Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías

Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Mayor Riesgo

Estados Financieros al 31 de diciembre de 2014, con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013 e Informe del Revisor Fiscal

INFORME DEL REVISOR FISCAL

Señores Accionistas
Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías:

He auditado los estados financieros del Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Mayor Riesgo, administrado por Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías, los cuales comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2014 y el estado de resultados por el año que terminó en esa fecha y sus respectivas notas que incluyen el resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa. Los estados financieros correspondientes al año 2013 fueron auditados por otro contador público, miembro de KPMG Ltda., quien, en su informe del 5 de febrero de 2014, expresó una opinión sin salvedades sobre los mismos.

La Administración de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías como Sociedad Administradora del Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Mayor Riesgo, 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 mis exámenes 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 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.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados 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 Mayor Riesgo administrado por Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías al 31 de diciembre de 2014 y los resultados de sus operaciones por el año 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 con el año anterior.

Con base en el resultado de mis pruebas sobre Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Mayor Riesgo, en mi concepto:

a. La contabilidad ha sido llevada por la Sociedad Administradora conforme a las normas legales y la técnica contable.

b. Las operaciones registradas en los libros auxiliares y los actos de los Administradores de la Sociedad Administradora, se ajustan al contrato del Fondo.

c. La correspondencia y los comprobantes de las cuentas se llevan y se conservan debidamente.

d. En Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías, que administra el Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Mayor Riesgo, existen medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y los de terceros que están en su poder 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.

Christian Camilo Guerrero Rozo
Revisor Fiscal de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías
T.P. 157991 –T
Miembro de KPMG Ltda.

10 de febrero de 2015

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y DE CESANTIA
BALANCE GENERAL COMPARATIVO
A 31 DE DICIEMBRE DE 2014
DD MM AAAA

CIRCULAR EXTERNA 005 DE 2012

ENTIDAD 23 (TIPO) 10 (CODIGO) COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTIAS (NOMBRE) **TIPO DE FONDO:** **PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS MAYOR RIESGO** BOGOTA D.C. (CIUDAD)

Con autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia, para someter a consideración de la Asamblea ___X__ Sin Autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia por aplicación Decreto 2555 de 2010 _____

(Millones de Pesos)

ACTIVO	A 31/12/2014 DD/ MM / AAAA	A 31/12/2013 DD/ MM / AAAA
ACTIVO		
DISPONIBLE	1,749	445
POSICIONES ACTIVAS EN OPERACIONES DE MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS	-	-
INVERSIONES	48,315	30,853
Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	15,328	11,615
Inversiones Negociables en Títulos Participativos	32,987	19,238
Inversiones para Mantener Hasta el Vencimiento	-	-
Derechos de Transferencia de Inversiones Negociables en Títulos o Valores de Deuda	-	-
Derechos de Transferencia de Inversiones Negociables en Títulos o Valores Participativos	-	-
Derechos de Transferencia de Inversiones para Mantener Hasta el Vencimiento	-	-
Inversiones Negociables Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos Financieros	-	-
Derivados, Productos Estructurados y Otros, en Títulos o Valores de Deuda	-	-
Inversiones Negociables Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos Financieros	-	-
Derivados, Productos Estructurados y Otros, en Títulos o Valores Participativos	-	-
Inversiones Hasta el Vencimiento Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos	-	-
Financieros Derivados, Productos Estructurados y Otros	-	-
DEPÓSITOS REMUNERADOS EN EL BANCO DE LA REPÚBLICA	-	-
OPERACIONES DE CONTADO Y CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS	1,038	73
Operaciones de Contado	-	-
Contratos Forward de Inversión	-	-
Contratos de Futuros de Inversión	-	-
Swaps de Inversión	-	-
Opciones de Inversión	-	-
Contratos Forward de Cobertura	1,038	72
Contratos de Futuros de Cobertura	-	-
Swaps de Cobertura		1
Opciones de Cobertura	-	-
CUENTAS POR COBRAR	0	0
Para Alcanzar la Rentabilidad Mínima	-	-
Otras	-	-
Menos: Provisión	-	-
BIENES RECIBIDOS EN PAGO	0	0
Bienes Inmuebles	-	-
Bienes Muebles	-	-
Menos: Provisión	-	-
OTROS ACTIVOS	0	0
Otros	-	-
Menos: Provisión	-	-
T O T A L A C T I V O	51,102	31,371

