

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

**Fondo de Pensiones Obligatorias
Colfondos Moderado**

*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 Moderado, 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 Moderado, 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 Moderado 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 Moderado, 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 Moderado, 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 10 COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTIAS
 TIPO CODIGO NOMBRE

TIPO DE FONDO:

PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS MODERADO

BOGOTÁ 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		A		PASIVO Y PATRIMONIO	A		A	
	31/12/2014	DD/ MM / AAAA	31/12/2013	DD/ MM / AAAA		31/12/2014	DD/ MM / AAAA	31/12/2013	DD/ MM / AAAA
ACTIVO					PASIVO Y PATRIMONIO				
DISPONIBLE		426.623		281.385	POSICIONES PASIVAS EN OPERACIONES DE MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS		-		-
POSICIONES ACTIVAS EN OPERACIONES DE MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS		-		-	OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS		424.962		17.926
INVERSIONES		17.456.625		15.028.426	Contratos Forward de Inversión		-		-
Inversiones Negociables en Títulos de Deuda		8.286.473		7.661.418	Contratos de Futuros de Inversión		-		-
Inversiones Negociables en Títulos Participativos		9.170.152		7.367.008	Swaps de Inversión		-		-
Inversiones para Mantener Hasta el Vencimiento		-		-	Opciones de Inversión		-		-
Derechos de Transferencia de Inversiones Negociables en Títulos o Valores de Deuda		-		-	Contratos Forward de Cobertura		399.434		16.130
Derechos de Transferencia de Inversiones Negociables en Títulos o Valores Participativos		-		-	Contratos de Futuros de Cobertura		-		-
Derechos de Transferencia de Inversiones para Mantener Hasta el Vencimiento		-		-	Swaps de Cobertura		25.526		1.796
Inversiones Negociables Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos Financieros Derivados, Productos Estructurados y Otros, en Títulos o Valores de Deuda		-		-	Opciones de Cobertura		2		-
Inversiones Negociables Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos Financieros Derivados, Productos Estructurados y Otros, en Títulos o Valores Participativos		-		-	CREDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS		0		12
Inversiones Hasta el Vencimiento Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos Financieros Derivados, Productos Estructurados y Otros		-		-	CUENTAS POR PAGAR		23		11
DEPÓSITOS REMUNERADOS EN EL BANCO DE LA REPÚBLICA		-		-	Intereses		-		-
OPERACIONES DE CONTADO Y CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS		457.369		17.739	Comisión por Administración del Fondo		-		-
Operaciones de Contado		-		-	Honorarios		9		9
Contratos Forward de Inversión		-		-	Retenciones en la Fuente		14		2
Contratos de Futuros de Inversión		-		-	Retiros de Aportes y Anulaciones		-		-
Swaps de Inversión		-		-	Otras		-		-
Opciones de Inversión		-		-	OTROS PASIVOS		0		0
Contratos Forward de Cobertura		457.352		16.867	TOTAL PASIVO		424.985		17.949
Contratos de Futuros de Cobertura		-		-	PATRIMONIO		17.915.632		15.309.601
Swaps de Cobertura		-		872	CUENTAS INDIVIDUALES DE AHORRO PENSIONAL		15.856.370		13.541.950
Opciones de Cobertura		17		-	Obligatorias		15.833.298		
CUENTAS POR COBRAR		0		0	Voluntarias		23.072		
Para Alcanzar la Rentabilidad Mínima		-		-	COTIZACIONES DE NO VINCULADOS		633		126
Otras		-		-	RECAUDOS EN PROCESO		168.811		206.102
Menos: Provisión		-		-	COTIZACIONES NO IDENTIFICADAS		26.323		26.316
BIENES RECIBIDOS EN PAGO		0		0	RESERVA DE ESTABILIZACIÓN DE RENDIMIENTOS		180.446		153.813
Bienes Inmuebles		-		-	APORTES EN EXCESO		63.610		54.943
Bienes Muebles		-		-	COMISION POR ADMINISTRACION DEL FONDO		1.026		668
Menos: Provisión		-		-	SEGUROS RECIBIDOS PENDIENTES DE TRANSFERIR		1.268		848
OTROS ACTIVOS		0		0	APORTES POR TRASLADAR AL FONDO DE SOLIDARIDAD PENSIONAL		492		309
Otros		-		-	APORTES POR TRASLADAR AL FONDO DE GARANTIA DE PENSION MINIMA		1.616.653		1.324.526
Menos: Provisión		-		-	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		18.340.617		15.327.550
TOTAL ACTIVO		18.340.617		15.327.550					
CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN									
CUENTAS CONTINGENTES ACREEDORAS POR CONTRA		528.872		501.644	CUENTAS CONTINGENTES ACREEDORAS		528.872		501.644
CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS		3.224.140		3.294.161	CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS POR CONTRA		3.224.140		3.294.161
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS		17.456.634		15.028.426	CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR CONTRA		17.456.634		15.028.426
CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS POR CONTRA		1.785		1.653	CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS		1.785		1.653
TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN		21.211.431		18.825.884	TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN		21.211.431		18.825.884

MARZO DE 2012

F.6000-11

(Original firmado)

