



## **INFORME DEL REVISOR FISCAL**

Señores Accionistas  
Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías:

He auditado el balance general del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión de Colfondos administrado por Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías (en adelante Colfondos S.A.) al 30 de junio de 2010 y el correspondiente estado de resultados, el resumen de las políticas contables significativas y demás notas explicativas, por el semestre que terminó en esa fecha.

Como se indica en la nota 1(b) a los estados financieros, la Asamblea de Accionistas de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías en su sesión del 24 de junio de 2010, aprobó una reforma estatutaria en la que estableció que los ejercicios contables de la Sociedad se harán con periodicidad semestral; en consecuencia, los estados financieros por el semestre que terminó el 31 de diciembre de 2009, que se presentan para propósitos comparativos, fueron extraídos de los estados financieros del año 2009 que audité y sobre los cuales emití una opinión sin salvedades el 4 de febrero de 2010.

La Administración de Colfondos S.A. como sociedad administradora del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión de Colfondos, es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de 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.

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 de auditoría generalmente 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.

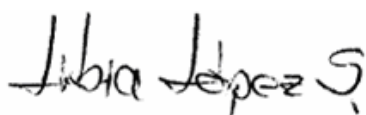
Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del criterio del revisor fiscal, incluyendo la evaluación del riesgo de errores de importancia material en los estados financieros. 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 saldos y 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.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros auxiliares de Colfondos S.A. y adjuntos a este informe, presentan razonablemente en todos los aspectos de importancia material, la situación financiera del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión de Colfondos administrado por Colfondos S.A. al 30 de junio de 2010 y los resultados de sus operaciones por el semestre que terminó en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, aplicados de manera uniforme en el período corriente en relación con el período anterior.

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

- a. La contabilidad Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión de Colfondos, ha sido llevada por Colfondos S.A. conforme a las normas legales y la técnica contable.
- b. Las operaciones registradas en los libros auxiliares y los actos de los Administradores de Colfondos S.A., se ajustan al contrato del Fondo.
- c. La correspondencia y los comprobantes de las cuentas se llevan y se conservan debidamente.

En Colfondos S.A. que administra el Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes que conforman el Fondo y se ha dado cumplimiento a las normas e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia relacionadas con la implementación e impacto en el balance general y en el estado de resultados de los Sistemas de Administración de Riesgos que le aplican al Fondo.



Libia López Sánchez  
Revisor Fiscal de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías  
T.P. 85901 - T  
Miembro de KPMG Ltda.

31 de agosto de 2010

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSIÓN DE COLFONDOS

Balance General

30 de junio de 2010

(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2009)


(Cifras expresadas en millones de pesos)

<u>Activo</u>	30 de junio	31 de diciembre	<u>Pasivo y Patrimonio</u>	30 de junio	31 de diciembre
Activo:			Pasivo:		
Disponibles (nota 3)	\$ 127,211	48,463	Crédito de bancos y otras obligaciones financieras (nota 6)	\$ 2,869	2,228
Inversiones (nota 4)	257,010	339,497	Operaciones con instrumentos financieros	138	-
Derivados (nota 5)	1,536	44	Cuentas por pagar (nota 7)	1,305	1,257
Bienes recibidos en pago:			Otros pasivos	9	7
Costo	111	111	Total pasivo	<u>4,321</u>	<u>3,492</u>
Provisión	(111)	(111)			
			Patrimonio (nota 8):		
			Cuentas individuales de ahorro pensional	374,443	372,877
			Recaudo en proceso	6,122	10,667
			Cotizaciones no identificadas	871	968
			Total patrimonio	<u>381,436</u>	<u>384,512</u>
Total activo	<u>\$ 385,757</u>	<u>388,004</u>	Total pasivo y patrimonio	<u>\$ 385,757</u>	<u>388,004</u>
Cuentas contingentes deudoras por contra (nota 9)	\$ 6,551	-	Cuentas contingentes deudoras (nota 9)	\$ 6,551	-
Cuentas contingentes acreedoras por contra (nota 9)	20,762	18,359	Cuentas contingentes acreedoras (nota 9)	20,762	18,359
Cuentas de orden deudoras (nota 9)	<u>202,311</u>	<u>234,084</u>	Cuentas de orden deudoras por contra (nota 9)	<u>202,311</u>	<u>234,084</u>

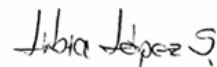
Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.



