.651		-38.22%
<b>17 DEFERIDOS</b>	8	1.643.349	1.109.434	533.916	3225 Valoracion de Activos Intangibles	10.000	10.000	0		100.00%
1706 Gastos Pagados por Anticipo		303.230	262.159	41.071	3230 Desvalorizaciones	-142.003	-107.700	-34.303		
1710 Campos Diferidos		1.340.610	846.335	494.275	<b>33 RESERVAS</b>	16.093.271	14.120.296	1.982.975		13.90%
<b>18 OTROS ACTIVOS</b>	9	124.628	120.126	4.502	3305 Reservas Obligatorias - R. Legal	14.476.513	13.435.649	1.040.864		7.75%
1805 Lineas Telefonicas		1.551	1.551	0	3305 Reserva Fiscal	1.696.758	684.647	922.111		134.68%
1895 Diversos Accion Club del Negal		123.077	118.977	4.500	3315 Reserva para Adquisicion de Acciones	89.572	89.572	0		0.00%
<b>19 VALORIZACIONES</b>	10	2.237.651	2.737.575	-1.485.631	Menos: Acciones Propias Resobquiradas	-89.572	-89.572	0		0.00%

J. C. B.



ACCIONES Y VALORES S. A. COMISIONISTA DE BOLSA  
BALANCE GENERAL  
A 31 DE DICIEMBRE

(Valores expresados en Miles de Pesos Colombianos)

	2011	2010	Valor absoluto		2011	2010	Valor absoluto	
1905 Inversiones	2.369.624	3.835.275	-1.465.651	-38,22%				
1999 Otros Activos	10.000	10.000	0	0,00%				
1956 Desvalorizaciones Inv. Disp. Venta	-142.003	-107.700	-34.303	31,85%				
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>6.518.195</b>	<b>8.299.204</b>	<b>1.445.798</b>					
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>380.576.016</b>	<b>320.494.195</b>	<b>52.208.124</b>					
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>								
71 CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS	21 421.333.469	296.351.172	124.982.297	42,17%				
781 DEUDORAS FIDUCIARIAS	22 576.018.465	395.336.376	180.682.089	45,70%				
782 ACREEDORAS FIDUCIARIAS	23 382.056.175	261.690.085	120.466.080	46,05%				
81 DEUDORAS CONTINGENTES	24 352.970.253	290.224.259	62.745.994	21,62%				
82 DEUDORAS DE CONTROL Y FISCALES	25 6.547.797	7.290.244	-742.447	-10,18%				
83 ACREEDORAS CONTINGENTES POR CONTRA	26 65.869	10.721.659	-10.655.820	-99,39%				
84 ACREEDORAS DE CONTROL POR CONTRA	26 19.540.905	0	19.540.905	100,00%				
<b>TOTAL DE CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>1.750.532.933</b>	<b>1.261.513.824</b>	<b>497.019.199</b>					
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>380.576.016</b>	<b>320.494.195</b>	<b>52.208.124</b>					
<b>CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA</b>								
72 CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS POR CONTRA	21 421.333.469	296.351.172	124.982.297	42,17%				
783 DEUDORAS FIDUCIARIAS POR CONTRA	22 576.018.465	395.336.376	180.682.089	45,70%				
784 ACREE FIDUCIARIAS POR CONTRA	23 382.056.175	261.690.085	120.466.080	46,05%				
86 ACREEDORAS CONTINGENTES	26 65.869	10.721.659	-10.655.820	-99,39%				
87 ACREE DE CONTROL POR EL CONTRA	25 19.540.905	2.950.812	16.890.093	100,00%				
88 DEUDORAS CONTING POR CONTRA	24 362.970.253	290.224.259	62.745.994	21,62%				
89 DEUDORAS DE CONTROL POR CONTRA	25 6.547.797	4.639.432	1.908.365	41,13%				
<b>TOTAL DE CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>1.750.532.933</b>	<b>1.261.513.824</b>	<b>497.019.199</b>					
<b>REVALORIZACION DEL PATRIMONIO</b>								
34 REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	1 1.930.908	1.930.908	1.930.908	100,00%				
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>								
3605 Resultados del Ejercicio	3605 24.776.802	24.776.802	24.776.802	100,00%				
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>								
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>380.576.016</b>	<b>320.494.195</b>	<b>52.208.124</b>					
<b>CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA</b>								
21 CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS POR CONTRA	21 421.333.469	296.351.172	124.982.297	42,17%				
22 DEUDORAS FIDUCIARIAS POR CONTRA	22 576.018.465	395.336.376	180.682.089	45,70%				
23 ACREE FIDUCIARIAS POR CONTRA	23 382.056.175	261.690.085	120.466.080	46,05%				
26 ACREEDORAS CONTINGENTES	26 65.869	10.721.659	-10.655.820	-99,39%				
25 ACREE DE CONTROL POR EL CONTRA	25 19.540.905	2.950.812	16.890.093	100,00%				
24 DEUDORAS CONTING POR CONTRA	24 362.970.253	290.224.259	62.745.994	21,62%				
25 DEUDORAS DE CONTROL POR CONTRA	25 6.547.797	4.639.432	1.908.365	41,13%				
<b>TOTAL DE CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>1.750.532.933</b>	<b>1.261.513.824</b>	<b>497.019.199</b>					
<b>REVALORIZACION DEL PATRIMONIO</b>								
1 REVALORIZACION DEL PATRIMONIO	1 1.930.908	1.930.908	1.930.908	100,00%				
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>								
3605 Resultados del Ejercicio	3605 24.776.802	24.776.802	24.776.802	100,00%				
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>								
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>380.576.016</b>	<b>320.494.195</b>	<b>52.208.124</b>					
<b>CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA</b>								
21 CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS POR CONTRA	21 421.333.469	296.351.172	124.982.297	42,17%				
22 DEUDORAS FIDUCIARIAS POR CONTRA	22 576.018.465	395.336.376	180.682.089	45,70%				
23 ACREE FIDUCIARIAS POR CONTRA	23 382.056.175	261.690.085	120.466.080	46,05%				
26 ACREEDORAS CONTINGENTES	26 65.869	10.721.659	-10.655.820	-99,39%				
25 ACREE DE CONTROL POR EL CONTRA	25 19.540.905	2.950.812	16.890.093	100,00%				
24 DEUDORAS CONTING POR CONTRA	24 362.970.253	290.224.259	62.745.994	21,62%				
25 DEUDORAS DE CONTROL POR CONTRA	25 6.547.797	4.639.432	1.908.365	41,13%				
<b>TOTAL DE CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>1.750.532.933</b>	<b>1.261.513.824</b>	<b>497.019.199</b>					

Las notas 1 y 27 son parte integrante de los estados financieros

*Rafael Aparicio Escallon*  
RAFAEL APARICIO ESCALLON  
REPRESENTANTE LEGAL

*Liliana Barragan Romero*  
LILIANA BARRAGAN ROMERO  
REVISORA FISCAL  
T.P. 49616-T

Designada por Grant Thornton Ulloa Garzón  
Ver dictamen adjunto

	NOTA	2011	2010	valor absoluto	variacion %
<b>OPERACIONALES</b>					
4104 Ingresos por Interes Operaciones Repo		578,402	541,250	37,152	6.86%
4105 Ingresos por Comisiones		21,685,520	18,095,417	3,590,103	19.84%
4112 Ajuste Vr. Mdo. Inv. Cta Propia		-195,242	1,003,553	-1,198,795	-119.46%
4113 Utilidad en Venta de Inv. Cta Propia		20,292,464	12,820,719	7,471,745	58.28%
4123 Utilidad en Posiciones Cortas		11,523	0	11,523	0.00%
4125 Ingresos por Honorarios		2,165,308	12,000	2,153,308	100.00%
4129 Utilidad en Valoracion Derivados		70,118	936,308	-866,190	-92.51%
4132 Cambios		5,546,784	7,101,995	-1,555,211	-21.90%
4137 Utilidad en la venta Derivados		5,180,880	6,562,180	-1,381,300	100.00%
4190 Diversos		93,832	250,448	-156,616	100.00%
<b>TOTAL INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>17</b>	<b>55,429,599</b>	<b>47,323,970</b>	<b>8,105,719</b>	<b>17.13%</b>
<b>NO OPERACIONALES</b>					
4205 Financieros		560,230	469,983	90,247	19.20%
4210 Dividendos Recibidos		179,167	112,840	66,327	58.78%
4235 Recuperaciones		6,090	34,487	-28,396	100.00%
4240 Indemnizaciones		11,376	19,834	-8,458	1000.00%
4245 Ing de Ejercicios Anteriores		0	0	0	0.00%
4295 Diversos		8,483	11,238	-2,755	-24.52%
<b>TOTAL INGRESOS NO OPERACIONALES</b>	<b>18</b>	<b>765,347</b>	<b>648,382</b>	<b>116,965</b>	<b>18.04%</b>
<b>TOTAL INGRESOS</b>		<b>56,194,935</b>	<b>47,972,252</b>	<b>8,222,684</b>	
<b>GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN</b>					
5104 Gastos de Interes op.Repos y Simultaneas		8,457,231	3,735,127	4,722,104	126.42%
5105 Gastos de personal		8,482,658	7,536,532	946,126	12.55%
5110 Honorarios		469,432	394,025	75,106	19.06%
5113 Pérdida en Venta de Inversiones		562,473	553,543	8,930	1.61%
5115 Impuestos		915,377	541,920	373,457	68.91%
5120 Arrendamientos		3,958,869	3,315,115	643,754	19.42%
5123 Perdida en posicion Corto Repo Simultanea		1,025,463	1,571,989	-546,526	-34.77%
5125 Contribuciones y Afiliaciones		262,466	204,671	57,795	28.24%
5127 Perdida en Venta de Derivados		4,736,266	6,483,475	-1,747,209	-26.95%
5129 Perdida valorac. Derivados		49,142	0	49,142	100.00%
5130 Seguros		314,908	323,257	-8,349	-2.58%
5134 Servicio de Bolsa		1,732,313	1,400,237	332,076	23.72%
5135 Servicios		7,183,735	5,960,040	1,223,695	20.53%
5136 Publicidad		1,063,896	973,334	90,562	9.30%
5137 Relaciones públicas		2,089,863	2,633,414	-543,551	-20.64%
5138 Útiles Papelería y Fotocopias		333,999	293,116	40,882	13.95%
5139 Gastos de Sistematización		97,163	67,587	29,576	43.76%
5141 Gastos Legales		1,452,181	20,720	1,431,461	6908.46%
5145 Mantenimiento y Reparaciones		314,603	232,720	81,883	35.19%
5150 Adecuaciones e Instalaciones		0	2,168	-2,168	-100.00%
5155 Gastos de Viaje		2,310,507	1,407,770	902,736	64.13%
5160 Depreciaciones		314,162	316,455	-2,293	-0.72%
5165 Amortizaciones		695,523	351,085	344,438	98.11%
5195 Diversos - Otros		896,011	1,315,819	-419,809	-31.90%
5199 Provisiones		0	0	0	0.00%
<b>TOTAL GASTOS OPERACIONALES</b>	<b>19</b>	<b>47,717,940</b>	<b>39,967,223</b>	<b>7,750,718</b>	<b>19.39%</b>
<b>GASTOS NO OPERACIONALES</b>					
5305 Financieros		3,631,209	3,188,429	442,780	13.89%
5310 Perdida en venta y retiro de bienes		0	0	0	100.00%
5313 Perdida en vta de Inv.Rec Propios		1,375	0	1,375	100.00%
5314 Gastos no Deducibles		175,689	260,086	-84,397	-32.45%
5395 Gastos Diversos		2,405,992	1,299,588	1,106,404	85.14%
<b>TOTAL GASTOS NO OPERACIONALES</b>		<b>6,215,365</b>	<b>4,760,936</b>	<b>1,454,433</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL DE GASTOS NO OPERACIONALES</b>	<b>20</b>	<b>6,215,369</b>	<b>4,760,936</b>	<b>1,454,433</b>	<b>30.55%</b>
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>2,261,626</b>	<b>3,244,063</b>	<b>-982,467</b>	<b>-30.28%</b>
5405 PROVISION IMPUESTO DE RENTA	<b>13</b>	<b>330,717</b>	<b>240,251</b>	<b>90,466</b>	<b>37.65%</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>1,930,908</b>	<b>3,003,842</b>	<b>-1,072,933</b>	<b>-35.72%</b>

Las notas 1 a 27 son parte integrante de los estados financieros

RAFAEL APARICIO ESCALLON  
REPRESENTANTE LEGAL

OFELIA SUAREZ ACUÑA  
CONTADOR  
T.P. 26693-T

LILIANA BARRAGAN ROMERO  
REVISORA FISCAL  
T.P. 49616-T

Designada por

ACCIONES Y VALORES S. A. COMISIONISTA DE BOLSA  
BALANCE GENERAL CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS  
A 31 DE DICIEMBRE  
(Valores Expresados en Miles de Pesos Colombianos)

71 ACTIVO	NOTAS	2011	2010	NOTA	2011	2010
<b>711 DISPONIBLE</b>		7,452,177	8,382,423		421,333,465	296,351,172
71105 Caja			78,000		38,093,794	34,115,656
71115 Bancos		7,450,646	8,304,423		382,056,175	281,590,085
<b>713 CUENTAS POR COBRAR</b>		413,881,293	297,168,743		534,642	320,081
71305 Clientes			261,500,085		648,858	325,350
71310 Camara de Compensación		382,056,175	261,500,085			
		31,825,118	26,378,654			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>21</b>	<b>421,333,469</b>	<b>296,351,172</b>	<b>21</b>	<b>421,333,465</b>	<b>296,351,172</b>

70 CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS	NOTA	2011	2010
<b>702 ACREEDORAS</b>	<b>21</b>	576,018,465	395,336,376
78135 Compromisos Ventas Futuras Inversiones		31,825,129	26,365,510
78140 Valores en Administración		544,191,898	368,969,419
78150 Títulos de Clientes Para la Venta		1,447	1,447
<b>703 DEUDORAS</b>	<b>0</b>	382,056,175	261,590,085
78405 Acreedoras por Contra	<b>23</b>	382,056,175	261,590,085
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS</b>		<b>958,074,640</b>	<b>656,926,461</b>

8 CUENTAS DE ORDEN CONTINGENTES Y DE CONTROL	NOTA	2011	2010
<b>81 DEUDORAS CONTINGENTES</b>	<b>24</b>	352,970,253	290,224,259
8107 Valores entregados en op Repo y Simultaneas		348,182,374	285,423,852
8110 Bienes y Valores en Garantía		3,782,598	3,795,116
8120 Litigios y/o Demandas		617,044	617,044
8195 Diversas		388,247	368,247
<b>82 DEUDORAS DE CONTROL Y FISCALES</b>	<b>25</b>	6,547,797	7,290,243
8205 Contrato Arrendamiento Financiero		3,871,517	4,348,832
8206 Prop. Y Equipo totalmente depreciado		1,644,377	1,087,869
8207 Cuentas de Orden Fiscales		941,303	1,582,942
8295 Otras cuentas deudoras		290,600	290,600
<b>83 ACREEDOR CONTROL POR CONTRA</b>	<b>26</b>	65,869	10,721,659
8305 Acreedoras Contingentes		65,869	534
8307 Valores recibidos Oper. Repo Simultanea		0	0
<b>84 ACREEDORAS DE CONTROL POR CONTRA</b>	<b>26</b>	19,540,905	19,540,905
8405 Acreedoras de Control por Contra		19,540,905	19,540,905
<b>TOTAL DE CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>399,663,819</b>	<b>308,238,190</b>

9 CUENTAS DE ORDEN CONTINGENTES Y DE CONTROL	NOTA	2011	2010
<b>96 ACREEDORAS CONTINGENTES</b>	<b>26</b>	65,869	10,721,659
8605 Valores Recibidos en Custodia		534	534
8607 Valores rec En Oper Repo y Simultanea		0	0
8620 Litigios y Demandas		65,335	10,721,154
<b>97 ACREEDORAS CONTROL Y FISCALES</b>	<b>0</b>	19,540,905	0
8761 Rend. Utilidad o Perdida En Via Inversiones		19,540,905	0
<b>98 CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA</b>	<b>24</b>	352,970,253	290,224,259
8805 Cuentas de Orden por Contra		4,787,879	4,800,406
8807 Valores entre En Op Repo y Simultanea		348,182,374	285,423,852
<b>99 DEUDORAS CONTROL POR CONTRA</b>	<b>25</b>	6,547,797	7,290,243
8905 Deudoras de Control Por Contra		6,547,797	7,290,243
<b>TOTAL DE CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>399,663,819</b>	<b>308,238,190</b>

*Rafael Aparicio Escallón*  
RAFAEL APARICIO ESCALLÓN  
REPRESENTANTE LEGAL

*Felía Suárez Acuña*  
FELIA SUÁREZ ACUÑA  
CONTADOR  
T.P. 26.698-T

*Liliana Barragan Romero*  
LILIANA BARRAGAN ROMERO  
REVISORA FISCAL  
T.P. 49616-T



**ACCIONES Y VALORES S. A. COMISIONISTA DE BOLSA**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO**  
**A 31 DE DICIEMBRE**  
 (Valores Expresados en Miles de Pesos Colombianos)

	NOTA	2011	2010
<b>CAPITAL PAGADO</b>			
Saldo al Comienzo del Año	16	3,999,999	3,999,999
Incremento por Suscripción de Acciones		0	0
<b>Saldo al Final del Año</b>		<b>3,999,999</b>	<b>3,999,999</b>
<b>PRIMA EN COLOCACION DE ACCIONES</b>			
Saldo al Comienzo del Año		525,000	525,000
Incremento en el Año	16	0	0
<b>Saldo al Final del Año</b>		<b>525,000</b>	<b>525,000</b>
<b>RESERVAS Y GANANCIAS</b>			
Saldo al Comienzo del Año			
Reserva Legal	16	13,435,649	10,305,748
Reservas Fiscal		684,647	463,047
Reservas Readquisición de Acciones		0	0
Resultado de Ejercicios Anteriores		3,003,842	6,481,403
Resultado del Ejercicio	16	0	0
<b>Ganancias Acumuladas al Comienzo del Año</b>		<b>17,124,138</b>	<b>17,250,198</b>
<b>MOVIMIENTO DURANTE EL AÑO</b>			
Reserva Legal	16	1,040,864	3,129,901
Reservas Fiscal	16	922,111	221,600
Resultado de Ejercicios Anteriores		0	0
Pago de Dividendos en efectivo	16	1,040,865	3,129,901
Pago de Dividendos en acciones		0	0
Resultado del Ejercicio		1,930,908	3,003,842
		<b>4,934,748</b>	<b>9,485,244</b>
<b>SALDOS AL FINAL DEL AÑO</b>			
Reserva Legal	16	14,476,513	13,435,649
Reservas Fiscal	16	1,606,758	684,647
Resultado de Ejercicios Anteriores		0	0
Resultado del Ejercicio		1,930,908	3,003,842
<b>Ganancias Acumuladas al Final del Año</b>		<b>18,014,180</b>	<b>17,124,138</b>
<b>REVALORIZACION DEL PATRIMONIO</b>			
Saldos al Comienzo del Año		1	1
Capitalización del Año		0	0
Revalorización del Año		0	0
<b>Saldo al Final del Año</b>		<b>1</b>	<b>1</b>
<b>SUPERAVIT POR VALORIZACION</b>			
Saldo al Comienzo del Año	13	3,737,575	2,822,068
Incremento en el Año	13	-1,499,954	915,507
<b>Saldo al Final del Año</b>		<b>2,237,621</b>	<b>3,737,575</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<b>24,776,602</b>	<b>26,086,714</b>

Las Notas 1 a 27 son parte integrante de los estados financieros

RAFAEL APARICIO ESCALLON  
 REPRESENTANTE LEGAL

OFELIA SUAREZ ACUÑA  
 CONTADOR  
 T.P. 47616-T

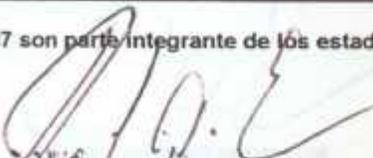
LILIANA BARRAGAN ROMERO  
 REVISORA FISCAL  
 T.P. 49.616-T  
 Designada por Grant  
 Thornton Ulloa Garzon  
 Ver dictamen adjunto



**ACCIONES Y VALORES S. A. COMISIONISTA DE BOLSA**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA**  
**A 31 DE DICIEMBRE**  
 (Valores Expresados en Miles de pesos Colombianos)

	NOTAS	2011	2010
<b>Los recursos financieros fueron provistos por</b>			
Utilidad neta del año		1,930,908	3,003,842
Depreciación	9	314,162	316,455
Amortizaciones Gastos pag por anticipado	11	695,523	351,085
Valoración de Portafolios		-195,242	-1,003,553
Amortizaciones Gastos pag por diferidos		0	0
Amortizaciones Intangibles		0	0
<b>Total Recursos Provistos por las Operaciones</b>		<b>2,745,351</b>	<b>2,667,829</b>
<b>Otros recurso provistos</b>			
Traslado al corriente de deuda financiera a largo plazo		0	0
Venta de Inversiones Permanentes		0	0
Venta de Intangibles		0	0
Venta Otros Activos		0	0
Aporte de Capital		0	0
<b>Total Recursos Provistos</b>		<b>2,745,351</b>	<b>2,667,829</b>
<b>Recursos Financieros Fueron usados para:</b>			
Compra de gastos pagados por anticipados	9	-198,547	-200,158
Compra de Diferidos		-328,310	463,341
Compra de activos en el año	11	-307,442	-783,360
Pago de impuesto del patrimonio con revalorizacion		0	0
Traslado de deudores a largo plazo	10	-383,885	195,601
Pago de Dividendos en Efectivo		-1,040,865	-3,129,901
<b>Total de Recursos Utilizados</b>		<b>-2,259,049</b>	<b>-3,454,477</b>
<b>Aumento o Disminución en el Capital de Trabajo</b>		<b>486,302</b>	<b>-786,648</b>
<b>Cambios en los Componentes del Capital de Trabajo</b>			
<b>Aumentos (Disminuciones) en los Activos Corrientes</b>			
Disponible	6	2,544,579	-1,545,493
Inversiones	4	48,294,326	244,656,335
Deudores	8	2,813,014	2,836,967
Diferidos		0	0
		<b>53,651,920</b>	<b>245,947,809</b>
<b>Disminuciones (Aumentos) en los Pasivos Corrientes</b>			
Obligaciones Financieras(Reventa)	14	-52,453,067	-246,144,447
Cuentas por Pagar	15	-275,506	-443,267
Impuestos Gravámenes y Tasas	16	-297,901	-55,765
Obligaciones Laborales		-139,143	-90,978
Pasivos Estimados y Provisiones		0	0
Otros Pasivos		0	0
		<b>-53,165,618</b>	<b>-246,734,457</b>
<b>Aumento o Disminución en el Capital de Trabajo</b>		<b>486,302</b>	<b>-786,648</b>

Las notas 1 al 27 son parte integrante de los estados financieros.