PASIVO Y PATRIMONIO		A 31/12/2014 DD/ MM / AAAA		A 31/12/2013 DD/ MM / AAAA
PASIVO Y PATRIMONIO				
POSICIONES PASIVAS EN OPERACIONES DE MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS		-		-
OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS		1,924		39
Contratos Forward de Inversión	-		-	
Contratos de Futuros de Inversión	-		-	
Swaps de Inversión	-		-	
Opciones de Inversión	-		-	
Contratos Forward de Cobertura	1,923		39	
Contratos de Futuros de Cobertura	-		-	
Swaps de Cobertura	1		-	
Opciones de Cobertura	-		-	
CREDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS		-		-
CUENTAS POR PAGAR		1		0
Intereses	-		-	
Comisión por Administración del Fondo	-		-	
Honorarios	1		-	
Retenciones en la Fuente	-		-	
Retiros de Aportes y Anulaciones	-		-	
Otras	-		-	
OTROS PASIVOS		0		0
T O T A L P A S I V O		1,925		39
PATRIMONIO		49,177		31,332
CUENTAS INDIVIDUALES DE AHORRO PENSIONAL	48,676		31,012	
Obligatorias	48,574		30,970	
Voluntarias	102		42	
COTIZACIONES DE NO VINCULADOS	-		-	
RECAUDOS EN PROCESO	-		-	
COTIZACIONES NO IDENTIFICADAS	-		-	
RESERVA DE ESTABILIZACIÓN DE RENDIMIENTOS	501		320	
APORTES EN EXCESO	-		-	
COMISION POR ADMINISTRACION DEL FONDO	-		-	
SEGUROS RECIBIDOS PENDIENTES DE TRANSFERIR	-		-	
APORTES POR TRASLADAR AL FONDO DE SOLIDARIDAD PENSIONAL	-		-	
APORTES POR TRASLADAR AL FONDO DE GARANTIA DE PENSION MÍNIMA	-		-	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		51,102		31,371

CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN

CUENTAS CONTINGENTES ACREEDORAS POR CONTRA	593	461	CUENTAS CONTINGENTES ACREEDORAS	593	461
CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS	-	-	CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS POR CONTRA	-	-
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	48,315	30,853	CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR CONTRA	48,315	30,853
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS POR CONTRA	-	-	CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS	-	-
TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN	48,908	31,314	TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN	48,908	31,314

MARZO DE 2012 **F.6000-11**

(Original firmado)
ALAIN FOUCRIER VIANA
Representante Legal

(Original firmado)
ÉDGAR RAYO CASTRO
Contador Público
Tarjeta profesional No. 28261 - T

(Original firmado)
CHRISTIAN CAMILO GUERRERO ROZO
Revisor Fiscal Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías
Tarjeta profesional No. 157991 -T
(Véase mi informe del 10 de febrero de 2015)

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y DE CESANTIA
ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO

CIRCULAR EXTERNA 005 DE 2012

ENTIDAD 23 (TIPO) 10 (CODIGO) **TIPO DE FONDO:** **PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS MAYOR RIESGO** (NOMBRE) BOGOTA D.C. **CIUDAD**

Con autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia, para someter a consideración de la Asamblea _X_ Sin Autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia por aplicación Decreto 2555 de 2010 _____

(Millones de Pesos)

	PERIODOS COMPRENDIDOS			
	DEL 01/01/2014 AL	31/12/2014	DEL 01/01/2013 AL	31/12/2013
	DD / MM / AAAA	DD / MM / AAAA	DD / MM / AAAA	DD / MM / AAAA
INGRESOS OPERACIONALES		8,721		2,454
Rendimientos en Operaciones Repo, Simultáneas, Transferencia Temporal de Valores y Otros Intereses	41		28	
Valoración Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	786		116	
Valoración Inversiones Negociables en Títulos Participativos	4,336		1,366	
Valoración Inversiones Para Mantener Hasta el Vencimiento	-		-	
Utilidad en Venta de Inversiones	-		70	
Utilidad en la Valoración de Operaciones de Contado	-		140	
Utilidad en la Valoración de Derivados de Inversión	-		-	
Utilidad en la Valoración de Derivados de Cobertura	3,557		463	
Utilidad en la Venta de Derivados de Inversión	-		-	
Utilidad en la Venta de Derivados de Cobertura	-		-	
Cambios	-		271	
Rendimientos por Anulaciones	-		-	
Otros	1		-	
GASTOS OPERACIONALES		3,937		1,324
Intereses Créditos de Bancos y Otras Obligaciones Financieras	-		-	
Rendimientos en Operaciones Repo, Simultáneas, Transferencia Temporal de Valores y Otros Intereses	-		-	
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	-		39	
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos	166		739	
Pérdida en Valoración de Inversiones Para Mantener Hasta el Vencimiento	-		-	
Pérdida en Venta de Inversiones	397		159	
Pérdida en la Valoración de Operaciones de Contado	32		3	
Pérdida en la Valoración de Derivados de Inversión	-		-	
Pérdida en la Valoración de Derivados de Cobertura	3,328		378	
Pérdida en la Venta de Derivados de Inversión	-		-	
Pérdida en la Venta de Derivados de Cobertura	-		-	
Comisión por Administración del Fondo	-		-	
Honorarios	5		5	
Gastos por Negociación de Inversiones	-		-	
Servicios Sistemas de Negociación	6		-	
Cambios	3		-	
Provisiones	-		-	
Otros	-		1	
RESULTADO OPERACIONAL		4,784		1,130
INGRESOS NO OPERACIONALES		0		0
Utilidad en Venta de Bienes Recibidos en Pago	-		-	
Recuperaciones	-		-	
Otras	-		-	
GASTOS NO OPERACIONALES		0		0
Pérdida en Venta de Bienes Recibidos en Pago	-		-	
Otras	-		-	
RESULTADO NO OPERACIONAL		0		0
RENDIMIENTOS ABONADOS		4,784		1,130

