

***Colfondos S.A. Pensiones y  
Cesantías***

***Fondo de Pensiones Obligatorias  
Colfondos Retiro Programado***

***Estados Financieros al 31 de diciembre de 2018 y  
2017, e Informe del Revisor Fiscal***



**KPMG S.A.S.**  
Calle 90 No. 19C - 74  
Bogotá D.C. - Colombia

Teléfono 57 (1) 6188000  
57 (1) 6188100  
Fax 57 (1) 2185490  
57 (1) 6233403  
www.kpmg.com.co

## **INFORME DEL REVISOR FISCAL**

Señores Accionistas  
Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías:

### **Informe sobre los estados financieros**

He auditado los estados financieros del Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Retiro Programado (el Fondo) administrado por Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías (Colfondos), los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018 y los estados de resultados integrales, de cambios en los activos netos de los afiliados y de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha y sus respectivas notas, que incluyen las políticas contables significativas y otra información explicativa.

### **Responsabilidad de la administración en relación con los estados financieros**

La administración de Colfondos, como sociedad administradora del Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Retiro Programado, es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros de acuerdo con Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación de estados financieros libres de errores de importancia material, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables razonables en las circunstancias.

### **Responsabilidad del revisor fiscal**

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros con base en mi auditoría. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mi examen de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que cumpla con requisitos éticos, planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores de importancia material.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del revisor fiscal, incluyendo la evaluación del riesgo de errores de importancia material en los estados financieros. En dicha evaluación del riesgo, el revisor fiscal tiene en cuenta el control interno relevante para la preparación y presentación de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría

también incluye evaluar el uso de políticas contables apropiadas y la razonabilidad de los estimados contables realizados por la administración, así como evaluar la presentación de los estados financieros en general.

Considero que la evidencia de auditoría que obtuve proporciona una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

### **Opinión**

En mi opinión, los estados financieros que se mencionan, preparados de acuerdo con información tomada fielmente de los libros auxiliares y adjuntos a este informe, presentan razonablemente, en todos los aspectos de importancia material, la situación financiera del Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Retiro Programado, administrado por Colfondos al 31 de diciembre de 2018, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de acuerdo con Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, aplicadas de manera uniforme con el año anterior.

### **Otros asuntos**

Los estados financieros del Fondo al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 se presentan exclusivamente para fines de comparación, fueron auditados por otro contador público, miembro de KPMG S.A.S. y en su informe de fecha 13 de febrero de 2018, expresó una opinión sin salvedades sobre los mismos.

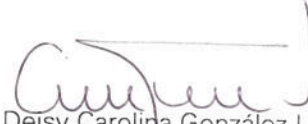
### **Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios**

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto durante 2018:

- a) La contabilidad del Fondo ha sido llevada por Colfondos conforme a las normas legales y a la técnica contable.
- b) Las operaciones registradas en los libros auxiliares de Colfondos, se ajustan al reglamento del Fondo.
- c) La correspondencia y los comprobantes de las cuentas se llevan y se conservan debidamente.
- d) En Colfondos, se ha dado cumplimiento a las normas e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia relacionadas con la implementación e impacto en el estado de situación financiera y en el estado de resultados integrales de los sistemas de administración de riesgos aplicables al Fondo.

Para dar cumplimiento a lo requerido en los artículos 1.2.1.2. y 1.2.1.5. del Decreto Único Reglamentario 2420 de 2015, modificados por los artículos 4 y 5 del Decreto 2496 de 2015, respectivamente, en desarrollo de la responsabilidad del Revisor Fiscal contenida en el numeral

3º del artículo 209 del Código de Comercio, relacionada con la evaluación de si hay y son adecuadas las medidas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Sociedad o de terceros que estén en su poder, emití un informe separado sobre Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías que administra el Fondo, de fecha 26 de febrero de 2019.



Deisy Carolina González Lara  
Revisor Fiscal de Colfondos S.A.  
Pensiones y Cesantías  
T.P. 132351 - T  
Miembro de KPMG S.A.S.

26 de febrero de 2019

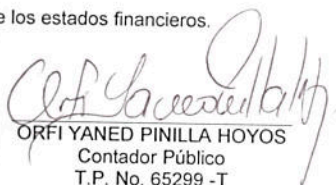
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS RETIRO PROGRAMADO  
 ADMINISTRADO POR COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
 Estados de Situación Financiera  
 (Expresados en miles de pesos colombianos)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	\$ 98.436.462	75.620.680
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	7		
Instrumentos representativos de deuda		3.039.201.463	2.613.328.542
Instrumentos de patrimonio		706.403.009	682.185.847
Instrumentos Financieros Derivados	8		
Operaciones de contado		314.501	-
Contratos Forward		29.302.126	23.116.834
Opciones y Swaps		1.571.118	4.428.614
Cuentas por cobrar	9	2.892.278	1.277.801
Total activo		<u>\$ 3.878.120.957</u>	<u>3.399.958.318</u>
<u>Pasivo</u>			
Instrumentos Financieros Derivados	8		
Operaciones de contado		136.978	-
Contratos Forward		31.576.083	22.093.857
Opciones y Swaps		2.191.162	1.345.635
Cuentas por pagar	10	1.983.251	3.690.385
Total pasivo		<u>\$ 35.887.474</u>	<u>27.129.877</u>
<u>Activos netos de los afiliados</u>			
Cuentas individuales de ahorro pensional:	11	3.803.481.871	3.338.747.553
Reserva de estabilización de rendimientos		38.751.612	34.080.888
Total activos netos de los afiliados		<u>\$ 3.842.233.483</u>	<u>3.372.828.441</u>

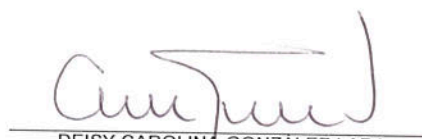
Véanse las notas que son parte integral de los estados financieros.



ALAIN FOUCRIER VIANA  
Representante Legal



ORFI YANED PINILLA HOYOS  
Contador Público  
T.P. No. 65299 -T



DEISY CAROLINA GONZALEZ LARA  
Revisor Fiscal  
T.P. No. 132351 -T  
Miembro de KPMG S.A.S.  
(Véase mi informe del 26 de febrero de 2019)

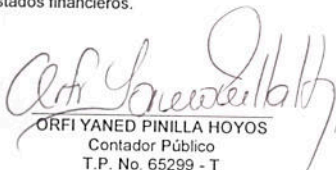
Los suscritos Representante Legal y Contador Público certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido preparados con información tomada fielmente de los libros de contabilidad del Fondo.

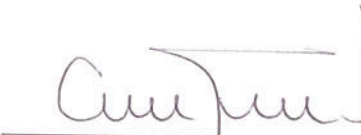
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS RETIRO PROGRAMADO  
 ADMINISTRADO POR COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
 Estados de Resultados Integrales  
 (Expresados en miles de pesos colombianos)

	Nota	Años terminados el 31 de diciembre del:	
		2018	2017
Operaciones continuas			
Ingreso de actividades ordinarias	12		
Utilidad neta por valoración de Inversiones a valor razonable - Instrumentos de Deuda	\$	173.288.504	229.708.909
(Pérdida) utilidad neta por valoración de Inversiones a valor razonable - Instrumentos de Patrimonio		(82.029.107)	106.171.667
Pérdida neta en venta de inversiones		(3.049.358)	(430.795)
Utilidad (pérdida) neta en valoración de operaciones de contado		177.523	(115.252)
Pérdida neta por diferencia en cambio		(921.984)	(382.312)
(Pérdida) utilidad neta en valoración de derivados		(414.591)	8.036.827
		<u>87.050.987</u>	<u>342.989.044</u>
Otros ingresos	12		
Intereses		2.797.876	2.700.411
Rendimientos por anulaciones		14	-
Otros		2.596	8.640
		<u>2.800.486</u>	<u>2.709.051</u>
Otros gastos	12	82.416	22.517
Total rendimientos abonados	\$	<u>89.769.057</u>	<u>345.675.578</u>

Véanse las notas que son parte integral de los estados financieros.

  
 ALAIN FOUCRIER VIANA  
 Representante Legal

  
 ORFI YANED PINILLA HOYOS  
 Contador Público  
 T.P. No. 65299 - T

  
 DEISY CAROLINA GONZALEZ LARA  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No. 132351 - T  
 Miembro de KPMG S.A.S.  
 (Véase mi informe del 26 de febrero de 2019)

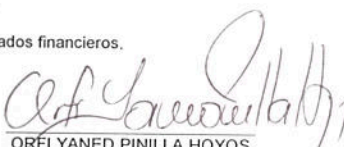
Los suscritos Representante Legal y Contador Público certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido preparados con información tomada fielmente de los libros de contabilidad del Fondo.

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS RETIRO PROGRAMADO  
ADMINISTRADO POR COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
Estados de Flujos de Efectivo  
(Expresados en miles de pesos colombianos)

Flujos de efectivo por las actividades de operación	Nota	Años terminados el 31 de diciembre del:	
		2018	2017
Rendimientos abonados	12	\$ 89.769.057	345.675.578
Conciliación entre los rendimientos abonados del período y el efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación			
Utilidad neta en valoración de inversiones		(91.259.397)	(335.880.576)
Pérdida neta por venta de inversiones		3.049.358	430.795
(Utilidad) pérdida neta por valoración de instrumentos financieros operaciones de contado		(177.523)	115.252
Pérdida (utilidad) neta por valoración de instrumentos financieros derivados		414.591	(8.036.827)
Pérdida neta por diferencia en cambio		921.984	382.312
Aumento cuentas por cobrar		(1.614.477)	(1.277.801)
(Disminución) aumento cuentas por pagar		(1.707.134)	3.690.298
Aumento inversiones a valor razonable con cambios en resultados		(361.880.044)	(411.944.826)
Disminución instrumentos financieros derivados		5.663.382	6.695.378
Aumento de los activos netos de los afiliados		379.635.985	386.142.606
<b>Flujos de efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación</b>		<b>22.815.782</b>	<b>(14.007.811)</b>
<b>Aumento (disminución) neta en el efectivo y equivalentes de efectivo</b>		<b>22.815.782</b>	<b>(14.007.811)</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período</b>	6	<b>75.620.680</b>	<b>89.628.491</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período</b>	6	<b>\$ 98.436.462</b>	<b>75.620.680</b>

Véanse las notas que son parte integral de los estados financieros.

  
ALAIN FOUCRIER VIANA  
Representante Legal

  
ORFI YANED PINILLA HOYOS  
Contador Público  
T.P. No. 65299 -T

  
DEISY CAROLINA GONZÁLEZ LARA  
Revisor Fiscal  
T.P. No. 132351 -T  
Miembro de KPMG S.A.S.  
(Véase mi informe del 26 de febrero de 2019)

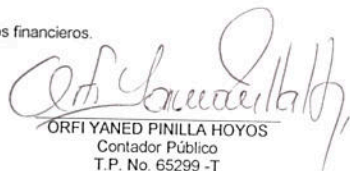
Los suscritos Representante Legal y Contador Público certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido preparados con información tomada fielmente de los libros de contabilidad del Fondo.