  
**RAFAEL APARICIO ESCALLON**  
 REPRESENTANTE LEGAL

  
**OFELIA SUAREZ AGUÑA**  
 CONTADOR  
 T.P. 26.693-T

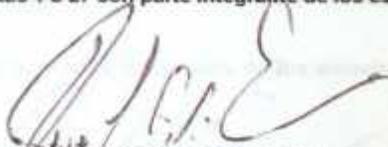
  
**LILIANA BARRAGAN ROMERO**  
 REVISORA FISCAL  
 T.P. 49616-T  
 Designada por Grant Thornton  
 Ulloa Garzon  
 Ver dictamen adjunto



**ACCIONES Y VALORES S. A. COMISIONISTA DE BOLSA**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO**  
**A 31 DE DICIEMBRE**  
 (Valores Expresados en Miles de Pesos Colombianos)

	NOTA	2011	2010
<b>CAPITAL PAGADO</b>			
Saldo al Comienzo del Año	16	3,999,999	3,999,999
Incremento por Suscripción de Acciones		0	0
<b>Saldo al Final del Año</b>		<b>3,999,999</b>	<b>3,999,999</b>
<b>PRIMA EN COLOCACION DE ACCIONES</b>			
Saldo al Comienzo del Año		525,000	525,000
Incremento en el Año	16	0	0
<b>Saldo al Final del Año</b>		<b>525,000</b>	<b>525,000</b>
<b>RESERVAS Y GANANCIAS</b>			
Saldo al Comienzo del Año			
Reserva Legal	16	13,435,649	10,305,748
Reservas Fiscal		684,647	463,047
Reservas Readquisición de Acciones		0	0
Resultado de Ejercicios Anteriores		3,003,842	6,481,403
Resultado del Ejercicio	16	0	0
<b>Ganancias Acumuladas al Comienzo del Año</b>		<b>17,124,138</b>	<b>17,250,199</b>
<b>MOVIMIENTO DURANTE EL AÑO</b>			
Reserva Legal	16	1,040,864	3,129,901
Reservas Fiscal	16	922,111	221,600
Resultado de Ejercicios Anteriores		0	0
Pago de Dividendos en efectivo	16	1,040,865	3,129,901
Pago de Dividendos en acciones		0	0
Resultado del Ejercicio		1,930,908	3,003,842
		<b>4,934,748</b>	<b>5,485,244</b>
<b>SALDOS AL FINAL DEL AÑO</b>			
Reserva Legal	16	14,476,513	13,435,649
Reservas Fiscal	16	1,606,758	684,647
Resultado de Ejercicios Anteriores		0	0
Resultado del Ejercicio		1,930,908	3,003,842
<b>Ganancias Acumuladas al Final del Año</b>		<b>18,014,180</b>	<b>17,124,138</b>
<b>REVALORIZACION DEL PATRIMONIO</b>			
Saldos al Comienzo del Año		1	1
Capitalización del Año		0	0
Revalorización del Año		0	0
<b>Saldo al Final del Año</b>		<b>1</b>	<b>1</b>
<b>SUPERAVIT POR VALORIZACION</b>			
Saldo al Comienzo del Año	13	3,737,575	2,822,068
Incremento en el Año	13	-1,499,954	915,507
<b>Saldo al Final del Año</b>		<b>2,237,621</b>	<b>3,737,575</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<b>24,776,802</b>	<b>25,386,714</b>

Las Notas 1 a 27 son parte integrante de los estados financieros

  
**RAFAEL APARICIO ESCALLON**  
 REPRESENTANTE LEGAL

  
**OFELIA SUAREZ ACUNA**  
 CONTADOR  
 T.P. 26.693-T

  
**LILIANA BARRAGAN ROMERO**  
 REVISORA FISCAL  
 T.P. 49.616-T  
 Designada por Grant  
 Thornton Ulloa Garzon  
 Ver dictamen adjunto



**ACCIONES Y VALORES S. A. COMISIONISTA DE BOLSA**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA**  
**A 31 DE DICIEMBRE**  
 (Valores Expresados en Miles de pesos Colombianos)

	NOTAS	2011	2010
<b>Los recursos financieros fueron provistos por</b>			
Utilidad neta del año		1,930,908	3,003,842
Depreciación	9	314,162	316,455
Amortizaciones Gastos pag. por anticipado	11	695,523	351,085
Valoración de Portafolios		-195,242	-1,003,553
Amortizaciones Gastos pag. por diferidos		0	0
Amortizaciones Intangibles		0	0
<b>Total Recursos Provistos por las Operaciones</b>		<b>2,745,351</b>	<b>2,667,829</b>
<b>Otros recurso provistos</b>			
Traslado al corriente de deuda financiera a largo plazo		0	0
Venta de Inversiones Permanentes		0	0
Venta de Intangibles		0	0
Venta Otros Activos		0	0
Aporte de Capital		0	0
<b>Total Recursos Provistos</b>		<b>2,745,351</b>	<b>2,667,829</b>
<b>Recursos Financieros Fueron usados para:</b>			
Compra de gastos pagados por anticipados	9	-198,547	-200,158
Compra de Diferidos		-328,310	463,341
Compra de activos en el año	11	-307,442	-783,360
Pago de impuesto del patrimonio con revalorización		0	0
Traslado de deudores a largo plazo	10	-383,885	195,601
Pago de Dividendos en Efectivo		-1,040,865	-3,129,901
<b>Total de Recursos Utilizados</b>		<b>-2,259,049</b>	<b>-3,454,477</b>
<b>Aumento o Disminución en el Capital de Trabajo</b>		<b>486,302</b>	<b>-786,648</b>
<b>Cambios en los Componentes del Capital de Trabajo</b>			
<b>Aumentos (Disminuciones) en los Activos Corrientes</b>			
Disponibles	6	2,544,579	-1,545,493
Inversiones	4	48,294,326	244,656,335
Deudores	8	2,813,014	2,836,967
Diferidos		0	0
		<b>53,651,920</b>	<b>245,947,809</b>
<b>Disminuciones (Aumentos) en los Pasivos Corrientes</b>			
Obligaciones Financieras (Reventa)	14	-52,453,067	-246,144,447
Cuentas por Pagar	15	-275,506	-443,267
Impuestos Gravámenes y Tasas	16	-297,901	-55,765
Obligaciones Laborales		-139,143	-90,978
Pasivos Estimados y Provisiones		0	0
Otros Pasivos		0	0
		<b>-53,165,618</b>	<b>-246,734,457</b>
<b>Aumento o Disminución en el Capital de Trabajo</b>		<b>486,302</b>	<b>-786,648</b>

Las notas 1 al 27 son parte integrante de los estados financieros.

**RAFAEL APARICIO ESCALLON**  
 REPRESENTANTE LEGAL

**OFELIA SUAREZ ACUÑA**  
 CONTADOR  
 T.P. 47616-T

**LILIANA BARRAGAN ROMERO**  
 REVISORA FISCAL  
 T.P. 49616-T  
 Designada por Grant Thornton  
 Ulloa Garzon  
 Ver dictamen adjunto



ACCIONES Y VALORES S.A COMISIONISTA DE BOLSA

RAZONES FINANCIERAS

A 31 DE DICIEMBRE

(Valores Expresado en miles de pesos Colombianos)



		2011		2010
<b>SOLVENCIA</b>				
ACTIVO TOTAL	380,576,015.73	1.07	328,404,195.00	1.08
PASIVO TOTAL	355,799,213.87		303,017,481.00	
<b>LIQUIDEZ</b>				
ACTIVO CORRIENTE	373,657,910.60	1.05	320,005,991.00	1.06
PASIVO CORRIENTE	355,138,957.55		303,017,481.00	
<b>SOLIDEZ</b>				
ACTIVO TOTAL - VALORIZACION	378,338,394.65	1.06	324,666,620.00	1.07
PASIVO TOTAL	355,799,213.87		303,017,481.00	
<b>ENDEUDAMIENTO</b>				
PASIVO TOTAL	355,799,213.87	14.36	303,017,481.00	11.94
PATRIMONIO	24,776,801.57		25,386,714.00	
<b>RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO</b>				
UTILIDAD DEL EJERCICIO	1,930,908.48	0.08	3,003,842.00	0.12
PATRIMONIO	24,776,801.57		25,386,714.00	
<b>CAPITAL DE TRABAJO</b>				
ACTIVO CORRIENTE	373,657,910.60	18,518,953.04	320,005,991.00	18,032,651.00
MENOS : PASIVO CORRIENTE	355,138,957.55		301,973,340.00	
<b>VALOR INTRINSECO DE LA ACCION</b>				
PATRIMONIO	24,776,801,569.71	621.06	17,743,297,958.61	444.75
ACCIONES EN CIRCULACION	39,894,663		39,894,663	9

*Handwritten signature or initials.*

## ACCIONES & VALORES S. A. COMISIONISTA DE BOLSA

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS A 31 DE DICIEMBRE DE 2011-2010 (Valores Expresados en Miles de Pesos)

#### NOTA 1.- ENTIDAD

Esta firma Comisionista de Bolsa, fue constituida por escritura pública No 1.806 del 04 de mayo de 1.979, notaria 12 de Bogotá, inscrita el 30 de mayo de 1.979, domicilio principal en la ciudad de Bogotá, con 152 agencias ubicadas en el país, con 173 empleados y 308 operadores contratados indirectamente, se encuentra vigilada por la Superintendencia Financiera, reformas estatutarias mas representativas:

Escritura publica número 889 de 2 de abril de 1.986, bajo el número 189205 del libro IX la Sociedad se transformo de Sociedad Colectiva en Sociedad anónima, bajo la denominación de **ACCIONES & VALORES S. A COMISIONISTA DE BOLSA.**

Calificada por Fitch Ratings Colombia Sociedad calificadora de valores:

Otorgó la calificación de "M2" (Col),(Fuerte, dicha calificación significa que las operaciones de administración de activos presentan una baja vulnerabilidad ante fallas operativas o en la administración de Inversiones.

La Sociedad según el artículo 53 de la ley 510 de 1.999, con referencia al capital mínimo para Sociedades Comisionista de Bolsa, acredita y mantiene los montos absolutos de capital mínimo señalado, para desarrollar las actividades autorizadas.

**OBJETO SOCIAL:** La Sociedad, con domicilio principal en la Ciudad de Bogotá D. C., que mediante resolución No 023 de 11 de febrero de 1.981, emanada por La Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera, inscribió en el registro Nacional de Valores e Intermediarios a la Sociedad, con la cual se autoriza para desarrollar las actividades de su objeto social.

La Sociedad tiene como objeto exclusivo el desarrollo, celebración y ejecución del contrato de comisión para la comercializar las siguientes actividades, previa autorización del ente regulador compra y venta de títulos inscritos en el registro nacional de valores, y demás actividades previa autorización de la Superintendencia Financiera.

- Intermediar en la colocación de títulos, garantizando la totalidad o parte de la misma o adquiriendo dichos valores, por cuenta propia.

- Realizar operaciones por cuenta propia con el fin de dar mayor estabilidad a los precios del mercado, reducir los márgenes entre precio de demanda y oferta de los mismos y en general, dar liquidez al mercado.
- Otorgar préstamos con sus propios recursos para financiar la adquisición de valores.
- Celebrar compraventas con pacto de recompra sobre valores.
- Administrar valores de sus comitentes con el propósito de realizar el cobro de capital y sus rendimientos y reinvertirlos de acuerdo con las instrucciones del cliente.
- Administrar portafolios de valores de terceros.
- Constituir y administrar carteras colectivas, los cuales no tendrán personería jurídica.
- Prestar asesoría en actividades relacionadas con el mercado de capitales.
- Intermediarios del Mercado Cambiario, de acuerdo con lo establecido por el artículo 74 de la ley 510 de 1.999, disposición que adicionó el artículo 7 de la ley 45 de 1990, las Sociedades Comisionistas de Bolsa se encuentran autorizadas para actuar como intermediarios del mercado cambiario en las condiciones que determine la Junta Directiva del Banco de la República.

Mediante la resolución externa número 008 de 2000, la citada Junta fijó las condiciones para la actuación de las Sociedades Comisionistas de Bolsa en el mercado cambiario, estableciendo entre otros aspectos, los requisitos que deben reunir dichas sociedades para su realización y las operaciones de intermediación en el mencionado mercado.

Según el numeral 2° del artículo 59 de la precitada resolución, las Sociedades Comisionistas de Bolsa fueron facultadas para realizar diversas operaciones de cambio que desde la perspectiva operativa y contable se resumen así:

- I) Envío y recepción de giros y remesas en moneda extranjera.
  - II) Compra y venta de divisas o de títulos representativos de las mismas.
  - III) Realización de inversiones de capital en el exterior, adquisición de inversiones financieras temporales y de activos financieros emitidos por residentes en el exterior.
  - IV) Manejo y administración de tarjetas de crédito y de débito internacionales. En cuanto a las operaciones de compra y venta de divisas que pueden realizar las Sociedades Comisionistas, el párrafo 1° del artículo en mención señaló que esas operaciones pueden celebrarse, afectando su posición propia o en desarrollo de contratos de comisión.
- Desarrollo, celebración y ejecución de operaciones de corretaje.
  - Disponer el establecimiento o la clausura de sucursales o agencias, dentro o fuera del domicilio social.
  - Las demás análogas a las anteriores que autorice la sala general de superintendencia de valores con el fin de promover el desarrollo del mercado de valores.
  - De acuerdo con el objeto social, mediante la resolución No 04 de 1989, la superintendencia de valores confirió a la sociedad comisionista permiso para administrar valores de clientes, con la resolución No 0730 del 23 de septiembre de 1996, la superintendencia de valores, autorizo a la firma comisionista, la constitución y administración de un fondo de valores abierto, hoy denominado Cartera Colectiva ACCIVAL, y aprobó el reglamento de

funcionamiento del respectivo Fondo, reglamentado con el decreto 2175 del 2007, para carteras colectivas.,

- De acuerdo con el objeto social, para el desarrollo de nuestra actividad de giros y remesas se firmo un convenio con Western Unión Financial Services Inc., compañía americana líder en el mercado, con presencia en 190 países y con más de 150.000 puntos de recepción. Este convenio aporta a Acciones & Valores S. A., la tecnología de una red altamente sofisticada y procesos adecuados para asegurar el éxito del proyecto.
- Para la ejecución del proyecto se determino la apertura de agencias, en diferentes ciudades del país.

Sobre el desarrollo del negocio suscrito entre Acciones & Valores S. A. y Western Unión Financial Services, para implementar la parte operativa del negocio se celebró un contrato de cuentas en participación con las sociedades extranjeras Carmel LLC, Amid Corp. y Centel- Nicaragua (Contrato que se envió en su oportunidad a la Supervalores). Hoy superintendencia Financiera.

## **NOTA.- 2 POLITICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES**

### **1. SISTEMA CONTABLE:**

La compañía hace sus registros contables y prepara los Estados Financieros, de conformidad con las normas y las prácticas contables generalmente aceptadas, establecidas por la Superintendencia Financiera de Colombia y en lo no prescrito en ellas, en el decreto 2649 de 1993, de igual manera adopto en su contabilidad el Plan Único de Cuentas, de conformidad con la resolución 0497 de agosto 1 del 2003 y en cuanto a la valoración y registro contable de las Inversiones se acoge plenamente a la Circular Externa No 064 de diciembre 21 de 2007 y demás normas legales expresas.

Estas disposiciones son consideradas por la ley principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para las Sociedades Comisionistas de Bolsa.

A continuación se describen las principales políticas y practicas contables de la firma comisionista, teniendo en cuenta las normas anteriores.

### **REPRESENTACION Y REVELACION:**

Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros

**Existencia:** Los activos y pasivos de la Sociedad existen en la fecha de corte y las transacciones registradas se han realizado durante el periodo.

**Integridad:** Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.

**Derechos y obligaciones.** Los activos representan beneficios económicos y los pasivos representan obligaciones a cargo de la Sociedad.

**Valuación:** Todos los elementos han sido reconocidos por importes apropiadamente reconocidos.

**Representación y revelación** Los hechos económicos han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

## CONTIGENCIAS

**Acciones & Valores S.A.** en el año de 1996 presento denuncia penal contra Carlos Rafael Hernández Morales y otros por estafa. El Juzgado Cincuenta y Cinco Penal del Circuito con fecha mayo 22 de 2002 profirió condena contra el señor Hernández Morales por el delito de estafa agravada y lo condenó a resarcir a la compañía en \$1.600 millones aproximadamente.

Por el no pago del siniestro por infidelidad del señor Hernández Morales, Acciones & Valores S.A. interpuso demanda civil contra Colseguros por los hechos arriba mencionados. El pleito está en pruebas y esperamos que con la condena del señor Hernández Morales se afiance aún más la posición de la firma. Es imposible determinar cuando y cuales son las posibilidades de éxito, sin embargo estamos confiados en el desarrollo del litigio.

Cuantificado y registrado contablemente, en cuentas de orden el valor el reconocido y pagado, en los estados financieros en el momento del siniestro como una contingencia de \$617.044.000

## DISPONIBLE

### MONEDA EXTRANJERA:

Los activos denominados en moneda extranjera, incluidas las inversiones en activos financieros de estas características que posee la entidad están reexpresados a la tasa representativa del mercado. Idéntico tratamiento se aplica a los pasivos u obligaciones en o denominados en moneda extranjera. A 31 de diciembre de 2011-2010, se ajustaron a la TRM de 1.942,70 y 1.913,98 respectivamente.

## INVERSIONES

### INVERSIONES CUENTA PROPIA

Las inversiones se registran por su valor de adquisición y de acuerdo a las normas se valorizan a precios de mercado. Las variaciones en el precio de mercado al cierre del ejercicio, se contabilizan afectando el estado de resultados, en las cuentas de valoración a precios de mercado, según la Circular Externa No 064 del 21 de diciembre del 2007.

Si la inversión se cotiza en bolsa, se determinara por el valor promedio de negociación

## PROPIEDADES, EQUIPO Y DEPRECIACION

Las propiedades y equipo, se contabilizan por su costo de adquisición. Toda venta y retiro de estos activos se descarga por el respectivo valor neto ajustado en libro y las diferencias entre el precio de venta y el valor neto ajustado en libros se llevan al resultado del ejercicio.

La depreciación de los activos fijos, se calcula con base en el costo de los activos ajustados por inflación, utilizando el método de línea recta con base en la vida útil de los mismos a las tasas anuales, aplicadas mensualmente así:

Equipo de cómputo, comunicación	A	3 años
Muebles y equipo electrónico	A	10 años
Vehículos	A	5 años

## DIFERIDOS

Tanto los gastos pagados por anticipado como los cargos diferidos son amortizados por el tiempo de utilización o aprovechamiento, de igual manera las remodelaciones en agencias son amortizadas a 60 meses.

## PASIVOS LABORALES

Los pasivos laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales vigentes.

## RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

Para el reconocimiento de los ingresos, costos y gastos la Sociedad empleó la base de causación en cumplimiento de las normas de realización, asociación y asignación en los términos de los artículos (12, 13, 47, 97 a 100, 104 a 106), del Decreto 2649 de Diciembre de 1993.

## PROVISION DE IMPUESTO DE RENTA

El impuesto sobre la renta a pagar, se determina con base en estimaciones, el gasto es calculado con la base en los impuestos por pagar sobre la renta gravable, para el año 2011 el cálculo de la provisión de renta se hizo con base renta ordinaria.

## VALORIZACIONES Y DESVALORIZACIONES:

La Sociedad registra como valorizaciones de inversión, la diferencia entre el valor de mercado o intrínseco de la acción y el valor neto, según certificaciones emitidas, Bolsa de Valores de Colombia, Cámara de Riesgo Central de Contraparte, Cámara de Compensación de Divisas y encargo fiduciario Fogacol en Fiduciaria Bancolombia.

## RESERVA LEGAL

De acuerdo con el Código de Comercio, la Sociedad está obligada a apropiarse un mínimo del 10% de la utilidad neta anual, para una reserva legal, hasta que el saldo de esta alcance por lo menos el 50% del capital suscrito, valor que no es distribuible antes de la liquidación de la Sociedad. Durante el 2011 y de acuerdo a lo anteriormente expuesto la sociedad de acuerdo al mandato de la Asamblea General de Accionistas, hizo la anterior reserva.

## CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS

La resolución 497 del 1 de agosto del 2003, por medio de la cual se expide y contempla el Plan Único de cuentas, "PUC", para entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores, se ha clasificado a nivel de cuentas de orden fiduciarias todas las operaciones realizadas por los clientes a través de la Firmas Comisionistas, en el mercado bursátil, y de acuerdo al desarrollo del objeto social.

Algunas de las cuentas correspondientes a esta discriminación son las que a continuación se enumeran.

**Disponible-** Se registra el depósito de dineros a la vista, recibida de clientes para cubrir mandato.

**Cámara de Compensación- Bolsa de Valores,** se registran las operaciones de compra y venta en desarrollo del contrato de comisión, así como el valor de la compensación en las operaciones de bolsa de valores realizadas por la Firma Comisionista por renta variable.

**Cientes compras y ventas,** se registran el valor de las compras, a favor o a cargo de los comitentes, originados 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 firma para cubrir las ventas de los títulos de propiedad de los comitentes.

**Otros usuarios-** en esta cuenta se registran el valor a pagar a la administradora por diferentes conceptos.

## CUENTAS DE ORDEN

**Deudoras- compromisos de venta futura de inversión-** se registra los compromisos de venta futura de inversiones adquiridas por la Firma Comisionista de Bolsa, por cuenta de su comitente en operaciones carrusel, repos y operaciones a plazo.

**Deudores valores en Custodia-** se registra el valor nominal de los títulos recibidos por la sociedad comisionista de bolsa de los comitentes, para su custodia, con la finalidad exclusiva de efectuar su custodia, cobro de rendimientos y dividendos o para el cobro del capital al momento de su redención, a través de los depósitos centralizado de valores **DCV y DECEVAL**.

**Deudoras títulos de clientes para la venta o redención-** Registra el valor nominal de los títulos de inversión recibida, para ejercer legalmente su mandato.

**Deudores títulos en proceso de redención-** Se registra el valor nominal de los títulos que se encuentra en proceso de cobro o redención ante los emisores.

**Deudores- títulos recibidos para la entrega a clientes -** Se registra el valor de los títulos transados por la Bolsa de Valores, e incluidos en los diferentes depósitos, como control sobre los títulos de los cuales se ejerce contrato de administración

**Deudoras-Títulos adquiridos a través de la Bolsa por cuenta de clientes pendientes de recibir-** Registra el movimiento de los títulos por cuenta de los clientes transados, que posteriormente son depositados en DECEVAL y DCV.

**Deudoras contingente- bienes & Valores entregados en garantía-** Se registra el valor de los bienes inmobiliarios, mobiliarios y otros bienes de propiedad entregados en garantía.

**Deudoras contingente litigios y demandas-** se registro la pretensión sobre la demanda a tercero por perdida en negociación sobre títulos valores.