MARZO DE 2012 **F.6000-12**

(Original firmado)
ALAIN FOUCRIER VIANA
Representante Legal

(Original firmado)
ÉDGAR RAYO CASTRO
Contador Público
Tarjeta profesional No. 28261 - T

(Original firmado)
CHRISTIAN CAMILO GUERRERO ROZO
Revisor Fiscal Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías
Tarjeta profesional No. 157991 -T
(Véase mi informe del 10 de febrero de 2015)

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS MAYOR RIESGO

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
A 31 DE DICIEMBRE DE 2014
(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)
(Expresadas en millones de pesos)

1. ENTIDAD REPORTANTE

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 Fondo de Pensiones Obligatorias Mayor Riesgo (en adelante “el Fondo”) es un patrimonio autónomo independiente de Colfondos, conformado por el conjunto de bienes resultantes de los aportes de los partícipes y patrocinadores y sus rendimientos, sujetos al cumplimiento del plan de pensiones de jubilación e invalidez y a las reglas de convergencia, con el cual deben pagarse las prestaciones a su cargo.

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 Mayor Riesgo se expresa en unidades de igual monto y características y el valor del mismo se determina diariamente. No se continúa con el cálculo y verificación de la rentabilidad mínima hasta tanto se cumplan 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.

El domicilio principal de la Sociedad Administradora es la ciudad de Bogotá D.C.

Reformas estatutarias - La Asamblea de Accionistas de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías, en sesión ordinaria del 16 de marzo de 2011, aprobó la reforma estatutaria, en lo siguiente:

a. Se modifica el artículo 28 de los estatutos sociales, con el fin de establecer que la Asamblea General de Accionistas se reunirá en forma ordinaria, previa convocatoria de la Junta Directiva, una vez al año con anterioridad al primero (1) de abril, en el día y hora que la Junta lo señale.

b. Se reformó el artículo 52 de los estatutos sociales, con el fin de establecer que la sociedad tendrá ejercicios anuales que se cerrarán el 31 de diciembre de cada año para preparar y difundir estados financieros de propósito general, individual, combinados y consolidados cuando sea el caso.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

El Fondo lleva sus registros contables y prepara sus estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones prescritas por la Superintendencia y en lo no dispuesto en ellas observa las normas prescritas en otras disposiciones legales. Todas estas disposiciones son consideradas por ley, de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para fondos de pensiones administrados por sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías.

Los estados financieros del Fondo se encuentran incluidos dentro de las cuentas de orden de la Sociedad Administradora.

3. PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Las principales políticas y prácticas contables del fondo son las siguientes:

a. *Período contable* - A partir de la Asamblea de Accionistas del 16 de marzo de 2011, la Compañía definió por estatutos efectuar un corte de sus cuentas, preparar y difundir estados financieros de propósito general al 31 de diciembre de cada año.

b. *Inversiones* – La totalidad de las inversiones que se pueden efectuar con los recursos del Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Mayor Riesgo 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 inversiones negociables se registran al precio justo de intercambio y son valoradas diariamente, bajo la metodología establecida por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Las disposiciones normativas en termino 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, 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 Colfondos Mayor Riesgo se escogió como empresa proveedora de precios a PIP Colombia S.A., decisión que fue acogida 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 (**); 2) con los insumos que publique el proveedor de precios, para el caso de los productos derivados.

(**) $$VM = VN * PS$$

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

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.

Las inversiones en fondos de inversión, 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.

Evaluación y provisiones de inversiones por riesgo de crédito

Administración del riesgo - Colfondos S.A, en cumplimiento de lo dispuesto en la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia, ha desarrollado las políticas y procedimientos de identificación, medición, control y monitoreo de los principales riesgos que afectan los portafolios de inversión.

El establecimiento de las políticas y la ejecución de los procesos de control asociados a ellas, se reflejó que en el año 2014 la firma Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores autorizada por la Superintendencia, otorgó la calificación "AAA" a la eficiencia en la administración de portafolios de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías. Esta calificación significa que la estructura financiera, la administración y control de los riesgo, la capacidad operativa, así como la calidad gerencial y soporte tecnológico es excelente.

Evaluación de inversiones – Colfondos S.A., cuenta con una metodología interna de evaluación y calificación de emisores, a través de la cual se realiza seguimiento a la situación financiera y capacidad de pago de los diferentes emisores. Se han diseñado, desarrollado e implementado, modelos para la asignación de cupos globales, así como para el monitoreo de los emisores y subyacentes de los fondos que hacen parte de los portafolios administrados por la Compañía.