Alcides Vargas Manotas  
Representante Legal



Edgar Rayo Castro  
Contador  
T.P. 28261 - T



Libia López Sánchez  
Revisor Fiscal de Colfondos S.A.  
Pensiones y Cesantías  
T.P. 85901 - T  
Miembro de KPMG Ltda.  
(Véase mi informe del 31 de agosto de 2010)

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSIÓN DE COLFONDOS

Estado de Resultados

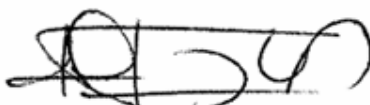
Por el semestre que terminó el 30 de junio de 2010

(Con cifras comparativas con el semestre terminado el 31 de diciembre de 2009)

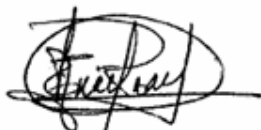
(Cifras expresadas en millones de pesos)

	30 de <u>junio</u>	31 de <u>diciembre</u>
Ingresos operacionales:		
Rendimientos en operaciones repo y simultáneas	1,480	1,310
Utilidad en valoración de inversiones negociables en títulos de deuda	\$ 4,639	10,163
Utilidad en la valoración de derivados	1,246	2,912
Utilidad en la valoración de derivados de cobertura	4,549	-
Utilidad en valoración de inversiones negociables en títulos participativos	4,133	9,066
Cambios	409	359
Utilidad en venta de inversiones	265	372
Utilidad en la valoración de operaciones de contado	6,383	437
Otros	23	13
Total ingresos operacionales	<u>23,127</u>	<u>24,632</u>
Gastos operacionales:		
Comisiones	5,686	5,801
Pérdida en valoración de inversiones negociables en títulos participativos	1,179	1,775
Pérdida en la valoración de derivados	1,426	2,169
Pérdida en la valoración de derivados de cobertura	2,083	-
Pérdida en venta de inversiones negociables	463	104
Pérdida en valoración de inversiones negociables en títulos de deuda	534	27
Honorarios	8	8
Pérdida en la valoración de operaciones de contado	6,348	429
Cambios	179	198
Otros	167	177
Total gastos operacionales	<u>18,073</u>	<u>10,688</u>
Resultado operacional (nota 10)	<u>\$ 5,054</u>	<u>13,944</u>
Rendimientos abonados	<u>\$ 5,054</u>	<u>13,944</u>

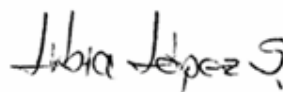
Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.



Alcides Vargas Manotas  
Representante Legal



Edgar Rayo Castro  
Contador  
T.P. 28261 - T



Libia López Sánchez  
Revisor Fiscal de Colfondos S.A.  
Pensiones y Cesantías  
T.P. 85901 - T  
Miembro de KPMG Ltda.

(Véase mi informe del 31 de agosto de 2010)

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSIÓN DE COLFONDOS

Notas a los Estados Financieros

Al 30 de junio de 2010

(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2009)

(Expresadas en millones de pesos)

**(1) Ente Económico**

El Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión, es un patrimonio autónomo independiente administrado por Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías, de conformidad con la escritura pública 1519 del 3 de mayo de 2000 de la Notaría 37 del Círculo de Bogotá, cuyo reglamento fue autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia de conformidad con el Oficio 2001039456-12 del 5 de septiembre de 2001, de acuerdo con lo establecido en los artículos 168 y siguientes del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, y sin fecha de vencimiento. El Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión, está conformado por cuentas de capitalización individual.

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 el artículo 170 del Estatuto Orgánico y la Resolución 107 de 1997 de la Superintendencia de Valores (Superintendencia Financiera de Colombia) y la Circular Externa 034 de 2008 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

El objeto del Fondo es la administración e inversión en activos denominados en dólares y en pesos colombianos, con multigestión de portafolios de los recursos que lo constituyen, la reinversión de sus rendimientos y suministro a las personas que tengan la calidad de beneficiarios, de las prestaciones o pensiones únicas o periódicas que se establezcan en los términos del numeral 5, artículo 168 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

El valor del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión se expresa en unidades de igual monto y características y el valor del mismo se determinará diariamente. El Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión está compuesto por quince (15) portafolios que ofrecen diversificación de inversión a los afiliados, así:

- Class Tradicional
- Class Acción Colombia
- Class Internacional Tendencia Renta Fija
- Class Internacional Tendencia Renta Variable
- Class Conservador
- Class Portafolio Acciones Ecopetrol
- Class Cerrado Mercados Desarrollados Febrero 2008
- Class Cerrado Commodities Agrícolas Mayo 2008
- Class Cerrado Crecimiento Capital Julio 2008
- Class Dinámico
- Class Cerrado Diversificado Junio 2009
- Class Cerrado Inmobiliario Julio 2009
- Class Liquidez
- Class Cerrado Mercados Emergentes
- Class Cerrado Recursos Petroleros

(Continúa)

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSIÓN DE COLFONDOS

Notas a los Estados Financieros

**(a) Cambio de Composición Accionaria Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías**

El día 29 de septiembre de 2009, se celebró el contrato de compraventa del 100% de las acciones de Citi Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías entre los accionistas i) Citibank Overseas Investment Corporation; ii) Yonder Investment Corporation; iii) Nostro Investment Corporation; iv) Centaur Investment Corporation; v) Foremost Investment Corporation, actuando como vendedores, y AFP Capital BV tiene la facultad de ceder el derecho a comprar las acciones de Colfondos a una o más subordinadas de Mercantil Colpatría, por lo que se ha cedido este derecho a Brunate Holdings Inc.