ALAIN FOUCHIER 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 10 TIPO DE FONDO: **PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS MODERADO** BOGOTÁ D.C.
TIPO CODIGO NOMBRE 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				2,605,787				671,688	
Rendimientos en Operaciones Repo, Simultáneas, Transferencia Temporal de Valores y Otros Intereses			18,966					11,841	
Valoración Inversiones Negociables en Títulos de Deuda			647,749					76,805	
Valoración Inversiones Negociables en Títulos Participativos			1,119,290					496,000	
Valoración Inversiones Para Mantener Hasta el Vencimiento			-					-	
Utilidad en Venta de Inversiones			-					24,427	
Utilidad en la Valoración de Operaciones de Contado			-					1,315	
Utilidad en la Valoración de Derivados de Inversión			-					351	
Utilidad en la Valoración de Derivados de Cobertura			819,374					60,069	
Utilidad en la Venta de Derivados de Inversión			-					-	
Utilidad en la Venta de Derivados de Cobertura			-					-	
Cambios			-					214	
Rendimientos por Anulaciones			264					445	
Otros			144					221	
GASTOS OPERACIONALES				859,101				687,668	
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			-					6,380	
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos			22,604					508,643	
Pérdida en Valoración de Inversiones Para Mantener Hasta el Vencimiento			-					-	
Pérdida en Venta de Inversiones			10,313					36,168	
Pérdida en la Valoración de Operaciones de Contado			1,452					2,587	
Pérdida en la Valoración de Derivados de Inversión			-					1,205	
Pérdida en la Valoración de Derivados de Cobertura			808,860					132,559	
Pérdida en la Venta de Derivados de Inversión			-					-	
Pérdida en la Venta de Derivados de Cobertura			-					-	
Comisión por Administración del Fondo			-					-	
Honorarios			122					118	
Gastos por Negociación de Inversiones			-					-	
Servicios Sistemas de Negociación			112					6	
Cambios			15,637					-	
Provisiones			-					-	
Otros			1					2	
RESULTADO OPERACIONAL				1,746,686				(15,980)	
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				1,746,686				(15,980)	

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 MODERADO

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

El Fondo de Pensiones Obligatorias de Colfondos Moderado es un Fondo autorizado mediante Resolución número 0587 del 11 de abril de 1994, expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia (en adelante “la Superintendencia”).

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 1° 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 Moderado es un patrimonio autónomo independiente de Colfondos S.A, 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 Moderado 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 períodos 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 Moderado 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 términos de valoración se encuentran en el Capítulo I de la Circular Básica Contable Financiera 100 de 1995 emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia y en el Título IV, 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.

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 Moderado se escogió como empresa proveedora de precios a PIP Colombia S.A. PPV, 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.

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

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 riesgos, 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, realizando por medio de ésta el seguimiento de la situación financiera y la 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 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	-	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, la cual debe ser aprobada de manera previa por la Superintendencia. 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. *Operación con derivados*

Operaciones de contado - Es una operación, cuya principal característica consiste en que su precio justo de intercambio depende de uno o más subyacentes y su cumplimiento o liquidación se realiza a los tres (3) días hábiles inmediatamente siguientes a la fecha inicialmente pactada y se rigen según el capítulo XXV de la circular básica contable y financiera 100 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.

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 riesgo 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, recaudos en proceso, cotizaciones no identificadas, aportes en exceso, la reserva de estabilización y el fondo de garantía de pensión mínima, 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, 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 de \$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	\$ 426.597	281.364
Bancos del exterior	<u>26</u>	<u>21</u>
	<u>\$ 426.623</u>	<u>281.385</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad constituyó provisiones por \$58 pesos y \$95 mil pesos sobre las partidas mayores a 30 días. La Administración de la Compañía considera que no tienen efecto sustancial sobre los resultados del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no existían restricciones sobre el disponible.

5. INVERSIONES

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Inversiones negociables en títulos de deuda:		
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la Nación:		
Títulos de Tesorería	\$ 5.663.994	5.616.864
Bonos	115.737	92.647
Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la Nación:		
Títulos de Tesorería	1.444	1.542
Otros títulos de deuda pública:		
Bonos	396.131	280.079
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria:		
Titularización UVR	39.201	10.252
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de subyacentes distintos de cartera hipotecaria	42.447	43.382
Títulos emitidos, aceptados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia:		
Bonos	387.690	327.040
Certificados de depósito a término	530.022	577.989
Títulos emitidos o garantizados por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia:		
Bonos	278.295	188.988
Títulos emitidos o garantizados por Gobiernos Extranjeros	193	88.685
Títulos cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean bancos del exterior:		
Emitidos Bancos del exterior	491.826	152.400
Efectos de cobro	-	15
Pasan	\$ 7.946.980	7.397.883

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Vienen	\$ 7.946.980	7.397.883
Títulos emitidos o garantizados por organismos multilaterales de crédito:		
Emitidos por Bancos del exterior	307	300
Títulos cuyo emisor, garante u originador de una titularización sean entidades del exterior diferentes a bancos	58.839	52.994
Participaciones en fondos representativos de índices de renta fija	653	526
Participaciones en fondos mutuos o de inversión internacionales, cuyo objetivo principal sea invertir en títulos de deuda	68.232	42.620
Participaciones en fondos de inversión abiertos sin pacto de permanencia, sin títulos y/o valores participativos	31.624	20.746
Participaciones en fondos de inversión abiertos con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas, sin títulos y/o valores participativos	179.838	164.349
Total inversiones negociables en títulos de deuda	<u>8.286.473</u>	<u>7.661.418</u>
 Inversiones negociables en títulos participativos:		
Acciones con alta liquidez bursátil	3.856.964	3.893.150
Acciones con media liquidez bursátil	192.115	180.339
Acciones con baja y mínima liquidez bursátil	129.195	126.681
Certificados de depósito negociables representativos de acciones (ADRs y GDRs) de alta y media liquidez bursátil de emisores nacionales	17.636	13.265
Títulos participativos derivados de procesos de titularización cuyo subyacente sea distinto a cartera hipotecaria	71.167	76.594
Participaciones en fondos representativos de índices accionarios	2.785.304	1.627.952
Participaciones en fondos mutuos o de inversión internacionales, cuyo objetivo principal sea invertir en acciones	947.398	530.395
Acciones emitidas por entidades del exterior	93.720	136.581
Certificados de depósito negociables representativos de acciones (ADRs y GDRs) de emisores del exterior	28.930	31.983
Pasan	\$ 8.122.429	6.616.940