Provisiones – Colfondos S.A. define las provisiones o pérdidas por calificación de riesgo crediticio para los títulos y/o valores de deuda, las inversiones en títulos valores y demás derechos de contenido económico así como para títulos y/ o valores participativos con baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización, de acuerdo con los porcentajes establecidos en el Capítulo I de la Circular Externa 100 de 1995, numeral 8 de la Superintendencia: Títulos y/o valores de emisiones o emisores que cuenten con calificaciones externas.

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

En caso de tener títulos y/o valores de emisiones o emisores que no cuenten con calificaciones externas, o que no se encuentren calificados, el monto de las provisiones se debe determinar con fundamento en la metodología que para el efecto determine Colfondos S.A. la cual debe ser aprobada de manera previa por la Superintendencia Financiera de Colombia. Si no se cuenta con una metodología interna para determinar provisiones, se debe sujetar a lo definido en el numeral 8 al cual se hizo referencia anteriormente.

c. *Operaciones 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.

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 en el mercado financiero pueden negociarse, por alguna de las siguientes finalidades: 1) Cobertura de riesgos de otras posiciones, 2) Especulación, buscando obtener ganancias.

Estas operaciones se clasifican, así:

- *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.

- *Instrumento financiero derivado con fines de especulación* - Es aquél que no se enmarca dentro de la definición de instrumento financiero derivado con fines de cobertura, ni satisface todas las condiciones que se establecen en el numeral 6 del capítulo XVIII de la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia. Se trata de instrumentos, cuyo propósito es obtener ganancias por los eventuales movimientos del mercado.

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.

Registro contable - Los instrumentos financieros derivados que arrojan precio justo de intercambio positivo, es decir, favorable para el fondo de pensiones, 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 pensiones, deben registrarse en el pasivo, efectuando la misma separación.

Cuando el precio justo de intercambio del instrumento financiero derivado arroje cero (0), ya sea en la fecha inicial o en otra fecha posterior, su registro contable debe realizarse en el activo si se trata de un instrumento financiero derivado con fines de especulación. Pero si es un instrumento financiero derivado con fines de cobertura, su registro contable, en ese caso, debe realizarse en el lado del balance que corresponda - activo o pasivo - sobre la base de que debe registrarse en el lado opuesto a aquél en el que se encuentra registrada la posición primaria cubierta.

En las cuentas del balance no se deben efectuar neteos entre saldos favorables y desfavorables de diferentes instrumentos financieros derivados, incluso si éstos son del mismo tipo. Así, por ejemplo, no se pueden netear operaciones ‘forward’ peso-dólar que tengan precios justos de intercambio de signos opuestos, sino que cada una de ellas debe registrarse en el activo o en el pasivo, según corresponda.

Los instrumentos financieros derivados con fines de especulación se contabilizan en el balance, desde la fecha de celebración de los mismos, por su precio justo de intercambio. Cuando en la fecha inicial el valor de los contratos sea cero (0), es decir, que no se realizan pagos ni entregas físicas entre las partes, no debe afectarse el estado de resultados. En las valoraciones subsiguientes, las variaciones en el precio justo de intercambio deben registrarse en el estado de resultados.

De acuerdo con el Decreto 1557 de 2001, el Decreto 857 de 2011 y demás regulación aplicable, las entidades que administren recursos de los fondos de pensiones podrán realizar operaciones con derivados con fines de cobertura, en los términos que establezca la Superintendencia Financiera de Colombia.

Adicionalmente, puede realizar operaciones de especulación dentro de estrictos límites y condiciones igualmente establecidos por la Superintendencia Financiera de Colombia. En este sentido, Colfondos debe remitir mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia un plan de inversiones derivadas para ejecutar cada mes.

Acorde con lo anterior, la suma de las inversiones denominadas en divisas que puede tener el Fondo de Pensión Obligatoria sin cobertura, no podrá exceder del 35% del valor del Fondo. Por lo tanto, es necesario realizar operaciones de cobertura para cumplir con este límite.

Durante el año 2014, se realizaron operaciones de cobertura con derivados sobre monedas, tasas de interés e índices bursátiles. El objetivo de este tipo de operaciones fue, en el caso de aquellas con fines de cobertura, limitar el riesgo de mercado al que se encuentran expuestos los activos del Fondo de Pensiones Obligatorias. En el caso de las operaciones realizadas con fines de especulación, el objetivo fue el de tomar posiciones en el portafolio respondiendo a la expectativa de oportunidades de valorización que ofreció el mercado, empleando productos con perfiles de riesgo acotado.

Con relación a las operaciones con derivados sobre monedas, se realizaron operaciones de compra y venta en forward sobre diferentes tasas de cambio. Así mismo, se realizaron compras de opciones sobre las tasas de cambio USD/COP y EUR/USD para proteger al portafolio frente al riego del mercado.

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 Colfondos S.A. 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.

d. *Patrimonio* - Está constituido por los aportes de afiliados y la reserva de estabilización de rendimientos 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.