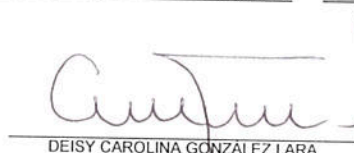
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS RETIRO PROGRAMADO  
 ADMINISTRADO POR COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
 Estados de Cambios en los Activos Netos de los Afiliados  
 (Expresados en miles de pesos colombianos)

Años terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017:	Nota	Participaciones en fondos de pensiones	Reserva de estabilización de rendimientos	Total
<b>Saldo al 1 de enero de 2017</b>		\$ 2.614.291.369	26.718.888	2.641.010.257
Aportes durante el año 2017		614.801.013	5.307.000	620.108.013
Retiros durante el año 2017		(232.535.921)	(1.429.486)	(233.965.407)
Rendimientos abonados durante el año 2017		342.191.092	3.484.486	345.675.578
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>	11	<b>\$ 3.338.747.553</b>	<b>34.080.888</b>	<b>3.372.828.441</b>
Aportes durante el año 2018		674.786.536	4.300.000	679.086.536
Retiros durante el año 2018		(298.919.709)	(530.842)	(299.450.551)
Rendimientos abonados durante el año 2018		88.867.491	901.566	89.769.057
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2018</b>	11	<b>\$ 3.803.481.871</b>	<b>38.751.612</b>	<b>3.842.233.483</b>

Véanse las notas que son parte integral de los estados financieros.

  
 ALAIN FOUCRIER VIANA  
 Representante Legal

  
 ORFI YANED PINILLA HOYOS  
 Contador Público  
 T.P. No. 65299 -T

  
 DEISY CAROLINA GONZÁLEZ LARA  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No. 132351 -T  
 Miembro de KPMG S.A.S  
 (Véase mi informe del 26 de febrero de 2019)

Los suscritos Representante Legal y Contador Público certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido preparados con información tomada fielmente de los libros de contabilidad del Fondo.



***Colfondos S.A. Pensiones y  
Cesantías***

***Fondo de Pensiones Obligatorias  
Colfondos Retiro Programado***

***Estados Financieros al 31 de diciembre de 2018 y  
2017, e Informe del Revisor Fiscal***

# FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS RETIRO PROGRAMADO ADMINISTRADO POR COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 (Expresadas en miles de pesos)

---

### 1. ENTIDAD REPORTANTE

El Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Retiro Programado (en adelante, el Fondo), es un patrimonio autónomo independiente de la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Colfondos S.A (en adelante la Sociedad), con domicilio legal en la ciudad de Bogotá Colombia, ubicado en la calle 67 No. 7-94, conformado por el conjunto de bienes resultantes de los aportes de los partícipes y patrocinadores y sus rendimientos, sujetos al plan de pensiones de jubilación en invalidez, con el cual deben pagarse las prestaciones a su cargo. El Fondo fue autorizado mediante Resolución número 0587 del 11 de abril de 1994, expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Con la Ley 1328 de 2009 sobre multifondos se crea un nuevo esquema que busca una mejor gestión de los recursos que conforman los fondos de pensiones obligatorias del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (Fondos Privados de Pensiones), de tal manera que la inversión considere las edades y los perfiles de riesgo de los afiliados.

En tal sentido, este esquema busca que con los recursos de las personas más jóvenes y con un perfil de mayor riesgo hagan inversiones que pueden tener mayor riesgo pero que se espera en el largo plazo den una mayor rentabilidad, en tanto que con los recursos de las personas cercanas a pensionarse y con menor propensión al riesgo se realicen inversiones menos volátiles y que, por ende, se espera sean menos rentables en el largo plazo.

El Gobierno Nacional mediante la expedición del Decreto 2373 de julio de 2010 reglamentó este esquema, dentro de lo que cabe destacar la creación de cuatro nuevos tipos de fondos de pensiones obligatorias (Conservador, Moderado, Mayor Riesgo y Especial de Retiro Programado). Cada uno de estos fondos debe tener NIT propio, separación patrimonial, contabilidad independiente y cuentas bancarias independientes.

A partir del 1º de enero de 2011, los afiliados no pensionados tenían la posibilidad de elegir entre los tres fondos de la etapa de acumulación (Conservador, Moderado y Mayor Riesgo) y a más tardar el 22 de marzo, los fondos Conservador, Mayor Riesgo y Especial de Retiro Programado debían entrar en funcionamiento.

Estos fondos en Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías como Sociedad Administradora iniciaron operativamente el 22 de marzo de 2011.

El Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y la Ley 100 de 1993 reglamentan el manejo del Sistema General de Pensiones. Los recursos del Fondo se destinan única y exclusivamente a inversiones en valores de adecuada rentabilidad, seguridad y

liquidez, en las condiciones y con sujeción a las limitaciones establecidas por la Circular Externa 029 de octubre 20 de 2014 la cual reexpidió, el Título III, Capítulo IV Parte II de la Circular Básica Jurídica, el Decreto 1557 de 2001, el Decreto 668 de 2007 y el Decreto 2955 de 2010 emitidos por el Gobierno Nacional.

El valor del Fondo de Pensiones Obligatorias Retiro Programado se expresa en unidades de igual monto y características y el valor del mismo se determina diariamente. Para el cálculo y verificación de la rentabilidad mínima se cumplen los términos contemplados en el Decreto 2949 de 2010 (rentabilidad mínima). Los nuevos periodos de medición inician el 31 de agosto de 2011 y se va aplicando gradualmente, desde el año 2012.

## **2. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

### **2.1 Marco Técnico Normativo**

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF), establecidas en la Ley 1314 de 2009, reglamentadas por el Decreto Único Reglamentario 2420 de 2015 modificado por los Decretos 2496 de 2015, 2131 del 2016, 2170 de 2017 y 2483 de 2018. Las NCIF se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board – IASB, por sus siglas en inglés); las normas de base corresponden a las traducidas al español y emitidas por el IASB al primer semestre de 2016.

El Fondo aplica a los presentes estados financieros las siguientes excepciones contempladas en Título 4 Regímenes Especiales del Capítulo 1 del Decreto 2420 de 2015:

- La NIIF 9 respecto del tratamiento de la clasificación y la valoración de las inversiones, para estos casos continúan aplicando lo requerido en la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).
- Excepciones establecidas en la Circular Externa 036 de la Superintendencia Financiera de Colombia del 12 de diciembre de 2014, para vigilados y controlados.

Para efectos legales en Colombia, los estados financieros individuales son los estados financieros principales.

### **2.2 Bases de medición**

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del valor razonable de las siguientes partidas:

- Inversiones a valor razonable con cambios en resultados.
- Instrumentos financieros derivados.
- Cuentas por cobrar.
- Cuentas por pagar.

### **2.3 Moneda funcional y de presentación**

Las partidas incluidas en los estados financieros del Fondo se expresan en la moneda del ambiente económico primario donde opera la entidad (pesos colombianos).

La moneda de presentación de los Estados Financieros también ha sido definida como el Peso Colombiano y las cifras que se relacionan en los estados financieros son presentadas en miles de pesos y han sido redondeadas a la unidad más cercana.

## **3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS**

Las políticas contables establecidas a continuación han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados en estos estados financieros, a menos que se indique lo contrario.

### **(a) Transacciones en moneda extranjera**

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional respectiva de la Sociedad en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha de reporte son convertidos a la moneda funcional a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios denominados en monedas extranjeras que son valorizados al valor razonable, son convertidos en la moneda funcional a la tasa de cambio vigente en la fecha en que se determinó el valor razonable.

Las diferencias en moneda extranjera que surgen durante la expresión a pesos colombianos son reconocidas en resultados.

Tasas de cierre utilizadas:

País	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
Colombia	\$ 3.249,75	\$ 2.984,00

### **(b) Efectivo y equivalentes de efectivo**

El Fondo clasifica en el rubro de efectivo y equivalentes de efectivo aquellos activos financieros líquidos, considerando como equivalentes de efectivo todas aquellas inversiones que se efectúan como parte de la administración habitual de los excedentes de caja con vencimiento inferior a 90 días y cuyo riesgo de cambios en su

valor es poco significativo. Comprende el efectivo en caja y los saldos de las cuentas bancarias. Estas partidas se registran al valor razonable con efecto en resultados.

El Fondo, mantiene depósitos a la vista en fondos de inversión y con instituciones financieras calificadas mínimo en AA- en escala local, otorgada por sociedades calificadoras de riesgo.

### **(c) Inversiones**

La totalidad de las inversiones que se pueden efectuar con los recursos del Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Retiro Programado deben ser clasificadas como inversiones negociables; éstas a su vez se clasifican en valores o títulos de deuda y valores o títulos participativos.

Son inversiones negociables todo valor o títulos y en general, cualquier tipo de inversión que ha sido adquirida con el propósito principal de obtener utilidades por las fluctuaciones del precio a corto plazo.

Las disposiciones normativas en términos de valoración se encuentran en el capítulo I de la Circular Básica Contable Financiera 100 de 1995 emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia y en el título IV de la Circular Externa 029 de octubre 29 de 2014 la cual reexpidió el Título III, Capítulo IV de la Circular Básica Jurídica y el Decreto 2955 de 2010, las cuales establecen el régimen de inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones Obligatorias y Cesantías.

Los activos del mercado nacional deben estar inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

*Valoración de inversiones* - El proceso de valoración de los portafolios a mercado, se realiza diariamente bajo la metodología y normatividad determinada por la Superintendencia Financiera de Colombia, la cual estableció un esquema de proveedores de precios mediante la Circular Externa 050 del 2012, que entró en vigencia a partir del 4 de marzo del 2013.

Las inversiones en títulos de deuda, deben contar con calificación de una entidad calificadora de riesgo autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia, de al menos “BBB”, tratándose de títulos de largo plazo o “3”, para el caso de títulos de corto plazo (con vencimiento original no superior a un año).

En el caso del Fondo de Pensiones Obligatorias Retiro Programado al 31 de diciembre de 2018, fue escogido Precia Proveedor de Precios Para Valoración S.A. como empresa proveedora de precios; dichas decisiones fueron acogidas por todo el gremio de las administradoras de fondos de pensiones y cesantías.

Bajo este esquema de proveedores de precios la valoración se realiza según corresponda de dos maneras diferentes:

1) Con los precios publicados por el proveedor de precios para todos los activos de renta variable, renta fija y productos estructurados

$$VM = VN * PS$$

Donde VM corresponde al valor de mercado, VN al valor nominal, PS al precio sucio determinado por el proveedor de precios de valoración.

2) Con los insumos que publique el proveedor de precios, para el caso de los productos derivados.

Para los casos en que no exista, para el día de valoración, precios justos de intercambio determinados por el proveedor de precios, se deberá efectuar la valoración en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno. El valor o precio justo de intercambio de mercado del respectivo valor se debe estimar o aproximar mediante el cálculo de la sumatoria del valor presente de los flujos futuros por concepto de rendimientos y capital.

Para el caso de los activos denominados en monedas internacionales, el valor de mercado debe expresarse en pesos colombianos, multiplicando el valor en moneda de origen por la tasa de conversión a dólares publicada por el Banco Central Europeo y este resultado por la tasa representativa del mercado calculada el día de valoración y certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia. De otra parte, los títulos expresados en Unidades de Valor Real UVR se expresan en pesos colombianos tomando el valor de unidad reportado por el Banco de la República.