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Vienen	\$ 8.122.429	6.616.940
Participaciones en fondos de inversión abiertos sin pacto de permanencia con títulos y/o valores participativos	76.966	129.146
Participaciones en fondos de inversión abiertos con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas, con títulos y/o valores participativos	-	3.006
Participaciones en fondos de capital privado nacionales	490.112	380.078
Participaciones en fondos de capital privado constituidos en el exterior	<u>480.645</u>	<u>237.838</u>
Total inversiones negociables en títulos participativos	<u>9.170.152</u>	<u>7.367.008</u>
	<u>\$ 17.456.625</u>	<u>15.028.426</u>

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

Posición (en días)	Participación	%
A la Vista	\$ 9.450.497	54%
De 1 a 180	71.760	-%
De 180 a 360	167.345	1%
De 360 a 720	629.569	4%
De 720 a 1080	981.986	6%
De 1080 a 1440	245.963	2%
De 1440 a 1800	955.766	5%
De 1800 a 2160	645.882	4%
De 2160 a 2520	856.059	5%
De 2520 a 2880	183.067	1%
De 2880 a 3240	1.086.203	6%
De 3240 a 3600	781.419	4%
Más de 3600	1.401.109	8%
	<u>\$ 17.456.625</u>	<u>100%</u>

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

Posición (en días)	Participación	%
A la Vista	\$ 7.595.249	50%
De 1 a 180	34.867	-%
De 180 a 360	84.514	1%
De 360 a 720	989.903	6%
De 720 a 1080	912.514	6%
De 1080 a 1440	812.606	5%
De 1440 a 1800	303.862	2%
De 1800 a 2160	119.344	1%
De 2160 a 2520	240.897	2%
De 2520 a 2880	229.324	2%
De 2880 a 3240	429.012	3%
De 3240 a 3600	1.145.227	8%
Más de 3600	2.131.107	14%
	\$ 15.028.426	100%

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

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

6. OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

Al 31 de diciembre de 2014 el detalle de los derivados de cobertura era:

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	65.000.000	\$ 155.493	130.609	24.884
Compra	Citibank S.A.	US\$	60.000.000	143.539	120.370	23.169
Compra	JP Morgan Chase Bank	US\$	55.000.000	131.573	110.892	20.681
Compra	Citibank S.A.	US\$	60.000.000	143.522	122.916	20.606
Compra	Morgan Stanley	US\$	60.000.000	143.513	123.092	20.421
Compra	JP Morgan Chase Bank	US\$	50.000.000	119.607	99.692	19.915
Compra	JP Morgan Chase Bank	US\$	50.000.000	119.606	99.697	19.909
Compra	Banco de Bogotá S.A.	US\$	60.000.000	143.508	124.490	19.018
Compra	JP Morgan Chase Bank	US\$	55.000.000	131.550	112.698	18.852
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	56.000.000	133.971	115.882	18.089
Compra	Banco de Bogotá S.A.	US\$	59.000.000	141.120	123.189	17.931
			Pasan	\$1.507.002	1.283.527	223.475

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
			Vienen	\$1.507.002	1.283.527	223.475
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	65.000.000	155.496	137.784	17.712
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	60.000.000	143.489	126.011	17.478
Compra	Morgan Stanley	US\$	40.000.000	95.678	81.814	13.864
Compra	Citibank S.A.	US\$	60.000.000	143.504	130.584	12.920
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	40.000.000	95.688	82.893	12.795
Compra	Morgan Stanley	US\$	30.000.000	71.763	60.650	11.113
Compra	Goldman Sachs & Co	US\$	27.000.000	64.581	55.198	9.383
Compra	Goldman Sachs & Co	US\$	30.000.000	71.757	63.901	7.856
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	35.000.000	83.721	75.945	7.776
Compra	Morgan Stanley	US\$	23.000.000	55.014	48.392	6.622
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	64.000.000	153.043	146.660	6.383
Compra	BNP Paribas S.A.	US\$	60.000.000	143.526	137.195	6.331
Compra	Goldman Sachs International	US\$	60.000.000	143.478	137.552	5.926
Compra	Citibank S.A.	US\$	20.000.000	47.840	43.060	4.780
Venta	Banco Bancolombia S.A.	EUR	30.000.000	91.241	87.285	3.956
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	20.000.000	47.845	43.905	3.940
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	10.000.000	23.923	20.030	3.893
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	10.000.000	23.923	20.047	3.876
Compra	Banco Bancoldex S.A.	US\$	10.000.000	23.923	20.066	3.857
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	10.000.000	23.923	20.121	3.802
Venta	HSBC Bank USA National Association	EUR	70.000.000	207.093	203.674	3.419
Venta	Banco Bancolombia S.A.	CAD	79.744.000	167.456	164.067	3.389
Venta	Banco Davivienda S.A.	EUR	49.000.000	145.939	142.571	3.368
Venta	Deutsche Bank AG	EUR	60.000.000	177.768	174.585	3.183
Venta	Deutsche Bank AG	EUR	50.000.000	148.611	145.475	3.136
Venta	Banco Bancolombia S.A.	JPY	3.432.000.000	71.747	68.676	3.071
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	25.000.000	59.803	56.763	3.040
Venta	Deutsche Bank AG	EUR	40.000.000	119.316	116.384	2.932
Venta	Deutsche Bank AG	EUR	50.000.000	148.295	145.488	2.807
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	8.000.000	19.132	16.354	2.778
Compra	Citibank S.A.	US\$	10.000.000	23.922	21.176	2.746
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	30.000.000	71.759	69.051	2.708
Compra	Goldman Sachs & Co	US\$	20.000.000	47.843	45.351	2.492
Venta	Banco Bancolombia S.A.	EUR	39.000.000	115.917	113.470	2.447
Compra	Corpbanca Colombia S.A.	US\$	30.000.000	71.759	69.392	2.367
Venta	Morgan Stanley Capital Services	US\$	58.000.000	141.098	138.751	2.347
Venta	Deutsche Bank AG	EUR	40.000.000	118.718	116.388	2.330
Venta	Corp. Financiera Colombiana S.A.	US\$	62.000.000	150.510	148.256	2.254
Venta	Deutsche Bank AG	EUR	30.000.000	89.124	87.285	1.839
Venta	JP Morgan Chase Bank	EUR	19.000.000	56.827	55.280	1.547
Venta	Goldman Sachs International	US\$	58.000.000	140.227	138.739	1.488
Venta	Goldman Sachs International	US\$	60.000.000	144.949	143.485	1.464
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	5.750.000	13.755	12.493	1.262
Venta	Goldman Sachs International	US\$	47.000.000	113.658	112.435	1.223
Compra	JP Morgan Chase Bank	US\$	15.000.000	35.880	34.785	1.095
Venta	Deutsche Bank AG	EUR	30.000.000	88.278	87.291	987
			Pasan	\$5.899.742	5.450.285	449.547