No obstante lo anterior, el perfeccionamiento del presente contrato sólo se hizo efectivo el 29 de marzo de 2010 con la aprobación previa de la Superintendencia Financiera de Colombia, quedando Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías con la siguiente composición accionaria: Brunate Holdings Inc., Brunate Holdings 1 Inc., Anchor Fund, L.P, Linzor Capital Partners, L.P. y Vince Business Corp.

**(b) Reformas Estatutarias**

La Asamblea de Accionistas de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías, en sesión extraordinaria del 22 de abril de 2010, aprobó la reforma estatutaria, en lo siguiente:

- (i) Se modifica el artículo 1° de los estatutos sociales para cambiar el nombre de la Compañía, el cual pasa de Citi Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías a ser Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías, pudiendo usar la denominación de Colfondos S.A., y hasta el día treinta (30) de junio de 2010 podrá seguir usando la denominación Citi Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías y Citi Colfondos S.A.
- (ii) Se modifica el artículo 34 de los estatutos sociales para incorporar como función adicional de la Junta Directiva la facultad de nombrar y remover a los representantes legales de la Compañía.
- (iii) Se modifica el artículo 41 de los estatutos sociales con el fin de:
  - Incorporar al Secretario General como Representante Legal de la Compañía.
  - Cambiar el cargo de Jefe de Derecho Previsional por el de Director de Derecho Previsional.
  - Establecer también como Representantes Legales de la Sociedad, aquellas personas designadas por la Junta Directiva de Compañía.

Posteriormente, la Asamblea de Accionistas de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías, en sesión extraordinaria del 24 de junio de 2010 (Acta No. 44), aprobó la reforma estatutaria que modifica el artículo 52 de los estatutos sociales, con el fin de establecer que los ejercicios contables de la Compañía tendrán cierres de forma semestral.

(Continua)

**(2) Resumen de las Principales Políticas Contables****(a) Política de Contabilidad Básica**

Las políticas de contabilidad y de preparación de los estados financieros del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión están de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia.

**(b) Inversiones**

La totalidad de las inversiones que se pueden efectuar con los recursos de los Fondos de pensiones voluntarias deben ser clasificadas como inversiones negociables; éstas a su vez se clasifican en valores o títulos de deuda y valores o títulos participativos.

La reglamentación de inversiones, está determinada por el artículo 170 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, por la Resolución 107 de 1997 de la Superintendencia de Valores (Superintendencia Financiera de Colombia) y la Circular Externa 034 de 2008. Los principales límites de inversión son los siguientes: i) mantener como mínimo un 10% sobre el valor del Fondo en bonos y acciones y ii) la inversión por cada emisor no podrá superar el 10% del valor del Fondo.

Los portafolios que conforman el Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión Colfondos cuentan con objetivos de inversión específicos, que siguen índices del mercado de renta fija y renta variable a nivel nacional e internacional, en los cuales nuestros afiliados cuentan con alto nivel de diversificación, tanto de tipo de instrumentos como de monedas y regiones de inversión.

Las inversiones para cada portafolio se hacen bajo los límites establecidos por el Comité de Inversiones y Riesgo de Colfondos. La selección de activos se hace bajo un amplio análisis y seguimiento interno.

En la composición de los portafolios Class Tradicional Colfondos, Class Dinámico Colfondos y Class Conservador Colfondos, actualmente se destacan las siguientes inversiones:

- Títulos de deuda pública interna y externa, emitidos o garantizados por la Nación.
- Títulos de deuda pública sin garantía de la Nación.
- Títulos de renta fija emitidos por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Depósitos a la vista en entidades financieras.
- Títulos de renta fija emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera.
- Titularizaciones y bonos hipotecarios.

(Continua)

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSIÓN DE COLFONDOS

Notas a los Estados Financieros

- Titularizaciones autorizadas por la Superintendencia Financiera.
- Participación en carteras colectivas administradas por entidades fiduciarias o Comisionistas de Bolsa.
- Repos activos.
- Fondos mutuos internacionales de renta fija y renta variable.
- Títulos emitidos por bancos del exterior, gobiernos internacionales, entidades corporativas, entre otros.

Las inversiones en títulos de deuda deben contar con calificación de una entidad calificador de riesgo, con una calificación no menor a grado de inversión, o triple "B" ("BBB").