## PÓLIZAS DE SEGUROS

En desarrollo de lo previsto en el numeral 3.3. Del artículo 1.1.6.1. De la Resolución 400 de 1995, para obtener y conservar la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, la Firma Comisionista de Bolsa constituyo la póliza de seguros incorporando las coberturas mínimas establecidas. (Anexo formato de la póliza)

## NOTA No- 3 DISPONIBLE:

El disponible a 31 de diciembre esta conformado así:

<b>DISPONIBLE</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Disponible en Moneda Extranjera USD		
Caja en Moneda Extranjera	361,626	163,148
Bancos Moneda Extranjera		
CITIBANK U\$ CTA 36903914	1,224,186	1,685,700
DUTSCHE BANK	83,539	49,284
<b>TOTAL DISPONIBLE MONEDA EXTRANJERA</b>	<b>1,669,350</b>	<b>1,898,132</b>
<b>TRM A 31 DE DICIEMBRE</b>	<b>1,942.70</b>	<b>1,913.98</b>
<b>TOTAL DISPONIBLE MONEDA EXTRANJERA EXPRESADO EN MILES DE PESOS</b>	<b>3,243,047</b>	<b>3,632,987</b>
Disponible en Moneda Nacional		
Caja General	6,925,889	4,252,212
Caja Menor	4,240	3,940
Bancos Moneda Nacional	379,239	133,052
Cuentas De Ahorro	14,356	-
<b>Total disponible en Moneda nacional</b>	<b>7,323,724</b>	<b>4,389,204</b>
<b>TOTAL DISPONIBLE</b>	<b>10,566,771</b>	<b>8,022,191</b>

La variación positiva absoluta de este rubro de Disponible, asciende al valor de \$2.544'580.000, se debe al movimiento por el desarrollo de objeto social, principalmente como intermediario en el mercado cambiario; en su operación de giros y envíos de divisas, que inició operaciones en abril de 2.003, estos valores se encuentran distribuidos en cada una de las agencias autorizadas, y los valores en dólares están expresados a la TRM del último día hábil del ejercicio.

- De acuerdo con el objeto social, para el desarrollo de nuestra actividad de giros se firmo un convenio con Western Unión Financial Services Inc., compañía americana líder en el mercado, con presencia en 190 países y con más de 150.000 puntos de recepción. Este convenio aporta a Acciones & Valores S. A., la tecnología de una red altamente sofisticada y procesos adecuados para asegurar el éxito del proyecto.
- Para la ejecución del proyecto se han hecho aperturas de agencias, en diferentes ciudades del país.

Sobre el desarrollo del negocio suscrito entre Acciones & Valores S. A. y Western Union Financial Services, para implementar la parte operativa del negocio se celebro un contrato de cuentas en participación con las Sociedades extranjeras Carmel LLC, Amid Corp. y Centel- Nicaragua.

Los activos denominados en moneda extranjera, incluidas las inversiones en activos financieros de estas características que posean y mantengan las entidades vigiladas deberán ser reexpresados a la tasa representativa del mercado o a la tasa de cambio que resulte de aplicar el procedimiento que para el efecto estableció la Superintendencia Financiera de Colombia, idéntico tratamiento se aplicará a los pasivos u obligaciones en o denominados en moneda extranjera que posean o contraigan las entidades vigiladas. No existen restricciones sobre el disponible.



Cuenta 1205 inversiones negociables títulos de deuda pública Interna emitidos por la nación  
Valores expresados en pesos colombianos

Especie	Emisor	fecha_exp	fecha_vto	vrl_nominal	vtr_compra	vtr_neto	Fondeados	Valoración Repos Dia Actual	TOTAL PORTAFOLIO
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	1,636,886,000.00	1,835,556,624.00	1,839,059,376.00		-1,839,059,376.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	15/06/2009	15/06/2016	1,279,000,000.00	1,348,398,540.00	1,352,133,220.00		-1,352,133,220.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	12/09/2004	12/09/2014	436,600,000.00	524,436,264.00	526,365,972.00		-526,365,972.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	12/09/2004	12/09/2014	342,500,000.00	412,349,450.00	413,866,725.00		-413,866,725.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	15/06/2009	15/06/2016	386,900,000.00	407,893,194.00	409,022,942.00		-409,022,942.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	363,200,000.00	407,303,376.00	408,080,624.00		-408,080,624.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	290,900,000.00	331,539,893.60	326,846,513.00		-326,846,513.00	-
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	315,000,000.00	313,633,959.60	313,920,686.05		-313,920,686.05	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	276,500,000.00	316,127,703.50	310,867,105.00		-310,867,105.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	223,500,000.00	255,531,796.50	251,117,895.00		-251,117,895.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	196,000,000.00	226,369,260.00	219,096,150.00		-219,096,150.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	141,000,000.00	163,682,388.00	158,423,370.00		-158,423,370.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	12/09/2004	12/09/2014	126,500,000.00	152,298,410.00	152,858,805.00		-152,858,805.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	109,700,000.00	127,405,360.50	123,255,629.00		-123,255,629.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	12/09/2004	12/09/2014	96,900,000.00	119,069,868.00	119,507,793.00		-119,507,793.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	100,000,000.00	116,139,800.00	112,357,000.00		-112,357,000.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	100,000,000.00	113,970,400.00	112,357,000.00		-112,357,000.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	100,000,000.00	113,970,400.00	112,357,000.00		-112,357,000.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	12/09/2004	12/09/2014	87,100,000.00	104,863,174.00	105,249,027.00		-105,249,027.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	80,000,000.00	90,804,720.00	89,885,600.00		-89,885,600.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	60,000,000.00	68,652,080.00	67,414,200.00		-67,414,200.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	12/09/2004	12/09/2014	9,400,000.00	11,317,036.00	11,358,678.00		-11,358,678.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	9,100,000.00	10,371,306.40	10,224,487.00		-10,224,487.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	8,100,000.00	11,422,262.96	9,283,086.00		-9,283,086.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	5,600,000.00	6,500,860.60	6,291,992.00		-6,291,992.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	5,000,000.00	5,804,340.00	5,617,850.00		-5,617,850.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	1,800,000.00	2,089,562.40	2,022,426.00		-2,022,426.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	1,600,000.00	1,857,388.80	1,797,712.00		-1,797,712.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	300,000.00	348,260.40	337,071.00		-337,071.00	-
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	24/07/2005	24/07/2020	3,000,000.00	3,144,960.00	3,760,890.00			3,760,890.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	15/06/2009	15/06/2016	383,800,000.00	383,539,788.00	384,802,084.00			384,802,084.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	15/06/2009	15/06/2016	9,700,000.00	10,226,322.00	10,254,646.00			10,254,646.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	15/06/2009	15/06/2016	60,500,000.00	63,782,730.00	63,969,390.00			63,969,390.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	15/06/2009	15/06/2016	40,100,000.00	42,275,826.00	42,392,918.00			42,392,918.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	15/06/2009	15/06/2016	112,300,000.00	118,383,398.00	118,721,314.00			118,721,314.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	15/06/2009	15/06/2016	19,500,000.00	20,558,070.00	20,615,010.00			20,615,010.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	15/06/2009	15/06/2016	6,700,000.00	9,172,062.00	9,197,466.00			9,197,466.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	15/06/2009	15/06/2016	253,900,000.00	267,676,614.00	268,418,002.00			268,418,002.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	15/06/2009	15/06/2016	86,900,000.00	91,615,194.00	91,868,942.00			91,868,942.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	15/06/2009	15/06/2016	138,300,000.00	145,804,158.00	146,207,994.00			146,207,994.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	15/06/2009	15/06/2016	240,400,000.00	253,444,104.00	254,146,072.00			254,146,072.00
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	70,700,000.00	67,609,437.24	70,457,753.98	-70,457,753.98		-
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	79,000,000.00	50,077,917.93	78,729,314.91	-78,729,314.91		-
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	24,300,000.00	20,273,538.60	24,216,738.64	-24,216,738.64		-
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	534,000,000.00	530,741,537.04	532,170,305.87	-532,170,305.87		-
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	11,000,000.00	10,952,297.00	10,962,309.67			10,962,309.67
						<b>TOTAL</b>	<b>-705,574,113.00</b>	<b>-7,578,775,934.05</b>	<b>1,425,197,837.67</b>

<i>Especie</i>	<i>Emisor</i>	<i>fecha_exp</i>	<i>fecha_vto</i>	<i>vrl_nominal</i>	<i>vlr_compra</i>	<i>vlr_netto</i>
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	14/07/2010	16/08/2019	4,557,000.00	3,826,464.00	4,951,784.25
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	22/09/2011	10/08/2018	7,114,000.00	6,471,911.00	7,286,070.85
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	22/09/2011	15/08/2013	38,634,000.00	37,390,929.00	39,282,097.47
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	19/05/2011	31/08/2017	5,353,000.00	4,803,762.00	5,852,338.52
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	22/09/2011	28/01/2013	11,304,000.00	11,119,428.00	11,681,688.01
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	22/09/2011	15/07/2021	3,163,000.00	2,541,296.00	3,101,373.47
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	18/08/2011	11/06/2021	3,575,000.00	2,895,562.00	3,527,245.78
BONO PENSIONAL IPC 3	GOBIERNO NACIONAL	22/09/2011	24/11/2026	41,259,000.00	36,001,533.00	36,601,024.98
BONO PENSIONAL IPC 3	GOBIERNO NACIONAL	22/09/2011	25/05/2024	14,397,000.00	11,912,079.00	13,198,391.80
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	18/11/2010	05/11/2017	8,985,000.00	7,327,540.00	9,950,029.83
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	20/10/2011	09/07/2018	6,853,000.00	5,807,882.00	6,912,297.27
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	22/09/2011	12/10/2022	12,306,000.00	10,356,380.00	11,716,558.95
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	20/10/2011	25/11/2013	14,990,000.00	13,549,995.00	15,491,471.04
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	20/10/2011	25/09/2016	9,048,000.00	7,383,537.00	9,580,426.02
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	20/10/2011	10/02/2018	-2,767,000.00	1,505,163.00	2,791,464.36
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	20/10/2011	12/06/2023	5,829,000.00	3,890,993.00	5,411,321.02
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	20/10/2011	14/09/2013	18,332,000.00	17,807,711.00	18,906,586.34
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	20/10/2011	11/06/2016	10,121,000.00	9,277,094.00	10,667,453.55
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	20/10/2011	24/05/2014	11,211,000.00	10,732,519.00	11,511,991.50
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	15/10/2009	19/07/2018	16,416,000.00	18,014,436.00	19,036,348.74
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	18/11/2011	06/03/2013	15,293,000.00	14,619,260.00	15,679,009.98
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	18/11/2011	21/11/2013	18,987,000.00	17,648,409.00	19,529,279.12
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	18/11/2011	09/06/2014	19,935,000.00	18,972,485.00	20,380,646.05
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	18/11/2011	16/04/2019	11,476,000.00	8,634,180.00	11,390,871.85
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	18/11/2011	03/07/2023	16,338,000.00	12,827,081.00	15,829,641.65
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	17/06/2010	30/05/2019	4,307,000.00	3,439,758.00	4,697,570.52
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	18/06/2011	20/06/2013	11,245,000.00	10,430,726.00	11,865,628.78
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	18/11/2011	28/12/2013	17,026,000.00	15,392,604.00	17,529,939.39
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	22/09/2011	04/10/2014	17,954,000.00	17,255,337.00	18,583,745.48
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	22/09/2011	12/10/2015	4,047,000.00	3,771,750.00	4,174,691.70
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	18/11/2011	16/06/2017	17,538,000.00	13,200,997.00	17,947,917.36
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	18/11/2011	17/03/2020	3,681,000.00	2,484,780.00	3,587,338.14
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	15/12/2011	15/12/2019	5,571,000.00	1,649,698.00	5,493,182.26
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	17/04/2008	24/01/2021	6,373,000.00	2,074,989.00	8,035,308.85
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	20/10/2011	23/12/2022	3,611,000.00	213,573.00	3,416,717.36
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	15/12/2011	02/04/2025	841,000.00	24,914.00	754,317.42
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	15/12/2011	11/09/2013	17,126,000.00	14,440,454.00	17,199,880.04
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	19/04/2011	29/11/2012	73,548,000.00	73,778,167.00	77,260,262.86
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	17/03/2011	25/03/2013	43,339,000.00	42,779,823.00	45,448,459.22
BONO PENSIONAL IPC 3	GOBIERNO NACIONAL	22/09/2011	20/04/2017	38,631,000.00	36,740,156.00	39,898,778.51
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	23/10/2008	20/10/2015	12,546,000.00	14,266,103.00	15,827,010.49
BONO PENSIONAL IPC 3	INST SEGURO SOCIAL	15/07/2011	03/01/2021	23,614,000.00	19,558,532.00	23,442,266.07
					<b>TOTAL</b>	<b>644,990,646.85</b>
					<b>TOTAL 1205</b>	<b>2,070,097,684.52</b>

### Cuenta 1214 Inversiones Disponibles para la venta en títulos en participación

INVERSIONES PERMANENTES	2011		2010	
	No. Acciones	Valor	No. Acciones	Valor
Acciones Bolsa de Valores de Colombia	91,000,000	92,042	91,000,000	92,042
Fideicomiso FOGACOL - Fiducolombia	150,000uni	305,118	150,000uni	292,591
Cámara de Compensación de Divisas	39,429,863	26,370	39,429,863	26,370
Cámara de riesgo central de contraparte	410,172,125	428,655	390,174,410	398,659
<b>TOTAL</b>	<b>540,751,988</b>	<b>852,185</b>	<b>520,754,273</b>	<b>809,662</b>

### Cuenta 1268

#### Derechos de recompra operaciones simultáneas en títulos deuda pública

valores expresados en pesos colombianos

Cta Pac	Especie	Emisor	No de Título	fecha_exp	fecha_vto	vir_nominal	vir_compra	vir_neto
Total 12680101	TES PRINCIPAL					6,479,000,000.00	5,601,753,950.24	5,662,700,073.21
Total 12680501	Tes UVR					1,330,172,000.00	279,451,007,920.60	202,727,234,037.29
Total 12680701	TES IPC					14,000,000,000.00	16,104,206,705.88	16,366,200,000.00
Total 12680901	BONO PAZ					91,802,000.00	84,526,692.00	91,649,282.02
Total 12681101	BONO PENSIONAL IPC 3					14,643,593,000.00	14,872,127,510.26	15,224,776,497.09
Total 12682101	CDT IPC COP 365 NO P					2,930,600,000.00	3,034,240,950.32	3,036,554,956.15
Total 12682102	CDT FS COP 360 NO AC					4,000,216,271.00	4,011,763,007.00	3,993,200,437.90
Total 12689501	BONO IPC COP 365 NOA					5,024,000,000.00	5,420,100,250.00	5,611,943,602.96
Total 12689502	BONO FS COP 365 NO A					4,000,000,000.00	4,538,650,000.00	4,610,576,448.59
Total general						52,500,183,271.00	333,126,552,982.38	337,325,004,136.01

Acciones & Valores clasificó las inversiones como negociables dado que los títulos han sido adquiridos con el propósito principal de obtener utilidades por las fluctuaciones a corto plazo del precio.

Clasificadas contablemente como inversiones negociables en títulos participativos cuenta propia mercado secundario, de conformidad con lo establecido en la resolución 400 de 1995, expedida por la Superintendencia de valores.

Los rendimientos que se recibieron en efectivo se contabilizaron como menor valor de la inversión, las variaciones en el valor o precio justo de intercambio de los respectivo título se registro en la 4112 y el movimiento originado en la venta de los título se registro en la cuenta 4113.

Se registraron las inversiones negociables en valores o títulos de deuda pública interna realizadas por la entidad, que de acuerdo con lo establecido en el título séptimo de la parte primera de la resolución 1200 de 1995, adquiridos en desarrollo de las denominadas operaciones por cuenta propia las cuales se efectúan en el mercado secundario de conformidad



La cuenta 1294 títulos entregados en garantía, esta compuesta así:

<i>Especie</i>	<i>Emisor</i>	<i>fecha_exp</i>	<i>fecha_vto</i>	<i>vrl_nominal</i>	<i>vlr_compra</i>	<i>vlr_neto</i>
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	12,700,000.00	12,144,835.26	12,656,484.80
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	200,000.00	191,257.25	199,314.72
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	100,000.00	95,828.62	99,857.36
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	200,000.00	191,257.25	199,314.72
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	4,200,000.00	4,018,402.21	4,185,809.15
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	1,300,000.00	1,243,172.11	1,295,545.69
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	42,900,000.00	27,194,211.13	42,753,007.72
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	10,000,000.00	6,338,978.95	9,985,736.07
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	30,000,000.00	19,016,930.86	29,897,208.20
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	9,100,000.00	5,768,469.03	9,068,819.82
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	17,000,000.00	10,776,260.82	16,941,751.31
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	100,000.00	63,389.77	99,857.36
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	29,400,000.00	19,753,197.79	29,299,284.03
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	40,000,000.00	26,875,099.03	39,862,944.26
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	7,000,000.00	4,703,142.33	6,976,015.25
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	3,000,000.00	2,015,632.43	2,989,720.82
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	5,000,000.00	3,359,387.38	4,982,868.03
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	200,000.00	134,375.50	199,314.72
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	10,000,000.00	6,718,774.76	9,965,736.07
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	200,000.00	134,375.50	199,314.72
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	9,800,000.00	6,450,023.77	9,567,106.62
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	6,800,000.00	4,568,766.83	6,776,700.52
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	600,000.00	403,126.49	597,944.16
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	30,000,000.00	20,156,324.28	29,897,208.20
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	100,000.00	67,187.75	99,857.36
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	300,000.00	201,563.24	298,972.08
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	28,200,000.00	23,527,316.40	28,103,375.70
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	800,000.00	667,441.60	797,258.89
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	500,000.00	474,968.00	498,286.80
TES PRINCIPAL	GOBIERNO NACIONAL	25/01/2002	25/01/2012	500,000.00	474,968.00	498,286.80
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	7,200,000.00	6,358,249.60	8,089,704.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	1,800,000.00	2,089,582.40	2,022,426.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	27,700,000.00	32,158,043.60	31,122,889.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	100,000.00	116,086.80	112,357.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	1,100,000.00	1,276,954.80	1,235,927.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	800,000.00	928,894.40	898,856.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	100,000.00	116,086.80	112,357.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	3,000,000.00	3,482,604.00	3,370,710.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	12,900,000.00	14,975,197.20	14,494,053.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	71,100,000.00	82,537,714.80	79,885,827.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	14,500,000.00	16,832,586.00	16,291,765.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	2,000,000.00	2,321,736.00	2,247,140.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	5,700,000.00	6,616,947.60	6,404,349.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	70,000,000.00	79,454,130.00	78,649,900.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	2,000,000.00	2,270,118.00	2,247,140.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	500,000.00	567,529.50	581,785.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	100,000.00	113,505.90	112,357.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	30,000,000.00	34,051,770.00	33,707,100.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	5,500,000.00	6,242,824.50	6,179,635.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	3,900,000.00	4,426,730.10	4,381,923.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	14/05/2008	14/05/2014	40,000,000.00	46,455,920.00	44,942,800.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	12/09/2004	12/09/2014	200,000,000.00	236,704,800.00	241,674,000.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	12/09/2004	12/09/2014	137,100,000.00	162,261,140.40	165,667,527.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	12/09/2004	12/09/2014	360,200,000.00	426,305,344.60	435,254,874.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	12/09/2004	12/09/2014	2,700,000.00	3,195,514.00	3,262,599.00
TES B TASA FIJA ACVA	GOBIERNO NACIONAL	12/09/2004	12/09/2014	200,000,000.00	236,704,800.00	241,674,000.00
TES B TASA FIJA ACVA				1,500,000,000.00	1,616,269,054.34	1,723,576,081.95

## NOTA No.5 DEUDORES

Durante el año 2.011 se realizaron operaciones en derivados con contratos NYMEX controlados y respaldados por la Chicago Mercantile Exchange CME por medio de dos intermediarios MF Global y Macquarie.

El saldo de los deudores al 31 de diciembre está discriminado así:

<b>Cilentes Moneda Extranjera</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Bultick LLC	73,883	-
SOUZA BARROS	-	14
FC STONE	232,291	-
MF GLOBAL	95,753	350,298
MACQUARIE	8,195	1,136,928
<b>TOTAL USD</b>	<b>410,121</b>	<b>1,487,241</b>
TRM	1,942,70	1,913,98
Valor expresado en miles de pesos	796,742	2,846,549
<b>Cilentes moneda nacional</b>		
Venta de Acciones por cumplir	0	0
Garantías OPCF	0	0
Fondos de valores – Rte Fuente Suscriptores	9,951	3,222
Cuentas Fiduciarias - Clientes	534,642	320,081
Cartera Colectiva- ACCIVAL	34,464	23,070
Administración APT's	30,020	11,712
<b>Pago por cuenta de clientes moneda extranjera</b>		
Western Union	653,578	0
Orlando Valuta	756	0
VIGO	653,303	-
<b>Total pago por cuenta de clientes moneda extranjera</b>	<b>1,307,636</b>	<b>-</b>
TRM	1,942,70	2,044,23
Valor expresado en miles de pesos	2,540,345	0

<b>Anticipos y Avances A contratistas</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Anticipo de Impuestos y Contribuciones</b>		
Saldo a favor Renta año 2010	1,666,841	1,037,412
Anticipo Impto de Ind, Y Ccio	17,541	14,085
Retefuente que nos practicaron	1,111,346	873,831
Cuentas por Cobrar a Trabajadores	46,880	28,468
Anticipos y avances ctas en participación	29,032	206,456
Depósitos	1,000	7,330
Ingresos por cobrar	1,432,237	102,494
Deudores Varios	60,472	23,789
<b>TOTAL ANTICIPO Y AVANCES</b>	<b>4,365,349</b>	<b>2,293,865</b>
<b>TOTAL DEUDORES</b>	<b>8,311,514</b>	<b>5,498,499</b>

El valor contabilizado en este rubro de Deudores corresponde a derechos de la Sociedad, cuya disponibilidad no es mayor de un año y ha aumentando en un valor \$2.813'015.000 con respecto al año anterior, lo cual esta originando directamente en el movimiento operativo, principalmente en el saldo a favor de la renta, en el anticipo por retención en la fuente, cuentas por cobrar a los operadores en moneda extranjera, además de los ingresos por cobrar.

#### NOTA No 6 PROPIEDAD

DEPRECIABLE	2011	2010
Terreno Urbanizados	0	0
Equipo de oficina	1,535,929	1,509,322
Equipo de Computación	625,319	344,483
Depreciación acumulada	-1,015,621	-701,600
<b>TOTALES</b>	<b>1,145,627</b>	<b>1,152,205</b>

Las propiedades, se contabilizan por su costo de adquisición. La depreciación sobre los rubros depreciables, se calcula sobre la vida útil estimada, utilizando el método de línea recta aplicado anualmente, el incremento esta dado por adquisiciones modernas para las instalaciones nuevas, tanto en equipo de oficina como equipo de computo y comunicación. Los activos se encuentran amparados con pólizas de seguros y no hay restricciones al respecto.