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u> Vienen	<u>Derecho</u> \$5.899.742	<u>Obligación</u> 5.450.285	<u>Neto</u> 449.547
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	4.750.000	11.363	10.396	967
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	10.000.000	23.918	23.246	672
Venta	JP Morgan Chase Bank	EUR	10.000.000	29.737	29.095	642
Venta	Banco Bancolombia S.A.	EUR	20.000.000	58.796	58.193	603
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	7.750.000	18.540	17.938	602
Venta	Citibank New York	EUR	10.000.000	29.654	29.096	558
Compra	Corpanca Colombia S.A.	US\$	5.000.000	11.957	11.467	490
Venta	Deutsche Bank AG	BRL	26.813.000	23.908	23.425	483
Venta	Citibank New York	EUR	10.000.000	29.546	29.096	450
Venta	BNP Paribas S.A.	EUR	20.000.000	58.594	58.195	399
Venta	Citibank New York	JPY	3.926.010.000	78.928	78.562	366
Venta	Banco Bancolombia S.A.	JPY	1.178.310.000	23.920	23.579	341
Venta	HSBC Bank USA National Association	EUR	10.000.000	29.366	29.097	269
Compra	Deutsche Bank AG	US\$	60.000.000	143.474	143.207	267
Compra	Citibank S.A.	US\$	2.000.000	4.784	4.539	245
Venta	Deutsche Bank AG	JPY	3.576.600.000	71.766	71.561	205
Venta	Citibank New York	EUR	20.000.000	58.335	58.195	140
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	3.000.000	7.265	7.177	88
Venta	BNP Paribas S.A.	EUR	10.000.000	29.151	29.098	53
Venta	Citibank New York	EUR	20.000.000	58.235	58.195	40
Venta	HSBC Bank USA National Association	CAD	11.631.000	23.918	23.912	6
Venta	JP Morgan Chase Bank	CAD	11.626.000	23.922	23.917	5
Venta	Banco Bancolombia S.A.	US\$	1.000.000	2.396	2.392	4
				<u>\$ 6.751.214</u>	<u>6.293.862</u>	<u>457.352</u>

(*) Valor nominal en moneda extranjera y de origen

Opciones

<u>Contraparte</u>	<u>Opción</u>	<u>Nominal</u>	<u>Valor</u>
Citibank New York	Indices	30.000.000	\$ 7
Banco Davivienda S.A.	Indices	40.000.000	10
			<u>\$ 17</u>

(*) Valor nominal en moneda extranjera y de origen.

