

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

**Fondo de Pensiones Voluntarias
Class Inversión de Colfondos**

*Estados Financieros al 31 de diciembre de
2014, con cifras comparativas al 31 de
diciembre de 2013 e informe de Revisor Fiscal*

INFORME DEL REVISOR FISCAL

Señores Accionistas
Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías:

He auditado los estados financieros del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversion Colfondos, 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 Voluntarias Class Inversion Colfondos, es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación de estados financieros libres de errores de importancia material, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros con base en mi auditoría. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué 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 Voluntarias Class Inversion Colfondos 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 Voluntarias Class Inversion Colfondos, 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. Se ha dado cumplimiento a las normas e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia relacionadas con la adecuada administración y contabilización de los bienes recibidos en pago.
- e. En Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías, que administra el Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversion Colfondos, 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 Roza
Revisor Fiscal de Colfondos S.A. Pensiones y
Cesantías
T.P. 157991 -T
Miembro de KPMG Ltda.

10 de febrero de 2015

CIRCULAR EXTERNA 005 DE 2012

ENTIDAD 23 10 COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTIAS
 TIPO CODIGO NOMBRE

TIPO DE FONDO:

PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSION DE COLFONDOS

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 31/12/2014		A 31/12/2013		PASIVO Y PATRIMONIO	A 31/12/2013		A 31/12/2012	
	DD/MM/AAAA	DD/MM/AAAA	DD/MM/AAAA	DD/MM/AAAA		DD/MM/AAAA	DD/MM/AAAA	DD/MM/AAAA	DD/MM/AAAA
ACTIVO					PASIVO Y PATRIMONIO				
DISPONIBLE			89,121		POSICIONES PASIVAS EN OPERACIONES DE MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS	-		-	
POSICIONES ACTIVAS EN OPERACIONES DE MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS		165,736	-		OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS		11,364		701
INVERSIONES		532,675	506,021		Contratos Forward de Inversión	-	-	-	-
Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	328,234		342,606		Contratos de Futuros de Inversión	-	-	-	-
Inversiones Negociables en Títulos Participativos	204,441		163,415		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	10,397		552	
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	967		149	
Inversiones Negociables Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos Financieros	-		-		Opciones de Cobertura	-		-	-
Derivados, Productos Estructurados y Otros, en Títulos o Valores de Deuda	-		-		CREDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS		3,892		4,179
Inversiones Negociables Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos Financieros	-		-		CUENTAS POR PAGAR		1,471		1,546
Derivados, Productos Estructurados y Otros, en Títulos o Valores Participativos	-		-		Intereses	-		-	-
Inversiones Hasta el Vencimiento Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos Financieros	-		-		Comisión por Administración del Fondo	1,237		1,274	
Derivados, Productos Estructurados y Otros	-		-		Honorarios	1		1	
DEPÓSITOS REMUNERADOS EN EL BANCO DE LA REPÚBLICA		-	-		Retenciones en la Fuente	177		213	
OPERACIONES DE CONTADO Y CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS		9,329	912		Retiros de Aportes y Anulaciones	5		6	
Operaciones de Contado	0		(8)		Otras	51		52	
Contratos Forward de Inversión	-		-		OTROS PASIVOS		0		0
Contratos de Futuros de Inversión	-		-		TOTAL PASIVO		16,727		6,426
Swaps de Inversión	-		-		PATRIMONIO		691,013		589,628
Opciones de Inversión	13		0		CUENTAS INDIVIDUALES DE AHORRO PENSIONAL		679,299		581,596
Contratos Forward de Cobertura	9,316		769		Obligatorias	-		-	-
Contratos de Futuros de Cobertura	-		-		Voluntarias	679,299		581,596	
Swaps de Cobertura	-		59		COTIZACIONES DE NO VINCULADOS				
Opciones de Cobertura	-		92		RECAUDOS EN PROCESO		10,993		7,202
CUENTAS POR COBRAR		0	0		COTIZACIONES NO IDENTIFICADAS		721		830
Para Alcanzar la Rentabilidad Mínima	-		-		RESERVA DE ESTABILIZACIÓN DE RENDIMIENTOS		-		-
Otras	-		-		APORTES EN EXCESO		-		-
Menos: Provisión	-		-		COMISION POR ADMINISTRACION DEL FONDO		-		-
BIENES RECIBIDOS EN PAGO		0	0		SEGUROS RECIBIDOS PENDIENTES DE TRANSFERIR		-		-
Bienes Inmuebles	111		111		APORTES POR TRASLADAR AL FONDO DE SOLIDARIDAD PENSIONAL		-		-
Bienes Muebles	-		-		APORTES POR TRASLADAR AL FONDO DE GARANTIA DE PENSION MINIMA		-		-
Menos: Provisión	(111)		(111)		TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		707,740		596,054
OTROS ACTIVOS		0	0						
Otros	-		-						
Menos: Provisión	-		-						
TOTAL ACTIVO		707,740	596,054						
					CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN				
					CUENTAS CONTINGENTES ACREEDORAS POR CONTRA		30,187		39,248
					CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS		1,891		4,251
					CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS		574,758		544,777
					CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS POR CONTRA		-		-
					CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS		-		-
					TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN		606,836		588,276