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. *Cuentas contingentes y de orden* - Se incluyen aquellas cuentas de registro utilizadas para efectos de control interno o información gerencial.

g. *Transacciones en moneda extranjera* – Las transacciones y los saldos en moneda extranjera se convierten a pesos a la tasa representativa del mercado certificada por la Superintendencia, la cual para el 31 de diciembre de 2014 y 2013 era de $2.392,46 y $1.926,83 (en pesos), respectivamente.

4. DISPONIBLE

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 los saldos de estas cuentas corresponden a:

		2014	2013
Bancos nacionales	$	1.742	439
Bancos del exterior		7	6
	$	1.749	445

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no existían partidas conciliatorias mayores a 30 días, ni restricciones sobre el disponible.

5. INVERSIONES

Al 31 de diciembre los saldos de estas cuentas corresponden a:

		2014	2013
Inversiones negociables en títulos de deuda:			
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la Nación:			
Títulos de tesorería		$ 10.044	9644
Bonos		39	36
Otros títulos de deuda pública		714	253
	Pasan	$ 10.797	9.933

	2014	2013
Vienen	$ 10.797	9.933
Bonos Hipotecarios	87	-
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria	411	36
Títulos emitidos, aceptados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia:		
Bonos	869	747
Certificados de depósito a término	970	503
Títulos emitidos o garantizados por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia:		
Bonos	788	168
Títulos cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean bancos del exterior:		
Emitidos por bancos del exterior	567	-
Participaciones en fondos mutuos o de inversión internacionales, cuyo objetivo principal sea invertir en títulos de deuda	427	103
Participaciones en fondos de inversión abiertos sin pacto de permanencia, sin títulos y/o valores participativos	3	2
Participaciones en fondos de inversión abiertos con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas, sin títulos y/o valores participativos	408	123
Total inversiones negociables en títulos de deuda	15.327	11.615
Inversiones negociables en títulos participativos:		
Acciones con alta liquidez bursátil	12.136	8.913
Acciones con media liquidez bursátil	757	362
Acciones baja y mínima liquidez bursátil	4	4
Certificados de depósito negociables representativos de acciones (ADRs y GDRs) de alta y media liquidez bursátil de emisores nacionales	26	-
Títulos participativos derivados de procesos de titularización cuyo subyacente sea distinto a cartera hipotecaria	515	-
Participaciones en fondos representativos de índices accionarios	11.240	7.137
Participaciones en fondos mutuos o de inversión internacionales, cuyo objetivo principal sea invertir en acciones	5.995	1.490
Acciones emitidas por entidades del exterior	532	658
Certificados de depósito negociables representativos de acciones (ADRs y GDRs) de emisores del exterior	24	37
Pasan	$ 31.229	18.601

	2014	2013
Vienen	$ 31.229	18.601
Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia con títulos y/o valores participativas	848	522
Participaciones en fondos de capital nacionales	264	64
Participaciones en fondos de capital privado constituidos en el exterior	647	51
Total inversiones negociables en títulos participativos	32.988	19.238
Total inversiones	$ 48.315	$ 30.853

A continuación se detallan las inversiones por vencimiento al 31 de diciembre de 2014:

Posición (en días)	Participación	%
A la Vista	33.825	70%
De 1 a 180	40	-%
De 180 a 360	486	1%
De 360 a 720	961	2%
De 720 a 1080	586	1%
De 1080 a 1440	204	0%
De 1440 a 1800	1.737	4%
De 1800 a 2160	552	1%
De 2160 a 2520	1.070	2%
De 2520 a 2880	211	-%
De 2880 a 3240	244	1%
De 3240 a 3600	6.111	13%
Mas de 3600	2.288	5%
Total	**48.315**	**100%**

A continuación se detallan las inversiones por vencimiento al 31 de diciembre de 2013:

Posición (en días)	Participación	%
A la Vista	$ 19.467	63%
De 1 a 180	563	2%
De 180 a 360	204	1%
De 360 a 720	744	2%
De 720 a 1080	2.340	8%
De 1080 a 1440	559	2%
De 1440 a 1800	7	-%
De 1800 a 2160	-	-%
De 2160 a 2520	541	2%
De 2520 a 2880	452	1%
De 2880 a 3240	681	2%
De 3240 a 3600	244	1%
Más de 3600	5.051	16%
	$ 30.853	**100%**

La Sociedad Administradora evaluó bajo el riesgo crediticio del portafolio de inversiones del fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Mayor Riesgo, determinando que no se requería constitución de provisiones.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existían restricciones sobre las inversiones.

6. OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

Al 31 de diciembre de 2014 el detalle era:

Forward	Contraparte	Moneda	Valor Nominal	Derecho	Obligación	Neto
Compra	Banco Davivienda S.A.	US$	3.025.000,00	$7.236	6.564	672
Compra	Goldman Sachs International	US$	1.500.000,00	3.587	3.439	148
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	1.850.000,00	5.499	5.382	117
Compra	Banco de Occidente S.A.	US$	250.000,00	598	560	38
Venta	Bancolombia S.A.	JPY	38.324.000,00	801	767	34
Compra	Banco de Occidente S.A.	US$	250.000,00	598	579	19
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	120.000,00	357	349	8
Venta	Deutsche Bank AG	BRL	115.295,90	103	101	2
				$18.779	17.741	1.038

Total derivado neto activo $ 1.038

Pasivo

Forward	Contraparte	Moneda	Valor Nominal	Derecho	Obligación	Neto
Compra	Bancolombia S.A.	EUR	50.000,00	$146	147	(1)
Compra	BNP Paribas S.A.	EUR	120.000,00	349	353	(4)
Compra	Bancolombia S.A.	EUR	120.000,00	349	354	(5)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US$	261.000,00	598	624	(26)
Venta	Goldman Sachs International	US$	1.210.000,00	2.851	2.894	(43)
Venta	Morgan Stanley	US$	560.000,00	1.216	1.339	(123)
Venta	BNP Paribas S.A.	US$	3.100.000,00	6.655	7.413	(758)
Venta	Citibank S.A.	US$	3.130.000,00	6.525	7.488	(963)
				18.689	20.612	(1.923)

Swaps

Contraparte	Moneda	Valor Nominal	Derecho	Obligación	Neto
JP Morgan Chase Bank	UVR	1.000.000	$241	242	(1)

Total derivado neto pasivo $ (1 .924)

Al 31 de diciembre de 2013 el detalle era:

Forward	Contraparte	Moneda	Valor Nominal (*)	Derecho	Obligación	Neto
Compra	BBVA Colombia SA	MXN	1.988.775	$ 293	289	4
Venta	Bancolombia S.A.	US$	70.000	136	135	1
Venta	CF Colombiana SA	US$	102.000	198	197	1
Venta	Goldman Sachs & Co	US$	100.000	195	193	2
Venta	Bancolombia S.A.	JPY	8.394.288	168	154	8
Venta	Bancolombia S.A.	JPY	26.458.596	495	485	10
Venta	Banco Davivienda S.A.	US$	1.059.400	2.056	2.041	15
Venta	Banco Citibank S.A.	US$	2.815.000	5.455	5.424	31
			Total	$ 8.990	8.918	72

Swaps

Contraparte	Moneda	Valor Nominal (*)	Derecho	Obligación	Neto
JP Morgan Chase Bank	UVR	1.000.000	$ 284	283	1
		Total	$ 284	283	1

Total derivado neto activo $ 73

Pasivo

Forward	Contraparte	Moneda	Valor Nominal (*)	Derecho	Obligación	Neto
Compra	JP Morgan Chase Bank	US$	875.000	$ 1.686	1.699	(13)
Compra	Banco Citibank S.A.	US$	730.000	1.407	1.415	(8)
Compra	BBVA Colombia SA	US$	630.000	1.214	1.219	(5)
Compra	Bancolombia S.A.	US$	150.000	289	291	(2)
Compra	Banco Davivienda S.A.	US$	100.000	193	195	(2)
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	135.000	350	359	(9)
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	258.000	685	685	(0)
			Total	$ 5.824	5.863	(39)

Total derivado neto pasivo $ (39)

(*) Valor nominal en moneda origen

7. PATRIMONIO

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 los saldos de estas cuentas corresponden a:

	2014	2013
Cuentas individuales de ahorro pensional	$ 48.675	31.012
Reserva de estabilización	502	320
	$ 49.177	31.332

8. CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los saldos de estas cuentas corresponden a:

	2014	2013
Acreedoras:		
Retención contingente	$ 1	-
Compromisos de inversión en fondos de capital privado	592	461
	$ 593	461

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el saldo de las cuentas de orden deudoras corresponde a bienes y valores entregados en custodia por $48.315 y $30.853 respectivamente.

9. GESTIÓN DE RIESGOS

En concordancia con lo dispuesto en las Circulares Externas 041 de 2007, 051 de 2007 y 026 de 2008 de la Superintendencia y en los Capítulos VI referente al Riesgo de Liquidez, XXI referente al Riesgo de Mercado y XXIII referente al Riesgo Operativo de la Circular Básica Contable y Financiera y el Capitulo XI del Título I de la Circular Externa 029 de 2014 referente a los riesgos de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo, la Junta Directiva y la Alta Gerencia de Colfondos S.A. han revisado y aprobado los Sistemas de Administración de Riesgos de Mercado – SARM, Riesgo de Liquidez – SARL, Riesgo Operativo – SARO y riesgo de lavado de Activos y Financiación del Terrorismo – SARLAFT, compuestos por políticas, procedimientos, metodologías y mecanismos de control interno que permiten a la entidad adoptar decisiones oportunas para la adecuada mitigación de los riesgos que afectan el portafolio de inversión.

Objetivo de negocio y filosofía en la toma de riesgos - El portafolio del Fondo de Pensiones Mayor Riesgo tiene como finalidad la inversión del recaudo y aportes de sus afiliados en inversiones tanto 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 al 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, atendiendo oportuna y adecuadamente los retiros que se presentan en el año.