#### NOTA No. 7 INTANGIBLES

Mediante contrato de compraventa entre Acciones & Valores S. A. y Bancolombia se adquirió el nombre comercial **CORFINSURA** por el valor de \$150.000.000

DERECHOS	2011	2010
Crédito Mercantil	150,000	150,000
Licencias	0	0
<b>Bienes recibidos en arrendamiento Financiero</b>		
Helm Leasing- vehículo contrato No 162533-4	-	41,510
Leasing de Occidente-Servidores No 180-60796	144,343	144,343
Leasing de Occidente- planta telefónica No 180-061003	114,147	114,147
Helm Leasing- Piso 12 No. 107004	1,099,001	1,099,001
LEASING FINANADINA 2100154411 VEHICULO	30,000	30,000
LEASING DE OCCIDENTE SWITCH 180-065915	50,738	50,410
LEASING DE OCCIDENTE COMPUTAD 180-065814	96,968	94,293
LEASING DE OCCIDENTE LICENCIA 180-065916	7,045	6,789
LEASING DE OCCIDENTE UPS 180-066146	52,477	51,030
LEASING OCCIDENTE AIRE ACONDI 180-065414	56,831	56,831
LEASING OCCIDENTE IMPRESORAS 180-066117	18,526	18,140
LEASING OCCIDENTE EQUIPO TELE 180-065411	288,370	284,943
LEASING OCCIDENTE PISO 11 180-036766	320,395	320,395
LEASING OCCIDENTE VEH LUBIN 180-067993	78,900	78,900
LEASING OCCIDENTE TELE P 12 S 180-069296	147,145	-
LEASING OCCIDENTE UPS P12 SUR 180-071119	29,843	-
LEASING CREDITO 165156-1 VEHI LUIS OCHOA	62,710	-
LICENCIAS PC STAR	7,221	12,101
LICENCIAS CERTICAMARA	3,035	4,618
AMORTIZACION ACUMULADA	-991,305	-277,648
<b>TOTALES</b>	<b>1,766,390</b>	<b>2,279,802</b>

#### NOTA No 8 DIFERIDOS

**NOTA No 8 GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO**

Se registro el valor de los gastos pagados por anticipado que realizo el ente económico en el desarrollo de su actividad, los cuales se amortizan durante el período en que se reciben los servicios y se causen los costos o gastos; los seguros, durante la vigencia de la póliza; los arrendamientos, durante el período prepagado.

<b>GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Honorarios	18,490	17,825
Seguros y Finanzas	249,076	186,000
Servicios	6,092	13,890
Suscripciones	29,572	44,444
<b>TOTAL</b>	<b>303,230</b>	<b>262,159</b>
<b>CARGOS DIFERIDOS</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Organización y Preoperativos	-	-
Remodelación	460,329	350,439
Programas para Computador	240,152	52,495
Útiles y Papelería	-	3,613
Mejoras en Propiedades Ajenas	528,246	318,596
Publicidad Propaganda y avisos	48,152	66,245
Contribuciones y afiliaciones	58,603	54,948
Mantenimiento-Combustibles y lubricantes	-	-
Entrenamiento y capacitación	-	-
otros	5,127	-
<b>TOTAL</b>	<b>1,340,609</b>	<b>846,336</b>
<b>TOTAL DIFERIDOS</b>	<b>1,643,839</b>	<b>1,108,495</b>

**NOTA No 9 OTROS ACTIVOS**

El saldo de otros activos a 31 de diciembre esta compuesto así:

<b>OTROS ACTIVOS</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Líneas Telefónicas ETB.	1551	1.551
Derechos Club el Nogal	123,077	118.577
<b>TOTAL</b>	<b>124,628</b>	<b>120.128</b>

Estos derechos se mantienen para el año 2011

**NOTA 10 - VALORIZACIONES**

Las valorizaciones a 31 de diciembre son lo siguiente:

VALORIZACIONES	2011	2010
Acciones Bolsa de Valores de Colombia s	2,346,758	3,820,958
Acciones CCD	22,866	14,318
Valoración terreno	-	-
Otros Activos (Nombre Mercantil)	10,000	10,000
Desvalorizaciones CRCC	-142,003	-107,700
<b>TOTAL</b>	<b>2,237,621</b>	<b>3,737,576</b>

La disminución de \$1.499'955.000, se debe básicamente a las acciones de la Bolsa de Valores de Colombia ya que la cotización en bolsa bajó sustancialmente de \$ 43 a diciembre 2.010 a \$26.80 al 31 de diciembre de 2.011, de igual modo se registra la valoración a valor intrínseco de las acciones poseídas en la Cámara de Compensación de Divisas y la desvalorización en las poseídas en la Cámara de Riesgo Central de Contraparte.

**NOTA No. 11 OBLIGACIONES FINANCIERAS PARTE CORRIENTE**

Obligaciones Financieras	2011	2010
Sobregiros Bancos Nacionales	910,340	1,052,393
Sobregiros Bancos del Exterior	-	15,676
Créditos Ordinarios	2,014,108	-
<b>TOTAL</b>	<b>2,924,448</b>	<b>1,068,069</b>

En el mes de febrero de 2.011 se adquirió un crédito ordinario con el Banco de Occidente por valor de \$2.000'000.000 con pagos de intereses mensuales.

Valores expresados en pesos colombianos

ACCIONES Y VALORES S.A. ANEXO CONTRATOS LEASING A DICIEMBRE 31 DE 2011									
Nº	NÚMERO DE CONTRATO	BIEN ADQUIRIDO	FECHA DEL CONTRATO	FECHA DE TERMINACION	Nº DE CUOTAS	VALOR DEL CONTRATO	CARON	OPCION DE COMPRA	SALDO A 31.DIC.2011 CORTO PLAZO CTA 211535
1	180-036766	LEASING DE OCCIDENTE PISO 11	28-Dic-05	28-Dic-12	84	2,290,000,000.00	36,719,457.00	220,000,000.00	83,847,189.88
2	180-060796	LEASING DE OCCIDENTE SERVIDORES	25-Ago-09	25-Ago-12	36	144,343,434.00	4,733,497.00	1,443,434.00	37,832,090.00
3	180-061003	LEASING DE OCCIDENTE GRABACION LLAMADAS	16-Sep-09	16-Sep-12	36	114,146,645.00	3,769,153.00	1,141,466.00	33,319,302.00
4	107004-4	LEASING DE CREDITO PISO 12	20-Dic-09	20-Nov-16	84	2,752,500,000.00	44,263,700.00	276,250,000.00	77,555,476.00
5	210015441-1	LEASING DE FINANCIERA VEHICULO JUAN CARLOS APARICIO	04-Ene-10	04-Dic-11	24	30,000,000.00	1,454,599.00	0.00	0.00
6	180-065915	LEASING DE OCCIDENTE SWITCH	29-Jun-10	29-Jun-13	36	50,855,577.00	1,517,531.00	0.00	17,295,040.00
7	180-065814	LEASING DE OCCIDENTE COMPUTADORES	29-Jun-10	29-Jun-13	36	96,299,534.00	2,871,757.00	0.00	32,832,322.00
8	180-065916	LEASING DE OCCIDENTE LICENCIAS	29-Jun-10	29-Jun-13	36	6,980,832.00	224,725.00	0.00	2,435,991.00
9	180-066146	LEASING DE OCCIDENTE UPS	02-Jul-11	02-Jul-13	36	52,115,320.00	1,665,179.00	521,153.00	17,857,576.00
10	180-065414	LEASING DE OCCIDENTE AIRE ACONDICIONADO	09-Ago-10	02-Ago-13	36	56,831,377.00	1,815,310.00	568,314.00	19,314,117.00
11	180-066117	LEASING DE OCCIDENTE IMPRESORAS	20-Ago-10	20-Ago-13	36	18,526,308.00	553,056.00	0.00	6,268,851.00
12	180-065411	LEASING DE OCCIDENTE EQUIPO TELEFONICO	06-Sep-10	06-Sep-13	36	298,370,414.00	9,209,326.00	2,883,704.00	98,185,368.00
13	180-067993	LEASING DE OCCIDENTE VEHICULO LUBIN ANDRES GOMEZ	02-Nov-10	02-Nov-13	36	78,900,000.00	2,509,846.00	789,000.00	26,165,183.00
14	180-069296	LEASING DE OCCIDENTE TELEFONOS LADO SUR PISO 12	25-Ene-11	25-Ene-14	36	147,144,529.00	4,677,877.00	1,471,445.00	48,032,940.00
15	180-071119	LEASING DE OCCIDENTE UPS LADO SUR PISO 12	15-Mar-11	15-Mar-14	36	29,843,320.00	942,239.00	298,433.00	9,603,222.00
16	185196-1	LEASING DE CREDITO VEHICULO LUIS OCHOA	10-Ago-11	10-Ago-13	24	58,439,180.00	2,585,604.00	564,392.00	27,455,948.00
<b>TOTALES</b>						<b>6,223,056,470.00</b>	<b>121,501,878.00</b>	<b>505,931,341.00</b>	<b>538,000,515.88</b>



COT BANCOCOLMBIA	03/02/2011	03/02/2013	1,000,000,000	1,002,511,000	1,003,409,191
BONOS PENSIONALES	18/11/2011	04/02/2013	286,343,000	290,366,119	290,644,378
BONOS PENSIONALES	15/12/2011	09/02/2013	219,700,000	222,736,254	222,949,703
BONOS PENSIONALES	18/11/2011	06/03/2013	108,076,000	110,120,040	110,229,572
TES LVR	20/03/2007	20/03/2013	5,000,000	1,070,617,280	1,071,493,058
TES LVR	20/03/2007	20/03/2013	5,000,000	1,070,617,280	1,071,493,058
TES LVR	20/03/2007	20/03/2013	25,000,000	5,353,086,400	5,357,465,292
TES LVR	20/03/2007	20/03/2013	25,000,000	5,353,086,400	5,357,465,292
TES LVR	20/03/2007	20/03/2013	5,000,000	1,070,617,280	1,071,493,058
TES LVR	20/03/2007	20/03/2013	5,000,000	1,070,617,280	1,071,493,058
TES LVR	20/03/2007	20/03/2013	25,000,000	5,353,086,400	5,357,465,292
TES LVR	20/03/2007	20/03/2013	25,000,000	5,353,086,400	5,357,465,292
TES LVR	20/03/2007	20/03/2013	25,000,000	5,353,443,309	5,357,822,493
TES LVR	20/03/2007	20/03/2013	25,000,000	5,353,443,309	5,357,822,493
TES LVR	20/03/2007	20/03/2013	25,000,000	5,353,443,309	5,357,822,493
TES LVR	20/03/2007	20/03/2013	10,000,000	2,140,762,222	2,142,513,292
TES LVR	20/03/2007	20/03/2013	5,000,000	1,069,746,167	1,070,621,233
TS B IPC	25/03/1999	25/03/2013	4,000,000,000	4,674,028,607	4,677,997,507
TS B IPC	25/03/1999	25/03/2013	5,000,000,000	5,836,290,000	5,841,201,100
TS B IPC	25/03/1999	25/03/2013	5,000,000,000	5,834,994,000	5,834,994,666
BONOS PENSIONALES	22/09/2011	25/03/2013	194,752,000	195,725,760	195,913,325
BONOS PENSIONALES	17/04/2008	10/04/2013	142,432,000	186,527,523	186,698,504
BONOS PENSIONALES	17/03/2011	12/04/2013	79,956,000	84,241,053	84,328,303
BONOS PENSIONALES	15/07/2011	19/04/2013	95,456,000	97,036,936	97,127,083
BONOS PENSIONALES	22/09/2011	30/04/2013	101,253,000	101,958,759	101,654,081
BONO PENSIONAL	22/09/2011	30/04/2013	189,700,000	190,300,176	190,482,341
BONOS PENSIONALES	30/09/2011	01/05/2013	49,058,000	47,142,976	47,195,437
BONOS PENSIONALES	15/07/2011	04/05/2013	475,807,000	494,487,183	494,961,052
BONOS PENSIONALES	18/08/2011	01/06/2013	299,470,000	299,494,100	299,470,809
BONO FALABELLA	08/06/2010	08/06/2013	1,048,000,000	1,060,036,200	1,061,052,117
BONOS PENSIONALES	18/11/2011	20/06/2013	503,949,000	514,305,152	514,781,791
BONO PENSIONAL	15/12/2011	21/06/2013	240,802,000	241,042,802	241,273,794
COT LEASING COLOMBIA	22/07/2010	22/07/2013	900,216,273	496,610,260	496,006,036
BONOS PENSIONALES	20/10/2011	02/06/2013	136,378,000	140,418,880	140,553,444
BONOS PENSIONALES	20/10/2011	07/09/2013	179,783,000	180,133,577	180,306,200
BONOS DAVIVIENDA	10/03/2011	10/09/2013	957,000,000	915,059,475	915,907,945
BONO PENSIONAL	15/12/2011	11/09/2013	142,138,000	140,614,291	140,749,032
BONOS PENSIONALES	20/10/2011	14/09/2013	901,072,000	920,644,032	920,490,988
BONOS PENSIONALES	19/04/2011	04/10/2013	53,871,000	55,505,631	56,573,047
BONO PENSIONAL	16/04/2009	09/10/2013	96,364,000	109,844,360	109,949,624
BONOS PENSIONALES	18/11/2011	26/10/2013	124,016,000	127,087,876	127,202,665
BONOS PENSIONALES	22/09/2011	03/11/2013	69,498,000	69,311,789	69,360,541
BONOS PENSIONALES	17/06/2010	08/11/2013	110,522,000	123,665,276	123,783,785
BONOS PENSIONALES	18/11/2011	21/11/2013	425,310,000	426,108,621	426,526,470
BONOS PENSIONALES	20/10/2011	24/11/2013	299,028,000	307,696,822	307,991,689
BONOS PENSIONALES	20/10/2011	25/11/2013	364,533,000	376,595,297	376,932,024
BONO PENSIONAL	20/11/2008	29/11/2013	90,721,000	107,343,809	107,446,677
BONOS PENSIONALES	18/11/2010	10/12/2013	50,047,000	53,168,431	53,231,677
BISOLPAZ	13/12/2006	13/12/2013	91,802,000	89,089,067	89,167,511
BONOS PENSIONALES	18/11/2011	28/12/2013	201,986,000	205,510,730	205,707,672
BONOS PENSIONALES	15/07/2011	05/01/2014	45,800,000	45,207,025	45,252,329
BONOS PENSIONALES	12/09/2008	04/03/2014	199,676,000	252,767,129	253,009,353
BONOS PENSIONALES	22/09/2011	16/03/2014	205,815,000	207,323,624	207,522,303
BONO PENSIONAL	17/03/2009	17/03/2014	4,000,000,000	4,592,948,000	4,597,534,299
BBC IDICS	21/10/2010	11/04/2014	97,157,000	92,491,000	92,570,032
BONOS PENSIONALES	22/09/2011	18/04/2014	119,622,000	120,651,160	120,796,788
BONO PENSIONAL	22/09/2010	02/09/2014	297,938,000	326,268,639	326,569,029
BONOS PENSIONALES	20/10/2011	04/05/2014	378,911,000	388,444,401	388,816,640
BONOS BAVARIA	31/03/2011	20/09/2014	3,000,000,000	3,513,000,000	3,518,008,211
BONOS PENSIONALES	20/10/2011	24/05/2014	142,738,000	146,775,465	146,915,162
BONOS PENSIONALES	18/11/2011	09/06/2014	149,016,000	152,206,901	152,432,638
BONOS PENSIONALES	18/11/2011	18/06/2014	443,870,000	453,577,437	453,997,796
BONOS PENSIONALES	15/07/2011	25/06/2014	70,650,000	70,925,696	70,998,081
BONOS PENSIONALES	20/10/2011	10/07/2014	914,307,000	939,293,311	940,780,940
BONO PENSIONAL	20/10/2011	02/08/2014	119,968,000	120,134,151	120,249,276
BONOS PENSIONALES	18/11/2011	10/08/2014	173,094,000	176,466,290	176,577,603
BONOS PENSIONALES	17/02/2011	01/09/2014	34,942,000	37,144,049	37,199,229
TESB COMPLETO	12/09/2004	12/09/2014	500,000,000	605,912,500	606,493,148
TESB PRINCIPALES	12/09/2004	12/09/2014	1,000,000,000	846,480,000	847,225,324
TESB PRINCIPALES	12/09/2004	12/09/2014	500,000,000	422,110,000	422,491,825
TESB PRINCIPALES	12/09/2004	12/09/2014	733,200,000	616,606,536	617,173,476
TESB PRINCIPALES	12/09/2004	12/09/2014	500,000,000	420,190,000	420,543,580
BONOS PENSIONALES	18/11/2011	04/10/2014	124,441,000	126,365,305	126,396,083
BONOS PENSIONALES	23/10/2008	11/10/2014	263,843,000	332,318,174	332,636,636
BONO PENSIONAL	13/05/2010	29/10/2014	307,122,000	332,788,186	333,107,047
COT LEASING GRANCOLOMBIA	16/11/2007	16/11/2014	1,000,000,000	1,095,321,000	1,096,604,822
BONOS PENSIONALES	17/01/2008	10/12/2014	54,398,000	60,553,283	60,622,223
BONO PENSIONAL	16/06/2011	19/12/2014	130,316,000	131,351,619	131,480,497
BONOS PENSIONALES	15/12/2011	14/02/2015	50,980,000	47,921,300	47,974,527
BONOS PENSIONALES	18/11/2011	28/06/2015	98,780,000	93,010,146	94,000,140
BONOS PENSIONALES	20/01/2011	13/05/2016	240,482,000	263,236,407	263,521,236
BONOS PENSIONALES	20/10/2011	10/05/2016	46,067,000	46,525,962	46,582,088
TES B	24/07/2005	24/07/2016	1,650,000,000	1,208,575,500	1,209,509,284
BONOS PENSIONALES	21/10/2010	18/09/2016	107,961,000	107,829,713	106,951,681
BONOS PENSIONALES	15/07/2011	18/12/2016	160,798,000	166,366,435	166,325,965
BONOS PENSIONALES	21/01/2010	10/07/2017	70,688,000	80,911,609	80,981,435
BONOS PENSIONALES	18/11/2011	11/10/2017	67,360,000	64,599,600	64,641,454
BONOS PENSIONALES	19/05/2011	23/06/2018	452,972,000	460,047,423	460,488,288
BONOS PENSIONALES	19/05/2011	24/07/2018	81,963,000	79,214,791	79,288,334
BONOS PENSIONALES	19/03/2009	18/09/2018	47,517,000	50,908,763	50,959,323
BONOS PENSIONALES	18/11/2011	17/03/2020	245,204,000	233,056,282	233,279,621
BONOS PENSIONALES	15/07/2011	03/01/2021	129,729,000	126,044,000	126,174,549
BONOS PENSIONALES	15/12/2011	13/11/2021	129,756,000	116,095,827	117,117,014
BONOS PENSIONALES	18/08/2011	20/08/2022	265,127,000	252,666,031	252,908,162
<b>Vigiladas SF</b>			<b>49,721,097,271</b>	<b>333,708,006,206</b>	<b>334,205,148,397</b>
<b>TOTAL SIMULTANEAS</b>			<b>51,792,183,271</b>	<b>333,195,544,644</b>	<b>336,298,198,571</b>

Se registraron los fondos que recibe la Entidad con garantía exclusiva de inversiones bajo la modalidad de operaciones simultáneas, cuyo saldo a 31 de diciembre es \$ 336.298'198.571 que de acuerdo a instrucción por la resolución 497 se contabiliza los compromisos por simultáneas.

## COMPROMISOS DE RECOMPRA REPO

	<b>BASE PONDERACION REPOS POR CONTRAPARTE DIFERENTES BANREPUBLICA</b>
---	---

### VIGILADAS SUPERINTENDENCIA FINANCIERA

REGISTRO	CUMP.	CONTRAPARTE	Especie	EMISION	VENCIM.	VR. NOMINAL	Inicial	Final	DELTA	Registra A&V	Tipo OP	Mesa
15-Dic-11	16-Ene-12	MEC	BANCO DE BOGOTA			32.605.00	995.000.000.00	990.516.500.00	-5.516.000.00	SI	REPO	CELIS
14-Dic-11	16-Ene-12	MEC	AVIANCA TACA			110.034.00	211.000.000.00	211.967.083.33	-967.083.33	SI	REPO	CELIS
17-Nov-11	16-Ene-12	MEC	AVIANCA TACA			241.640.00	653.000.000.00	659.747.666.67	-6.747.666.67	SI	REPO	CELIS
17-Nov-11	16-Ene-12	MEC	AVIANCA TACA			150.360.00	433.000.000.00	437.690.833.33	-4.690.833.33	SI	REPO	CELIS

**TOTAL VIGILADAS**      544.639.00    2.282.000.000.00    2.299.921.583.33

	<b>BASE PONDERACION REPOS POR CONTRAPARTE BANREPUBLICA</b>
---	--

### REPOS PASIVO

REGISTRO	CUMP.	CONTRAPARTE	Especie	EMISION	VENCIM.	VR. NOMINAL	Inicial	Final	DELTA	Registra A&V	Tipo OP	Mesa
29-Dic-11	02-Ene-12	BANREP	BANREP			6.789.000.000.00	7.400.000.000.00	7.403.808.200.00	-3.808.200.00	SI	REPO	

**TOTAL VIGILADAS**      6.789.000.000.00    7.400.000.000.00    7.403.808.200.00

**NOTA No 12 CUENTAS POR PAGAR**

<b>CUENTAS POR PAGAR</b>	<b>2,011</b>	<b>2,010</b>
<b>GIROS</b>		
Giros del exterior 95.986,24 USD	-	493,969
<b>COSTOS Y GASTOS POR PAGAR</b>		
<b>Servicios</b>	82,676	-
Gastos Agencia Villavicencio	643	-
Codensa	-	10,000
E. T. B.	-	10,000
Bolsa de Valores de Colombia	-	74,892
Deceval	33,090	17,062
International Travels Planners	934	-
Bolsa de Colombia – Retefuente	1,592	1,805
Javier Erazo	450	-
Kontrol Ingenieros Mecanicos	750	-
Tradition Securities Colombia S.A.	3,625	-
Moises Rincon	2,340	-
Derivex	2,000	-
Fernando Villamizar	187	-
Paul Franco	222	-
Juan Carlos Gomez	1,907	-
GFI Securities Colombia S.A.	700	-
Fernando Muñoz	126	-
Santiago Vélez	14,682	-
Servicios Integrados En Mercado Cambiario	6,043	5,005
Victor Hugo Ramirez	4,548	-
Cesar Baracaldo	689	-
Cámara de compensación de divisas	12,050	8,886
Gastos Bancarios Exterior	9,163	20,554
Edificio Acciones y Valores	528	550
Avianca	5,020	-
Oscar Aguilar	1,586	-
Tradition Colombia S.A.	531	-
Manuel Fonseca	2,101	-
Felipe Sanin	319	-
Memory Corp	5,843	4,537
Margarita de Londoño	31	-
Jairo Medina	485	-
Juan Miguel Ramirez	43	-
Camila Rocha	1,098	-
Gastos Sucursal Cali	244	-
Universidad Catolica	2,676	5,943
Maria Margarita Salinas	390	-
Lubin Andrés Gómez	16,962	-
Nestor Eduardo Moncada	242	-
Pilar Zafra	2,186	-
Luis Hernando Casas Romero	1,853	-
John Mora	1,134	-
Carolina Bustamante	412	-
Luisa Fernanda Velasquez	235	-
GFI Exchange Colombia S.A.	1,356	-
Maria Camilla Villareal	357	-
Andres Torres Campillo	2,805	-
CIA Partes y Accesorios Ltda.	-	18
Cusezar s.a	-	913
Avantel	937	879
Bianco Y Asociados Consultores	-	1,000
Urbe Capital S.A	-	616
Vending de Colombia	-	2,299
Otros	3,813	29,044
Andres Tolosa	65	-
Ariana Sicard	163	-
Nelson Espinosa	259	-
Cuentas en participación	453,556	414,874
Aglomeradas	-	335
Juan Manuel Forero	-	1,869
Carol Castro Pereira	-	3,193
B&R Construcciones	-	11
Socios Cuentas en Participación	2,629,598	2,133,776
<b>TOTAL GASTOS POR PAGAR</b>	<b>3,315,356</b>	<b>3,242,031</b>
Retención en la Fuente	242,887	106,460
Impuesto a las Ventas Retenido	31,005	26,851
Impuesto de Ind. Y Ccio. Retenido	986	7,470
Descuentos y Aportes de Nomina	241,221	173,135
<b>TOTAL GASTOS POR PAGAR</b>	<b>3,831,454</b>	<b>3,555,946</b>

Los pasivos expresados en moneda extranjera al último día del mes o año se ajustaron con base en la tasa de cambio representativa del mercado a esa fecha, registrando tal ajuste como un mayor valor del pasivo con cargo los resultados del ejercicio, otros pasivos originados por la prestación de servicios, honorarios y gastos entre otros.