Total derivados neto activo \$ 457.369

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
Compra	HSBC Bank USA National Association	CAD	66.217	\$ 136	136	-
Venta	HSBC Bank USA National Association	EUR	20.000.000	58.179	58.196	(17)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	9.000.000	21.492	21.529	(37)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	250.000	562	598	(36)
Compra	Citibank New York	EUR	1.000.000	2.909	2.962	(53)
Venta	HSBC Bank USA National Association	CAD	11.654.000	23.922	23.975	(53)
Compra	Citibank S.A.	US\$	5.000.000	11.960	12.025	(65)
Venta	Citibank New York	CAD	11.660.000	23.922	23.987	(65)
Venta	HSBC Bank USA National Association	CAD	34.968.000	71.765	71.936	(171)
Compra	HSBC Bank USA National Association	EUR	10.000.000	29.098	29.274	(176)
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	20.000.000	47.841	48.054	(213)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	3.800.000	8.838	9.084	(246)
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	10.000.000	23.923	24.192	(269)
Compra	Corp. Financiera Colombiana S.A.	US\$	15.000.000	35.881	36.188	(307)
Venta	Deutsche Bank AG	US\$	60.000.000	143.147	143.474	(327)
Venta	BNP Paribas S.A.	US\$	5.000.000	11.603	11.952	(349)
Compra	Citibank New York	CAD	27.679.200	56.942	57.412	(470)
Compra	BNP Paribas S.A.	CAD	23.016.000	47.354	47.845	(491)
Compra	HSBC Bank USA National Association	CAD	22.986.000	47.292	47.845	(553)
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	10.000.000	23.921	24.500	(579)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	5.500.000	12.568	13.158	(590)
Compra	Citibank New York	EUR	10.000.000	29.096	29.709	(613)
Compra	JP Morgan Chase Bank	EUR	20.000.000	58.193	58.839	(646)
Compra	BNP Paribas S.A.	EUR	19.000.000	55.280	55.927	(647)
Compra	Citibank New York	EUR	20.000.000	58.190	58.842	(652)
Compra	Deutsche Bank AG	JPY	3.668.075.000	73.391	74.164	(773)
Venta	Deutsche Bank AG	JPY	4.223.450.000	83.705	84.513	(808)
Compra	Citibank S.A.	US\$	20.000.000	47.841	48.735	(894)
Venta	BNP Paribas S.A.	US\$	9.900.000	22.634	23.682	(1.048)
Compra	JP Morgan Chase Bank	EUR	20.000.000	58.190	59.335	(1.145)
Compra	HSBC Bank USA National Association	EUR	20.000.000	58.190	59.339	(1.149)
Venta	Goldman Sachs International	US\$	46.000.000	108.378	110.034	(1.656)
Venta	Banco de Bogotá S.A.	US\$	6.000.000	12.660	14.353	(1.693)
Compra	Banco Bancolombia S.A.	CAD	33.981.000	69.906	71.765	(1.859)
Venta	Citibank S.A.	US\$	7.000.000	14.727	16.745	(2.018)
Compra	Corp. Financiera Colombiana S.A.	US\$	60.000.000	143.473	145.758	(2.285)
Compra	BNP Paribas S.A.	EUR	38.000.000	110.561	112.990	(2.429)
Venta	BBVA Colombia S.A.	US\$	30.000.000	69.029	71.759	(2.730)
Venta	Citibank S.A.	US\$	10.000.000	21.174	23.922	(2.748)
			Pasan	\$1.797.873	1.828.733	(30.860)

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
			Vienen	\$1.797.873	1.828.733	(30.860)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	10.000.000	20.961	23.914	(2.953)
Venta	Goldman Sachs & Co	US\$	10.000.000	20.621	23.921	(3.300)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	10.000.000	20.614	23.923	(3.309)
Venta	BBVA Colombia S.A.	US\$	13.000.000	27.543	31.097	(3.554)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	10.000.000	20.330	23.922	(3.592)
Venta	Goldman Sachs & Co	US\$	10.000.000	20.198	23.922	(3.724)
Venta	Citibank S.A.	US\$	10.000.000	20.014	23.923	(3.909)
Venta	Banco Bancoldex	US\$	10.000.000	20.000	23.923	(3.923)
Venta	BNP Paribas S.A.	US\$	41.000.000	93.676	98.045	(4.369)
Venta	Morgan Stanley Capital Services	US\$	43.000.000	98.419	102.864	(4.445)
Venta	BBVA Colombia S.A.	US\$	15.000.000	31.335	35.886	(4.551)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	20.000.000	43.200	47.845	(4.645)
Venta	BBVA Colombia S.A.	US\$	10.000.000	19.096	23.923	(4.827)
Venta	BNP Paribas Colombia Corp. Fciera.	US\$	10.000.000	19.030	23.923	(4.893)
Venta	Citibank S.A.	US\$	20.000.000	41.881	47.828	(5.947)
Venta	Banco Bancolombia S.A.	US\$	20.000.000	41.773	47.828	(6.055)
Venta	BNP Paribas S.A.	US\$	60.000.000	137.086	143.478	(6.392)
Venta	BNP Paribas S.A.	US\$	60.000.000	137.088	143.483	(6.395)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	63.700.000	145.921	152.326	(6.405)
Venta	Morgan Stanley Capital Services	US\$	64.000.000	146.473	153.056	(6.583)
Venta	Banco Bancolombia S.A.	US\$	15.786.750	30.545	37.737	(7.192)
Venta	Citibank S.A.	US\$	20.000.000	38.095	47.846	(9.751)
Venta	JP Morgan Chase Bank	US\$	30.000.000	61.921	71.770	(9.849)
Venta	Goldman Sachs & Co	US\$	30.000.000	61.890	71.752	(9.862)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	30.000.000	61.827	71.752	(9.925)
Venta	BNP Paribas Colombia Corporaci	US\$	20.000.000	37.888	47.848	(9.960)
Venta	Morgan Stanley	US\$	58.000.000	125.928	138.697	(12.769)
Venta	JP Morgan Chase Bank	US\$	40.000.000	82.608	95.678	(13.070)
Venta	Morgan Stanley Capital Services	US\$	59.000.000	127.596	141.084	(13.488)
Venta	Citibank S.A.	US\$	40.000.000	81.849	95.678	(13.829)
Venta	Morgan Stanley	US\$	53.000.000	111.681	126.794	(15.113)
Venta	Citibank S.A.	US\$	58.000.000	122.786	138.700	(15.914)
Venta	BBVA Colombia S.A.	US\$	45.000.000	90.977	107.643	(16.666)
Venta	Banco de Bogotá S.A.	US\$	50.000.000	102.205	119.598	(17.393)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	60.000.000	125.191	143.528	(18.337)
Venta	JP Morgan Chase Bank	US\$	55.000.000	112.822	131.561	(18.739)
Venta	JP Morgan Chase Bank	US\$	72.000.000	153.248	172.216	(18.968)
Venta	Citibank S.A.	US\$	55.000.000	110.013	131.570	(21.557)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	60.000.000	121.105	143.526	(22.421)
				<u>\$4.683.307</u>	<u>5.082.741</u>	<u>(399.434)</u>

(*) Valor nominal en moneda extranjera y de origen.