Las inversiones en fondos de inversión colectiva, fondos especiales y fondos de valores, son valoradas de forma diaria con el valor de la unidad del día inmediatamente anterior reportado por el administrador de cada Fondo.

Los valores o títulos participativos inscritos o no en bolsas de valores, se valoran a precios de mercado, de acuerdo con las instrucciones impartidas en el Capítulo I de la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

**Provisiones o Pérdidas por Calificación de Riesgo Crediticio.** Los precios de los valores o títulos de deuda, de los que trata el literal b. del numeral 6.1.1 (valores de deuda negociables a TIR), del Capítulo I de la Circular Básica Contable y Financiera expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia, es ajustado en cada fecha de valoración con fundamento en la calificación de riesgo crediticio.

Salvo en los casos excepcionales que establece la Superintendencia Financiera de Colombia, no están sujetos a este ajuste los valores o títulos de deuda pública interna o externa emitidos o avalados por la Nación, los emitidos por el Banco de la República y los emitidos o garantizados por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras – FOGAFÍN.

Los valores o títulos de deuda que cuenten con una o varias calificaciones otorgadas por calificadoras externas reconocidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, o los valores o títulos de deuda emitidos por entidades que se encuentren calificadas por éstas, no pueden estar contabilizados por un monto que exceda los

siguientes porcentajes de su valor nominal neto de las amortizaciones efectuadas hasta la fecha de valoración:

<b>Calificación Largo Plazo</b>	<b>Valor máximo %</b>	<b>Calificación Corto Plazo</b>	<b>Valor máximo %</b>
BB+, BB, BB-	Noventa (90)	3	Noventa (90)
B+, B, B-	Setenta (70)	4	Cincuenta (50)
CCC	Cincuenta (50)	5 y 6	Cero (0)
DD, EE	Cero (0)		

Para efecto de la estimación de las provisiones sobre depósitos a término, se toma la calificación del respectivo emisor.

Actualmente el Fondo no tiene ningún tipo de provisión por este concepto.

#### **(d) Operación con derivados**

*Operaciones de contado* - Es una operación, cuya principal característica consiste en que su precio justo de intercambio depende de uno o más subyacentes y su cumplimiento o liquidación se realiza a los tres (3) días hábiles inmediatamente siguientes a la fecha inicialmente pactada y se rigen según el Capítulo XXV de la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia. Dicha liquidación puede ser en efectivo, en instrumentos financieros o en productos o bienes transables, según se establezca en el contrato o en el correspondiente reglamento del sistema de negociación de valores, del sistema de registro de operaciones sobre valores o del sistema de compensación y liquidación de valores.

*Derivados* - Un instrumento financiero derivado permite la administración o asunción, de uno o más riesgos asociados con los subyacentes y cumple cualquiera de las siguientes dos (2) condiciones alternativas: (i) No requerir una inversión neta inicial. (ii) Requerir una inversión neta inicial inferior a la que se necesitaría para adquirir instrumentos que provean el mismo pago esperado como respuesta a cambios en los factores de mercado.

Los instrumentos financieros derivados más utilizados por el Fondo de Pensiones Obligatorias Retiro Programado son operaciones de Derivados con fines de cobertura en cumplimiento con la normatividad vigente aplicable al Fondo, cuya finalidad es:

- *Instrumento financiero derivado con fines de cobertura* - Es aquél que se negocia, con el fin de cubrir una posición primaria de eventuales pérdidas ocasionadas por movimientos adversos de los factores de mercado o de crédito que afecten dicho activo, pasivo o contingencia. Con la negociación de este tipo de instrumentos se busca limitar o controlar alguno o varios de los riesgos financieros generados por la posición primaria objeto de cobertura.

Para la valoración y gestión de riesgo de los diferentes instrumentos se evalúan los diferentes factores como: tasas de interés, tipo de cambio, el valor del subyacente, el riesgo de crédito, las volatilidades y los precios del mercado.

*Valoración* - Estas operaciones se valoran a precio justo de intercambio, el cual representa el valor por el cual un comprador y un vendedor están dispuestos a transar el correspondiente instrumento financiero derivado o producto estructurado, de acuerdo con las características particulares del instrumento o producto y dentro de las condiciones prevalecientes en el mercado en la fecha de negociación. Para la valoración de las inversiones se utilizan tanto las metodologías establecidas por el proveedor de precios como los insumos publicados por este.

*Registro contable* - Los instrumentos financieros derivados que arrojan precio justo de intercambio positivo, es decir, favorable para el fondo de cesantías, se registran en el activo, separando el valor del derecho y el valor de la obligación, excepto en el caso de las opciones, donde el registro contable se efectúa en una sola cuenta. Por su parte, los que arrojen precio justo de intercambio negativo, es decir, desfavorable para el fondo de cesantías, deben registrarse en el pasivo, efectuando la misma separación.

Se realizan operaciones de cobertura con derivados sobre monedas, tasas de interés e índices bursátiles. El objetivo de este tipo de operaciones es limitar el riesgo de mercado al que se encuentran expuestos los activos del Fondo de Pensiones Obligatorias.

Las operaciones de cobertura con derivados sobre tasas de interés se realizaron mediante la negociación de swaps de tasas de interés tanto en pesos colombianos como en dólares americanos y swaps de tipo de cambio peso colombiano-dólar americano.

Las operaciones de derivados como se mencionó anteriormente se realizan bajo las normas de la Superintendencia Financiera de Colombia y las autorizaciones de la Junta Directiva de la Sociedad Administradora que hacen parte del Manual de Política y Procesos de Inversiones, aprobado anualmente. El plan de operaciones se debe presentar al Comité de Inversiones y de Riesgo, mensualmente para su aprobación, y así presentar ante la Superintendencia Financiera de Colombia, quien podrá pedir el desmonte de operaciones, por no cumplir con un fin específico, como lo indica la norma.

Todos los tipos de operaciones con derivados, deben ser presentadas por la Vicepresidencia de Inversiones y aprobadas por la Vicepresidencia de Riesgo y Vicepresidencia Jurídica, que aprueban los documentos y formalizan dichas operaciones.

*Llamado al margen* – A partir del 1 de marzo de 2017, los reguladores de Canadá, Estados Unidos, Suiza, Japón y la Unión Europea, las contrapartes internacionales domiciliadas en estas regiones exigen que las entidades que negocien derivados OTC deben tener acuerdos firmados con sus contrapartes para realizar llamados de variación de margen diario y posteo de colaterales, que permitan mejorar la transparencia del mercado OTC, disminuir el riesgo sistémico y riesgo de contraparte, previo a la negociación del CSA (Credit Support Anex). Por decisión interna de Colfondos S.A. se decidió administrar el colateral en Cash.



Colfondos S.A. al negociar derivados OTC con algunas contrapartes de Estados Unidos y la Unión Europea, diariamente hace parte del proceso de posteo de colaterales con dichas entidades. Para esto, la Gerencia de Riesgo de Mercado valida diariamente la exposición medida en términos de valores de mercado de los derivados OTC que tiene con cada una de las contrapartes y calcula el monto de colateral que debe ser recibido o pagado por la contraparte, si la exposición es a favor de Colfondos S.A. se reconocerá una cuenta por cobrar, y si es en contra una cuenta por pagar. Ver Notas 9 y 10.

#### **(e) Cuentas por cobrar**

Registra los importes pendientes de cobro a los proveedores de inversiones en operaciones de derivados de acuerdo con las condiciones inicialmente pactadas.

La Gerencia de Riesgo de Mercado efectúa la validación diaria de la exposición medida en términos de valores de mercado de los derivados OTC que tiene el Fondo con cada una de las contrapartes, y calcula el monto de colateral, el cual se registra en cuentas por cobrar cuando la exposición es a favor de Colfondos S.A.

#### **(f) Cuentas por pagar**

Registra los importes pendientes de pago a la Sociedad Administradora por concepto de comisiones de administración, honorarios y retenciones en la fuente efectuadas a terceros, de acuerdo con las condiciones inicialmente pactadas y legalizadas.

La Gerencia de Riesgo de Mercado efectúa la validación diaria de la exposición medida en términos de valores de mercado de los derivados OTC que tiene el Fondo con cada una de las contrapartes, y calcula el monto de colateral, el cual se registra en cuentas por pagar cuando la exposición es en contra de Colfondos S.A.

#### **(g) Activos netos de los afiliados**

Los activos netos de los afiliados (patrimonio según código 33 para fines de supervisión), están constituidos por los aportes de afiliados y la reserva de estabilización, los cuales se expresan en unidades de igual monto y características y se traducen a pesos diariamente. Así mismo; registra las utilidades o pérdidas representadas en pesos y no en unidades que obtiene el Fondo diariamente las cuales son distribuidas con esta misma frecuencia y su saldo corresponde a la mayor o menor valorización de la unidad de cierre con respecto a la unidad de operación.

Las unidades miden el valor de los aportes de los afiliados y representan cuotas del valor patrimonial del Fondo; el mayor valor de la unidad representa los rendimientos obtenidos.

#### **(h) Reconocimiento de ingresos y gastos**

El Fondo reconoce sus ingresos y gastos en la medida en que ocurran los hechos económicos en tal forma que queden registrados sistemáticamente en el período

contable correspondiente (causación), independiente del flujo de recursos monetarios o financieros (caja).

Se reconoce un gasto de forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple los requisitos necesarios para su registro como activo.

Se reconocen como gastos del Fondo, los que se indican en el reglamento de administración:

- Los honorarios y gastos en que haya de incurrirse para la defensa de los intereses de los tipos de fondos, cuando las circunstancias así lo exijan; como los de honorarios de los asesores legales cuando correspondan a acciones judiciales o administrativas por hechos no atribuibles o imputables a la acción u omisión de la administradora.
- Los correspondientes al pago de comisiones por la utilización de comisionistas de bolsa y corredores de valores especializados en TES, así como los gastos en que incurran en la negociación de las inversiones a través de sistemas de negociación de valores aprobados por la Superintendencia Financiera de Colombia o en el mercado mostrador registradas en un sistema de registro de operaciones sobre valores debidamente autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia, incluidos los gastos correspondientes a la utilización y acceso a tales sistemas.
- Los intereses y demás rendimientos financieros que deban cancelarse por razón de operaciones "repo" u otras operaciones de crédito que se encuentren autorizadas.
- La pérdida en venta de inversiones, la pérdida en venta de bienes recibidos en pago y los demás gastos de índole similar que se autoricen con carácter general por la Superintendencia.
- La remuneración correspondiente al Revisor Fiscal.
- Los gastos en los que haya de incurrirse para la constitución de las garantías que deban otorgarse para hacer posible la participación de la Sociedad Administradora con los recursos de los tipos de fondos en los procesos de privatización a que se refiere la Ley 226 de 1995.
- Los gastos en que haya de incurrirse en la realización de operaciones a través de las cámaras de riesgo central de contraparte.
- Los gastos de compensación y liquidación provenientes de la negociación de inversiones.
- Los gastos derivados del registro de valores y los del Depósito Centralizado de Valores que se generen en la realización de operaciones repo, transferencia temporal de valores (TTV's) y simultáneas.
- Los demás que autorice la Superintendencia Financiera de Colombia.