El valor de los importes recaudados por el ente económico a los contribuyentes o sujetos pasivos del tributo a título de retención en la fuente a favor de la Administración de Impuestos Nacionales, el valor de las retenciones en la fuente recaudadas por el concepto del impuesto sobre las ventas, que se efectuaron, retenciones en la fuente en el impuesto de industria y comercio

Obligaciones del ente económico a favor de entidades oficiales y privadas por concepto de aportes parafiscales y descuentos a trabajadores de conformidad con la regulación laboral.

### NOTA No. 13 IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS

Las obligaciones de impuestos por pagar se contabilizaron mensualmente con cargo a Pérdidas y Ganancias.

<b>ACCIONES Y VALORES</b>	
<b>Comisionista de Bolsa</b>	
<b>PROVISION IMPUESTO DE RENTA 2011</b>	
<b>Dic-11</b>	
<b>RENTA PRESUNTIVA</b>	
<b>PATRIMONIO LIQUIDO</b>	
<b>BASES:</b>	
PATRIMONIO BRUTO 31/12/10	324,666,619,285
PASIVOS A DICIEMBRE 31 DE 2010	302,777,219,000
PATRIMONIO LIQUIDO 31 DE 2010	21,889,400,285
VR BRUTO ACCIONES Y APORTES A DIC DE 2010	2,550,275,285
	0
PORCENTAJE VALOR PATRIMONIAL NETO DE ACCIONES Y APORTES EN	0.087421
<b>VALOR NETO DE LAS ACCIONES A DESCONTAR</b>	
VR BRUTO ACCIONES Y VPN A DIC 31 ANTERIOR (X) 0,370955	171,942,520
MENOS VALOR DE CASA O HABITACION HASTA \$260.675.000	0.00
BASE DE RENTA PRESUNTIVA	21,717,457,765
<b>PORCENTAJE A APLICAR 3%</b>	0.0300
<b>RENTA PRESUNTIVA</b>	<b>651,524,000</b>
Dividendos pagados año 2011 gravables	0
<b>total base</b>	<b>651,524,000</b>
<b>IMPUESTO DE RENTA</b>	<b>215,003,000</b>
<b>VALOR DE LA PROVISION MENSUAL</b>	<b>17,916,917</b>
<b>RENTA ORDINARIA a DICIEMBRE 31 DE 2011</b>	<b>2,261,625,481.00</b>
<b>menos valoracion de derivados</b>	<b>-20,975,515.00</b>
<b>MAS VALORACION 2010 DERIVADOS</b>	<b>603,205,165.00</b>
<b>IMPUESTO AL PATRIMONIO</b>	<b>325,678,000.00</b>
<b>INGRESO NO FISCAL</b>	<b>-1,278,667,000.00</b>
<b>SUB-TOTAL</b>	<b>1,890,866,131.00</b>
<b>COMPENSACION</b>	
PERDIDAD FISCAL 2007/ 100% ARTICULO 147 ET	0.00
PERDIDAD FISCAL 2008 /100% ARTICULO 147 E.T	899,215,942.00
<b>SALDO DIFERENCIA RENTA PRESUNTIVA 2009-2010-20.11</b>	<b>0.00</b>
<b>BASE GRAVABLE 2011</b>	<b>991,650,189.00</b>
<b>IMPUESTOS RENTA ORDINARIA</b>	<b>327,244,562.37</b>

Las partidas del impuesto de renta, industria y comercio e IVA por pagar son valores reconocidos como carga impositiva de acuerdo al resultado de las operaciones.

La reforma tributaria sancionada en la ley 111 del 27 de diciembre del 2006, estableció una tarifa del 33% a partir del año 2008.

#### NOTA No 14 OBLIGACIONES LABORALES

Pasivos a cargo del ente económico y a favor de los trabajadores, Cesantías Consolidadas, Intereses sobre Cesantías, Primas de Servicios, Vacaciones.

Las prestaciones sociales consolidadas a 31 de diciembre se discriminan así

OBLIGACIONES LABORALES	2011	2010
Cesantías	215,127	143,275
Intereses Sobre Cesantías	23,855	15,532
Vacaciones Consolidadas	303,887	244,919
<b>Totales</b>	<b>542,869</b>	<b>403,726</b>

#### NOTA 15. PASIVOS NO CORRIENTES

Valores expresados en pesos colombianos

ACCIONES Y VALORES S.A. ANEXO CONTRATOS LEASING A DICIEMBRE 31 DE 2011									
Nº	NUMERO DE CONTRATO	BEN ADQUIRIDO	FECHA DEL CONTRATO	FECHA DE TERMINACION	Nº DE CUOTAS	VALOR DEL CONTRATO	CARON	OPCION DE COMPRA	SALDO A 31.DIC/2011 LARGO PLAZO CTA 292895
1	100-036796	LEASING DE OCCIDENTE PISO 11	26-Dic-05	26-Dic-12	84	2,290,000,000.00	30,719,457.00	220,000,000.00	0.00
2	100-060796	LEASING DE OCCIDENTE SERVIDORES	25-Ago-09	25-Ago-12	36	144,343,434.00	4,733,497.00	1,443,434.00	0.00
3	100-001003	LEASING DE OCCIDENTE GRABACION LLAMADAS	16-Sep-09	16-Sep-12	36	114,146,845.00	3,769,153.00	1,141,466.00	0.00
4	107004-4	LEASING DE CREDITO PISO 12	20-Dic-09	20-Nov-16	84	2,762,500,000.00	44,253,700.00	276,250,000.00	403,138,661.00
5	210015441-1	LEASING DE FINANCIERA VEHICULO JUAN CARLOS APARICIO	04-Ene-10	04-Dic-11	24	30,000,000.00	1,454,599.00	0.00	0.00
6	100-065915	LEASING DE OCCIDENTE SWITCH	29-Jun-10	29-Jun-13	36	50,655,577.00	1,517,531.00	0.00	6,971,633.00
7	100-065814	LEASING DE OCCIDENTE COMPUTADORES	29-Jun-10	29-Jun-13	36	96,299,534.00	2,871,767.00	0.00	18,996,514.00
8	100-065916	LEASING DE OCCIDENTE LICENCIAS	29-Jun-10	29-Jun-13	36	6,980,832.00	224,725.00	0.00	1,310,464.00
9	100-066146	LEASING DE OCCIDENTE LPS	02-Jul-11	02-Jul-13	36	52,115,320.00	1,665,179.00	521,153.00	11,775,360.00
10	100-065414	LEASING DE OCCIDENTE AIRE ACONDICIONADO	09-Ago-10	02-Ago-13	36	56,831,377.00	1,815,310.00	568,314.00	14,534,484.00
11	100-066117	LEASING DE OCCIDENTE IMPRESORAS	20-Ago-10	20-Ago-13	36	18,526,308.00	553,068.00	0.00	4,346,967.00
12	100-065411	LEASING DE OCCIDENTE EQUIPO TELEFONICO	06-Sep-10	06-Sep-13	36	288,370,414.00	9,208,326.00	2,863,704.00	60,186,862.00
13	100-067393	LEASING DE OCCIDENTE VEHICULO LUBIN ANDRES GOMEZ	02-Nov-10	02-Nov-13	36	78,900,000.00	2,509,848.00	789,000.00	27,058,765.00
14	100-068298	LEASING DE OCCIDENTE TELEFONOS LADO SUR PISO 12	25-Ene-11	25-Ene-14	36	147,144,529.00	4,677,877.00	1,471,445.00	58,900,290.00
15	100-071119	LEASING DE OCCIDENTE LPS LADO SUR PISO 12	15-Mar-11	15-Mar-14	36	29,843,320.00	942,239.00	298,433.00	13,584,124.00
16	105156-1	LEASING DE CREDITO VEHICULO LLIS OCHOA	10-Ago-11	10-Ago-13	24	56,438,180.00	2,585,604.00	564,392.00	20,448,167.00
<b>TOTALES</b>						<b>6,273,096,470.00</b>	<b>121,507,878.00</b>	<b>505,931,341.00</b>	<b>660,256,311.00</b>

En este rubro se registra el valor correspondiente a la obligación financiera a largo plazo

Valores expresados en pesos colombianos

## NOTA 16. PATRIMONIO

### Capital social

El capital autorizado al cierre del 31 de diciembre de 2009 es \$ 8.000.000.000, constituido por 80.000.000 acciones de valor nominal de \$ 100.00 cada una y de capital suscrito y pagado a la misma fecha de 3.999.999.200 compuesto por acciones : acciones en circulación 39.894.663 y 105.329 de acciones readquiridas.

### Reserva Legal.

De acuerdo con las disposiciones legales vigentes el 10% de la ganancia neta de cada ejercicio de apropiarse como reserva legal, hasta que el saldo de ésta sea equivalente al 50% de capital suscrito. La reserva legal no es distribuible antes de la liquidación de la compañía, pero puede utilizarse para absorber pérdidas netas anuales. Las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado son de libres disponibilidad por parte de la Asamblea general de accionistas.

El patrimonio de la compañía esta integrado por los siguientes rubros:

PATRIMONIO	2011	2010
Capital Autorizado	8,000,000	8,000,000
Capital por Suscribir	-4,000,001	-4,000,001
<b>Capital Suscrito y Pagado</b>	<b>3,999,999</b>	<b>3,999,999</b>
Superávit de Capital	2,762,621	4,262,576
Reserva Legal	14,476,514	13,435,649
Reserva por Disposiciones Fiscales	1,606,759	684,647
Reserva para Readquisición de Acciones	89,572	89,572
Acciones Propias Readquiridas	-89,572	-89,572
Revalorización del Patrimonio	1	1
Resultado del Ejercicio	1,930,908	3,003,841
Resultado de Ejercicio Anterior	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>24,776,802</b>	<b>25,386,713</b>

### ANALISIS DE LA VARIACION A 31 DE DICIEMBRE DEL 2011,

Valores expresados en pesos colombianos

PATRIMONIO	SALDOS		VARIACION		SALDOS
	2010	2011	DEBITO	CREDITO	
Capital Autorizado	8,000,000	8,000,000	-	-	8,000,000
Capital por Suscribir	-4,000,001	-4,000,001	-	-	-4,000,001
<b>Capital Suscrito y Pagado</b>	<b>3,999,999</b>	<b>3,999,999</b>	-	-	<b>3,999,999</b>
Superávit de Capital	2,762,621	4,262,576	-	1,499,955	4,262,576
Reserva Legal	14,476,514	13,435,649	1,040,865	-	13,435,649
Reserva por Disposiciones Fiscales	1,606,759	684,647	922,112	-	684,647
Reserva para Readquisición de Acciones	89,572	89,572	-	-	89,572
Acciones Propias Readquiridas	-89,572	-89,572	-	-	-89,572
Revalorización del Patrimonio	1	1	-	-	1
Resultado del Ejercicio	1,930,908	3,003,841	-1,072,933	-	3,003,841
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>24,776,802</b>	<b>25,386,713</b>	<b>890,044</b>	<b>1,499,955</b>	<b>25,386,713</b>
<b>TOTAL VARIACION DEL PATRIMONIO</b>					<b>609,911</b>

De acuerdo a los requerimientos legales la compañía cumple con el patrimonio técnico y capital mínimo establecido para el desarrollo pleno del objeto social.

### PATRIMONIO TECNICO A DICIEMBRE 2011

PATRIMONIO TECNICO				2011	
CAPITAL PRIMARIO				Dic-11	
CUENTA	CUENTA	PORCENTAJE	VALOR 199%	VALOR	
+	3105 Capital suscrito y pagado	100%	3,999,999,200.00	3,999,999,200.00	
+	3205 Prima en colocación de acciones, cuotas o partes de interés social	100%	525,000,000.00	525,000,000.00	
+	3210 Donaciones	100%	0.00	0.00	
+	3305 Reservas obligatorias	100%	16,083,272,320.97	16,083,272,320.97	
+	3310 Reservas estatutarias	100%	0.00	0.00	
+	3315 Reservas ocasionales	100%	0.00	0.00	
+	3405 Revalorización del patrimonio de capital social	100%	779.17	779.17	
+	3410 Revalorización del patrimonio de superávit de capital	100%	0.00	0.00	
+	3415 Revalorización del patrimonio de reservas	100%	0.00	0.00	
+	3505 Dividendos decretados en acciones	100%	0.00	0.00	
+	3605 Utilidades del ejercicio	34.65%	= 1,930,908,481.23	669,061,492.16	
-	3610 Pérdidas del ejercicio	34.65%	0.00	0.00	
+	3705 Resultados de ejercicios anteriores utilidades acumuladas	1.00000	0.00	0.00	
-	3710 Resultados de ejercicios anteriores pérdidas acumuladas	100%	0.00	0.00	
-	121416 recursos propios, obligatorias en bolsas de valores	100%	-92,041,949.00	-92,041,949.00	
+	321310 Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos - recursos propios, obligatorias en fondos de garantías de las	100%	0.00	0.00	
-	121419 OTROS INVERSIONES	100%	-305,117,960.94	-305,117,960.94	
-	121495 OTROS INVERSIONES	100%	-455,025,198.39	-455,025,198.39	
-	1504 Propiedades y equipo, terrenos	100%	0.00	0.00	
-	1508 Propiedades y equipo, construcciones en curso	100%	0.00	0.00	
-	1512 Propiedades y equipo, en tránsito	100%	0.00	0.00	
-	1516 Propiedades y equipo, edificaciones	100%	0.00	0.00	
-	1520 Propiedades y equipo, equipos de oficina	100%	-1,535,928,859.00	-1,535,928,859.00	
-	1524 Propiedades y equipo, equipo de computación y comunicación	100%	-625,318,505.41	-625,318,505.41	
-	1528 Propiedades y equipo, equipos de transporte	100%	0.00	0.00	
+	1592 Propiedades y equipo, depreciación acumulada	100%	1,015,620,784.13	1,015,620,784.13	
+	1596 Propiedades y equipo, depreciación diferida	100%	0.00	0.00	
+	1599 Provisiones de propiedades y equipo	100%	0.00	0.00	
-	1605 Activos intangibles, crédito mercantil	100%	-150,000,000.00	-150,000,000.00	
-	1610 Activos intangibles, derechos	100%	-2,607,695,445.87	-2,607,695,445.87	
+	1698 Activos intangibles, amortización acumulada	100%	991,305,407.00	991,305,407.00	
+	1699 Provisiones de activos intangibles	100%	0.00	0.00	
-	1705 Activos Diferidos, gastos pagados por anticipado	100%	-303,230,235.98	-303,230,235.98	
-	1710 Activos Diferidos, cargos diferidos	100%	-1,340,609,512.63	-1,340,609,512.63	
-	1720 Activos Diferidos, cargos por corrección monetaria diferida	100%	0.00	0.00	
-	1805 Otros activos, bienes de arte y cultura	100%	-1,550,588.38	-1,550,588.38	
-	1810 Otros activos, sucursales y agencias, cuentas corrientes	100%	0.00	0.00	
-	1895 Otros activos, diversos	100%	-123,077,094.13	-123,077,094.13	
+	1899 Provisiones de otros activos	100%	0.00	0.00	
<b>TOTAL CAPITAL PRIMARIO</b>			<b>17,006,511,622.77</b>	<b>15,744,684,633.70</b>	
<b>CAPITAL SECUNDARIO</b>					
+	- Bonos subordinados*	100%	0.00	0.00	
+	2910 Pasivos no corrientes, bonos obligatoriamente convertibles en acciones**	100%	0.00	0.00	
<b>TOTAL CAPITAL SECUNDARIO</b>			<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	
<b>TOTAL PATRIMONIO TECNICO</b>			<b>17,006,511,622.77</b>	<b>15,744,684,633.70</b>	



## NOTA 19. RECONOCIMIENTO DE LOS GASTOS

A continuación se relacionan cada una de las partidas que conforman los egresos incurridos, en el desarrollo de la operación, es de tener en cuenta que al efectuar la comparación de valores con corte a 31 de diciembre del 2011 y 2010

GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN						
5104	Gastos de Interes op Repos y Simultaneas		8,457,231	3,735,127	4,722,104	126.42%
5105	Gastos de personal		8,482,658	7,536,532	946,126	12.55%
5110	Honorarios		469,132	394,025	75,106	19.06%
5113	Pérdida en Venta de Inversiones		562,473	553,543	8,930	1.61%
5115	Impuestos		915,377	541,920	373,457	68.91%
5120	Arrendamientos		3,958,869	3,315,115	643,754	19.42%
5123	Perdida en posicion Corto Repo Simultanea		1,025,463	1,571,989	-546,526	-34.77%
5125	Contribuciones y Afiliaciones		262,466	204,671	57,795	28.24%
5127	Perdida en Venta de Derivados		4,736,266	6,483,475	-1,747,209	-26.95%
5129	Perdida valorac Derivados		49,142	0	49,142	100.00%
5130	Seguros		314,908	323,257	-8,349	-2.58%
5134	Servicio de Bolsa		1,732,313	1,400,237	332,076	23.72%
5135	Servicios		7,183,735	5,960,040	1,223,695	20.53%
5136	Publicidad		1,063,896	973,334	90,562	9.30%
5137	Relaciones públicas		2,089,863	2,633,414	-543,551	-20.64%
5138	Utiles Papelería y Fotocopias		333,999	293,116	40,882	13.95%
5139	Gastos de Sistematización		97,163	67,587	29,576	43.76%
5141	Gastos Legales		1,452,181	20,720	1,431,461	6908.46%
5145	Mantenimiento y Reparaciones		314,603	232,720	81,883	35.19%
5150	Adecuaciones e Instalaciones		0	2,168	-2,168	-100.00%
5155	Gastos de Viaje		2,310,507	1,407,770	902,736	64.13%
5160	Depreciaciones		314,162	316,455	-2,293	-0.72%
5165	Amortizaciones		695,523	351,085	344,438	98.11%
5195	Diversos - Otros		896,011	1,315,819	-419,809	-31.90%
5199	Provisiones		0	0	0	0.00%
<b>TOTAL GASTOS OPERACIONALES</b>		<b>19</b>	<b>47,717,940</b>	<b>39,967,223</b>	<b>7,750,718</b>	<b>19.39%</b>

## NOTA No 20 OTROS EGRESOS

### GASTOS NO OPERACIONALES

El detalle de los gastos no operacionales del desarrollo del objeto social de Acciones & Valores son los siguientes:

GASTOS NO OPERACIONALES						
5305	Financieros		3,631,209	3,188,429	442,780	13.89%
5310	Perdida en venta y retro de bienes		0	0	0	100.00%
5313	Perdida en vta de Inv Rec. Propios		1,375	0	1,375	100.00%
5314	Gastos no Deducibles		175,689	260,086	-84,397	-32.45%
5320	Gastos de Ejercicios Anteriores		1,104	12,834	-11,730	-91.40%
5395	Gastos Diversos		2,405,992	1,299,588	1,106,404	85.14%
<b>TOTAL GASTOS NO OPERACIONALES</b>			<b>6,215,369</b>	<b>4,760,936</b>	<b>1,454,433</b>	<b>30.55%</b>

## NOTA 21. CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS

El saldo de las cuentas de orden fiduciarias son los que revelan los diferentes derechos y obligaciones de los clientes, operaciones por cumplir a la Bolsa de Valores de Colombia, valores que se encuentran en los depósitos de valores a nombre de cada cliente, títulos entregados en garantía, tanto por operaciones, como inversiones obligatorias en la Bolsa de Valores de Colombia, que a continuación se relacionan:

**NOTA 21. CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS**

71 ACTIVO		NOTAS	2011	2010
<b>711 DISPONIBLE</b>			<b>7,452,177</b>	<b>8,382,423</b>
71105	Caja		1,531	78,000
71115	Bancos		7,450,646	8,304,423
<b>713 CUENTAS POR COBRAR</b>			<b>413,881,293</b>	<b>287,968,749</b>
71305	Clientes		382,056,175	261,590,085
71310	Camara de Compensación		31,825,118	26,378,664
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>21</b>	<b>421,333,469</b>	<b>296,351,172</b>
<b>78 CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS</b>				
<b>781 DEUDORAS</b>		<b>22</b>	<b>576,018,465</b>	<b>395,336,376</b>
78135	Compromisos Ventas Futuras Inversiones		31,825,129	26,365,510
78140	Valores en Administración		544,191,888	368,969,419
78150	Titulos de Clientes Para la Venta		1,447	1,447
<b>781 DEUDORAS</b>		<b>0</b>	<b>382,056,175</b>	<b>261,590,085</b>
78405	Acreedoras por Contra	23	382,056,175	261,590,085
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS</b>			<b>958,074,640</b>	<b>656,926,461</b>

**NOTA 22. CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS**

72 PASIVO		NOTA	2011	2010
<b>723 CUENTAS POR PAGAR</b>			<b>421,333,469</b>	<b>296,351,172</b>
72330	Clientes		38,093,794	34,115,656
72335	Camara de Compensación		382,056,175	261,590,085
72350	Otros Usuarios		534,642	320,081
72360	Acreedores varios		648,858	325,350
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>21</b>	<b>421,333,469</b>	<b>296,351,172</b>
<b>78 CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS</b>				
<b>782 ACREEDORAS</b>		<b>23</b>	<b>382,056,175</b>	<b>261,590,085</b>
78220	Compromisos de Compras Futuras		382,056,175	261,590,085
<b>783 DEUDORAS POR CONTRA</b>		<b>22</b>	<b>576,018,465</b>	<b>395,336,376</b>
78305	Deudoras por Contra		576,018,465	395,336,376
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS</b>			<b>958,074,640</b>	<b>656,926,461</b>

**NOTA 23. CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS**

<b>8 CUENTAS DE ORDEN CONTINGENTES Y DE CONTROL</b>				
<b>81</b>	<b>DEUDORAS CONTINGENTES</b>	<b>24</b>	<b>352,970,253</b>	<b>290,224,259</b>
8107	Valores entregados en op.Repo y Simultaneas		348,182,374	285,423,852
8110	Bienes y Valores en Garantia		3,782,588	3,795,118
8120	Litigios y/o Demandas		617,044	617,044
8195	Diversas		388,247	388,247
<b>82</b>	<b>DEUDORAS DE CONTROL Y FISCALES</b>	<b>25</b>	<b>6,547,797</b>	<b>7,290,243</b>
8205	Contrato Arrendamiento Financiero		3,671,517	4,348,832
8265	Prop. Y Equipo totalmente depreciado		1,644,377	1,067,869
8280	Cuentas de Orden Fiscales		941,303	1,582,942
8295	Otras cuentas deudoras		290,600	290,600
<b>83</b>	<b>ACREEDOR CONTING. POR CONTRA</b>	<b>25</b>	<b>65,869</b>	<b>10,721,689</b>
8305	Acreedoras Contingentes		65,869	534
8307	Valores recibidos Oper. Repo Simultanea		0	10,721,154
<b>84</b>	<b>ACREEDORAS DE CONTROL POR CONTRA</b>	<b>25</b>	<b>19,540,905</b>	<b>2,650,811</b>
8405	Acreedoras de Control por Contra		19,540,905	2,650,811
<b>TOTAL DE CUENTAS DE ORDEN</b>			<b>359,583,919</b>	<b>308,236,190</b>