El portafolio Class Acción Colombia, cuenta con inversión en acciones registradas en la Bolsa de Valores de Colombia, principalmente, además con inversiones en activos de alta liquidez o renta fija, como fondos comunes ordinarios o fondos de valores.

#### **Valoración de inversiones**

El proceso de valoración de los portafolios a mercado, se realiza diariamente bajo la metodología determinada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Bajo este proceso los activos denominados en monedas internacionales, deben expresarse en pesos colombianos, multiplicando el valor en dólares por la tasa representativa calculada el día de valoración y certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia. Para los activos denominados en euros u otras monedas, se toma la tasa de conversión del Banco Central Europeo.

Las inversiones en fondos comunes ordinarios, fondos especiales, fondos valores o fondos mutuos internacionales, son valoradas de forma diaria contra el valor de las unidades reportadas por el administrador del Fondo con el valor de la unidad del día inmediatamente anterior. En el caso de los fondos internacionales, el valor presente debe ser calculado y expresado en pesos colombianos.

Para las inversiones en acciones, la Bolsa de Valores de Colombia, reporta el precio de valoración, dependiendo de las transacciones diarias o periódicas, dependiendo del grado de liquidez de cada acción.

Los valores o títulos participativos de alta o media bursatilidad clasificados como inversiones negociables en títulos participativos 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.

Los valores o títulos participativos de baja o mínima bursatilidad que no se coticen en bolsa, se registran inicialmente al costo de adquisición, el cual se incrementa o disminuye con las variaciones patrimoniales del emisor, subsecuentes a la fecha de adquisición, en el porcentaje de participación adquirido con la inversión.

(Continua)

**(c) Evaluación y Provisiones de Inversiones por Riesgo de Crédito****Administración del riesgo**

Colfondos S.A, en cumplimiento de la Circular Básica Contable y Financiera y, siguiendo rigurosas políticas y prácticas, cuenta con la Vicepresidencia de Riesgo que ha desarrollado importantes políticas, procedimientos de medición y control de los principales riesgos que afectan los portafolios de inversión. Lo anterior se reflejó en que en el año 2010 la entidad calificadora Fitch Ratings, Sociedad Calificadora de Valores autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia, otorgó la calificación "M1" de la fortaleza en la administración de portafolios de la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Colfondos. Esta calificación significa que la administración de riesgo, capacidad operativa, estructura financiera, y la eficiencia y filosofía administrativa de la sociedad administradora, son sobresalientes. otorgó el 3 de marzo de 2010, la calificación en "3/AAA" para el Fondo Dinámico y el 28 de abril de 2010, la calificación "2/AAA" para el Fondo Class Tradicional. Esto significa que el nivel de seguridad del Fondo en la evaluación de factores que incluyen, principalmente la calidad crediticia de los instrumentos que componen el portafolio, es sobresaliente.

**Evaluación de inversiones**

Colfondos cuenta con una metodología propia de evaluación y calificación de emisores y realiza por medio de ésta, el seguimiento de la situación financiera y la capacidad de pago de los diferentes emisores en el portafolio. Se han desarrollado esquemas de evaluación de entidades del sector corporativo, sistema financiero local, titularizaciones, fiducia, fondos mutuos de inversión internacional y deuda territorial. Se realizan informes de seguimiento periódicos de las diferentes entidades que conforman el portafolio.

**Provisiones**

De acuerdo con la normatividad vigente, Colfondos registra el valor de las inversiones consideradas fuera del grado de inversión, de acuerdo con los porcentajes establecidos en el numeral 8.1 del Capítulo I de la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia:

<b><u>Calificación largo plazo</u></b>	<b><u>Valor máximo %</u></b>	<b><u>Calificación corto plazo</u></b>	<b><u>Valor máximo %</u></b>
BB+, BB, BB-	90	3	90
B+, B, B-	70	4	50
CCC	50	5 y 6	0
DD, EE	0		

(Continua)

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSIÓN DE COLFONDOS

Notas a los Estados Financieros

Colfondos tiene prevista la posibilidad de realizar provisiones extraordinarias cuando considera que la situación financiera de la entidad receptora de la inversión así lo amerita y el sistema de valoración lo permite.

En caso de tener inversiones no calificadas, se realizan provisiones de acuerdo con lo establecido en el Capítulo I de la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia, para este tipo de activos.

**(d) Operaciones de Derivados**

De acuerdo con el Decreto 1557 de 2001 y el Decreto 669 de 2007 y demás regulación aplicable, las entidades que administren recursos de los fondos de pensiones voluntarias pueden realizar operaciones con derivados con fines de cobertura y especulativos. Estas operaciones se realizan dando cumplimiento a lo dispuesto en las normas de la Superintendencia Financiera de Colombia y a las autorizaciones dadas por la Junta Directiva 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 Riesgo, para que mensualmente sea enviado a la Superintendencia Financiera de Colombia.