Riesgo de crédito - Colfondos S.A.tiene políticas conservadoras para asumir riesgos de crédito en sus portafolios administrados. El perfil de riesgo de crédito del portafolio es conservador, se realizan inversiones calificadas en grado de inversión que presentan 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, carteras colectivas, 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 evalúan aspectos cualitativos y cuantitativos que permiten definir el nivel de riesgo, y a través de esto determinar los cupos, que son evaluados y aprobados posteriormente por el Comité de Riesgo. Los cupos asignados mediante este proceso, están enmarcados dentro de las políticas aprobadas por la Junta Directiva.

Adicionalmente, se hacen controles diarios de límites legales y cupos de emisor y contraparte.

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.

A continuación se presenta la composición del portafolio por tipo de activo y por calificación para este portafolio con corte a diciembre 2014 y diciembre 2013.

Activo Financiero	dic-14	dic-13
Títulos Deuda Pública (1)	20%	31%
Títulos Sector Financiero (1)	4%	4%
Títulos Sector Real (1)	5%	1%
Otras Inversiones Locales (2)	1%	1%
Otras Inversiones Extranjeras (3)	39%	30%
Renta Variable	27%	32%
Depósitos a la Vista (4)	4%	1%
Total	**100%**	**100%**

(1) Local e Internacional

(2) FCP + Carteras Colectivas Cerradas

(3) ETF + Fondos Mutuos + Notas Estructuradas+FCP

(4) Cuentas de Ahorro + Fondos de inversión colectiva abierta

Mayor Riesgo

	dic-14	dic-13
Nación	20.14%	30.93%
AAA	6.96%	3.29%
AA+	4.59%	3.58%
AA	-%	-%
AA- (1)	-%	-%
A+ (1)	-%	-%
A (1)	-%	-%
A- (1)	0.53%	-%
BBB+ (1)	0.64%	-%
BBB (1)	0.60%	-%
BBB- (1)	-%	-%
AC	26.93%	31.88%
NC	39.61%	30.32%
	100.00%	100.00%

(1) Calificación Internacional

AC= Acciones

NC = No Calificados (ETF, Fondos Mutuos, FCP, Fondos de inversión colectiva cerrada)

Riesgo de contraparte **–** Colfondos S.A. ha desarrollado un modelo de evaluación a comisionistas de bolsa locales, sector financiero local y brokers internacionales, para asignación de cupos de contraparte. 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 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 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 mercado **-** La medición del riesgo de mercado se realiza a través de un modelo de Tracking VAR interno, herramienta que permite controlar el riesgo relativo en relación al "Benchmark" o referente de mercado. Estas mediciones se realizan diariamente, y al final de cada mes se realiza un informe consolidando los cambios del mes.

Se han establecido límites de Tracking Error, para controlar el desempeño de los portafolios administrados frente a la industria. Como medida de control adicional durante el 2014 se determinaron zonas para monitorear alertas tempranas con relación a los márgenes de maniobra sobre la rentabilidad mínima. Adicionalmente a los modelos de medición internos mencionados anteriormente, Colfondos calcula el valor en riesgo con el modelo estándar establecido por la Superintendencia en el Capítulo XXI de la Circular 100 de 1995.

A continuación se presenta el indicador para medición mensual a 31 de diciembre de 2014 y 2013 de riesgo de tasa de interés, tasa de cambio y del Valor en Riesgo (VaR).

FPO Mayor Riesgo	**31-dic-14**	**31-dic-13**
Valor En Riesgo Por Factores	VALOR	VALOR
Tasa de interés Cec Pesos - Componente 1	$ 73	$ 50
Tasa de interés Cec Pesos - Componente 2	36	22
Tasa de interés Cec Pesos - Componente 3	25	35
Tasa de interés CEC UVR - Componente 1	13	6
Tasa de interés CEC UVR - Componente 2	10	4
Tasa de interés CEC UVR - Componente 3	4	2
Tasa de interés Cec Tesoros - Componente 1	1	-
Tasa de interés Cec Tesoros - Componente 2	7	-
Tasa de interés Cec Tesoros - Componente 3	2	1
Tasa de interés Dtf - Nodo 1 (Corto Plazo)	-	1
Tasa de interés Dtf - Nodo 2 (Largo Plazo)	3	-
Tasa de interés Ipc	43	53
Tasa de cambio - TRM	230	34
Tasa de cambio - Euro / Pesos	161	10
Precio de acciones - IGBC	650	198
Precio de acciones - World Index	342	115
Carteras colectivas	1	-
Riesgo Vega por posiciones En Opciones	-	-
Riesgo Gamma por posiciones En Opciones	-	-
Valor En Riesgo Total	$ 791	$ 219
Var con relación al portafolio mensual	1.61%	0.70%

Cifras en millones de pesos

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, con inversiones líquidas para atender los retiros de cada período, o con los recaudos esperados.

De acuerdo a la Política 11-Riesgo de Liquidez de mayo 2013, de Colfondos S.A., se adopta la metodología de Requerimiento de liquidez de pensiones obligatorias y cesantías, este requerimiento cuantifica las necesidades de liquidez para cada uno de los fondos administrados y controlan el nivel de activos líquidos disponible para atender estas necesidades.