#### 4. NUEVAS NORMAS E INTERPRETACIONES

El Fondo monitorea los desarrollos y cambios en los estándares emitidos por el IASB y los reguladores locales para medir el impacto en adopciones de nuevos estándares en los estados financieros.

El 22 de diciembre de 2017 se expidió el Decreto 2170 por el cual fueron modificados parcialmente los Decretos 2420 y 2496 de 2015 que incluyen los marcos técnicos normativos de información financiera y aseguramiento de información.

A continuación se relacionan las normas emitidas aplicables a partir del 1 de enero de 2018:

<b>Estándar afectado:</b>	<b>Emitido:</b>	<b>Entrada en vigor:</b>	<b>Detalle:</b>
NIIF 9: Instrumentos financieros	Julio de 2014	1 de enero de 2018	No tiene efecto en los estados financieros del Fondo; la NIIF 9 se exceptúa respecto del tratamiento de la clasificación y la valoración de las inversiones según regulación contemplada en el Título 4 Regímenes Especiales del Capítulo 1 del Decreto 2420 de 2015. Para estos casos se aplica lo requerido en la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

#### Normas no implementadas por Ley colombiana:

El Fondo no aplica el tratamiento de la clasificación y valoración de las inversiones establecido en la NIIF 9, para esto aplica lo establecido localmente en la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia.

#### 5. DETERMINACIÓN DEL VALOR RAZONABLE

Algunas de las políticas y revelaciones contables de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías como Sociedad Administradora del Fondo de Pensiones Obligatorias Retiro Programado, requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros. Colfondos S.A. cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables, en donde utiliza los precios dados por el proveedor de precios para cada uno de los activos.

Con el fin de monitorear que los precios dados por el proveedor correspondan a precios de mercado, Colfondos S.A. con base en insumos de mercado entregados por el área de inversiones, realiza periódicamente a través del Comité de Valoración un seguimiento a los precios publicados por el proveedor para garantizar que éstos se encuentran a mercado y en caso de encontrar diferencias significativas, éstas son escaladas al proveedor para su corrección.

En el caso de las inversiones para las cuales el proveedor de precios no realiza publicación de información, como es el caso de las inversiones en fondos de inversión colectiva e inversiones de fondos de capital privado administrado por entidades locales, Colfondos S.A. realiza la valoración utilizando la información dada

directamente por el administrador de la inversión, quien es el responsable de garantizar que la valoración se realice a condiciones de mercado.

### **Jerarquía del valor razonable**

Los distintos niveles se definen como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede tener acceso.
- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables).

Si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo pueden clasificarse en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total. Se consideran datos observables aquellos datos del mercado que están disponibles, que son distribuidos o actualizados regularmente, que son confiables y verificables, que no tienen derechos de propiedad, y que son proporcionados por fuentes independientes que participan activamente en el mercado en referencia.

Teniendo en cuenta que la información para valoración es proveída por el proveedor de precios elegido como oficial por las AFP, para la determinación de los niveles se utiliza la información dada por el proveedor de precios en la que indica si el precio proveído corresponde a precio con base en las operaciones realizadas en el mercado entendido como un precio clasificado en nivel 1 o a precio estimado con base en información del mercado, entendido como un precio clasificado en nivel 2. En el caso que la fecha de corte sea un día no hábil o no bursátil, las inversiones son clasificadas según el nivel asignado para el día hábil y/o bursátil inmediatamente anterior, dado que corresponde al último día de negociación del mercado.

### **Mediciones de valor razonable sobre bases recurrentes**

Mediciones de valor razonable sobre bases recurrentes son aquellas que las Normas de Contabilidad y de Información Financiera adoptadas en Colombia (NCIF) requieren o permiten en el estado de situación financiera al final de cada periodo contable.

La siguiente tabla analiza, dentro de la jerarquía del valor razonable, las inversiones del Fondo medidas al valor razonable al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017. Para lo anterior se tuvo en cuenta que los días mencionados anteriormente corresponden a días no hábiles y/o no bursátiles, por consiguiente el proveedor de precios para valoración publica el último día hábil y/o bursátil la información correspondiente para la valoración de dichas fechas. Por lo anterior las inversiones al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, son clasificadas según el nivel de jerarquía asignado el último día hábil y/o bursátil debido a que los insumos utilizados

para su valoración, tales como tasa de cambio, curvas de tasas de interés o volatilidades, son determinados con la información y precios del día hábil y/o bursátil inmediatamente anterior.

En el caso de las inversiones en fondos capital privado del exterior, Colfondos S.A. es el encargado de realizar la valoración con base en los estados financieros del fondo entregados por el gestor profesional.

La valoración de estas inversiones la realiza Colfondos S.A., con base en la información de los estados financieros auditados del Fondo de Capital Privado, usando el valor patrimonial de los estados financieros, la participación de Colfondos S.A. en éste, y los llamados y distribuciones que se han tenido desde el corte de dichos estados a la fecha de valoración. De este modo, se determina el valor de mercado que se debe tener en la moneda correspondiente a cada fondo, y según el número de unidades que se tienen en la inversión, se determina el valor de unidad. La periodicidad de la valoración es según la publicación de los estados financieros auditados de cada fondo; la mayoría hace esta publicación con periodicidad trimestral, y algunos semestral o anual.

<b>Nivel</b>	<b>Activos y pasivos financieros</b>	<b>31 de diciembre de 2018</b>	<b>%</b>	<b>31 de diciembre de 2017</b>	<b>%</b>
1	Cuentas de ahorro	\$ 13.746.705	0%	65.788.352	2%
1	Títulos deuda pública	1.838.703.407	48%	1.120.489.300	33%
2	Títulos deuda pública	468.535.079	12%	580.195.599	17%
1	Otros títulos deuda pública	34.411.255	1%	26.299.932	1%
2	Otros títulos deuda pública	102.829.402	3%	87.807.079	2%
1	Títulos sector financiero	1.572.900	0%	22.292.943	1%
2	Títulos sector financiero	334.645.453	9%	480.052.390	14%
1	Títulos sector real	33.119.755	1%	-	0%
2	Títulos sector real	206.490.969	5%	189.808.202	6%
2	Otras inversiones locales	35.133.770	1%	-	0%
1	Otras inversiones extranjeras	401.773.389	10%	527.641.828	16%
1	Fondos mutuos de inversión (Money Market)	84.221.158	2%	7.314.475	0%
1	Renta variable	265.359.498	7%	200.350.809	6%
2	ETF locales	9.814.561	0%	52.785.826	2%
1	American Depositary Receipt	183.133	0%	247.886	0%
1	Renta variable internacional	2.554.833	0%	7.488.715	0%
2	Fondos de inversión colectiva	468.599	0%	2.517.853	0%
2	Derivados (neto)	(2.894.001)	0%	4.105.956	0%
2	Operaciones de contado (neto)	177.523	0%	-	0%
2	Fondos de capital privado extranjeros	10.459.108	1%	-	0%
	<b>TOTAL</b>	<b>\$ 3.841.306.496</b>	<b>100%</b>	<b>3.375.187.145</b>	<b>100%</b>

Nota: No se incluye \$17.960 y \$53.880 al 31 de diciembre de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 respectivamente, en títulos del sector financiero, correspondientes a efectos de cobro.

Se presentaron reclasificaciones en los niveles de jerarquía entre diciembre de 2017 y diciembre de 2018, las cuales se realizaron según lo informado por el proveedor de precios para valoración, respecto a los insumos usados para el cálculo del precio de los activos.

## 6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

El siguiente es el detalle del efectivo y equivalentes de efectivo:

	<b>31 de diciembre de 2018</b>	<b>31 de diciembre de 2017</b>
Bancos nacionales	\$ 11.761.108	62.115.048
Bancos del exterior	1.985.597	3.673.304
Fondos de inversión colectiva (1)	468.599	2.517.853
Fondos mutuos de inversión (Money Market)	84.221.158	7.314.475
	<b>\$ 98.436.462</b>	<b>75.620.680</b>

Las inversiones en bancos nacionales, denominado en pesos colombianos, fluctúa en mayor o menor proporción, dependiendo del ciclo natural de inversiones. Esta cuenta se usa no solo para hacer pago de obligaciones, sino también para proteger a los portafolios en coyunturas de incertidumbre, ya que el valor de este tipo de inversiones aumenta en la medida en que estas inversiones reducen la volatilidad de los portafolios.

Las inversiones en fondos de inversión colectiva, denominado en pesos colombianos, es un vehículo que en su mayoría invierte en valores de renta fija a corto plazo y fluctúa en mayor o menor proporción dependiendo del ciclo natural de inversiones. Estas inversiones se usan para proteger los portafolios en coyunturas de incertidumbre, ya que el valor de este tipo de inversiones aumenta en la medida en que estas inversiones reducen la volatilidad de los portafolios.

(1) Las disminuciones de saldo en Fondos de Inversión Colectiva, como en cuenta de ahorros, son para atender giros relacionados con inversiones o con pagos del portafolio por otros conceptos.

Al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017 no existen restricciones sobre el efectivo y equivalentes de efectivo.

A continuación se presenta un detalle de la calidad crediticia determinada por las calificadoras de riesgo independientes, de las principales instituciones financieras en la cual el Fondo mantiene fondos en efectivo:

	<u>31 de diciembre de 2018</u>	<u>31 de diciembre de 2017</u>
AAA	\$ 12.229.707	36.596.869
AA+	-	28.036.032
A+ (internacional)	1.985.597	3.673.304
No requerida	84.221.158	7.314.475
	<u>\$ 98.436.462</u>	<u>75.620.680</u>

## 7. INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS

El siguiente es el detalle de las inversiones a valor razonable con cambios en resultados:

<b>Inversiones negociables:</b>	<u>31 de diciembre de 2018</u>	<u>31 de diciembre de 2017</u>
<b>Inversiones a valor razonable con cambios en resultados - Deuda</b>		
Títulos de tesorería – TES	\$ 2.282.107.115	1.667.395.015
Otros títulos emitidos por el Gobierno Nacional	162.372.028	150.495.805
Otros emisores nacionales	575.847.037	689.108.505
Emisores extranjeros	18.875.283	106.329.217
<b>Total Inversiones a Valor Razonable con cambios en Resultados - Deuda</b>	<u><b>3.039.201.463</b></u>	<u><b>2.613.328.542</b></u>
<b>Inversiones a valor razonable con cambios en resultados - Patrimonio</b>		
Emisores nacionales	310.490.961	253.384.521
Emisores extranjeros	395.912.048	428.801.326
<b>Total Inversiones a Valor Razonable con cambios en Resultados - Patrimonio</b>	<u><b>706.403.009</b></u>	<u><b>682.185.847</b></u>
<b>Total de Inversiones</b>	<u><b>\$ 3.745.604.472</b></u>	<u><b>3.295.514.389</b></u>

El siguiente es el detalle de las inversiones a valor razonable con cambios en resultados por vencimiento:

Posición (en días)	31 de diciembre de 2018	%	31 de diciembre de 2017	%
A la Vista	706.420.969	19%	682.185.847	21%
De 1 a 180	11.539.995	0%	1.010.970	0%
De 180 a 360	1.239.108	0%	24.462.270	1%
De 360 a 720	13.606.308	0%	120.008.790	4%
De 720 a 1080	529.301.248	14%	151.469.857	5%
De 1080 a 1440	29.141.961	1%	335.788.420	10%
De 1440 a 1800	918.514.654	25%	126.917.670	4%
De 1800 a 2160	39.101.845	1%	211.076.404	6%
De 2160 a 2520	261.445.529	7%	69.745.373	2%
De 2520 a 2880	114.456.876	3%	324.225.564	10%
De 2880 a 3240	194.707.252	5%	117.127.904	3%
De 3240 a 3600	15.267.200	0%	314.259.079	9%
Más de 3600	910.861.527	25%	817.236.241	25%
<b>Total</b>	<b>\$ 3.745.604.472</b>	<b>100%</b>	<b>3.295.514.389</b>	<b>100%</b>

La Sociedad Administradora efectuó evaluación bajo el riesgo crediticio del portafolio de inversiones del Fondo de Pensiones Obligatorias Retiro Programado, determinando que no se requería constitución de provisiones.