**NOTA 24. CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS**

<b>8 CUENTAS DE ORDEN CONTINGENTES Y DE CONTROL</b>				
<b>86</b>	<b>ACREEDORAS CONTINGENTES</b>	<b>26</b>	<b>65,869</b>	<b>10,721,689</b>
8605	Valores Recibidos en Custodia		534	534
8607	Valores rec. En Oper.Repo y Simultanea		0	10,721,154
8620	Litigios y Demandas		65,335	0
<b>87</b>	<b>ACREEDORAS CONTROL Y FISCALES</b>	<b>0</b>	<b>19,540,905</b>	<b>0</b>
8761	Rend. Utilidad o Perdida En Vta Inversiones		19,540,905	0
<b>88</b>	<b>CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA</b>	<b>24</b>	<b>352,970,253</b>	<b>290,224,259</b>
8805	Cuentas de Orden por Contra		4,787,879	4,800,406
8807	Valores entre En Op Repo y Simultanea		348,182,374	285,423,852
<b>89</b>	<b>DEUDORAS CONTROL POR CONTRA</b>	<b>25</b>	<b>6,547,797</b>	<b>4,639,432</b>
8905	Deudoras de Control Por Contra		6,547,797	4,639,432
<b>TOTAL DE CUENTAS DE ORDEN</b>			<b>398,665,730</b>	<b>308,236,191</b>

**NOTA 25. CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS**

<b>CUENTAS DE ORDEN</b>						
71	CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS	21	421,333,489	296,351,172	124,982,297	42.17%
781	DEUDORAS FIDUCIARIAS	22	578,018,485	395,336,378	180,682,089	45.70%
782	ACREEDORAS FIDUCIARIAS	23	382,058,175	261,590,085	120,488,090	48.05%
81	DEUDORAS CONTINGENTES	24	352,970,253	290,224,259	62,745,994	21.62%
82	DEUDORAS DE CONTROL Y FISCALES	25	6,547,797	7,290,244	-742,447	-10.18%
83	ACREEDORAS CONTINGENTES POR CONTRA	26	65,869	10,721,689	-10,655,820	-99.39%
84	ACREEDORAS DE CONTROL POR CONTRA	28	19,540,905	0	19,540,905	100.00%
<b>TOTAL DE CUENTAS DE ORDEN</b>			<b>1,758,532,933</b>	<b>1,261,513,824</b>	<b>497,019,109</b>	

**NOTA 26. CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS**

<b>CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA</b>						
72	CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS POR CONTRA	21	421,333,489	296,351,172	124,982,297	42.17%
783	DEUDORAS FIDUCIARIAS POR CONTRA	22	578,018,485	395,336,378	180,682,089	45.70%
784	ACREEDORAS FIDUCIARIAS POR CONTRA	23	382,058,175	261,590,085	120,488,090	48.05%
85	ACREEDORAS CONTINGENTES	26	65,869	10,721,689	-10,655,820	-99.39%
87	ACREEDORAS DE CONTROL POR EL CONTRA	25	19,540,905	2,650,812	16,890,093	100.00%
88	DEUDORAS CONTINGENTES POR CONTRA	24	352,970,253	290,224,259	62,745,994	21.62%
89	DEUDORAS DE CONTROL POR CONTRA	25	6,547,797	4,839,432	1,808,365	41.13%
<b>TOTAL DE CUENTAS DE ORDEN</b>			<b>1,758,532,933</b>	<b>1,261,513,824</b>	<b>497,019,109</b>	<b>39.40%</b>

**NOTA 27. CONTRATOS DE LEASING**

<b>1- CONTRATO</b>	
<b>CON CORTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	
ACTIVO RECIBIDO	LEASING OFICINA CALLE 72 PISO 11
VALOR DEL CONTRATO	2,290,000,000
NUMERO DEL CONTRATO	180-036766
No DE LA OBLIGACION	180-036766
LA LEASING	LEASING DE OCCIDENTE
PLAZO	84 MESES
CANON MENSUAL	38,719,457
TASA DE INTERES	EFFECTIVO ANUAL
DIA DE PAGO	29 DE CADA MES
CANONES PAGADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	72
VALOR DE LA OPCION DE COMPRA	220,000,000
OPCION DE COMPRA QUE SE EJERCIO	220,000,000
CANONES PENDIENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	12
VALOR DE LOS CANONES PENDIENTES	623,823,436
ULTIMO PAGO	29 DE DICIEMBRE 2011
ABONO A CAPITAL	31,231,225
INTERESES	7,488,232
IMPUESTOS	0
TOTAL	38,719,457
TASA DEVENGADA EN LA OBLIGACION EN EL ULTIMO MES	0

<b>2-CONTRATO</b>	
<b>CON CORTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	
ACTIVO RECIBIDO	LEASING OFICINA CALLE 72 PISO 12
VALOR DEL CONTRATO	2,762,500,000
NUMERO DEL CONTRATO	107004-4
Nº DE LA OBLIGACION	107004-4
LA LEASING	LEASING DE CREDITO
PLAZO	84 MESES
CANON MENSUAL	45,323,253
TASA DE INTERES	EFFECTIVO ANUAL
DIA DE PAGO	20 DE CADA MES
CANONES PAGADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	25
VALOR DE LA OPCION DE COMPRA	276,250,000
OPCION DE COMPRA QUE SE EJERCIO	276,250,000
CANONES PENDIENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	59
VALOR DE LOS CANONES PENDIENTES	2,193,914,407
ULTIMO PAGO	20 DE DICIEMBRE 2011
ABONO A CAPITAL	24,111,440
INTERESES	21,211,814
IMPUESTOS	0
TOTAL	45,323,254
TASA DEVENGADA EN LA OBLIGACION EN EL ULTIMO MES	0
<b>3-CONTRATO</b>	
<b>CON CORTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	
ACTIVO RECIBIDO	LEASING IMPRESORAS
VALOR DEL CONTRATO	18,526,308
NUMERO DEL CONTRATO	180-066117
Nº DE LA OBLIGACION	180-066117
LA LEASING	LEASING DE OCCIDENTE
PLAZO	36
CANON MENSUAL	553,066
TASA DE INTERES	EFFECTIVO ANUAL
DIA DE PAGO	8 DE CADA MES
CANONES PAGADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	16
VALOR DE LA OPCION DE COMPRA	0
OPCION DE COMPRA QUE SE EJERCIO	0
CANONES PENDIENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	20
VALOR DE LOS CANONES PENDIENTES	10,615,819
ULTIMO PAGO	20 DE DICIEMBRE 2011
ABONO A CAPITAL	509,149
INTERESES	43,917
IMPUESTOS	0
TOTAL	553,066
TASA DEVENGADA EN LA OBLIGACION EN EL ULTIMO MES	0

<b>4-CONTRATO</b>	
<b>CON CORTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	
ACTIVO RECIBIDO	LEASING UPS
VALOR DEL CONTRATO	52,115,320
NUMERO DEL CONTRATO	180-066146
Nº DE LA OBLIGACION	180-066146
LA LEASING	LEASING DE OCCIDENTE
PLAZO	36
CANON MENSUAL	1,665,179
TASA DE INTERES	EFFECTIVO ANUAL
DÍA DE PAGO	7 DE CADA MES
CANONES PAGADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	17
VALOR DE LA OPCION DE COMPRA	521,153
OPCION DE COMPRA QUE SE EJERCIO	521,153
CANONES PENDIENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	19
VALOR DE LOS CANONES PENDIENTES	29,632,936
ULTIMO PAGO	7 DE DICIEMBRE 2011
ABONO A CAPITAL	1,410,643
INTERESES	254,536
IMPUESTOS	0
TOTAL	1,665,179
TASA DEVENGADA EN LA OBLIGACION EN EL ULTIMO MES	0

<b>5-CONTRATO</b>	
<b>CON CORTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	
ACTIVO RECIBIDO	LEASING AIRE ACONDICIONADO
VALOR DEL CONTRATO	56,831,377
NUMERO DEL CONTRATO	180-065414
Nº DE LA OBLIGACION	180-065414
LA LEASING	LEASING DE OCCIDENTE
PLAZO	36
CANON MENSUAL	1,815,310
TASA DE INTERES	EFFECTIVO ANUAL
DÍA DE PAGO	8 DE CADA MES
CANONES PAGADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	16
VALOR DE LA OPCION DE COMPRA	568,314
OPCION DE COMPRA QUE SE EJERCIO	568,314
CANONES PENDIENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	20
VALOR DE LOS CANONES PENDIENTES	33,848,601
ULTIMO PAGO	8 DE DICIEMBRE 2011
ABONO A CAPITAL	1,525,873
INTERESES	289,437
IMPUESTOS	0
TOTAL	1,815,310
TASA DEVENGADA EN LA OBLIGACION EN EL ULTIMO MES	0

<b>6-CONTRATO</b>	
<b>CON CORTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	
ACTIVO RECIBIDO	LEASING LICENCIAS
VALOR DEL CONTRATO	6,980,832
NUMERO DEL CONTRATO	180-065916
Nº DE LA OBLIGACION	180-065916
LA LEASING	LEASING DE OCCIDENTE
PLAZO	36
CANON MENSUAL	224,725
TASA DE INTERES	EFFECTIVO ANUAL
DIA DE PAGO	29 DE CADA MES
CANONES PAGADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	18
VALOR DE LA OPCION DE COMPRA	0
OPCION DE COMPRA QUE SE EJERCIO	0
CANONES PENDIENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	18
VALOR DE LOS CANONES PENDIENTES	3,746,475
ULTIMO PAGO	29 DE DICIEMBRE 2011
ABONO A CAPITAL	192,429
INTERESES	32,296
IMPUESTOS	0
TOTAL	224,725
TASA DEVENGADA EN LA OBLIGACION EN EL ULTIMO MES	0

<b>7-CONTRATO</b>	
<b>CON CORTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	
ACTIVO RECIBIDO	LEASING COMPUTADORES
VALOR DEL CONTRATO	96,299,534
NUMERO DEL CONTRATO	180-065814
Nº DE LA OBLIGACION	180-065814
LA LEASING	LEASING DE OCCIDENTE
PLAZO	36
CANON MENSUAL	2,871,767
TASA DE INTERES	EFFECTIVO ANUAL
DIA DE PAGO	29 DE CADA MES
CANONES PAGADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	18
VALOR DE LA OPCION DE COMPRA	0
OPCION DE COMPRA QUE SE EJERCIO	0
CANONES PENDIENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	18
VALOR DE LOS CANONES PENDIENTES	49,830,836
ULTIMO PAGO	29 DE DICIEMBRE 2011
ABONO A CAPITAL	2,667,633
INTERESES	204,134
IMPUESTOS	0
TOTAL	2,871,767
TASA DEVENGADA EN LA OBLIGACION EN EL ULTIMO MES	0

<b>8-CONTRATO</b>	
<b>CON CORTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	
ACTIVO RECIBIDO	LEASING SMCCHTS
VALOR DEL CONTRATO	50,855,577
NUMERO DEL CONTRATO	180-065915
Nº DE LA OBLIGACION	180-065915
LA LEASING	LEASING DE OCCIDENTE
PLAZO	36
CANON MENSUAL	1,517,531
TASA DE INTERES	EFFECTIVO ANUAL
DIA DE PAGO	29 DE CADA MES
CANONES PAGADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	18
VALOR DE LA OPCION DE COMPRA	0
OPCION DE COMPRA QUE SE EJERCIO	0
CANONES PENDIENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	18
VALOR DE LOS CANONES PENDIENTES	26,269,675
ULTIMO PAGO	29 DE DICIEMBRE 2011
ABONO A CAPITAL	1,402,900
INTERESES	114,631
IMPUESTOS	0
TOTAL	1,517,531
TASA DEVENGADA EN LA OBLIGACION EN EL ULTIMO MES	0

<b>9-CONTRATO</b>	
<b>CON CORTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	
ACTIVO RECIBIDO	LEASING SERVIDORES
VALOR DEL CONTRATO	144,343,434
NUMERO DEL CONTRATO	180-060796
Nº DE LA OBLIGACION	180-060796
LA LEASING	LEASING DE OCCIDENTE
PLAZO	36
CANON MENSUAL	4,773,497
TASA DE INTERES	EFFECTIVO ANUAL
DIA DE PAGO	25 DE CADA MES
CANONES PAGADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	28
VALOR DE LA OPCION DE COMPRA	1,443,434
OPCION DE COMPRA QUE SE EJERCIO	1,443,434
CANONES PENDIENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	8
VALOR DE LOS CANONES PENDIENTES	37,832,090
ULTIMO PAGO	25 DE DICIEMBRE 2011
ABONO A CAPITAL	4,345,282
INTERESES	428,215
IMPUESTOS	0
TOTAL	4,773,497
TASA DEVENGADA EN LA OBLIGACION EN EL ULTIMO MES	0

<b>10-CONTRATO</b>	
<b>CON CORTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	
ACTIVO RECIBIDO	LEASING GRABACION DE LLAMADAS
VALOR DEL CONTRATO	114,146,645
NUMERO DEL CONTRATO	180-061003
Nº DE LA OBLIGACION	180-061003
LA LEASING	LEASING DE OCCIDENTE
PLAZO	36
CANON MENSUAL	3,769,153
TASA DE INTERES	EFFECTIVO ANUAL
DIA DE PAGO	16 DE CADA MES
CANONES PAGADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	27
VALOR DE LA OPCION DE COMPRA	1,141,466
OPCION DE COMPRA QUE SE EJERCIO	1,141,466
CANONES PENDIENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	9
VALOR DE LOS CANONES PENDIENTES	33,319,302
ULTIMO PAGO	16 DE DICIEMBRE 2011
ABONO A CAPITAL	3,399,542
INTERESES	369,611
IMPUESTOS	0
TOTAL	3,769,153
TASA DEVENGADA EN LA OBLIGACION EN EL ULTIMO MES	0

<b>11-CONTRATO</b>	
<b>CON CORTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	
ACTIVO RECIBIDO	LEASING EQUIPO DE TELECOMUNICACIONES
VALOR DEL CONTRATO	288,370,414
NUMERO DEL CONTRATO	180-065411
Nº DE LA OBLIGACION	180-065411
LA LEASING	LEASING DE OCCIDENTE
PLAZO	36
CANON MENSUAL	9,277,557
TASA DE INTERES	EFFECTIVO ANUAL
DIA DE PAGO	6 DE CADA MES
CANONES PAGADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	15
VALOR DE LA OPCION DE COMPRA	2,883,704
OPCION DE COMPRA QUE SE EJERCIO	2,883,704
CANONES PENDIENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	21
VALOR DE LOS CANONES PENDIENTES	178,374,230
ULTIMO PAGO	6 DE DICIEMBRE 2011
ABONO A CAPITAL	7,757,813
INTERESES	1,519,744
IMPUESTOS	0
TOTAL	9,277,557
TASA DEVENGADA EN LA OBLIGACION EN EL ULTIMO MES	0

<b>12. CONTRATO</b>	
<b>CON CORTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	
ACTIVO RECIBIDO	LEASING VEHICULO
VALOR DEL CONTRATO	78,900,000
NUMERO DEL CONTRATO	180-067993
No DE LA OBLIGACION	180-067993
LA LEASING	LEASING DE OCCIDENTE
PLAZO	36
CANON MENSUAL	2,509,848
TASA DE INTERES	EFFECTIVO ANUAL
DIA DE PAGO	2 DE CADA MES
CANONES PAGADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	13
VALOR DE LA OPCION DE COMPRA	789,000
OPCION DE COMPRA QUE SE EJERCIO	789,000
CANONES PENDIENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	23
VALOR DE LOS CANONES PENDIENTES	53,223,948
ULTIMO PAGO	2 DE DICIEMBRE 2011
ABONO A CAPITAL	2,070,273
INTERESES	439,575
IMPUESTOS	0
TOTAL	2,509,848
TASA DEVENGADA EN LA OBLIGACION EN EL ULTIMO MES	0
<b>13. CONTRATO</b>	
<b>CON CORTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	
ACTIVO RECIBIDO	LEASING TELEFONOS PISO 12 LADO SUR
VALOR DEL CONTRATO	147,144,529
NUMERO DEL CONTRATO	180-069298
No DE LA OBLIGACION	180-069298
LA LEASING	LEASING DE OCCIDENTE
PLAZO	36
CANON MENSUAL	4,677,877
TASA DE INTERES	EFFECTIVO ANUAL
DIA DE PAGO	25 DE CADA MES
CANONES PAGADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	11
VALOR DE LA OPCION DE COMPRA	1,471,445
OPCION DE COMPRA QUE SE EJERCIO	1,471,445
CANONES PENDIENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	25
VALOR DE LOS CANONES PENDIENTES	106,933,230
ULTIMO PAGO	25 DE DICIEMBRE 2011
ABONO A CAPITAL	3,801,375
INTERESES	876,502
IMPUESTOS	0
TOTAL	4,677,877
TASA DEVENGADA EN LA OBLIGACION EN EL ULTIMO MES	0

<b>14-CONTRATO</b>	
<b>CON CORTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	
ACTIVO RECIBIDO	LEASING UPS PISO 12 LADO SUR
VALOR DEL CONTRATO	29,843,320
NUMERO DEL CONTRATO	180-071119
Nº DE LA OBLIGACION	180-071119
LA LEASING	LEASING DE OCCIDENTE
PLAZO	36
CANON MENSUAL	942,239
TASA DE INTERES	EFFECTIVO ANUAL
DIA DE PAGO	15 DE CADA MES
CANONES PAGADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	9
VALOR DE LA OPCION DE COMPRA	298,433
OPCION DE COMPRA QUE SE EJERCIO	298,433
CANONES PENDIENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	27
VALOR DE LOS CANONES PENDIENTES	23,187,346
ULTIMO PAGO	15 DE DICIEMBRE 2011
ABONO A CAPITAL	761,934
INTERESES	180,305
IMPUESTOS	0
TOTAL	942,239
TASA DEVENGADA EN LA OBLIGACION EN EL ULTIMO MES	0
<b>15-CONTRATO</b>	
<b>CON CORTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	
ACTIVO RECIBIDO	LEASING VEHICULO
VALOR DEL CONTRATO	56,439,180
NUMERO DEL CONTRATO	165156-1
Nº DE LA OBLIGACION	165156-1
LA LEASING	LEASING DE CREDITO
PLAZO	24
CANON MENSUAL	2,604,442
TASA DE INTERES	EFFECTIVO ANUAL
DIA DE PAGO	10 DE CADA MES
CANONES PAGADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	4
VALOR DE LA OPCION DE COMPRA	564,392
OPCION DE COMPRA QUE SE EJERCIO	564,392
CANONES PENDIENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	2
VALOR DE LOS CANONES PENDIENTES	47,904,114
ULTIMO PAGO	10 DE DICIEMBRE 2011
ABONO A CAPITAL	2,149,569
INTERESES	454,873
IMPUESTOS	0
TOTAL	2,604,442
TASA DEVENGADA EN LA OBLIGACION EN EL ULTIMO MES	0

## NOTA 28. REVELACIÓN DE RIESGO SOBRE DERIVADOS

### a) Tipo de instrumento o producto estructurado

Se presentan los siguientes derivados en posiciones abiertas a corte 31/12/2011, en posición propia y en terceros, entre ellos la Cartera Accival Energy.

Titular	Contrato	Cantidad	Posición	Vencimiento	Liquidación
P01	TRMF12F	10	Largo	12/01/2012	11/01/2012
	ELMZ11F	2	Corto	03/01/2012	29/12/2011
	ELSZ11F	10	Largo	03/01/2012	29/12/2011
	CF612F12	3,500,000	Corto	12/01/2012	12/01/2012
	CF712H07	3,400,000	Corto	07/03/2012	07/03/2012
T21	TRMF12F	6	Corto	12/01/2012	11/01/2012

### b) Tipo de riesgo financiero y su respectiva justificación.

Los derivados atados a la TRM como activo subyacente, tales como los TRM, TRS o CF, están sujetos a dos tipos de riesgos como los son los de Tipo de Cambio COP/USD y Tasa de Interés. Los contratos de CF, se entienden como forwards estandarizados, que no generan ningún tipo de riesgo contraparte.

Los Contratos que tienen como activo subyacente la energía Tx1, cuyos contratos son los ELM y ELS, se encuentran sujetos a diversos riesgos en la formación de sus precios de negociación, ya sea en su oferta, demanda y a otros factores de tipo climático y exógeno que afectan la generación del precio de dicho subyacente.

Los Contratos de ELM y ELS, tienen un valor por contrato de 360.000 Kw/h y 1.000 Kw/h respectivamente.

### c) El principal, nominal u otro valor similar, que puede ser el valor nocional en que se basen los pagos futuros:

A Continuación se refleja el Valor Nominal de cada una de las posiciones abiertas en la posición propia y terceros a corte 29/12/11.

Contrato	Vir Nominal	Cantidad
TRMF12F	500.000 USD	10
ELMZ11F	720.000 Kw/h	2
ELSZ11F	10.000 Kw/h	10
CF612F12	3.500.000 USD	3,500,000
CF712H07	3.400.000 USD	3,400,000
TRMF12F	300.000 USD	6

- d) Las garantías recibidas y entregadas. Para este último caso, se debe informar el valor en libros, los plazos y condiciones.

Se presentan las siguientes garantías con corte a 29/12/2011, en la posición propia y terceros.

Garantías	Titular	Activo	Nominal	Valoración
Garantías Extraordinarias	-	TFIT06140514	\$ 300,000,000.00	\$ 330,279,600.00
Garantías Iniciales	-	TFIT10120914	\$ 200,000,000.00	\$ 235,702,400.00
Garantías Depositadas	P01	TFIP10250112	\$ 300,000,000.00	\$ 291,567,000.00
	P01	TFIT10120914	\$ 700,000,000.00	\$ 824,958,400.00
	T09	TFIP10281015	\$ 143,000,000.00	\$ 104,432,900.00
	T11	Efectivo	\$ 47,000,000.00	\$ 47,000,000.00
	T13	Efectivo	\$ 4,000,000.00	\$ 4,000,000.00
	T15	Efectivo	\$ 35,000,000.00	\$ 35,000,000.00
	T21	Efectivo	\$ 47,540,000.00	\$ 47,540,000.00
	T33	Efectivo	\$ 45,000,000.00	\$ 45,000,000.00

Las Garantías iniciales, se entienden como aquellas garantías con las cuales Acciones & Valores S. A., se incorporó inicialmente como miembro liquidador ante la Cámara de Riesgo Central de Contraparte CRCC, así mismo las garantías extraordinarias se entienden como aquellas que amplían y mejoran los límites de operación que Acciones & Valores S. A. tiene en la negociación de derivados.

- e) En el caso de que el instrumento financiero derivado cuyos flujos de efectivo estén denominados en una moneda diferente al peso colombiano, la divisa en la que se exijan los pagos o cobros.

Los contratos de TRM, TRS y CF, están sujetos a la TRM COP/USD del día de la de liquidación o fecha de valoración del contrato.

- f) Descripción de la cobertura.