Se realizaron operaciones de cobertura con derivados sobre monedas. El objetivo de este tipo de operaciones fue limitar el riesgo de mercado al que se encuentran expuestos los activos del Fondo de Pensiones Voluntarias.

Todos los tipos de operaciones derivados deben ser presentadas y aprobadas por la Vicepresidencia de Inversiones a la Vicepresidencia de Riesgos, Operaciones y Jurídica, quienes aprueban los documentos y formalizan dichas operaciones.

A partir del 1 de septiembre de 2008 la valoración se efectúa utilizando la metodología indicada en la Circular Externa 025 de 2008 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

**(e) Reconocimiento de Ingresos**

Los ingresos o pérdidas se reconocen en forma diaria como producto de la valoración de las inversiones a precio de mercado, de acuerdo con los parámetros establecidos en el Capítulo I de la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia y se registra de acuerdo con la dinámica establecida en el plan único de cuentas.

**(f) Patrimonio**

Está constituido por los aportes voluntarios de afiliados, recaudos en proceso y cotizaciones no identificadas, se expresan en unidades de igual monto y características y se traducen a pesos diariamente.

(Continua)

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSIÓN DE COLFONDOS

Notas a los Estados Financieros

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

**(3) Disponible**

El detalle del disponible en moneda legal y extranjera reducida a moneda legal al 30 de junio de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, es el siguiente:

	30 de <u>junio</u>	31 de <u>diciembre</u>
Bancos nacionales	\$ 126.137	48.456
Bancos del exterior	<u>1.074</u>	<u>7</u>
	\$ <u><u>127.211</u></u>	<u><u>48.463</u></u>

Las partidas conciliatorias bancarias pendientes de regularizar con más de 30 días, al 30 de junio de 2010 y al 31 de diciembre de 2009 ascienden a \$4 y \$5, respectivamente, conformado principalmente por cheques pendientes de cobro por valor de \$3 y \$4, respectivamente.

La Administración de la Compañía considera que dichas partidas no tienen efecto sobre los resultados del Fondo.

Al 30 de junio de 2010 y al 31 de diciembre de 2009 no existe restricción sobre el saldo del disponible.

**(4) Inversiones**

El siguiente es el detalle de las inversiones al 30 de junio de 2010 y 31 de diciembre de 2009:

**Inversiones Negociables en Títulos de Deuda**

	30 de <u>junio</u>	31 de <u>diciembre</u>
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la Nación:		
Tes	\$ 92.883	120.379
Bonos	<u>6.929</u>	<u>7.740</u>
Pasan	99.812	128.119

(Continua)

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSIÓN DE COLFONDOS

Notas a los Estados Financieros

	30 de <u>junio</u>	31 de <u>diciembre</u>
Vienen	99.812	128.199
Otros títulos de deuda pública	7.545	7.533
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria	310	392
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de subyacentes distintos de cartera hipotecaria	1.116	1.268
Títulos emitidos, avalados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia:		
Bonos	3.029	3.475
C.D.T.	<u>14.657</u>	<u>20.100</u>
	17.686	23.575
Títulos emitidos, avalados, garantizados o aceptados por bancos del exterior	38.382	37.431
Bonos emitidos avalados o garantizados por organismos multilaterales de crédito	1.667	1.867
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia – Bonos	-	315
Títulos emitidos, avalados o garantizados por Fogafín:		
Bonos	-	-
	<u>166.518</u>	<u>200.500</u>
 <b><u>Inversiones Negociables en Títulos Participativos</u></b>		
Acciones con alta liquidez bursátil	30.193	28.986
Acciones con media liquidez bursátil	354	142
Acciones con baja y mínima liquidez bursátil	357	269
Títulos participativos derivados de procesos de titularización	7.601	7.324
Participaciones en fondos representativos de índices		
Accionarios	4.546	4.534
Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia con títulos	818	1.370
Participaciones en carteras colectivas abiertas con pacto de permanencia	866	723
Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia sin títulos	37.234	85.791
Participaciones en fondos mutuos o de inversión internacionales	<u>8.523</u>	<u>9.858</u>
	<u>90.492</u>	<u>138.997</u>
\$	<u>257.010</u>	<u>339.497</u>

(Continua)

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSIÓN DE COLFONDOS

Notas a los Estados Financieros

A continuación se detallan las inversiones por vencimientos al 30 de junio de 2010 y al 31 de diciembre de 2009:

**Junio de 2010**

<b><u>Plazos</u></b>		<b><u>Posición</u></b>	<b><u>% Participación</u></b>
A la vista	\$	82.891	32,26
De 1 a 180 días		33.121	12,89
De 181 a 360 días		10.495	4,08
De 361 a 720 días		11.574	4,50
De 721 a 1.080 días		16.171	6,29
De 1.081 a 1.440 días		76.335	29,71
De 1.441 a 1.800 días		4.924	1,91
De 1.801 a 2.160 días		7.601	2,95
De 2.161 a 2.520 días		1.036	0,40
De 2.881 a 3.240 días		311	0,12
Más de 3.600 días		<u>12.551</u>	<u>4,89</u>
	\$	<u><u>257.010</u></u>	<u><u>100,00</u></u>

**Diciembre de 2009**

<b><u>Plazos</u></b>		<b><u>Posición</u></b>	<b><u>% Participación</u></b>
A la vista	\$	131.681	38,78
De 1 a 180 días		5.856	1,72
De 181 a 360 días		49.609	14,71
De 361 a 720 días		62.787	18,19
De 721 a 1.080 días		54.787	16,14
De 1.081 a 1.440 días		4.049	1,19
De 1.441 a 1.800 días		16.558	4,88
De 1.801 a 2.160 días		7.324	2,16
De 2.161 a 2.520 días		1.095	0,32
De 3.240 a 3.600 días		392	0,11
Más de 3.600 días		<u>6.109</u>	<u>1,80</u>
	\$	<u><u>339.497</u></u>	<u><u>100,00</u></u>

La Sociedad Administradora evaluó bajo el riesgo crediticio el portafolio de inversiones del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión de Colfondos, determinando que no se requería constitución de provisiones.

Al 30 de junio de 2010 y al 31 de diciembre de 2009 no existe restricción sobre las inversiones.

(Continúa)

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSIÓN DE COLFONDOS

Notas a los Estados Financieros

(5) **Derivados**

El siguiente es el detalle de los derivados al 30 de junio de 2010 y 31 de diciembre de 2009:

Los valores nominales se encuentran expresados en su moneda origen.

**30 de Junio**

<b><u>Forward</u></b>	<b><u>Contraparte</u></b>	<b><u>Moneda</u></b>	<b><u>Valor nominal</u></b>	<b><u>Valor Derecho</u></b>	<b><u>Valor Obligación</u></b>	<b><u>Neto</u></b>
Compra	Banco de Bogotá	Dólar	\$ 1.400.000	2.670,74	2.656,59	\$ 14,15
Venta	Helm Bank S.A	Dólar	10.000.000	19.166,57	19.127,25	39,32
Venta	Helm Bank S.A	Dólar	5.000.000	9.571,71	9.556,95	14,76
Venta	Bancolombia	Dólar	5.110.000	10.197,27	9.710,70	486,57
Venta	Bancolombia	Dólar	3.679.200	7.340,24	6.989,99	350,24
Venta	Banco de Bogotá	Dólar	1.220.000	2.524,11	2.303,37	220,74
	Total					\$ <u>1.125,78</u>

**OPCIONES:**

<b><u>Contraparte</u></b>	<b><u>Valor nominal</u></b>	<b><u>Valor</u></b>
Deutsche	1.000	\$ 2
Deutsche	EEM	408
		<u>410</u>
Total derivados neto		\$ <u>1.536</u>

**31 de diciembre**

<b><u>Forward</u></b>	<b><u>Contraparte</u></b>	<b><u>Moneda</u></b>	<b><u>Valor nominal</u></b>	<b><u>Valor Derecho</u></b>	<b><u>Valor Obligación</u></b>	<b><u>Neto</u></b>
Venta	Bancolombia	Dólar	\$ 5.110.000	9.988	10.372	\$ (384)
Venta	Bancolombia	Dólar	3.679.200	7.190	7.466	(276)
Venta	BBVA	Dólar	1.095.000	2.193	2.236	(43)
Venta	Banco de Bogotá	Dólar	1.220.000	2.387	2.394	(7)
Compra	Helm Bank S.A.	Dólar	530.000	1.082	1.070	12
Venta	Helm Bank S.A.	Dólar	2.126.500	5.067	4.325	742
	Total					\$ <u>44</u>

(6) **Créditos de Bancos y Otras Obligaciones Financieras**

Al 30 de junio de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, el valor de las obligaciones financieras corresponden a descubiertos en cuenta corriente por valor de \$2.869 y de \$2.228, respectivamente.