Al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, las inversiones a valor razonable con cambios en resultados no presentaron restricciones.

A continuación se presenta un detalle de la calidad crediticia determinada por calificadoras de riesgo independientes de los títulos en los cuales el Fondo tiene inversiones a valor razonable:

	31 de diciembre de 2018	31 de diciembre de 2017
AAA	\$ 468.584.730	553.247.993
AA+	180.268.932	161.865.350
AA	-	10.725.600
AA-	13.797.300	3.006.570
A+	175.088	347.556
AA+ (Internacional)	-	8.836.877
A- (Internacional)	-	68.982.627
BBB+ (Internacional)	18.875.282	39.972.613
BBB (Internacional)	2.346.672.868	1.743.988.739
BBB- (Internacional)	22.392.555	22.300.737
No requerida	694.837.717	682.239.727
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 3.745.604.472</b>	<b>3.295.514.389</b>



## 8. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

El siguiente es el detalle de las operaciones con instrumentos financieros derivados:

	<b>31 de diciembre de 2018</b>	<b>31 de diciembre de 2017</b>
<b>ACTIVO</b>		
<b>Contratos de Forward de Cobertura</b>		
Compra de monedas - Peso/Dólar	\$ 13.472.997	150.055
Venta de monedas - Peso/Dólar	11.718.815	19.749.668
Compra de monedas - Diferentes de Peso/Dólar	1.165.112	89.836
Venta de monedas - Diferentes de Peso/Dólar	2.945.202	3.127.275
<b>Swaps de Cobertura</b>		
Swaps de Monedas	1.571.118	4.405.535
Swaps de Tasa de Interés	-	23.079
<b>Total Derivados Activo</b>	<b>\$ 30.873.244</b>	<b>27.545.448</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>Contratos de Forward de Cobertura</b>		
Compra de monedas - Peso/Dólar	165.097	4.700.093
Venta de monedas - Peso/Dólar	29.901.779	12.725.610
Compra de monedas - Diferentes de Peso/Dólar	1.832	2.940.184
Venta de monedas - Diferentes de Peso/Dólar	1.507.375	1.727.970
<b>Swaps de Cobertura</b>		
Swaps de monedas	2.139.875	165.984
Swaps de Tasa de Interés	51.287	1.179.651
<b>Total Derivados Pasivo</b>	<b>\$ 33.767.245</b>	<b>23.439.492</b>

El siguiente es el detalle de las operaciones de contado:

	<b>31 de diciembre de 2018</b>
<b>Operaciones de Contado</b>	
<b>ACTIVO</b>	
De venta sobre títulos	\$ 309.958
De compra sobre títulos	4.543
<b>Total Operaciones de Contado Activo</b>	<b>\$ 314.501</b>
<b>PASIVO</b>	
De venta sobre títulos	136.978
<b>Total Operaciones de Contado Pasivo</b>	<b>\$ 136.978</b>

Las Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en Colombia establecen que la valoración de los derivados negociados en el mercado OTC, debe reflejar la calidad crediticia de las contrapartes.

Con base en este requerimiento la Superintendencia Financiera de Colombia emitió en diciembre de 2015 la Circular Externa 041 la cual modificó el Capítulo XVIII “Instrumentos Financieros Derivados y Productos Estructurados” de la Circular Básica Contable y Financiera y el Capítulo II “Reglas de Intermediación en el Mercado Mostrador” del Título II de la Parte III de la Circular Básica Jurídica, esta circular estableció el tratamiento del riesgo de contraparte (‘Credit Valuation Adjustment’, CVA por su nombre en inglés) y por riesgo propio (‘Debit Valuation Adjustment’, DVA por su nombre en inglés). La entrada en vigencia de este tratamiento es a partir del 1 de junio de 2016.

A corte del 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017 el valor neto del ajuste por CVA/DVA para el fondo fue de \$175.740 y \$(110.402) respectivamente.

En la adquisición de las operaciones de contado, la compañía se rige por lo establecido en el capítulo XXV de la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia en la cual se establece lo siguiente:

“Con base en lo dispuesto en el artículo 2.8.1.1 del Título Octavo de la Parte Segunda de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores, o normas que lo sustituyan o lo subroguen, una operación de contado es aquella que se registra con un plazo para su compensación y liquidación igual a la fecha de celebración o de registro de la operación, es decir de hoy para hoy (t+0), o hasta tres (3) días hábiles contados a partir del día siguiente al registro de la operación (t+3).

El plazo antes mencionado para las operaciones de contado admite la existencia de factores operativos, administrativos, procedimentales o de diferencias de horarios de actividad que, en mayor o menor grado, según el mercado del que se trate, no permite en ocasiones que operaciones realizadas como de contado se puedan cumplir o liquidar en la misma fecha de negociación.”

## 9. CUENTAS POR COBRAR

El siguiente es el detalle de las cuentas por cobrar:

	<b>31 de diciembre de 2018</b>	<b>31 de diciembre de 2017</b>
Liquidación inversiones - colateral	\$ 2.892.278	1.277.801
<b>Total cuentas por cobrar</b>	<b>\$ 2.892.278</b>	<b>1.277.801</b>

La entidad para operar derivados con contrapartes del exterior, suscribió al contrato ISDA, el anexo CSA (Credit Support Annex), producto de la exposición diaria por la valoración diaria “mark to market”, se presentan variaciones que dependiendo de las

condiciones del mercado, variaciones en la cotización de la tasa Representativa del mercado y el inventario de operaciones en derivados; presentan variaciones diarias positivas o negativas; esas variaciones implican saldos a favor o en contra y se realiza bajo la denominación de llamado al margen; comercialmente se conocen como “Colateral” y se traduce en una garantía en efectivo, el saldo reflejado obedece al recalcu e intercambio de efectivo diario que se debe realizar, producto de las exposiciones al mercado.

## 10. CUENTAS POR PAGAR

El siguiente es el detalle de las cuentas por pagar:

	<b>31 de diciembre de 2018</b>	<b>31 de diciembre de 2017</b>
Por colateral en derivados OTC	\$ 1.982.348	3.670.320
Proveedores inversiones	-	15.132
Retención en la fuente	903	4.933
<b>Total cuentas por pagar</b>	<b>\$ 1.983.251</b>	<b>3.690.385</b>

La entidad para operar derivados con contrapartes del exterior, suscribió al contrato ISDA, el anexo CSA (Credit Support Annex), producto de la exposición diaria por la valoración diaria “mark to market”, se presentan variaciones que dependiendo de las condiciones del mercado, variaciones en la cotización de la tasa Representativa del mercado y el inventario de operaciones en derivados; presentan variaciones diarias positivas o negativas; esas variaciones implican saldos a favor o en contra y se realiza bajo la denominación de llamado al margen; comercialmente se conocen como “Colateral” y se traduce en una garantía en efectivo, el saldo reflejado obedece al recalcu e intercambio de efectivo diario que se debe realizar, producto de las exposiciones al mercado.

En proveedores inversiones se registra la liquidación del valor de los contratos de derivados que han llegado a su plazo de vencimiento, y que generan una cuenta por pagar a favor de la contraparte, correspondiendo a un día cuando se trata de contrapartes locales y dos días cuando son contrapartes del exterior.

## 11. ACTIVOS NETOS DE LOS AFILIADOS

Los activos netos están constituidos principalmente por los aportes de afiliados y la reserva de estabilización (decretada por el regulador para los fondos administrados), las cuales se expresan en unidades, de igual monto y características, y se traducen a pesos diariamente.

Comprende los rubros que registran las cuentas individuales de ahorro pensional correspondientes a las cotizaciones de pensión obligatorias y subsidiadas por el fondo de solidaridad pensional y los aportes de la Sociedad Administradora para la constitución de la reserva de estabilización de rendimientos.

A 31 de diciembre de 2018, los activos netos del Fondo están representados por 92.179.633,9580994 unidades, cada una con un valor de \$ 41.682,02148611 (en

pesos) para un valor total \$ 3.842.233.483 y a 31 de diciembre de 2017, los activos netos del Fondo están representados por 82.941.340,9865074 unidades, cada una con un valor de \$ 40.665,22678518 (en pesos) para un valor total \$3.372.828.441.

La rentabilidad del Fondo acumulada al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017 fue de 8,40% y 9,69% respectivamente.

## 12. INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES

El siguiente es el detalle de los ingresos y gastos operacionales:

<b>Ingresos de Operaciones</b>	<b>Años terminados en 31 de diciembre de</b>	
	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Ingresos financieros intereses	\$ 2.797.876	2.700.411
Valorización en el valor razonable de instrumentos de deuda	679.973.409	673.695.918
Valorización en el valor razonable de instrumentos de patrimonio	764.237.446	506.490.685
Utilidad por venta de inversiones	15.992.482	5.747.913
Valorización operaciones de contado	2.647.880	1.305.228
Diferencia en cambio	10.981.902	5.413.762
Valoración derivados de cobertura	269.561.859	278.600.286
Rendimientos por anulaciones	14	-
Otros, en operaciones de inversión	2.596	8.640
<b>Total Ingresos de Operaciones</b>	<b>1.746.195.464</b>	<b>1.473.962.843</b>
<b>Gastos de Operaciones</b>		
Financieros por operaciones del mercado monetario y otros intereses	59.254	2.122
Disminución en el valor razonable de instrumentos de deuda	506.684.905	443.987.009
Disminución en el valor razonable de instrumentos de patrimonio	846.266.553	400.319.018
Servicios de administración e intermediación	12.763	10.238
Pérdida por venta de inversiones	19.041.840	6.178.708
Pérdida en valoración operaciones de contado	2.470.357	1.420.480
Honorarios	10.385	10.157
Diferencia en cambio	11.903.886	5.796.074
Valoración derivados de cobertura	269.976.450	270.563.459
Otros, reclasificación rendimientos por anulaciones	14	-
<b>Total gastos de Operaciones</b>	<b>1.656.426.407</b>	<b>1.128.287.265</b>
<b>Rendimientos abonados</b>	<b>\$ 89.769.057</b>	<b>345.675.578</b>

Los rendimientos abonados del 2018 presentaron una variación absoluta de \$(255.906.521) frente a los rendimientos abonados durante el 2017; esto corresponde a una disminución del -74,0% en términos porcentuales.