Teniendo en cuenta lo anterior, si el requerimiento de liquidez es positivo, se presentará un exceso de liquidez, en caso contrario, su valor corresponde a la necesidad de liquidez para tal Fondo.

Con fecha de corte a diciembre 31 de 2014 y diciembre 31 de 2013, las necesidades de liquidez observadas, como porcentaje del valor de fondo fueron las siguientes:

Fondo	Fecha	Activos Líquidos	Requerimiento Neto	Exceso o Requerimiento Liquidez
Mayor Riesgo	31-dic-14	6.14%	3.38%	9.53%
	31-dic-13	3.10%	0.54%	3.63%

RL: Requerimiento Liquidez = Activos Líquidos (AL) + Requerimiento neto (RN)*
RN: Ingresos – Egresos*

Como se observa para el Fondo Mayor Riesgo los requerimientos de liquidez son positivos, reflejando disponibilidad de recursos para atender los retiros y traslados de los afiliados.

Riesgo operacional - SARO - De acuerdo a lo establecido en la Circular Externa 041 de 2007, el macroproceso de inversiones es analizado, evaluado, controlado y monitoreado permanentemente, con el objeto de mitigar los riesgos operativos.

En el año 2014, se identificaron los riesgos y controles asociados a la operación, y se establecieron planes de acción e indicadores de riesgo que permiten mitigar y monitorear el riesgo operativo. De esta manera se asegura el cumplimiento de las políticas y procedimientos necesarios para el registro operativo y contable de las inversiones.

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, se siguen los lineamientos del Scotiabank, en cuanto a la participación en el proceso de revisión y aprobación de todas las áreas involucradas en el diseño y desarrollo del producto. Con el aval del Comité de Presidencia, se presenta la documentación de las propuestas ante el Comité de Nuevos Productos de Scotiabank para su aprobación; posteriormente se presentan ante el Comité Fiduciario para aprobación final. Para nuevos mercados estos deben ser autorizados por el Comité de Riesgo, previo visto bueno de la Secretaría General.

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

Riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo **-** Colfondos cuenta con un Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo – SARLAFT, el cual se encuentra debidamente soportado a través del Manual SARLAFT aprobado por la Junta Directiva.

El SARLAFT, establece principios y estándares que permiten proteger a Colfondos contra el riesgo de ser utilizado para el ocultamiento, manejo, inversión y aprovechamiento en cualquier forma de dinero proveniente de actividades delictivas y/o para la financiación de actividades terroristas. La metodología del SARLAFT, permite a Colfondos identificar de manera permanente aquellos segmentos de clientes, productos, canales de distribución y jurisdicciones que por sus características, pueden exponer a la compañía en mayor o en menor grado al riesgo de LA/FT y por ende estar en capacidad para diseñar controles y sistemas de monitoreo acordes con dicho riesgo.

10. OTROS ASUNTOS DE INTERÉS

Esquema de Proveedores de Precios para Valoración

Atendiendo lo dispuesto por el Decreto 2925 de 2013, durante el mes de febrero de 2014 se realizó la selección del proveedor de precios para un periodo de doce meses comprendidos entre el 4 de marzo de 2014 y el 3 de marzo de 2015, resultando elegido PIP Colombia SA. Por lo tanto durante los meses de enero y febrero del año 2014 el Fondo de Pensiones Obligatorias Mayor Riesgo trabajó con los insumos provistos por Infovalmer S.A. para realizar la valoración de sus inversiones a precios de mercado, mientras que durante los meses de marzo a diciembre de 2014 trabajó con los insumos provistos por PIP Colombia S.A.

Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF

De conformidad con lo previsto en la Ley 1314 de 2009 y los decretos reglamentarios 2706 y 2784 de diciembre de 2012, la Compañía está obligada a iniciar el proceso de convergencia de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia a las normas internacionales de información financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés). Para este propósito, el Consejo Técnico de la Contaduría Pública emitió el Direccionamiento Estratégico clasificando las compañías en tres grupos.

Dado que la Administradora pertenece al Grupo 1 el período obligatorio de transición comienza el 1 de enero de 2014 y la emisión de los primeros estados financieros comparativos bajo NIIF será al 31 de diciembre de 2015.

La Circular Externa 038 de 2013 de la Superintendencia Financiera de Colombia estableció que las Compañías del Grupo 1 debieron presentar el resumen de los principales impactos cualitativos y cuantitativos el 30 de enero de 2014 a esta entidad y el 30 de junio de 2014

presentar el balance de apertura debidamente aprobado por los órganos de control interno de la entidad.

Los balances de apertura del Fondo al 1 de enero de 2014 fueron transmitidos a la Superintendencia Financiera de Colombia en agosto de 2014.

11. EVENTOS SUBSECUENTES

No se presentaron eventos subsecuentes en el Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Mayor Riesgo entre el 31 de diciembre de 2014 y la fecha del informe del Revisor Fiscal.