Los contratos que realiza Acciones & Valores S. A en terceros, son cubiertos de manera completa por la firma en la cuenta P01, (Posición Propia), cubriéndolos de esta manera de cualquier alteración o volatilidad de los precios que puedan afectar negativamente las posiciones abiertas asumidas en los contratos de derivados, por los clientes o la firma.

Titular	Contrato	Cantidad	Posición	Vencimiento
P01	TRMF12F	10	Largo	12/01/2012
T21	TRMF12F	6	Corto	12/01/2012

Bogotá D.C.  
Enero 16 de 2.012

**Señores:  
Honorables Miembros de la Junta Directiva  
Acciones & Valores S.A. Comisionista de Bolsa  
Ciudad**

Respetados Señores:

A continuación me permito informar el desarrollo y resultado de las diferentes actividades de Auditoria realizadas durante el año 2.011, basados en la diligencia de los diferentes programas desarrollados a la medida y el cumplimiento en cada una de las etapas y actividades indicadas en el Plan de Auditoria establecido para ejecución en el año 2.011, y en concordancia con las etapas reglamentadas por la Circular Externa 038 de 2.009 para la implementación de un adecuado Sistema de Control Interno para la Firma y demás normas relacionadas.

En concordancia con lo anterior, Auditoria Interna basado en el Plan de Auditoria elaborado y aprobado por el Respectivo comité para su desarrollo en el año 2.011, considerando los riesgos asociados al desarrollo del objeto social del negocio, y apoyados en los principios de autocontrol, autorregulación y autogestión realizó seguimiento a los siguientes temas:

- Actualización de los Códigos de Buen Gobierno Corporativo y demás manuales relacionados con la buenas prácticas corporativas, la divulgación y cumplimiento por parte del personal adscrito en cada una de las áreas de la compañía.
- Adecuado reconocimiento y contabilización de los resultados obtenidos por cuenta propia y por cuenta de terceros, a la luz de la Normatividad vigente sobre la materia, el cumplimiento de la responsabilidad por parte del personal adscrito en los Departamentos Comercial, de Cumplimiento y Operativo, así como la estadística llevada por Mesa.
- El cumplimiento en las disposiciones impartidas con miras a la adecuada integración de las áreas involucradas en el SCI al interior de

la firma mediante el monitoreo constante y evaluaciones por parte del área de Riesgo Operativo.

- Revisiones de alto nivel para evaluar el funcionamiento en por parte de los Departamentos Contable, de Tecnología, Operaciones, así como el involucramiento de cada uno de estos en lo que respecta a la administración de los datos, administración de instalaciones, administración de la calidad, planes de continuidad, seguridad en los sistemas entre otros aspectos.
- Respecto de los hechos más relevantes y en cuanto a hallazgos encontrados en el desarrollo de nuestra gestión, se informó de manera oportuna por medio de reportes diarios, interacción y retroalimentación con cada una de los Departamentos involucrados. De igual manera, conjuntamente con la Revisoría Fiscal de la Firma y el Contralor Normativo se realizó la correspondiente gestión para cumplir con los preceptos que contribuyesen a mejorar el SCI al interior de la compañía.

Los aspectos mencionados anteriormente, además de los procedimientos de Auditoría aplicados con base en la normatividad actual y descritos en la Circular establecida me permiten manifestar que la Administración de la compañía ha adoptado de manera razonable las medidas que permiten brindar un adecuado ambiente de control para le gestión de riesgos y adoptar un Sistema de Control Interno acorde con el tamaño y objeto social.

Cabe anotar que mi responsabilidad como auditor interno se limita a señalar los hallazgos y recomendaciones sobre los sistemas de control interno y de administración de riesgos.

Las evaluaciones señaladas para las áreas y procesos descritos a continuación fueron realizadas de acuerdo con la regulación, las políticas definidas por la Junta directiva y en el marco de las mejores prácticas de Auditoría sobre el particular:

1. Confiabilidad en el adecuado funcionamiento y segregación de funciones en lo que respecta a los sistemas de información contable, financiera y administrativa.
2. Funcionamiento y confiabilidad del sistema de control interno.

3. Adecuación y eficacia de los sistemas establecidos para garantizar el cumplimiento con las Leyes, Regulaciones, Políticas y Procedimientos.
4. Calidad y adecuación de otros sistemas y procedimientos, análisis de la estructura organizacional y evaluación de la adecuación de los métodos y recursos en relación con el tamaño de las operaciones y líneas de negocio aplicables a la compañía.

Respecto de los resultados en la evaluación realizada en cuanto a la existencia, funcionamiento, efectividad, eficacia, confianza y razonabilidad de los sistemas de control interno y de riesgos, puedo indicar que la Firma cuenta con planes de acción con el fin de mantener un sistema de control interno como un programa sostenible y de permanente validación por parte de los departamentos involucrados, procurando un proceso de mejoramiento continuo en relación con cada proceso en la cadena de valor establecida y el desarrollo de los principios de autocontrol, autogestión y autorregulación.

La realización del trabajo que soporta lo señalado en esta comunicación y sobre la cual sustentamos nuestras conclusiones se realizó con base en el desarrollo de procedimientos de Auditoría generalmente aceptados, en concordancia con la Normatividad vigente sobre la materia sobre la que se fundamenta el ejercicio de la negociación de valores en Colombia, Código de Buen Gobierno Corporativo, Manuales de Riesgo Operativo, Control Interno y Manual General de Riesgo. Los resultados se encuentran debidamente documentados mediante papeles de trabajo de uso interno, reportes de Auditoría y demás información resultante en el desarrollo de nuestras pruebas.

El resumen de los hallazgos y recomendaciones derivados en el desarrollo de nuestra función como Auditoría Interna y bajo formalizado en el Plan de Auditoría desarrollado fueron comunicados de manera oportuna a cada una de las áreas involucradas; a su vez al finalizar el año hemos rendido informe al Comité de Auditoría, dentro del cual hicimos referencia a los principales hallazgos, recomendaciones impartidas y oportunidades de mejoramiento en las áreas de negocio involucradas, las cuales a su vez fueron tenidas en cuenta por la Gerencia y sobre las cuales se espera para el próximo año realizar un monitoreo constante.

Como resultado de la aplicación de los procedimientos de Auditoría y los resultados satisfactorios obtenidos en el desarrollo de las pruebas, podemos concluir que la compañía mantiene un adecuado nivel en el Sistema de Control Interno de las operaciones, de conformidad con los lineamientos establecidos al

interior de la Firma, así como de los diferentes Órganos de control y con sujeción a lo precisado en la Circular Externa 038 de 2.009. De igual manera observamos una buena gestión por parte de las Jefes en las diferentes áreas, encaminadas a mantener un buen ambiente de control lo cual brinda seguridad razonable sobre en lo que respecta al manejo de la información, ambiente de control y gestión de riesgos.

**Atentamente,**

**JUAN CARLOS LOZANO**  
Auditoria Interna



## Dictamen de la revisora fiscal

Grant Thornton Ulloa Garzón  
NIT 800.001.541-1

Bogotá  
Carrera 45 A No. 94-12  
T +57 1 616 02 99  
E info@gtcolombia.com

Bucaramanga  
T +57 7 645 21 98  
E infobmanga@gtcolombia.com

Medellín  
T +57 4 312 31 05  
E infomedellin@gtcolombia.com

Barranquilla  
T +57 5 3560576  
E infobquilla@gtcolombia.com

Call  
T +57 2 6608900  
E infocall@gtcolombia.com

Cartagena  
T +57 5 6643684  
E infocartagena@gtcolombia.com

[www.gtcolombia.com](http://www.gtcolombia.com)

### **A los señores inversionistas de la Cartera Colectiva Abierta Accival Administrada por ACCIONES Y VALORES S.A. COMISIONISTA DE BOLSA**

1. He auditado los balances generales de la Cartera Colectiva Abierta Accival, administrada por Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los correspondientes estados de resultado, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, junto con las notas explicativas a dichos estados financieros, que incluyen el resumen de las políticas contables más significativas, por el año terminado en esa fecha. La administración de la Cartera Colectiva 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 debidos 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 examinarlos y expresar la opinión sobre ellos.
2. Obtuve las informaciones requeridas para cumplir mis funciones de revisora fiscal y llevé a cabo mi examen 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 la cartera colectiva, 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, se menciona que la Cartera Colectiva Abierta Accival administrada por Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa, debe llevar su contabilidad y preparar sus estados financieros de conformidad con normas e instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia y 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 la Cartera Colectiva Abierta Accival administrada por Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio y los flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, promulgados para instituciones financieras vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, uniformemente aplicados.
5. Informó que durante el año 2011 y 2010, Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa, administradora de la Cartera Colectiva Abierta Accival, llevó su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron al reglamento de la Colectiva Abierta Accival; la correspondencia y los comprobantes de las cuentas se llevan y se conservan debidamente. En la Sociedad Comisionista existen medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes que conforman la Colectiva Abierta Accival.



LILIANA BARRAGÁN ROMERO  
Revisora Fiscal Principal  
Tarjeta Profesional No. 49616-T  
Designada por Grant Thornton Ulloa Garzón

Bogotá D.C.,  
27 de febrero de 2012



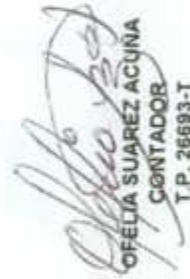
ACCIVAL CARTERA COLECTIVA ABIERTA  
BALANCE GENERAL  
A 31 DE DICIEMBRE

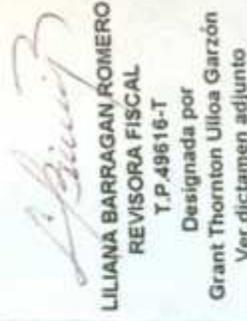
(Valores Expresados en Miles de Pesos Colombianos)

	NOTAS	AÑO		72 PASIVO	NOTAS	AÑO	
		2011	2010			2011	2010
<b>71 ACTIVO</b>							
<b>711 DISPONIBLE</b>	3	5,961,323	5,473,342	<b>723 CUENTAS POR PAGAR</b>	6	63,271	26,344
71115 Bancos		1,759,101	235,796	72310 Comisiones y Honorarios		28,941	23,070
71120 Cuentas en Ahorro		8,202,222	5,237,446	72320 Retención en la Fuente		8,433	3,223
<b>712 INVERSIONES Y DERIVADOS</b>	4	30,824,525	20,269,201	72360 Acreedores Varios		25,898	51
71207 Inv. Negociables Tit. Deuda Privada		23,869,838	16,316,676	<b>TOTAL PASIVO</b>		63,271	26,344
71209 Inv. Forzosa Hasta el Vencimiento		851,732	899,934	<b>73 PATRIMONIO</b>	7	40,723,523	25,717,053
71231 Compromisos de Transfer. Opers Simultanea		6,102,955	3,052,671	73105 Derechos de Inversiones		40,723,523	25,717,053
<b>713 DEUDORES</b>	6	946	874	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		40,786,794	25,743,396
71395 Diversas		946	874				
<b>TOTAL ACTIVO</b>		40,786,794	25,743,396				
<b>78 CUENTAS DE ORDEN</b>				<b>78 CUENTAS DE ORDEN</b>			
<b>781 DEUDORAS</b>	10	24,721,570	17,216,610	<b>783 DEUDORAS POR CONTRA</b>		24,721,570	17,216,610
78105 Bienes y Valores Entregados en Garantía		24,721,570	17,216,610	78305 Deudoras por Contra		24,721,570	17,216,610
<b>786 ACREEDORAS</b>	9	6,130,477	3,157,354	<b>788 ACREEDORAS POR CONTRA</b>		6,130,477	3,157,354
78607 Bienes y Valores Recibidos en Garantía		6,130,477	3,157,354	78807 Acreedoras por Contra		6,130,477	3,157,354
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>		30,852,047	20,373,964	<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>		30,852,047	20,373,964

LAS NOTAS 1 A 10 SON PARTE INTEGRANTE DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

  
RAFAEL APARICIO ESCALLON  
REPRESENTANTE LEGAL

  
OFELIA SUÁREZ ACUÑA  
CONTADOR  
T.P. 26693-T

  
LILIANA BARRAGAN ROMERO  
REVISORA FISCAL  
T.P. 49616-T  
Designada por  
Grant Thornton Ulloa Garzón  
Ver dictamen adjunto

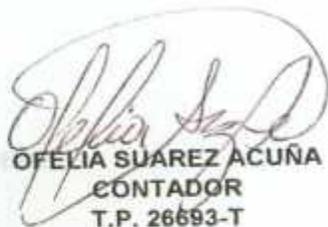


**ACCIVAL CARTERA COLECTIVA ABIERTA**  
**ESTADO DE RESULTADO**  
**A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010**  
 (Valores Expresados en Mlles de Pesos Colombianos)

74 INGRESOS	NOTAS	2011	2010
<b>OPERACIONALES</b>	<b>8</b>	<b>1,346,761</b>	<b>1,191,343</b>
04 Rend.en Opers. Simultaneas		278,161	207,637
06 Rendimientos Financieros		145,817	168,519
12 Ajustes por Valoriz a Precios de mercado		920,541	815,188
20 Utilidad en Venta o Red. Inversion		2,243	0
<b>TOTAL INGRESOS</b>		<b>1,346,761</b>	<b>1,191,343</b>
<b>75 GASTOS</b>			
<b>OPERACIONALES</b>	<b>9</b>	<b>1,346,761</b>	<b>1,191,343</b>
0104 RED.Op.Rep.Sim y Tras Tem		0	0
0115 Comisiones de Administración		368,222	353,630
0120 Perdida En Vta o Ren De Inversiones		0	0
0190 Otros Gastos Operacionales		14,456	19,405
0905 Rendimientos		964,083	818,308
<b>TOTAL GASTOS</b>		<b>1,346,761</b>	<b>1,191,343</b>

AS NOTAS 1 A10 SON PARTE INTEGRANTE DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

  
**RAFAEL APARICIO ESCALLON**  
 REPRESENTANTE LEGAL

  
**OFELIA SUAREZ ACUÑA**  
 CONTADOR  
 T.P. 26693-T

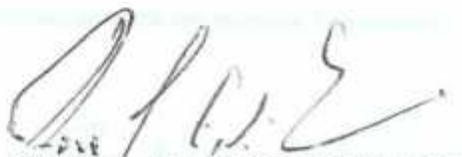
  
**LILIANA BARRAGAN ROMERO**  
 REVISORA FISCAL  
 T.P. 49616-T  
 Designada por Grant Thornton  
 Ullua Garzon  
 Ver dictamen adjunto



ACCIVAL CARTERA COLECTIVA ABIERTA  
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO  
(Valores Expresados en Miles de Pesos Colombianos)

	DICIEMBRE	DICIEMBRE
	2011	2010
<b>DERECHOS DE INVERSION</b>		
Saldo al Comienzo del Año	25,717,053	28,061,933
Incremento por aportes de suscriptores	15,006,470	-2,344,880
<b>Saldo al Final del Año</b>	<b>40,723,523</b>	<b>25,717,053</b>
<b>MOVIMIENTO DURANTE EL AÑO</b>		
Rendimientos Abonados a Suscriptores	964,083	818,308
Resultado del Ejercicio	-964,083	-818,308
	0	0
<b>TOTAL PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES</b>	<b>40,723,523</b>	<b>25,717,053</b>

Las Notas 1 a 10 son parte integrante de los estados financieros

  
**RAFAEL APARICIO ESCALLON**  
**REPRESENTANTE LEGAL**

  
**OFELIA SUAREZ ACUÑA**  
**CONTADOR**  
**T.P. 26693-T**

  
**LILIANA BARRAGAN ROMERO**  
**REVISORA FISCAL**  
**T.P.49616-T**

Designada por Grant Thornton Ulloa Garzón  
Ver dictamen adjunto

**ACCIVAL CARTERA COLECTIVA ABIERTA**  
**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
 (Valores Expresados en Pesos Colombianos)



	DICIEMBRE 2011	DICIEMBRE 2010
<b>Flujo de Efectivo por Actividades de Operación</b>		
Pagos Abonados a Suscriptores	964,083	818,308
<b>Flujo Neto en Activos y Pasivos de Operación</b>		
Pagos por Pagar	-72	9,346
<b>Flujo Neto Provisto</b>	<b>1,000,938</b>	<b>810,471</b>
<b>Flujo de Efectivo por Actividades de Inversión</b>		
Pagos de Inversiones	-10,555,244	4,103,854
<b>Flujo Neto Usado en Actividades de Inversión</b>	<b>-10,555,244</b>	<b>4,103,854</b>
<b>Flujo de Efectivo por Actividades de Financiamiento</b>		
Pagos de Suscriptores	15,006,470	-2,344,880
Pagos a Suscriptores	-964,083	-818,308
<b>Flujo Neto Usado por Actividades de Financiamiento</b>	<b>14,042,387</b>	<b>-3,163,188</b>
<b>Flujo Neto del Efectivo</b>	<b>4,488,082</b>	<b>1,751,137</b>
<b>Saldo al Comienzo del Año</b>	<b>5,473,242</b>	<b>3,722,105</b>
<b>Saldo al Final del Año</b>	<b>9,961,324</b>	<b>5,473,242</b>

Los datos 1 a 10 son parte integrante de los estados financieros

  
**RAFAEL APARICIO ESCALLON**  
 REPRESENTANTE LEGAL

  
**OFELIA SUAREZ ACUÑA**  
 CONTADOR  
 T.P. 26693-T

  
**LILIANA BARRAGAN ROMERO**  
 REVISORA FISCAL  
 T.P. 49616-T  
 Designada por Grant Thornton Ulloa Garzón  
 Ver dictamen adjunto

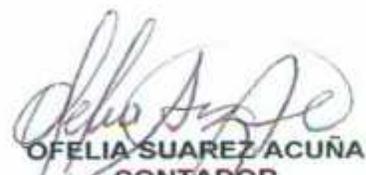


ACCIVAL CARTERA COLECTIVA ABIERTA  
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA  
(Valores Expresados en Miles de Pesos Colombianos)

	DICIEMBRE	DICIEMBRE
	2011	2010
Recursos Financieros Generados por las Operaciones del Año		
Rendimientos Abonados a Suscriptores	964,083	818,308
<b>Total Recursos Provistos por las Operaciones</b>	<b>964,083</b>	<b>818,308</b>
<b>Recursos aportados de Suscriptores</b>	<b>15,006,470</b>	<b>-2,344,880</b>
Aumento de Obligaciones a Largo Plazo	0	0
<b>Total Recursos Provistos (usados)</b>	<b>15,970,553</b>	<b>-1,526,572</b>
Rendimientos Abonados a Suscriptores	964,083	818,308
Total de Recursos Utilizados	964,083	818,308
<b>Aumento o (Disminución) en el Capital de Trabajo</b>	<b>15,006,470</b>	<b>-2,344,880</b>
<b>Cambios en los Componentes en el Capital de Trabajo</b>		
<b>Aumentos (Disminuciones) en los Activos Corrientes</b>		
Responsable	4,488,082	1,751,138
Inversiones Temporales	10,555,244	-4,103,854
Deudores	72	-9,346
	<b>15,043,399</b>	<b>-2,362,063</b>
<b>Disminuciones (Aumentos) en los Pasivos Corrientes</b>		
Cuentas por Pagar	36,028	17,103
<b>Aumento o (Disminución) en el Capital de Trabajo</b>	<b>15,006,470</b>	<b>2,344,880</b>

Las notas 1 al 10 son parte integrante de los estados financieros.

  
RAFAEL APARICIO ESCALLON  
REPRESENTANTE LEGAL

  
OFELIA SUAREZ ACUÑA  
CONTADOR  
T.P. 26693-T

  
LILIANA BARRAGAN ROMERO  
REVISORA FISCAL  
T.P. 49616-T

Designada por Grant Thornton Ulloa Garzón  
Ver dictamen adjunto



ACCIVAL CARTERA COLECTIVA ABIERTA  
RAZONES FINANCIERAS  
A 31 DE DICIEMBRE

(Valores Expresado en miles de pesos Colombianos)

		<u>2,011</u>		<u>2,010</u>
<b>SOLVENCIA</b>				
ACTIVO TOTAL	<u>40,786,794</u>	644.63	<u>25,743,396</u>	977.21
PASIVO TOTAL	<u>63,271</u>		<u>26,344</u>	
<b>LIQUIDEZ</b>				
ACTIVO CORRIENTE	<u>40,786,794</u>	644.63	<u>25,743,396</u>	977.21
PASIVO CORRIENTE	<u>63,271</u>		<u>26,344</u>	
<b>SOLIDEZ</b>				
ACTIVO TOTAL - VALORIZACION	<u>40,786,794</u>	644.63	<u>25,743,396</u>	977.21
PASIVO TOTAL	<u>63,271</u>		<u>26,344</u>	
<b>ENDEUDAMIENTO</b>				
PASIVO TOTAL	<u>63,271</u>	0.00	<u>26,344</u>	0.00
PATRIMONIO	<u>40,723,523</u>		<u>25,717,053</u>	
<b>RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO</b>				
UTILIDAD DEL EJERCICIO	<u>964,083</u>	0.02	<u>1,191,343</u>	0.05
PATRIMONIO - VALORIZACION	<u>40,723,523</u>		<u>25,717,053</u>	
<b>CAPITAL DE TRABAJO</b>				
ACTIVO CORRIENTE	40,786,794	40,723,523.01	25,743,396	25,717,052.71
MENOS : PASIVO CORRIENTE	63,271		26,344	

## ACCIVAL CARTERA COLECTIVA ABIERTA

ADMINISTRADA POR: ACCIONES Y VALORES S. A. COMISIONISTA DE BOLSA.

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

A DICIEMBRE 31 DE 2011-2010

(Valores expresados en miles de pesos colombianos)

#### NOTA No 1: ENTIDAD REPORTANTE

**ACCIVAL CARTERA COLECTIVA ABIERTA**, es una Cartera Colectiva abierta, autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia, según resolución No. Q730 del 23 de septiembre de 1996 y cuyo funcionamiento se inicio a partir del 4 de febrero de 1997. La duración de la Cartera Colectiva Abierta será hasta el año 2050, administrada por la firma **ACCIONES Y VALORES S.A.** Tiene por objeto realizar ganancias de capital mediante inversiones en títulos de renta fija y su portafolio estará compuesto únicamente por títulos inscritos en el registro nacional de valores y emisores o garantizados por establecimientos bancarios, corporaciones financieras, las compañías de financiamiento, la financiera energética nacional, el banco de la república y entidades del estado, valores representativos de divisas y demás valores de renta fija inscritos en una bolsa de valores o autorizados por la Superintendencia de Valores, (hoy Superintendencia Financiera de Colombia), Calificada por Fitch Ratings que mantuvo la calificación "2" (dos) asignada al riesgo de mercado, en relación con el riesgo crediticio la junta directiva de Fitch Ratings asigno la calificación de "AAA", la cual significa que el nivel de seguridad de la Cartera Colectiva, que se desprende de la evaluación de factores que incluyen principalmente la calidad crediticia de los instrumentos que componen el portafolio, es sobresaliente.

#### NOTA No 2: POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

En la contabilidad y en la preparación de los estados financieros de la cartera colectiva se observan las normas contables establecidas por la Superintendencia Financiera de Colombia en la resolución 0070 de 2001 Resoluciones 400 y 1211, por los artículos 1262 y siguientes y 1287 y siguientes del Código de Comercio en lo que a contratos de mandato y comisión se refiere siempre y cuando no se opongan a las disposiciones especiales de la materia, Decreto 2175 de 2009, circular 054 y por las demás disposiciones legales concordantes, así como aquellas que reformen

o adicionen las normas referidas y lo previsto en ellas con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia, establecidas en el decreto 2649 de 1993.