Swaps

<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
Jaron & Company	UVR	100.000.000	\$ 24.309	24.358	(49)
Jaron & Company	UVR	100.000.000	24.026	24.175	(149)
Bancolombia S.A.	COP	21.000.000.000	21.006	21.056	(50)
Citibank New York	UVR	160.000.000	41.726	42.129	(403)
Deustche Bank	US\$	5.000.000	11.969	12.689	(720)
Citibank S.A.	COP	15.000.000.000	14.998	15.034	(36)
Citibank S.A.	COP	21.000.000.000	21.009	21.028	(19)
Banco BBVA S.A.	COP	10.000.000.000	9.990	10.010	(20)
Banco BBVA S.A.	US\$	5.000.000	11.750	14.368	(2.618)
Banco BBVA S.A.	US\$	5.000.000	12.102	15.092	(2.990)
Citibank New York	US\$	5.000.000	13.171	16.150	(2.979)
Citibank New York	US\$	5.000.000	11.787	14.719	(2.932)
Citigroup Global Markets	US\$	5.000.000	11.491	14.368	(2.877)
Citibank New York	US\$	30.000.000	71.778	74.795	(3.017)
Goldman Sachs Int	US\$	5.000.000	11.969	12.832	(863)
Goldman Sachs Int	US\$	5.000.000	11.967	12.731	(764)
Goldman Sachs Int	US\$	2.000.000	4.186	5.173	(987)
Goldman Sachs Int	US\$	5.500.000	12.196	15.805	(3.609)
Goldman Sachs Int	COP	13.000.000.000	12.984	13.016	(32)
Goldman Sachs Int	COP	20.000.000.000	20.107	20.218	(111)
JP Morgan Chase Bank	UVR	59.000.000	14.253	14.294	(41)
JP Morgan Chase Bank	US\$	10.000.000	23.936	24.196	(260)
			<u>\$412.710</u>	<u>438.236</u>	<u>(25.526)</u>

(*) Valor nominal en moneda extranjera y de origen.

Opciones

<u>Contraparte</u>	<u>Opción</u>	<u>Nominal</u>	<u>Valor</u>
Citibank New York	Índices	30.000.000	\$ (1)
Banco Davivienda S.A.	Índices	40.000.000	(1)
			<u>\$ (2)</u>

Total derivados neto pasivo \$ (424.962)

Al 31 de diciembre de 2013 el detalle de los derivados de cobertura era:

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
Compra	Helm Bank SA	US\$	10.000.000	\$ 19.270	19.258	12
Compra	Deutsche Bank AG	MXN	66.060.000	9.738	9.634	104
Compra	Bancolombia	EUR	60.000.000	159.339	158.380	959
Venta	Bancolombia	US\$	7.080	14	14	-
Venta	Bancolombia	EUR	40.000.000	106.225	106.225	-
Venta	BBVA Colombia SA	US\$	2.818.083	5.452	5.430	22
Venta	Deutsche Bank AG	MXN	65.225.000	9.634	9.605	29
Venta	BBVA Colombia SA	US\$	3.500.000	6.788	6.744	44
Venta	Bancolombia	EUR	10.000.000	26.607	26.557	50
Venta	Banco Citibank	US\$	5.000.000	9.684	9.634	50
Venta	BBVA Colombia SA	MXN	59.652.800	8.864	8.794	70
Venta	Banco Davivienda S.A.	CAD	10.673.000	19.268	19.192	76
Venta	Deutsche Bank AG	MXN	37.220.539	5.559	5.481	78
Venta	HSBC Securities Usa Inc	CAD	10.663.000	19.268	19.171	97
Venta	BBVA Colombia SA	US\$	5.000.000	9.741	9.636	105
Venta	Banco de Bogota S.A.	US\$	10.988.343	21.309	21.177	132
Venta	Banco de Bogota S.A.	US\$	7.000.000	13.624	13.490	134
Venta	Banco Davivienda S.A.	CAD	10.627.000	19.268	19.109	159
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	10.000.000	19.456	19.272	184
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	8.000.000	15.601	15.417	184
Venta	Deutsche Bank AG	BRL	19.686.850	16.378	16.191	187
Venta	Bancolombia S.A.	CAD	10.603.000	19.267	19.062	205
Venta	Morgan Stanley	US\$	60.000.000	115.867	115.609	258
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	30.000.000	58.183	57.809	374
Venta	Banco de Bogota S.A.	US\$	38.000.000	73.774	73.234	540
Venta	BBVA Colombia SA	US\$	60.000.000	116.246	115.608	638
Venta	Morgan Stanley	US\$	61.000.000	118.296	117.552	744
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	47.000.000	91.349	90.573	776
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	75.200.000	145.708	144.895	813
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	58.300.000	113.162	112.336	826
Venta	CF Colombiana SA	US\$	58.771.848	114.117	113.255	862
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	75.964.158	147.323	146.400	923
Venta	JP Morgan Chase Bank	US\$	45.400.000	88.436	87.477	959
Venta	Morgan Stanley	US\$	64.000.000	124.288	123.327	961
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	60.000.000	116.932	115.614	1.318
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	50.574.000	98.973	97.448	1.525
Venta	Bancolombia S.A.	JPY	6.508.112.700	121.663	119.194	2.469
				<u>\$2.184.671</u>	<u>2.167.804</u>	<u>16.867</u>

(*) Valor nominal en moneda extranjera y de origen.