MARZO DE 2012

F.6000-11

(Original firmado)

ALAIN FOUQUIER VIANA
 Representante Legal

(Original firmado)

EDGAR 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 CODIGO TIPO DE FONDO: **PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSION DE COLFONDOS** CIUDAD BOGOTA D.C.

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	DEL	01/01/2013		AL
		DD / MM / AAAA				DD / MM / AAAA		
INGRESOS OPERACIONALES								
				101,054				65,275
Rendimientos en Operaciones Repo, Simultáneas, Transferencia Temporal de Valores y Otros Intereses			5,269					2,868
Valoración Inversiones Negociables en Títulos de Deuda			23,713					17,921
Valoración Inversiones Negociables en Títulos Participativos			28,233					21,010
Valoración Inversiones Para Mantener Hasta el Vencimiento			-					-
Utilidad en Venta de Inversiones			286					1,845
Utilidad en la Valoración de Operaciones de Contado			46					1,195
Utilidad en la Valoración de Derivados de Inversión			662					-
Utilidad en la Valoración de Derivados de Cobertura			42,607					18,839
Utilidad en la Venta de Derivados de Inversión			-					-
Utilidad en la Venta de Derivados de Cobertura			-					-
Cambios			169					1,530
Rendimientos por Anulaciones			15					11
Otros			54					56
GASTOS OPERACIONALES				72,848				55,057
Intereses Créditos de Bancos y Otras Obligaciones Financieras			-					-
Rendimientos en Operaciones Repo, Simultáneas, Transferencia Temporal de Valores y Otros Intereses			-					1,176
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos de Deuda			36					60
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos			14,258					10,327
Pérdida en Valoración de Inversiones Para Mantener Hasta el Vencimiento			-					-
Pérdida en Venta de Inversiones			685					2,483
Pérdida en la Valoración de Operaciones de Contado			18					648
Pérdida en la Valoración de Derivados de Inversión			-					-
Pérdida en la Valoración de Derivados de Cobertura			26,909					13,676
Pérdida en la Venta de Derivados de Inversión			-					-
Pérdida en la Venta de Derivados de Cobertura			-					-
Comisión por Administración del Fondo			30,689					26,596
Honorarios			15					15
Gastos por Negociación de Inversiones			-					-
Servicios Sistemas de Negociación			3					2
Cambios			180					19
Provisiones			-					-
Otros			55					55
RESULTADO OPERACIONAL				28,206				10,218
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				28,206				10,218

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 VOLUNTARIAS CLASS INVERSION DE COLFONDOS

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

El Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y la Ley 100 de 1993, reglamentan el manejo del sistema general de pensiones. Los recursos del Fondo se destinan única y exclusivamente a inversiones en valores de adecuada rentabilidad, seguridad y liquidez, en las condiciones y con sujeción a las limitaciones establecidas por el artículo 170 del Estatuto Orgánico y la Resolución 107 de 1997 de la Superintendencia de Valores (Superintendencia Financiera de Colombia) y la Circular Externa 034 de 2008 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

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

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 de la Superintendencia Financiera de Colombia y en lo no dispuesto en ellas observa las normas prescritas en otras disposiciones legales. Todas estas disposiciones son consideradas por Ley principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para fondos de pensiones voluntarias 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. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS 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 Voluntarias Class Inversión de Colfondos S.A. 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.

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

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

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

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

- Títulos de deuda pública interna y externa, emitidos o garantizados por la Nación.
- Títulos de deuda pública sin garantía de la Nación.
- Títulos de renta fija emitidos por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Depósitos a la vista en entidades financieras.
- Títulos de renta fija emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Titularizaciones y bonos hipotecarios.
- Titularizaciones autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Participación en fondos de inversión colectiva administradas por entidades fiduciarias o Comisionistas de Bolsa.
- Repos activos
- Fondos mutuos internacionales de renta fija y renta variable.
- Títulos emitidos por bancos del exterior, gobiernos internacionales, entidades corporativas, entre otros.

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

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

Valoración de inversiones - El proceso de valoración de los portafolios a mercado, se realiza diariamente bajo la metodología 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.

En el caso del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión de Colfondos 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.

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

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 carteras colectivas, 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 Básica Contable y Financiera 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 2013 la firma Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia, 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, 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 Financiera de Colombia: Títulos y/o valores de emisiones o emisores que cuenten con calificaciones externas.