#### A) INVERSIONES

La Cartera Colectiva efectúa sus inversiones de acuerdo a lo dispuesto en el decreto 2175 del 2009, estas son consideradas inversiones negociables y su contabilización se realiza a valor de mercado; las variaciones que se presenten entre este y el ultimo valor contabilizado se registran en las cuentas de resultado como una utilidad o perdida por valor a precios de mercado, según corresponda a un mayor valor de mercado con relación al último valor contabilizado.

#### B) PATRIMONIO

El valor neto de la Cartera Colectiva, está constituido por las suscripciones y los rendimientos generados por el mismo.

El valor de las suscripciones está representado en un número determinado de unidades o derechos, los cuales están representados en títulos de participación que no poseen las características ni las prerrogativas propios de los títulos valores y no son negociables. Una vez firmado el contrato de suscripción al momento de vincularse a la Cartera, se perfecciona el convenio con la sociedad administradora de la Cartera Colectiva.

#### C) INGRESOS y GASTOS

En estos rubros se agrupan las cuentas que representan los beneficios financieros y operativos, así como los gastos autorizados de acuerdo con el reglamento de la cartera.

**NOTA No 3: DISPONIBLE**

El efectivo registrado al 31 de diciembre, está representado por los siguientes rubros:

711	DISPONIBLE	3	9,961,323	5,473,242
71115	Bancos		1,759,101	235,796
71120	Cuentas en Ahorro		8,202,222	5,237,446

Los anteriores valores se encuentran libres de embargos, restricciones y gravámenes.

**NOTA No.4: INVERSIONES NEGOCIABLES**

El saldo de las inversiones a 31 de diciembre estaba conformado así:

712	INVERSIONES Y DERIVADOS	4	30,824,525	20,269,281
71207	Inv. Negociables Tit. Deuda Privada		23,869,838	16,316,676
71209	Inv. Forzosas Hasta el Vencimiento		851,732	899,934
71231	Compromisos de Tranfer, Opers Simultanea		6,102,955	3,052,671

**NOTA No. 5 DEUDORES**

El saldo de las cuentas por cobrar a 31 de diciembre está discriminado así:

713	DEUDORES	5	946	874
71395	Diversas		946	874

**NOTA No 6: CUENTAS POR PAGAR**

Registra el valor de comisiones por pagar a la administradora:

723	CUENTAS POR PAGAR	6	63,271	26,344
72310	Comisiones y Honorarios		28,941	23,070
72320	Retención en la Fuente		8,433	3,223
72360	Acreeedores Varios		25,898	51

**NOTA No 7. PATRIMONIO**

El valor del dinero de los suscriptores a 31 de diciembre es:

73	PATRIMONIO	7	40,723,523	25,717,053
73105	Derechos de Inversiones		40,723,523	25,717,053

**NOTA No 8. INGRESOS**

Los ingresos corresponden a utilidad obtenida en la compra y venta de títulos, a los rendimientos financieros de los mismos y a la valoración del portafolio:

741	OPERACIONALES	8	1,346,761	1,191,343
74104	Rend.en Opers. Simultaneas		278,161	207,637
74106	Rendimientos Financieros		145,817	168,519
74112	Ajustes por Valoriz a Precios de mercado		920,541	815,188
74120	Utilidad en Venta o Red. Inversion		2,243	0
	<b>TOTAL INGRESOS</b>		<b>1,346,761</b>	<b>1,191,343</b>

## NOTA No .9 RECONOCIMIENTO DEL GASTO

La composición de los gastos es la siguiente:

751 OPERACIONALES	9	1,346,761	1,191,343
75104 RED.Op Rep.Sim y Tras Tern		0	0
75115 Comisiones de Administración		368,222	353,630
75120 Perdida En Vta o Ren De Inversiones		0	0
75190 Otros Gastos Operacionales		14,456	19,405
75905 Rendimientos		964,083	818,308
<b>TOTAL GASTOS</b>		<b>1,346,761</b>	<b>1,191,343</b>

## NOTA No 10. CUENTAS DE ORDEN

La composición de las cuentas de orden es la siguiente:

78 CUENTAS DE ORDEN			
<b>781 DEUDORAS</b>	<b>10</b>	<b>24,721,570</b>	<b>17,216,610</b>
78105 Bienes y Valores Entregados en Garantia		24,721,570	17,216,610
<b>786 ACREEDORAS</b>	<b>9</b>	<b>6,130,477</b>	<b>3,157,354</b>
78607 Bienes y Valores Recibidos en Garantia		6,130,477	3,157,354
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>30,852,047</b>	<b>20,373,964</b>



# Grant Thornton

Ulloa Garzón

## Dictamen de la revisora fiscal

Grant Thornton Ulloa Garzón  
NIT 800.001.541-1

Bogotá  
Carrera 45 A No. 94-12  
T +57 1 616 02 99  
E info@gtcolombia.com

Bucaramanga  
T +57 7 645 21 98  
E infobmanga@gtcolombia.com

Medellín  
T +57 4 312 31 05  
E infomedellin@gtcolombia.com

Barranquilla  
T +57 5 3560576  
E infobquilla@gtcolombia.com

Cali  
T +57 2 6608900  
E infocali@gtcolombia.com

Cartagena  
T +57 5 6643684  
E infocartagena@gtcolombia.com

[www.gtcolombia.com](http://www.gtcolombia.com)

### **A los señores inversionistas de la Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia Accival Energy**

**Administrada por ACCIONES Y VALORES S.A. COMISIONISTA DE BOLSA**

1. He auditado el balance general de la Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia Accival Energy, administrada por Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa al 31 de diciembre de 2011 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, junto con las notas explicativas a dichos estados financieros, que incluyen el resumen de las políticas contables más significativas por el periodo comprendido entre el 27 de abril de 2011 (fecha de inicio de operaciones) y el 31 de diciembre de 2011. La administración de la Cartera Colectiva 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 debidos 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.
2. Obtuve las informaciones requeridas para cumplir mis funciones de revisora fiscal y llevé a cabo mi examen 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 la cartera colectiva, 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 se menciona que la Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia Accival Energy, administrada por Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa, debe llevar su contabilidad y preparar sus estados financieros de conformidad con normas e instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia y 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 adjunto a este dictamen, presentan razonablemente, en todo aspecto material, la situación financiera de la Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia Accival Energy, administrada por Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa, al 31 de diciembre de 2011, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio y los flujos de efectivo por el periodo comprendido entre el 27 de abril (fecha de inicio de operaciones) y el 31 de diciembre de 2011, de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, promulgados por la Superintendencia Financiera de Colombia.
5. Informo que durante el año 2011, Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa, administradora de la Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia Accival Energy, llevó su contabilidad conforme a las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron al reglamento de la cartera colectiva Abierta con pacto de permanencia Accival Energy; la correspondencia y los comprobantes de las cuentas se llevan y se conservan debidamente. En la Sociedad Comisionista existen medidas adecuadas de control interno y de conservación de los bienes que conforman de la Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia Accival Energy.



LILIANA BARRAGÁN ROMERO  
Revisora Fiscal Principal  
Tarjeta Profesional No. 49616-T  
Designada por Grant Thornton Ulloa Garzón

Bogotá D.C.,  
27 de febrero de 2012

2012 -1443



CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA ACCIVAL ENERGY  
 BALANCE GENERAL  
 A 31 DE DICIEMBRE  
 (Valores Expresados en Mlles de Pesos Colombianos)

	AÑO		NOTAS	72 PASIVO	AÑO		NOTAS	AÑO
	ACTIVO	2011			PASIVO	2011		
<b>71</b>	<b>ACTIVO</b>							
711	DISPONIBLE	3	632,074	723	CUENTAS POR PAGAR	6	11,454	
71115	Bancos		77,153	72310	Comisiones y honorarios		5,523	
71120	Cuentas en Ahorro		554,921	72320	Retención en la fuente		1,518	
712	INVERSIONES Y DERIVADOS	4	1,229,806	72360	Acreedores Varios		4,412	
71204	Inversiones Negociables En Títulos Partí		444,569		TOTAL PASIVO		11,454	
71223	Compromisos de Transf. En Operac. Rep		785,238	73	PATRIMONIO	7	2,068,037	
71231	Compras Trans. Oper. Simultaneas		0	73105	Derechos de inversiones		2,068,037	
713	DEUDORES	5	217,610		TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		2,079,490	
71335	Depositos		217,019					
71395	Diversos		592					
	TOTAL ACTIVO		2,079,490					
<b>78</b>	<b>CUENTAS DE ORDEN</b>			78	CUENTAS DE ORDEN			
781	DEUDORAS	10	444,569	783	DEUDORAS POR CONTRA		444,569	
78105	Bienes y Valores Entregados en Garantía		444,569	78305	Deudoras por Contra		444,569	
786	ACREEDORAS	9	785,238	788	ACREEDORAS POR CONTRA		785,238	
78607	Bienes y Valores Recibidos en Garantía		785,238	78807	Acreedoras por Contra		785,238	
	TOTAL CUENTAS DE ORDEN		1,229,806		TOTAL CUENTAS DE ORDEN		1,229,806	

LAS NOTAS 1 A 10 SON PARTE INTEGRANTE DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

*Rafael Aparicio Escallon*

RAFAEL APARICIO ESCALLON  
 REPRESENTANTE LEGAL

*Ofelia Suarez Acuña*

OFELIA SUAREZ ACUÑA  
 CONTADOR  
 T.P. 26693-T

*Liliana Barragan Romero*

LILIANA BARRAGAN ROMERO  
 REVISORA FISCAL  
 T.P.49616-T

Designada por  
 Grant Thornton Ulloa Garzón  
 Ver dictamen adjunto

**CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA ACCIVAL ENERGY**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA**  
 (Valores Expresados en Miles de Pesos Colombianos)



	<b>DICIEMBRE</b>
	<b>2011</b>
Recursos Financieros Generados por las Operaciones del Año	
Rendimientos Abonados a Suscriptores	-290,098
<b>Total Recursos Generados por las Operaciones</b>	<b>-290,098</b>
<b>Neto aportes de Suscriptores</b>	<b>2,068,037</b>
Aumento de Obligaciones a Largo Plazo	0
<b>Total Recursos Generados</b>	<b>1,777,938</b>
Rendimientos Abonados a Suscriptores	-290,098
Total de Recursos Utilizados	<b>-290,098</b>
<b>Aumento o Disminución en el Capital de Trabajo</b>	<b>2,068,037</b>
<b>Cambios en los Componentes en el Capital de Trabajo</b>	
Aumentos (Disminuciones) en los Activos Corrientes	
Disponibles	632,075
Inversiones Temporales	1,229,806
Deudores	217,610
	<b>2,079,491</b>
Disminuciones (Aumentos) en los Pasivos Corrientes	
Cuentas por Pagar	-11,454
<b>Aumento o Disminución en el Capital de Trabajo</b>	<b>2,068,037</b>

Las notas 1 al 10 son parte integrante de los estados financieros.

**RAFAEL APARICIO ESCALLON**  
**REPRESENTANTE LEGAL**

**OFELIA SUAREZ ACUÑA**  
**CONTADOR**  
 T.P. 26693-T

**LILIANA BARRAGAN ROMERO**  
**REVISORA FISCAL**  
 T.P. 49616-T

Designada por Grant Thornton Ulloa Garzón  
 Ver dictamen adjunto

**CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA ACCIVAL ENERGY**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO**  
 (Valores Expresados en Miles de Pesos Colombianos)



	DICIEMBRE 2011
<b>DERECHOS DE INVERSION</b>	
Saldo al Comienzo del Año	0
Incremento por aportes de suscriptores	2,068,037
<b>Saldo al Final del Año</b>	<b>2,068,037</b>
<b>MOVIMIENTO DURANTE EL AÑO</b>	
Rendimientos Abonados a Suscriptores	-290,098
Resultado del Ejercicio	290,098
	<b>0</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO DE LOS SUSCRIPTORES</b>	<b>2,068,037</b>

Las Notas 1 a 10 son parte integrante de los estados financieros

**RAFAEL APARICIO ESCALLON**  
 REPRESENTANTE LEGAL

**OFELIA SUAREZ ACUNA**  
 CONTADOR  
 T.P. 26693-T

**LILIANA BARRAGAN ROMERO**  
 REVISORA FISCAL  
 T.P.49616-T

Designada por Grant Thornton Ulloa Garzón  
 Ver dictamen adjunto

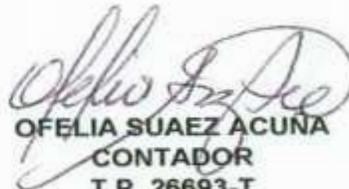
**CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA ACCIVAL ENERGY**  
**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
 (Valores Expresados en Pesos Colombianos)

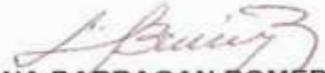


	<b>DICIEMBRE</b>
	<b>2011</b>
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación	
Rendimientos Abonados a Suscriptores	-290,098
	<b>-290,098</b>
Cambios Netos en Activos y Pasivos de Operación	
Deudores	-217,610
Cuentas por Pagar	11,454
<b>Efectivo Neto Usado</b>	<b>-496,255</b>
Flujo de Efectivo por Actividades de Inversión	
Aumento de Inversiones	-1,229,806
<b>Efectivo Neto Usado en Actividades de Inversión</b>	<b>-1,229,806</b>
Flujos de Efectivo por Actividades de Financiamiento	
Incremento de Suscriptores	2,068,037
Pago a Suscriptores	290,098
<b>Efectivo Provisto por Actividades de Financiamiento</b>	<b>2,358,135</b>
<b>Aumento Neto del Efectivo</b>	<b>632,074</b>
<b>Efectivo al Comienzo del Año</b>	<b>0</b>
<b>Efectivo al Final del Año</b>	<b>632,074</b>

Las notas 1 a 10 son parte integrante de los estados financieros

  
**RAFAEL APARICIO ESCALLON**  
**REPRESENTANTE LEGAL**

  
**OFELIA SUÁEZ ACUÑA**  
**CONTADOR**  
**T.P. 26693-T**

  
**LILIANA BARRAGAN ROMERO**  
**REVISORA FISCAL**  
**T.P. 49616-T**

5

Designada por Grant Thornton Ulloa Garzón  
 Ver dictamen adjunto

CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA ACCIVAL ENERGY  
 ESTADO DE RESULTADO  
 A 31 DE DICIEMBRE DE 2011  
 (Valores Expresados en Miles de Pesos Colombianos)



74 INGRESOS	NOTAS	Del 27 de Abr al 31 de Dic 2011
<b>741 OPERACIONALES</b>	<b>8</b>	<b>-124,174</b>
74104 Rendim. En Oper. Repor y Simultaneas		10,303
74106 Rendimientos Financieros		9,510
74112 Ajustes por valoriz a precios de mcdo		-205,929
74120 Utilidad En Venta o Red. Inversiones		33,491
74139 Utilidad En Valoracion Derivados		27,885
74205 Otros Ingresos		565
<b>TOTAL INGRESOS</b>		<b>-124,174</b>
<b>75 GASTOS</b>		
<b>751 OPERACIONALES</b>	<b>9</b>	<b>-124,174</b>
5115 Comisiones de Administración		68,424
5120 Perdida Vta o Redencion de Inversiones		5,509
5129 Perdida Valoracion Derivados		89,566
5190 Otros Gastos		2,425
5915 Perdidas		-290,098
<b>TOTAL GASTOS</b>		<b>-124,174</b>

AS NOTAS 1 A10 SON PARTE INTEGRANTE DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

  
**RAFAEL APARICIO ESCALLON**  
 REPRESENTANTE LEGAL

  
**OFELIA SUAREZ ACUÑA**  
 CONTADOR  
 T.P. 26693-T

  
**LILIANA BARRAGAN ROMERO**  
 REVISORA FISCAL  
 T.P. 49616-T  
 Designada por Grant Thornton  
 Ulloa Garzon  
 Ver dictamen adjunto

CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA ACCIVAL  
ENERGY



RAZONES FINANCIERAS  
A 31 DE DICIEMBRE

(Valores Expresado en miles de pesos Colombianos)

		<u>2,011</u>
<b>SOLVENCIA</b>		
ACTIVO TOTAL	2,079,490	181.55
PASIVO TOTAL	<u>11,454</u>	
<b>LIQUIDEZ</b>		
ACTIVO CORRIENTE	2,079,490	181.55
PASIVO CORRIENTE	<u>11,454</u>	
<b>SOLIDEZ</b>		
ACTIVO TOTAL - VALORIZACION	2,079,490	181.55
PASIVO TOTAL	<u>11,454</u>	
<b>ENDEUDAMIENTO</b>		
PASIVO TOTAL	11,454	0.01
PATRIMONIO	<u>2,068,037</u>	
<b>RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO</b>		
UTILIDAD DEL EJERCICIO	-290,098	-0.14
PATRIMONIO - VALORIZACION	<u>2,068,037</u>	
<b>CAPITAL DE TRABAJO</b>		
ACTIVO CORRIENTE	2,079,490	2,068,036.68
MENOS : PASIVO CORRIENTE	11,454	

of 8

## **CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA ACCIVAL ENERGY**

**ADMINISTRADA POR: ACCIONES Y VALORES S.A. COMISIONISTA DE BOLSA.**

### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

**A DICIEMBRE 31 DE 2011**

**(Valores expresados en miles de pesos colombianos)**

#### **NOTA No 1: ENTIDAD REPORTANTE**

**CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA ACCIVAL ENERGY**, es un Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia de 30 días calendario, autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia, según autorización de reglamentos del producto del 8 de Noviembre de 2010 y cuyo funcionamiento se inicio a partir del 27 de abril de 2011. La duración de la Cartera Colectiva Abierta será hasta el año 2050, administrada por la firma **ACCIONES Y VALORES S.A.** Tiene por cuyo objetivo es conformar un portafolio de inversiones integrado por valores de empresas nacionales y extranjeras, cuyo objeto social sea el desarrollo y adelantamiento de actividades relacionadas con el sector energético, de petróleos, hidrocarburos, de minas, de carbón y las demás afines a la producción, comercialización y distribución de energía inscritos en una bolsa de valores o autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia, Calificada por Fitch Ratings que mantuvo la calificación "2" (dos) asignada al riesgo de mercado, en relación con el riesgo crediticio la junta directiva de Fitch Ratings asigno la calificación de "AAA", la cual significa que el nivel de seguridad de la Cartera Colectiva, que se desprende de la evaluación de factores que incluyen principalmente la calidad crediticia de los instrumentos que componen el portafolio, es sobresaliente.

#### **NOTA No 2: POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES**

En la contabilidad y en la preparación de los estados financieros de la cartera colectiva se observan las normas contables establecidas por la Superintendencia Financiera de Colombia en la resolución 0070 de 2001, Resoluciones 400 y 1211, por los artículos 1262 y siguientes y 1287 y siguientes del Código de Comercio en lo que a contratos de mandato y comisión se refiere siempre

y cuando no se opongan a las disposiciones especiales de la materia, Decreto 2175 de 2009, circular 054 y por las demás disposiciones legales concordantes, así como aquellas que reformen o adicionen las normas referidas y lo previsto en ellas con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia, establecidas en el decreto 2649 de 1993.

#### **A) INVERSIONES**

La Cartera Colectiva efectúa sus inversiones de acuerdo a lo dispuesto en el decreto 2175 del 2009, estas son consideradas inversiones negociables y su contabilización se realiza a valor de mercado; las variaciones que se presenten entre este y el último valor contabilizado se registran en las cuentas de resultado como una utilidad o pérdida por valor a precios de mercado, según corresponda a un mayor valor de mercado con relación al último valor contabilizado.

#### **B) PATRIMONIO**

El valor neto de la Cartera Colectiva, está constituido por las suscripciones y los rendimientos generados por el mismo.

El valor de las suscripciones está representado en un número determinado de unidades o derechos, los cuales están representados en títulos de participación que no poseen las características ni las prerrogativas propios de los títulos valores y no son negociables. Una vez firmado el contrato de suscripción al momento de vincularse a la Cartera, se perfecciona el convenio con la sociedad administradora de la Cartera Colectiva.

#### **C) INGRESOS y GASTOS**

En estos rubros se agrupan las cuentas que representan los beneficios financieros y operativos, así como los gastos autorizados de acuerdo con el reglamento de la Cartera.

#### **NOTA No 3: DISPONIBLE**

<b>723</b>	<b>CUENTAS POR PAGAR</b>	<b>6</b>	<b>11,454</b>
72310	Comisiones y honorarios		5,523
72320	Retención en la fuente		1,518

#### NOTA No 7. PATRIMONIO

El valor del dinero de los suscriptores a 31 de diciembre es:

<b>73</b>	<b>PATRIMONIO</b>	<b>7</b>	<b>2,068,037</b>
73105	Derechos de inversiones		2,068,037

#### NOTA No 8. INGRESOS

Los ingresos corresponden a utilidad obtenida en la compra y venta de títulos, a los rendimientos financieros de los mismos y a la valoración del portafolio:

74104	Rendim. En Oper. Repor y Simultaneas		10,303
74106	Rendimientos Financieros		9,510
74112	Ajustes por valoriz a precios de mcdo		-205,929
74120	Utilidad En Venta o Red. Inversiones		33,491
74139	Utilidad En Valoracion Derivados		27,885
74205	Otros Ingresos		565
	<b>TOTAL INGRESOS</b>		<b>-124,174</b>

#### NOTA No .9 RECONOCIMIENTO DEL GASTO

La composición de los gastos es la siguiente:

75115	Comisiones de Administración		68,424
75120	Perdida Vta o Redencion de Inversiones		5,509
75129	Perdida Valoracion Derivados		89,566
75190	Otros Gastos		2,425
75915	Perdidas		-290,098
	<b>TOTAL GASTOS</b>		<b>-124,174</b>

**NOTA No 10. CUENTAS DE ORDEN**

La composición de las cuentas de orden es la siguiente:

<b>78</b>	<b>CUENTAS DE ORDEN</b>		
<b>781</b>	<b>DEUDORAS</b>	<b>10</b>	<b>444,569</b>
78105	Bienes y Valores Entregados en Garantia		444,569
<b>786</b>	<b>ACREEDORAS</b>	<b>9</b>	<b>785,238</b>
78607	Bienes y Valores Recibidos en Garantia		785,238
	<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>1,229,806</b>

75115	Comisiones de Administración		68,424
75120	Perdida Vta o Redencion de Inversiones		5,509
75129	Perdida Valoracion Derivados		89,566
75190	Otros Gastos		2,425
75915	Perdidas		-290,098
	<b>TOTAL GASTOS</b>		<b>-124,174</b>

**NOTA No 10. CUENTAS DE ORDEN**

La composición de las cuentas de orden es la siguiente:

<b>78</b>	<b>CUENTAS DE ORDEN</b>		
<b>781</b>	<b>DEUDORAS</b>	<b>10</b>	<b>444,569</b>
78105	Bienes y Valores Entregados en Garantia		444,569
<b>786</b>	<b>ACREEDORAS</b>	<b>9</b>	<b>785,238</b>
78607	Bienes y Valores Recibidos en Garantia		785,238
	<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>1,229,806</b>