Swaps

<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
Citibank NY	US\$	10.000.000	\$ 19.280	19.055	225
Banco Citibank S.A.	COP	21.000.000.000	21.189	21.020	169
JArón & Company	UVR	100.000.000	28.539	28.374	165
Bancolombia S.A.	COP	21.000.000.000	21.145	21.040	105
JP Morgan Chase Bank	UVR	59.000.000	16.738	16.661	77
			<u>Pasan \$ 106.891</u>	<u>106.150</u>	<u>741</u>

<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
		Vienen	\$ 106.891	106.150	741
Banco Citibank S.A.	COP	15.000.000.000	15.096	15.025	71
BBVA Colombia SA	COP	10.000.000.000	10.060	10.007	53
Goldman Sachs Int	US\$	2.000.000	4.326	4.320	6
Deutsche Bank AG	US\$	5.000.000	9.640	9.639	1
			<u>\$ 146.013</u>	<u>145.141</u>	<u>872</u>

(*) Valor nominal en moneda extranjera y de origen.

Total derivados neto activo

\$17.739

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
Compra	Morgan Stanley	US\$	64.984.000.00	\$ 125.232	126.705	(1.473)
Compra	Banco Davivienda	US\$	67.000.000.00	129.115	130.239	(1.124)
Compra	JP Morgan Chase Bank	US\$	73.250.000.00	141.169	142.286	(1.117)
Compra	JP Morgan Chase Bank	US\$	65.000.000.00	125.242	126.229	(987)
Compra	JP Morgan Chase Bank	US\$	48.000.000.00	92.507	93.202	(695)
Compra	JP Morgan Chase Bank	US\$	60.000.000.00	115.619	116.164	(545)
Compra	Banco Davivienda	US\$	30.000.000.00	57.809	58.190	(381)
Compra	Goldman Sachs & Co	US\$	10.000.000.00	19.268	19.550	(282)
Compra	JP Morgan Chase Bank	US\$	10.000.000.00	19.268	19.526	(258)
Compra	Banco Citibank	US\$	10.000.000.00	19.272	19.503	(231)
Compra	Banco de Occidente	US\$	12.500.000.00	24.084	24.268	(184)
Compra	Banco de Bogota	US\$	62.000.000.00	119.460	119.606	(146)
Compra	Banco Citibank	US\$	10.000.000.00	19.270	19.395	(125)
Compra	Goldman Sachs & Co	US\$	9.000.000.00	17.342	17.458	(116)
Compra	Banco Citibank	US\$	8.000.000.00	15.414	15.525	(111)
Compra	BBVA Colombia SA	US\$	4.400.000.00	8.478	8.565	(87)
Compra	Banco Citibank	US\$	5.000.000.00	9.635	9.709	(74)
Compra	Banco de Occidente	US\$	5.000.000.00	9.635	9.708	(73)
Compra	Banco de Occidente	US\$	3.780.000.00	7.283	7.350	(67)
Compra	Banco de Occidente	US\$	1.400.000.00	2.697	2.725	(28)
Compra	Bancolombia	CAD	10.703.000.00	19.246	19.268	(22)
Venta	Bancolombia	EUR	50.000.000.00	130.096	132.783	(2.687)
Venta	Bancolombia	EUR	20.000.000.00	51.634	53.114	(1.480)
Venta	BBVA Colombia SA	MXN	411.013.500.00	59.729	60.523	(794)
Venta	HSBC Securities Usa Inc	EUR	10.000.000.00	26.004	26.557	(553)
Venta	JP Morgan Chase Bank	EUR	10.000.000.00	26.079	26.557	(478)
Venta	Bancolombia	EUR	15.000.000.00	39.415	39.834	(419)
Venta	HSBC Securities Usa Inc	EUR	10.000.000.00	26.156	26.557	(401)
Venta	Bancolombia	EUR	10.000.000.00	26.162	26.557	(395)
Venta	HSBC Securities Usa Inc	EUR	10.000.000.00	26.283	26.557	(274)
Venta	Bancolombia	EUR	10.000.000.00	26.302	26.556	(254)
Venta	JP Morgan Chase Bank	US\$	65.500.000.00	126.049	126.204	(155)
Venta	JP Morgan Chase Bank	EUR	10.000.000.00	26.465	26.557	(92)
Venta	Bancolombia	CAD	10.726.000.00	19.267	19.281	(14)
Venta	Bancolombia	CAD	10.721.000.00	19.267	19.274	(7)
Venta	HSBC Securities Usa Inc	CAD	10.718.000.00	19.267	19.268	(1)
				<u>\$ 1.745.220</u>	<u>1.761.350</u>	<u>(16.130)</u>

Swaps

<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
JArón & Company	UVR	100.000.000	\$ 28.385	28.395	(10)
Citibank NY	UVR	160.000.000	49.030	49.050	(20)
Goldman Sachs Int	US\$	5.000.000	9.639	9.670	(31)
Citibank NY	US\$	10.000.000	19.276	19.392	(116)
Citibank NY	US\$	10.000.000	19.276	19.400	(124)
Goldman Sachs Int	US\$	5.000.000	9.640	9.766	(126)
Goldman Sachs Int	US\$	5.500.000	12.126	12.365	(239)
JP Morgan Chase Bank	US\$	3.600.000	7.502	8.011	(509)
JP Morgan Chase Bank	US\$	10.000.000	19.293	19.914	(621)
			<u>\$ 174.167</u>	<u>175.963</u>	<u>(1.796)</u>

(*) Valor nominal en moneda extranjera y de origen.