El año 2018 se caracterizó por ser un periodo en el que los mercados fueron menos resistentes a los eventos de volatilidad. En efecto, el avance del retiro de los estímulos monetarios por parte de la Reserva Federal, junto con un panorama menos optimista sobre el desempeño de la economía global, llevó a que los mercados evidenciaran correcciones generalizadas durante el segundo semestre del año. El impacto fue particularmente fuerte en el mercado accionario y su máxima presión se evidenció en el último trimestre del año, pues en dicho periodo las bolsas que marcaban valorizaciones perdieron su avance al cabo de unas semanas, la bolsa estadounidense fue una de ellas.

En este sentido, los portafolios con mayor exposición a activos de riesgo vieron impactada su rentabilidad; aun así, los efectos de la volatilidad internacional y la desvalorización en activos de renta variable fueron mitigados con la exposición cambiaria y por la inversión en otros instrumentos menos influenciados por el contexto externo, en particular la deuda pública local. De esta manera, pese al contexto adverso de los mercados la gestión de los portafolios fue adecuada en la mitigación de impactos, permitiendo mantener rentabilidades positivas en la mayoría de los fondos y acotando los retrocesos en los portafolios con mayor tolerancia al riesgo.

### **13. ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO**

#### **Marco de trabajo de administración de riesgos**

La Junta Directiva es responsable por establecer y supervisar la estructura de administración de riesgo de Colfondos S.A. para tal efecto ha creado el Comité de Riesgos, responsable por el desarrollo y el monitoreo de las políticas de administración de riesgo de los Fondos Administrados. El Comité está integrado por miembros de la Junta Directiva, miembros de la administración y miembros independientes, e informa regularmente a la Junta Directiva acerca de sus actividades.

Las políticas de administración de riesgo de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías como Sociedad Administradora son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos, fijar límites y controles de riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. Se revisan regularmente las políticas y los sistemas de administración de riesgo a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado, productos y servicios ofrecidos.

Colfondos S.A, a través de sus normas y procedimientos de administración pretende desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados entiendan sus roles y obligaciones.

#### **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta el Fondo, si un emisor o contraparte, por cualquier motivo, no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente en los instrumentos de inversión en los

cuales invierte el Fondo y en la exposición crediticia con las contrapartes por derivados. Para propósitos de reporte de administración de riesgos, Colfondos S.A. considera y consolida todos los elementos de la exposición al riesgo de crédito (tal como el riesgo de emisor y el riesgo de contraparte).

**Riesgo de Inversión o Emisor:** es la probabilidad de incumplimiento en el pago oportuno de la deuda a cargo de cada uno de los emisores presentes en el fondo. Se determina por el deterioro en la estructura financiera del emisor o garante de un título, que pueda generar disminución en la capacidad de pago, total o parcial, de los rendimientos o del capital de la inversión.

**Riesgo de Contraparte:** es la incapacidad de cada contraparte para cumplir las operaciones comprometidas durante un mismo día o a futuro, considerando que las condiciones de mercado pueden afectar negativamente el resultado de alguna de las partes de la operación. Puede generarse una pérdida por cambio de precios si la operación es "Delivery Versus Payment" y por tanto no se cierra por el incumplimiento de la contraparte, o puede existir un riesgo del valor de negociación si la contraparte no cumple cuando el Fondo ya haya cumplido.

### **Administración de riesgos de crédito**

La Junta Directiva ha delegado la responsabilidad de supervisión del riesgo de crédito al Comité de Riesgo. El área de Riesgo de Crédito de Colfondos S.A., que reporta a la Vicepresidencia de Riesgo, es responsable de administrar el riesgo de crédito del Fondo, incluyendo:

- Proponer las políticas, metodologías y procedimientos de evaluación del riesgo de crédito, de acuerdo con los requerimientos regulatorios.
- Proponer la estructura de autorización para la aprobación y renovación de las líneas o cupos de crédito.
- Dirigir los procesos de análisis de los emisores y contrapartes en lo relacionado con la situación financiera, situación del sector al que pertenece y aspectos de tipo cualitativo, y el nivel de riesgo financiero de cada entidad.
- Diseñar y sugerir metodologías que les permitan generar calificaciones o indicadores para facilitar y estandarizar el análisis de los emisores o contrapartes.
- Generar las calificaciones internas para los emisores y analizar las calificaciones externas dadas por las calificadoras de riesgo como herramienta para el análisis de los emisores. El actual marco de calificación interna de riesgos involucra aspectos cuantitativos y cualitativos que ponderan dentro de la calificación final, donde se ha definido la siguiente escala:

<b>A+</b>	La mayor calidad Crediticia. Alta capacidad de cumplir oportunamente con las obligaciones de deuda.
<b>A</b>	Alta calidad Crediticia. Alta capacidad de cumplir las obligaciones de deuda, con un riesgo mínimo que puede variar de acuerdo con las condiciones económicas y acontecimientos adversos tanto internos como externos.
<b>A-</b>	Buena capacidad Crediticia. Mayor vulnerabilidad frente a variación en las condiciones económicas o acontecimientos adversos tanto internos como externos
<b>B+</b>	Capacidad aceptable de repago de las obligaciones de deuda. Mayor vulnerabilidad frente a variación en las condiciones económicas o acontecimientos adversos externos e internos, que afectarían su calificación.
<b>B</b>	Considerables factores de incertidumbre que podrían afectar la capacidad de pago de las obligaciones de deuda.
<b>B-</b>	Nivel más alto de incertidumbre sobre la capacidad para cumplir sus obligaciones. Cualquier acontecimiento adverso afectaría negativamente el pago oportuno de las obligaciones.
<b>C</b>	Clara probabilidad de incumplimiento. Riesgo sustancial frente a acontecimientos adversos.
<b>D</b>	Por mora en el pago de rendimientos o de capital.
<b>E</b>	Sin Información para calificar.

- Evaluar las nuevas alternativas de inversión o nuevos productos desde el punto de vista de riesgo de crédito y contraparte.
- Proponer de acuerdo al análisis de los emisores y las contrapartes, los cupos de inversión y contraparte que serán presentados al Comité de Riesgos; así mismo monitorear de manera permanente su situación, para modificar o actualizar los cupos.
- Generar los informes de riesgo de crédito a las instancias internas, Junta Directiva y entes de control que así lo requieran.
- Realizar el control y monitoreo de los cupos de inversión y contraparte.
- Realizar el control y monitoreo a las concentraciones de exposición a emisores, contrapartes, industrias y/o sectores económicos, y calificaciones de riesgo.

### **Exposición al riesgo de crédito**

El perfil de riesgo de crédito del Fondo es conservador, y sólo pueden realizarse inversiones cuando estén calificadas por sociedades calificadoras de riesgo y que cuenten con una calificación en grado de inversión, lo cual representa un mínimo riesgo de no pago.

Colfondos S.A. tiene una metodología de asignación de cupos internos por emisor y/o contraparte que se basa en modelos desarrollados internamente donde se evalúan diferentes tipos de emisores tales como entidades del sistema financiero local e internacional, entidades del sector real, titularizaciones, entes territoriales, fondos de inversión colectiva, multilaterales, y fondos de capital privado tanto locales como internacionales. Con base en estos modelos, y con la información pública disponible en el mercado, se otorgan calificaciones internas que evalúa aspectos cualitativos y

cuantitativos que permiten definir el nivel de riesgo y a través de esto se determinan los cupos y/o líneas, que son evaluados y aprobados posteriormente por el Comité de Riesgo.

Para revisar la evolución del riesgo crediticio de cada emisor, se tiene definido un cronograma de seguimiento donde se evalúa la situación financiera de cada uno de ellos, su calificación externa, y aspectos cualitativos que respalden su solvencia.

Durante 2018 se realizaron ajustes a las metodologías de análisis de empresas de sector real y sector financiero (comisionistas de bolsa y brokers) consistentes en la incorporación de variables cualitativas y cuantitativas adicionales, que se ajustan a la naturaleza de cada empresa o entidad analizada y que permiten identificar alertas tempranas y recoger eventos de riesgos no financieros.

### Instrumentos de deuda de inversión

La totalidad de los instrumentos de deuda de inversión del Fondo son llevados al valor razonable, de acuerdo con las disposiciones regulatorias para las Administradoras de Fondos de Pensiones Obligatorias, Cesantías y Pensiones Voluntarias, y están sujetos al sistema de calificación interna de riesgo crediticio.

El valor de los instrumentos financieros, incluidos los activos de derivados para propósitos de administración de riesgos, se detalla a continuación, donde la mayor concentración se tiene en títulos del deuda pública, títulos del sector financiero y otras inversiones extranjeras que corresponden a Exchange Traded Funds y fondos mutuos, las cuales son administradas por compañías de gran trayectoria en el mercado y que cumplen con los requisitos exigidos por el regulador.

Activos y pasivos financieros	31 de diciembre		31 de diciembre	
	de 2018	%	de 2017	%
(1) Títulos deuda pública	\$ 2.307.238.486	60%	1.700.684.898	50%
(1) Otros títulos deuda pública	137.240.657	4%	114.107.011	3%
(1) Títulos sector financiero	336.218.353	9%	502.345.333	15%
(1) Títulos sector real	239.610.724	6%	189.808.202	6%
(2) Otras inversiones locales	35.133.770	1%	-	0%
(3) Otras inversiones extranjeras	496.453.655	13%	534.956.303	16%
(4) Renta variable	277.912.025	7%	260.873.236	8%
(5) Depósitos vista	14.215.304	0%	68.306.206	2%
(6) Derivados (neto)	(2.894.001)	0%	4.105.956	0%
(7) Operaciones de contado (neto)	177.523	0%	-	0%
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 3.841.306.496</b>	<b>100%</b>	<b>3.375.187.145</b>	<b>100%</b>

Nota: No se incluye \$17.960 y \$53.880 al 31 de diciembre de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 respectivamente, en títulos del sector financiero, correspondientes a efectos de cobro.



- (1) Local e Internacional
- (2) Fondos de capital privado + carteras colectivas cerradas
- (3) Exchange traded funds + Fondos Mutuos + Notas Estructuradas + Fondos de capital privado
- (4) Renta variable + carteras colectivas de acciones
- (5) Cuentas de ahorro + carteras colectivas abiertas diferentes a acciones
- (6) Sumatoria del P&G de los derivados + cuentas por cobrar de derivados
- (7) P&G de las operaciones de contado

### Concentraciones de riesgo de crédito

La Sociedad monitorea concentraciones de riesgos de crédito por sector y por ubicación geográfica. Un análisis de las concentraciones de riesgo de crédito provenientes de los instrumentos de inversión a la fecha del balance se detalla a continuación:

	31 de diciembre		31 de diciembre	
	de 2018	%	de 2017	%
Sector Público (1)	\$ 2.334.028.599	61%	1.814.748.766	54%
Sector Financiero (2)	428.912.058	11%	641.313.694	19%
Otros (1)	534.746.151	14%	498.462.806	15%
Sector Corporativo (2)	343.081.225	9%	271.159.915	8%
Sector Mixto (2)	200.538.463	5%	149.501.964	4%
<b>Total</b>	<b>\$ 3.841.306.496</b>	<b>100%</b>	<b>3.375.187.145</b>	<b>100%</b>

- (1) Incluye deuda pública local e internacional
- (2) Incluye renta fija y renta variable
- (3) Fondos de capital privado, titularizaciones, exchange traded funds, mutual funds y fondos de inversión colectiva cerrados

### Concentración por ubicación geográfica (Información no auditada)

La concentración por ubicación geográfica para los instrumentos de inversión se mide con base a la ubicación del emisor del instrumento financiero.