(Continua)

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSIÓN DE COLFONDOS

Notas a los Estados Financieros

**(7) Cuentas por Pagar**

El siguiente es el detalle de las cuentas por pagar al 30 de junio de 2010 y al 31 de diciembre de 2009:

	30 de <u>junio</u>	31 de <u>diciembre</u>
Comisiones	\$ 870	899
Retención en la fuente	303	253
Retiro de aporte	28	5
Otros	<u>104</u>	<u>100</u>
	\$ <u>1.305</u>	<u>1.257</u>

**(8) Patrimonio**

El patrimonio del Fondo al 30 de junio de 2010 y al 31 de diciembre de 2009 está representado por:

	30 de <u>junio</u>	31 de <u>diciembre</u>
Número de unidades	102.374.615,418514	105.928.063,748003
Saldo (en pesos)	\$ <u>381.436.340.114,98</u>	<u>384.512.312.491,53</u>

**(9) Cuentas Contingentes y de Orden**

Al 30 de junio de 2010, el saldo de las cuentas contingentes deudoras, corresponde a operaciones simultáneas realizadas por valor de \$6.551 y al 31 de diciembre de 2009 no existía saldo sobre estas cuentas.

Al 30 de junio de 2010 y al 31 de diciembre de 2009, el saldo de las cuentas contingentes acreedoras corresponde a retenciones contingentes, por valor de \$20.762 y \$18.359, respectivamente.

El siguiente es el detalle de las cuentas de orden al 30 de junio de 2010 y al 31 de diciembre de 2009:

	30 de <u>junio</u>	31 de <u>diciembre</u>
<b>Cuentas de Orden – Deudoras:</b>		
Bienes y valores entregados en custodia –		
Deceval y DCV	\$ 201.622	233.906
Pignoraciones afiliados	689	170
Otros	<u>-</u>	<u>8</u>
	\$ <u>202.311</u>	<u>234.084</u>

**(10) Resultado Operacional**

En cumplimiento a la decisión de la Asamblea de Accionistas de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías del día 24 de junio de 2010 (Acta No. 44), y con el fin de revelar información financiera de manera comparativa, las cifras correspondientes al año 2009 que se encuentran en el estado de resultados, han sido presentadas de forma semestral.

(Continua)

**(11) Gestión de Riesgos**

En respuesta a la importancia de la revisión continua de nuestros procesos y manuales, la Junta Directiva aprueba al menos una vez al año el Manual de Riesgo que recoge las políticas, estructura y procedimientos de la Vicepresidencia de Riesgo.

**Objetivo de Negocio y Filosofía en la Toma de Riesgos**

El portafolio del Fondo de Pensiones Voluntarias tiene como finalidad la inversión del recaudo y aportes de sus afiliados en inversiones de corto, mediano y largo plazo, según la evaluación macroeconómica y las condiciones de mercado, buscando la mejor y más estable rentabilidad, dentro de un riesgo controlado, de acuerdo con el desempeño del mercado para propender por la optimización de los recursos de los afiliados. El objetivo es tener una relación riesgo retorno, que propenda por incrementar el valor aportado por los afiliados, y atender oportuna y adecuadamente los retiros que se presentan en el año.

En el Fondo de Pensiones Voluntarias se ofrece a los afiliados la posibilidad de invertir sus ahorros en diferentes subfondos que siguen benchmarks o referentes predefinidos, subfondos dentro de los cuales Colfondos elige inversiones que se ajusten a los objetivos de inversión de cada uno de ellos, o de mezclar subfondos para obtener los objetivos de inversión de cada afiliado, de acuerdo con su perfil de riesgo. Esto se hace con el fin de brindarles la opción de diversificar sus inversiones en diferentes mercados. Cada afiliado debe elegir, de acuerdo con su perfil de riesgo, la composición de fondos más ajustada a sus necesidades, y deberá asumir el riesgo del desempeño riesgo-retorno resultante de esta elección.

Siendo conscientes de la responsabilidad como administradores de recursos de los afiliados, mantenemos un estricto control de los riesgos que afectan el portafolio de inversión. Para ello, la Junta Directiva aprueba las políticas y procedimientos de gestión de riesgos, y delega en la Vicepresidencia de Riesgo, la ejecución de procesos de evaluación de riesgos, dentro del marco autorizado por ella. De igual modo, delega en el Comité de Inversiones y Riesgo, la autorización de cupos internos, dentro de los parámetros determinados en el Manual de Riesgo y con base en las recomendaciones de la Vicepresidencia de Riesgo. Adicionalmente, la Junta Directiva recibe mensualmente, un reporte de parte de la Vicepresidencia de Riesgo, donde se especifican los eventos de incumplimiento de límites o políticas y las diferentes situaciones ante los riesgos de crédito, contraparte, liquidez, mercado, operativo y legal.

La Superintendencia Financiera de Colombia ha desarrollado una regulación que obliga a las Sociedades Administradoras a desarrollar un SARM (Sistema de Administración de Riesgo de Mercado) y un SARL (Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez). Colfondos cumple a cabalidad con esta normativa.

**Riesgo de Crédito**

Colfondos tiene políticas conservadoras para asumir riesgos de crédito en sus portafolios administrados.