Total derivados neto pasivo

\$(17.926)

7. CUENTAS POR PAGAR

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Honorarios - Revisoría fiscal	\$ 9	9
Retención en la fuente	14	2
	<u>\$ 23</u>	<u>11</u>

8. PATRIMONIO

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Cuentas individuales de ahorro pensional	\$ 15.856.370	13.541.950
Cotizaciones de no vinculados	633	126
Recaudo en proceso	168.811	206.102
Cotizaciones no identificadas	26.323	26.316
Reserva de estabilización	180.446	153.813
Aportes en exceso	63.610	54.943
Comisión por administración del fondo	1.026	668
Seguros recibidos pendientes de transferir	1.268	848
Fondo de garantía de pensión mínima	<u>1.617.145</u>	<u>1.324.835</u>
	<u>\$ 17.915.632</u>	<u>15.309.601</u>

Al 31 de diciembre de 2014 algunas cuentas patrimoniales presentan aportes de afiliados en proceso de análisis y aplicación a las cuentas individuales de los afiliados.

La Administradora adelanta campañas permanentes con el fin de obtener los soportes necesarios para la identificación en cuentas individuales de los aportes que se encuentran en proceso. De igual manera, mantiene permanentemente informados a los aportantes del estado de sus consignaciones a través del extracto empleador.

9. CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Deudoras:		
Bonos pensionales	\$ 2.761.385	2.685.392
Cotizaciones por cobrar no declaradas	397.661	419.652
Cotizaciones por cobrar declaradas	58.478	56.342
Derechos en opciones	-	127.400
Otras	6.616	5.375
	<u>\$ 3.224.140</u>	<u>3.294.161</u>
Acreedoras:		
Retenciones contingentes por retiro de saldos	\$ 2.260	1.655
Compromisos en fondos de capital privado	526.612	499.989
	<u>\$ 528.872</u>	<u>501.644</u>

Al 31 de diciembre el detalle de las cuentas de orden era:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Deudoras:		
Bienes y valores entregados en custodia	\$ 17.456.634	15.028.411
Intereses y capital vencido no cobrado	-	15
	<u>\$ 17.456.634</u>	<u>15.028.426</u>
Acreedoras:		
Otras cuentas de orden acreedoras	\$ 1.785	1.653

10. 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 Capítulo 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 Moderado 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 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 tiene una metodología de asignación de cupos internos por emisor y/o contraparte que se basa en modelos desarrollados internamente donde se evalúan diferentes tipos de emisores tales como entidades del sistema financiero local e internacional, entidades del sector real, titularizaciones, entes territoriales, fondos de inversión multilaterales y fondos de capital privado tanto locales como internacionales. Con base en estos modelos, y con la información pública disponible en el mercado, se otorgan calificaciones internas que evalúa aspectos cualitativos y cuantitativos que permiten definir el nivel de riesgo, y a través de esto 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)	32%	38%
Títulos Sector Financiero (1)	6%	6%
Títulos Sector Real (1)	5%	4%
Otras Inversiones Locales (2)	4%	4%
Otras Inversiones Extranjeras (3)	27%	18%
Renta Variable	24%	28%
Depósitos a la Vista (4)	2%	2%
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

Moderado

	Dic-14	Dic-13
Nación	32.36%	37.34%
AAA	9.50%	9.62%
AA+	2.35%	1.81%
AA	-%	-%
AA- (1)	-%	0.37%
A+ (2)	0.44%	-%
A (2)	0.30%	0.41%
A- (2)	0.18%	0.58%
BBB+ (2)	0.51%	-%
BBB (2)	1.44%	0.17%
BBB- (2)	0.60%	0.67%
AC	24.17%	28.65%
NC	28.15%	20.37%
	100.00%	100.00%

(1) Calificación Internacional (En dic-12 incluye Titularización Codad Calificada Localmente AA-)

(2) Calificación Internacional

AC = Acciones

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

Riesgo de contraparte - Colfondos 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 Moderado	31-dic-14	31-dic-13
Valor En riesgo Por factores	VALOR	VALOR
Tasa De Interés Cec Pesos - Componente 1	\$ 22,900	\$ 20,315
Tasa De Interés Cec Pesos - Componente 2	10,362	8,510
Tasa De Interés Cec Pesos - Componente 3	8,216	13,737
Tasa De Interés CEC UVR - Componente 1	17,413	11,224
Tasa De Interés CEC UVR - Componente 2	17,952	8,603
Tasa De Interés CEC UVR - Componente 3	3,006	4,236
Tasa De Interés Cec Tesoros - Componente 1	6,402	15,083
Tasa De Interés Cec Tesoros - Componente 2	5,157	8,498
Tasa De Interés Cec Tesoros - Componente 3	3,179	3,270
Tasa De Interés Dtf - Nodo 1 (Corto Plazo)	206	43
Tasa De Interés Dtf - Nodo 2 (Largo Plazo)	676	659
Tasa De Interés Ipc	26,563	67,478
Tasa De Cambio - TRM	88,429	10,578
Tasa De Cambio - Euro / Pesos	49,209	3,365
Precio De Acciones - IGBC	197,293	84,029
Precio De Acciones - World Index	75,124	29,635

FPO Moderado	31-dic-14	31-dic-13
Valor En riesgo Por factores	VALOR	VALOR
Carteras Colectivas	603	252
Riesgo Vega Por Posiciones En Opciones	18	-
Riesgo Gamma Por Posiciones En Opciones	-	-
Valor En Riesgo Total	\$ 220,806	\$ 125,971
Var Con Relación Al Portafolio Mensual	1.23%	0.82%

Cifras en millones de pesos.

Riesgo de liquidez - 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
Moderado	31-dic-14	3.14%	0.57%	3.71%
	31-dic-13	2.74%	0.50%	3.24%

Como se observa para el Fondo de Moderado 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 del 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.

11. 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 Moderado 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.

12. EVENTOS SUBSECUENTES

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