	31 de diciembre		31 de diciembre	
	de 2018	%	de 2017	%
Colombia	\$ 3.343.265.811	87%	2.827.612.582	84%
Norteamérica	268.784.891	7%	60.802.516	2%
Europa	119.894.896	3%	210.106.092	6%
Otros	90.339.197	2%	176.326.275	5%
Centroamérica	19.021.701	1%	97.752.542	3%
Suramérica	-	0%	2.587.138	0%
<b>Total</b>	<b>\$ 3.841.306.496</b>	<b>100%</b>	<b>3.375.187.145</b>	<b>100%</b>

## Activos para negociación

Un análisis de la calidad crediticia de la máxima exposición a crédito, en base a las calificaciones dadas por las agencias calificadoras de riesgo, sin incluir derivados, es como sigue:

	31 de diciembre de 2018		31 de diciembre de 2017	
		%		%
Nación	\$ 2.307.238.486	60%	1.700.684.898	50%
Emisores Calificados	754.865.889	20%	985.001.925	30%
Emisores No Calificados (1)	779.202.121	20%	689.500.322	20%
<b>Total</b>	<b>\$ 3.841.306.496</b>	<b>100%</b>	<b>3.375.187.145</b>	<b>100%</b>

(1) Incluye acciones, ETF, fondos mutuos, fondos de capital privado.

## Desglose Calificados

(Información no auditada)

	31 de diciembre de 2018		31 de diciembre de 2017	
		%		%
Nación	\$ 2.307.238.486	75%	1.700.684.898	62%
AAA (1)*	481.056.189	16%	592.483.283	22%
AA+ (1)	180.264.102	6%	189.912.677	7%
AA (1)	-	0%	10.725.600	1%
AA- (1)*	13.797.300	0%	3.006.570	0%
A+ (1)*	175.088	0%	347.556	0%
AA+ (2)*	-	0%	8.836.877	0%
AA (2)	(2.606.089)	0%	-	0%
AA- (2)*	(142.717)	0%	(523.531)	0%
A+ (2)*	404.516	0%	5.379.749	0%
A (2)	1.215.281	0%	273.326	0%
A- (2)	-	0%	68.982.627	3%
BBB+ (2)	18.875.283	1%	39.972.613	2%
BBB (2)	39.434.381	1%	43.303.840	2%
BBB- (2)	22.392.555	1%	22.300.737	1%
<b>Total</b>	<b>\$ 3.062.104.375</b>	<b>100%</b>	<b>2.685.686.822</b>	<b>100%</b>

\*Nota: Se realiza ajuste en las calificaciones de riesgo de crédito, el cual es inmaterial y por tanto, no distorsiona la lectura de la calidad crediticia del portafolio.

(1) Calificación local

(2) Calificación internacional

Para realizar derivados, es política de Colfondos S.A., firmar contratos marco o “International Swaps and Derivatives Association” con todas las contrapartes autorizadas, donde algunos de ellos autorizan el neteo de operaciones.

Colfondos S.A. ha desarrollado un modelo de evaluación a comisionistas de bolsas locales, sector financiero local e internacional y brokers internacionales, para la asignación de líneas de contraparte. Las operaciones del mercado secundario de títulos valores diferentes a deuda pública efectuadas por Colfondos S.A., se realizan por medio de sistemas transaccionales o a través de brokers o comisionistas de bolsa y todas las operaciones realizadas son cumplimiento “Delivery Versus Payment”.

### **Riesgo de liquidación**

Las actividades del Fondo pueden generar un riesgo al momento de la liquidación de transacciones y negociaciones. El riesgo de liquidación es el riesgo de pérdida debido al incumplimiento de una entidad de su obligación de entregar efectivo, valores u otros activos según lo acordado por contrato.

El Fondo mitiga dicho riesgo realizando todas las operaciones del mercado secundario y las operaciones primarias con las entidades financieras con alta calidad crediticia, en un sistema “Delivery versus Payment”, salvo las operaciones de divisas y operaciones de derivados, de acuerdo con las prácticas del mercado. Por ello, las líneas se controlan con el fin de minimizar el riesgo con base en el costo de reposición o exposición a mercado ocurrida entre el momento de pactar la operación y la fecha actual, más el riesgo posible desde la fecha actual y el momento de cumplimiento de la operación.

### **Riesgo de liquidez**

Se entiende por riesgo de liquidez la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los requerimientos de flujo de caja, sin afectar el curso de las operaciones diarias o la condición financiera del Fondo administrado.

- **Administración del riesgo de liquidez**

El enfoque de Colfondos S.A. para administrar la liquidez es asegurar la disponibilidad de recursos para atender los requerimientos de sus afiliados, tanto en condiciones normales como en escenarios de stress, sin incurrir en pérdidas innecesarias.

La identificación del riesgo de liquidez se realiza a través del análisis de factores de riesgo asociados a la insuficiencia de activos líquidos, capacidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado por limitaciones en la profundidad del mismo o cambios en las tasas o precios.

El riesgo de liquidez se mide con base en los flujos previstos de los fondos administrados, y se atiende por medio del establecimiento de estructuras de fondo que cuenten con vencimientos o con inversiones líquidas para atender los retiros de cada período.

El control y monitoreo sobre la exposición a riesgo de liquidez se realiza periódicamente, con el fin de evitar exposiciones al riesgo que afecten el desempeño de los Fondos administrados. Así mismo, se tienen procedimientos para asegurar la divulgación de los reportes de riesgo a las instancias internas y externas dando información completa apropiada y relevante sobre la exposición al riesgo de liquidez.

Durante el 2018, se modificó la metodología de determinación de los títulos más líquidos, incorporando dentro de la selección los indicadores de frecuencia y rotación. Así mismo se realizó modificación de las pruebas de estrés con el fin de incorporar las recomendaciones realizadas por Basilea, estresando las salidas de los fondos (retiros de los clientes y llamados de colaterales) y el haircut de los activos líquidos. Se diseñó también el plan de contingencia con el fin de generar alertas de forma oportuna y dejar establecido claramente los medios de actuación ante diferentes situaciones de alerta de liquidez.

- **Exposición al riesgo de liquidez**

El indicador usado por Colfondos S.A. para la administración del riesgo de liquidez es el indicador de Requerimiento de Liquidez, el cual corresponde al saldo entre los activos líquidos y el neto de los movimientos de los afiliados atendiendo los criterios de edad, género, reglas de convergencia, elección o cambio del tipo de fondo y elección de modalidad de pensión. Los modelos son revisados periódicamente a través de pruebas de “Back Testing” para mantener el mejor nivel de efectividad posible. Adicionalmente, se realizan pruebas de “Stress Testing”, en donde se informan las necesidades en que puede incurrir un fondo ante escenarios poco probables de adversidad.

Colfondos S.A. mantiene dentro de los Fondos administrados activos líquidos de alta calidad crediticia y de alta liquidez de mercado para atender los requerimientos de los afiliados. El monto de activos disponibles a la vista debe cumplir con los límites legales de cada fondo administrados.

Se consideran activos líquidos los depósitos a la vista, fondos de inversión colectiva abiertos e instrumentos de inversión para los que existe un mercado que permita su liquidación a valor razonable por lo que se incluyen aquellas acciones y TES categorizados como líquidos por sus altos volúmenes de negociación y posiciones en ETF's.

**(Información no auditada)**

	<b>31 de diciembre de 2018</b>	<b>31 de diciembre de 2017</b>
Activos líquidos	46,16%	8,26%
Requerimiento Neto	0,76%	0,94%
Exceso liquidez	46,92%	9,20%

### **Riesgo de mercado**

El riesgo de mercado es la posibilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del Fondo, por efecto de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones.

La identificación del Riesgo de Mercado se realiza a través de los factores de riesgo asociados a las tasas de interés, tasas de cambio y precios de las inversiones que conforman el Fondo.

Las metodologías de medición de riesgos utilizadas, cumplen los criterios y procedimientos del regulador (Superintendencia Financiera de Colombia). Así mismo, Colfondos S.A. dispone de modelos internos que permiten la adecuada medición de la exposición de los diferentes fondos a cambios en las condiciones de los mercados, los cuales son revisados periódicamente a través de pruebas de “Back Testing” para mantener el mejor nivel de efectividad posible. Adicionalmente se realizan pruebas de “Stress Testing” bajo diferentes escenarios, las cuales se informan a la alta Gerencia con el fin de observar los cambios en el Fondo derivados de alta volatilidad.

El seguimiento de los niveles de exposición a riesgo de mercado y de los límites legales e internos establecidos por Colfondos S.A. se realiza periódicamente, teniendo en cuenta las dinámicas particulares del Fondo, mediante la generación de informes y reportes con destino a las áreas interesadas y a la Alta Gerencia.

El control sobre la exposición al riesgo se realiza periódicamente, con el fin de evitar excesos sobre los mismos que afecten el desempeño del Fondo. También se generan informes periódicos para los diferentes órganos de control tanto a nivel interno de la compañía como a nivel externo con el fin de garantizar el cumplimiento de las diferentes etapas del sistema de administración de riesgo.

Durante el 2018 se realizó modificación de las pruebas de estrés con el fin de incorporar las recomendaciones realizadas por Basilea y se determinó como factor a estresar la volatilidad para el cálculo del VaR.

- **Administración de riesgo de mercado**

Colfondos S.A. ha establecido límites de exposición al riesgo relativo a un “Benchmark”, por medio del indicador “Tracking Error”, con el fin de mitigar el impacto adverso sobre la rentabilidad mínima. Adicionalmente se han establecido alertas o “triggers” sobre el margen de maniobra que permitan de forma preventiva y anticipada, realizar seguimiento sobre dicho indicador y emprender las acciones correctivas que den lugar.

El área de Riesgo de Mercado es responsable por el desarrollo de políticas, metodologías y límites de exposición (sujetos a revisión y aprobación del Comité de Riesgo), así como por su implementación y monitoreo.

- **Exposición al riesgo de mercado**

Colfondos S.A. calcula el valor en riesgo (VaR) basado en el modelo estándar establecido por el regulador (Superintendencia Financiera de Colombia) de Varianza – Covarianza con un período de tenencia de 10 días y un nivel de confianza del 99%. A continuación se presentan los resultados por factor de riesgo tasa de interés, tasa de cambio y Precios, así como el valor en riesgo total del Fondo.