Colfondos tiene una metodología de asignación de cupos internos por emisor que se basa en modelos desarrollados internamente para calificar los diferentes tipos de compañías, entre ellos, las entidades del sistema financiero, entidades del sector real y fondos

(Continua)

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSIÓN DE COLFONDOS

Notas a los Estados Financieros

fiduciarios y fondos de capital privado. Con base en estos modelos, y dada la información pública disponible en el mercado, se otorgan calificaciones cualitativas y cuantitativas que permiten definir el nivel de riesgo de repago de las inversiones, y a través de esto se determinan los cupos, que son evaluados y aprobados posteriormente por el Comité de Inversiones y Riesgo. Los cupos asignados mediante este proceso, están enmarcados dentro de las políticas aprobadas por la Junta Directiva.

Adicionalmente, se hacen controles de cupos de negociación por "Trader", y por límites globales. El control se realiza diariamente.

Para revisar la evolución del riesgo crediticio de cada emisor, se realizan informes periódicos de la situación financiera de cada uno de ellos, su calificación externa, y aspectos cualitativos que respalden su solvencia.

El perfil de riesgo de crédito del portafolio es el de realizar inversiones calificadas como en grado de inversión. Sobre cada inversión, se hace una evaluación, y se invierte en empresas que se considere, presentan un mínimo riesgo de no pago.

#### **Riesgo de Contraparte**

Colfondos ha desarrollado un modelo de calificación de comisionistas de bolsa, para otorgarles líneas de cumplimiento. Del mismo modo, con base en la evaluación del sistema financiero, se asignan las líneas de contraparte a este tipo de entidad. Las operaciones del mercado secundario de títulos valores diferentes a deuda pública efectuadas por Colfondos se realizan por medio de sistemas transaccionales o a través de brokers o comisionistas de bolsa. En general, todas las operaciones del mercado secundario y las operaciones primarias con las entidades financieras se realizan cumpliendo en un sistema DVP (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 de mercado del precumplimiento. En el precumplimiento, las líneas se controlan con base en la 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 Mercado**

La medición del riesgo de mercado se realiza a través de un modelo de VAR interno, que mide la sensibilidad del portafolio de las fluctuaciones de precios y tasas en diferentes escenarios:

- VAR absoluto
- VAR relativo (al benchmark)
- VAR absoluto diversificado
- VAR relativo diversificado

Por otro lado, se realiza una medición de DVO1 de los principales factores de riesgos del portafolio.

(Continua)

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS  
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSIÓN DE COLFONDOS

Notas a los Estados Financieros

Estas mediciones se realizan diariamente, y al final de cada mes se realiza un informe consolidando los cambios del mes.

Adicional a los modelos de medición internos mencionados anteriormente, Colfondos calcula el valor en riesgo con el modelo estándar establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia en el Capítulo XXI de la Circular 100 de 1995.

### **Riesgo de Liquidez**

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

Se cuenta con un modelo para determinar la liquidez necesaria para atender los retiros de los afiliados de acuerdo con las condiciones contractuales. Adicionalmente, se cumple con el SARL de acuerdo con las normas establecidas por la Superintendencia Financiera.

### **Riesgo Operacional - SARO**

Para el control de este riesgo existe soporte en los siguientes procesos:

- a) De acuerdo con el Capítulo XXI de la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia, se mantiene una clara división entre el “Front, el Middle y el Back Office” como unidades organizacionalmente independientes.
- b) La Compañía ha desarrollado, además, planes de contingencia para todos los procesos que nos permiten garantizar una prestación de nuestros servicios en forma adecuada.
- c) Por último, como parte del control al riesgo operacional se han desarrollado procedimientos que incluyen revisiones de ejecución y revisión que garantizan el total control en la operativa diaria.

### **Riesgo Legal**

El control sobre este riesgo se ejecuta analizando que las operaciones tengan los soportes necesarios que certifiquen su legalidad.

En caso de nuevos productos o mercados, éstos deben ser autorizados por el Comité de Inversión y Riesgo, previo visto bueno de la Vicepresidencia Jurídica.

Por último, se ha establecido que todas las nuevas emisiones deben ser analizadas por la Vicepresidencia Jurídica, con el fin de determinar la validez y claridad de sus contratos y la posibilidad de hacer uso de las garantías cuando hay lugar a ello.

(Continua)

**Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo**

Este riesgo consiste en que el Fondo sea utilizado para el manejo de recursos de origen ilícito, o que dichos recursos sean utilizados para la realización de actividades terroristas.

**Obligación de Evaluar Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo**

El Fondo tiene implementado un Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo SARLAFT. El manual SARLAFT fue aprobado por la Junta Directiva.

**Metodología**

La evaluación del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo se realiza, de acuerdo con la metodología establecida por la Administración del Fondo, atendiendo para ello, los parámetros establecidos por la Superintendencia Financiera de Colombia, considerando:

- Cliente
- Canal de distribución
- Productos
- Geografía
- Comportamiento transaccional