**(Información no auditada)**

<u>Factor de Riesgo</u>	31 de diciembre		31 de diciembre	
	de 2018	%	de 2017	%
Tasa de interés CEC pesos - componente 1	\$ 201.471	0,01%	1.418.458	0,04%
Tasa de interés CEC pesos - componente 2	39.216	0,00%	342.616	0,01%
Tasa de interés CEC pesos - componente 3	70.557	0,00%	247.224	0,01%
Tasa de interés CEC UVR - componente 1	7.892.882	0,21%	9.099.433	0,27%
Tasa de interés CEC UVR - componente 2	2.590.671	0,07%	3.308.658	0,10%
Tasa de interés CEC UVR - componente 3	3.311.995	0,09%	3.627.646	0,11%
Tasa de interés CEC tesoros - componente 1	1.851.022	0,05%	4.305.165	0,13%
Tasa de interés CEC tesoros - componente 2	169.674	0,00%	589.944	0,02%
Tasa de interés CEC tesoros - componente 3	84.412	0,00%	451.049	0,01%
Tasa de interés DTF - nodo 1 (corto plazo)	124	0,00%	60.478	0,00%
Tasa de interés DTF - nodo 2 (largo plazo)	13.134	0,00%	55.252	0,00%
Tasa de interés IPC	29.890.938	0,80%	7.390.462	0,22%
Tasa de cambio - TRM	5.574.324	0,15%	2.548.113	0,08%
Tasa de cambio - EURO / PESOS	1.099	0,00%	650.022	0,02%
Precio de acciones IGBC	8.828.080	0,24%	3.683.243	0,11%
Precio de acciones - World Index	9.286.811	0,25%	3.446.140	0,10%
Fondos de Inversión Colectiva	48.116	0,00%	4.108	0,00%
<b>Valor en riesgo total</b>	<b>\$ 31.342.031</b>	<b>0,84%</b>	<b>19.154.203</b>	<b>0,57%</b>

El modelo interno corresponde a un VaR Paramétrico con un nivel de confianza del 95%, en donde, el cálculo de la volatilidad se realiza con información histórica de los últimos 5 años, tomando el valor máximo entre la metodología de cálculo histórico y la metodología EWMA (lambda 0,94). Colfondos S.A. mensualmente realiza pruebas de estrés en donde calcula un VaR paramétrico usando las máximas volatilidades históricas, con el fin de cuantificar las pérdidas que se podrían obtener en el Fondo en escenarios extremos, los resultados son analizados y se monitorea la volatilidad actual de los factores de riesgo versus la máxima volatilidad y cambios frente al mes anterior. Si las volatilidades de la fecha de análisis se acercan a máximas se analizan escenarios para medir el impacto en rentabilidad acumulada, márgenes de maniobra y consistencia del perfil de riesgo por la materialización de las pruebas de estrés y se informa al Comité de Riesgos para recomendación al Comité de Inversiones.

## Exposición a otros riesgos de mercado

En relación a las posiciones de cambio de moneda extranjera del Fondo, Colfondos S.A. busca la posibilidad de realizar coberturas de los diferentes activos administrados por medio de estrategias con instrumentos financieros derivados.

La negociación de instrumentos derivados con fines de cobertura e inversión está sujeta a los límites establecidos por el regulador (Superintendencia Financiera de Colombia) y a los cupos definidos por el Comité de riesgo siempre y cuando se cuente con el contrato marco o “International Swaps and Derivatives Association”, cuando aplique.

Las exposiciones netas de moneda del Fondo son las siguientes:

### (Información no auditada)

Moneda	31 de diciembre de 2018		31 de diciembre de 2017	
	Posición COP	% del fondo	Posición COP	% del fondo
USD	517.215.374	13,50%	368.001.159	10,90%
EUR	15.450.039	0,40%	70.363.960	2,10%
CAD	-	0,00%	-	0,00%
BRL	-	0,00%	(1.592.243)	0,00%
CLP	-	0,00%	2.568.232	0,10%
JPY	(28.235.506)	-0,70%	(4.648.581)	-0,20%
MXN	(1.061.986)	0,00%	52.489.067	1,60%
GBP	(16.794.728)	-0,40%	(7.918.417)	-0,30%
<b>Moneda Extranjera</b>	<b>486.573.193</b>	<b>12,80%</b>	<b>479.263.177</b>	<b>14,20%</b>
<b>COP</b>	<b>3.354.733.303</b>	<b>87,20%</b>	<b>2.895.923.968</b>	<b>85,80%</b>
<b>Total</b>	<b>3.841.306.496</b>	<b>100%</b>	<b>3.375.187.145</b>	<b>100%</b>

### Riesgo operacional

El riesgo operacional es la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias, fallas o inadecuaciones, en el recurso humano, los procesos, la tecnología, la infraestructura o por la ocurrencia de acontecimientos externos. Esta definición incluye el riesgo legal y reputacional, asociados a tales factores, pero excluye el riesgo estratégico. También incluye los riesgos de fallas en el cumplimiento con las leyes aplicables, regulaciones, acciones administrativas regulatorias u otras políticas corporativas, o cualquier situación que impida el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la entidad.

El objetivo de Colfondos S.A. es administrar el riesgo operacional para así evitar pérdidas financieras y daños a la reputación, para lo cual ha establecido una estructura clara, eficaz y robusta basada en un modelo operativo de tres líneas de defensa. Los dueños de procesos son responsables de implementar la política de gestión de riesgo operativo para garantizar la gestión continua de los riesgos operativos.

Colfondos realiza la identificación, medición, control y monitoreo de sus riesgos operativos de conformidad con los requerimientos establecidos por la Superintendencia Financiera de Colombia contemplados en la Circular Externa 041 del 2007.

A continuación, se describen las principales actividades respecto de la gestión de riesgo operativo desarrolladas durante 2018 en Colfondos:

- **Identificación:** Se evaluaron y analizaron los riesgos materializados, los riesgos de nuevas iniciativas y procesos, y se efectuó actualización de la Matriz de riesgos Potenciales.

Adicionalmente, se efectuó la Autoevaluación de Riesgos y Controles – RCSA para el proceso end-to-end de Pensiones Obligatorias y Cesantías (Desde la afiliación hasta el pago de prestación económica).

- **Medición:** Se valoró la probabilidad de ocurrencia e impacto de los riesgos operativos identificados, de esta manera se actualizó el perfil de riesgo inherente. La medición del riesgo residual se realizó mediante la evaluación de la efectividad de los controles asociados. Este análisis permitió establecer una valoración y priorización de los riesgos operativos determinando así el perfil de riesgo.
- **Control:** Se establecieron planes de acción para la mitigación e indicadores de riesgo para el monitoreo.
- **Monitoreo:** Con el ánimo de efectuar seguimiento a la materialización de los riesgos operativos de la compañía, se midieron y monitorearon indicadores de riesgo operativo.

Mensualmente se efectuó seguimiento a la implementación de las medidas de mitigación establecidas por Riesgo Operacional, la Auditoría Interna y en la Autoevaluación de Riesgos y controles - RCSA.

Por otra parte, se implementó un Comité para validación de Patrocinios y Contribuciones en los cuales participa Colfondos, y de esta manera mitigar los riesgos reputacionales asociados.

- **Base de datos:** Se cuenta con un registro de eventos materializados y con una base de riesgos operativos potenciales, las cuales permanentemente son actualizadas, revisadas y custodiadas.
- **Capacitación:** Se efectuó capacitación de Riesgo Operativo y Continuidad de negocio a todos los funcionarios de la compañía a través de cursos virtuales. Para nuevos funcionarios se efectuó capacitación virtual de inducción en temas de Riesgo operativo, Continuidad de negocio y Prevención de fraude.
- **Continuidad de Negocio:** Semestralmente se efectuó actualización de los planes de continuidad de negocio de las áreas de la compañía. Se efectuaron pruebas de continuidad de negocio a los procesos críticos.



- **Riesgo Tecnológico:** Se realizó la identificación de riesgos, amenazas y controles para las aplicaciones críticas, teniendo en cuenta los criterios de seguridad de la información y lineamientos de Scotiabank. Se evaluó el impacto y probabilidad de ocurrencia, para establecer planes de acción a los riesgos con un nivel de exposición crítico o alto. Se definió e implementó un plan de trabajo para cumplir los requerimientos de la CE 007 de 2018, correspondiente a “Requerimientos mínimos para la gestión del riesgo de ciberseguridad”. Dicho plan de trabajo continúa en implementación.
- **Riesgo Ambiental:** Trimestralmente se monitorearon los impactos ambientales relacionados a los activos físicos y actividades de inversión, cumpliendo así el propósito de la Política Medioambiental.

### **Riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo (LA/FT)**

Para gestionar la exposición al riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo, Colfondos cuenta con las políticas de conocimiento, segmentación y vinculación de clientes, definidos directamente desde el Grupo y que son monitoreados periódicamente por las áreas de Compliance Colombia y de su casa matriz. Estos parámetros se han reforzado con las leyes locales y los requerimientos, teniendo en cuenta la importancia que tiene para el Grupo su adecuada gestión. La Compañía cuenta con un Manual de procedimientos SARLAFT, el cual tiene como objetivo establecer principios y estándares que permitan proteger a la Sociedad contra el riesgo de ser utilizada para el ocultamiento, manejo, inversión y aprovechamiento en cualquier forma de dinero proveniente de actividades delictivas.

El Sistema incluye el conocimiento del mercado y del cliente, desde la segmentación y el perfilamiento, hasta el seguimiento de las transacciones, el diseño de alertas, la generación de reportes y, el entrenamiento y capacitación permanente del personal encargado del área. Asimismo, Colfondos cuenta con un comité de AML/FT (por sus siglas en inglés) y un Oficial de Cumplimiento, nombrado por la junta directiva, así como personal de apoyo con experiencia en la medición y control de esta tipología de riesgo. Vale la pena señalar que la gestión del sistema está incluida dentro del acuerdo de sinergia con el Banco Colpatria.

El proceso de monitoreo se soporta en el aplicativo VIGIA, cuyas reglas más estrictas están asociados a los afiliados de pensiones voluntarias y clientes de alto riesgo entre los que se contemplan los PEP's, los cuales generan señales de alerta.

Periódicamente se emite para la Junta Directiva, el Informe de riesgos lavado de activos y financiación del terrorismo, el cual contiene la gestión desarrollada sobre SARLAFT, reportes regulatorios, mecanismos, instrumentos y medidas correctivas, perfil de riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo y evolución de los perfiles.

#### **14. CONTINGENCIAS**

A 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, no existen contingencias en el Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Retiro Programado.

#### **15. EVENTOS SUBSECUENTES**

No se presentaron eventos subsecuentes en el Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Retiro Programado entre el 31 de diciembre de 2018 y la fecha del informe del Revisor Fiscal.

#### **16. APROBACION DE ESTADOS FINANCIEROS**

Los estados financieros y las respectivas notas del Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Retiro Programado, fueron aprobados por la Junta Directiva y el Representante Legal, de acuerdo con el acta No.333 del 26 de febrero de 2019, en sesión ordinaria de la Junta Directiva de la Compañía, para ser presentados a la Asamblea General de Accionistas para su consideración, la cual podrá aprobarlos o modificarlos.