<u>Calificación largo plazo</u>	<u>Valor máximo %</u>	<u>Calificación corto plazo</u>	<u>Valor máximo %</u>
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 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. Operación de 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 aquel 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.

Durante el año 2014 se realizaron operaciones de cobertura con derivados sobre monedas. El objetivo de este tipo de operaciones fue limitar el riesgo de mercado al que se encuentran expuestos los activos del Fondo de Pensiones Voluntarias.

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

- d. *Bienes Recibidos en dación de pago* – Colfondos cuenta con un sistema de administración de bienes recibidos en dación de pago de inversiones orientado a gestionarlos adecuadamente.

El bien recibido en pago se contabiliza en cuentas reales por el costo de adquisición, al valor por el cual la administradora ha negociado recibir el bien en cancelación de obligaciones a favor del tipo de fondo. Si en la negociación del bien recibido en pago resulta un saldo a favor del deudor se contabilizará una cuenta por pagar en la subcuenta 7259520 –Valores a Reintegrar- Dación en Pago.

Cuando el costo de adquisición del bien es inferior al valor de la inversión registrada en el balance, la diferencia se reconoce de manera inmediata en el estado de resultados en la cuenta 7517010-Provisiones-Bienes recibidos en pago.

En la constitución de las provisiones de los bienes recibidos en dación de pago de inversiones se tiene en cuenta el siguiente procedimiento:

Bienes inmuebles - Las provisiones se efectúan de acuerdo a lo establecido en el numeral 1.3.1.2 “Constitución de provisiones de BRDPS inmuebles para las entidades que no cuentan con modelo aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia en el Capítulo III, de la Circular Externa 100 de 1995 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Bienes muebles – Las provisiones se registran de acuerdo a lo establecido en el numeral 1.3.2 “Reglas para la constitución de provisiones sobre BRDPS muebles”, del Capítulo III, de la Circular Externa 100 de 1995 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Las erogaciones por concepto de mejoras o gastos de mantenimiento de estos bienes son asumidas por la Sociedad Administradora a título de gasto.

- e. *Patrimonio* - Está constituido por los aportes de afiliados y la reserva de estabilización de rendimientos, los cuales se expresan en unidades de igual monto, 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, los cuales son distribuidos 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.

- f. *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.
- 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 las cuentas corresponden a:

	<u>2013</u>	<u>2013</u>
Bancos Nacionales	\$ 165.707	89.097
Bancos del Exterior	<u>29</u>	<u>24</u>
	<u>\$ 165.736</u>	<u>89.121</u>

Las partidas conciliatorias pendientes de regularizar mayores a 30 días al 31 de diciembre de 2014 ascendían a \$2, correspondiente a una nota debito no contabilizada. Para el año 2013 no existían partidas conciliatorias pendientes de regularizar mayores a 30 días.

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad Administradora constituyó provisión por \$1,9 sobre las partidas mayores a 30 días y considera que no tienen efecto sustancial sobre los resultados del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no existían restricciones sobre los saldos del disponible.

5. INVERSIONES

	<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	\$ 60.193	146.968
Otros títulos de deuda pública:		
Bonos	6.555	4.126
Bonos Hipotecarios	890	
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria	11.571	3.595
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de subyacentes distintos de cartera hipotecaria	392	481
Títulos emitidos, aceptados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia:		
Bonos	46.030	51.534
Certificados de depósito a término	119.996	81.593
Títulos emitidos o garantizados por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia	10.260	11.295
Títulos cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean bancos del exterior:		
Emitidos por bancos de exterior	19.134	6.574
Efectos de cobro pesos	-	8
Títulos emitidos o garantizados por organismos multilaterales de crédito	-	1.038
Títulos cuyo emisor, garante u originador de una titularización sean entidades del exterior diferentes a bancos	1.205	6.518
Participaciones en fondos representativos de índices de renta fija	<u>3.988</u>	<u>4.710</u>
Pasan:	\$ 280.214	318.440

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Vienen:	\$ 280.214	318.440
Participaciones en fondos mutuos o de inversión internacionales, cuyo objetivo principal sea invertir en títulos de deuda	30.480	8.273
Participaciones en fondos de inversión colectiva abiertas sin pacto de permanencia, sin títulos y/o valores participativos	6	122
Participaciones en fondos de inversión colectiva abiertas en pacto de permanencia, cerradas o escalonadas, sin títulos y/o valores participativos	<u>17.534</u>	<u>15.771</u>
Total inversiones negociables en títulos de deuda	<u>328.234</u>	<u>342.606</u>
Inversiones negociables en títulos participativos:		
Acciones con alta liquidez bursátil	64.271	53.077
Acciones con media liquidez bursátil	3.108	3.169
Acciones con baja y mínima liquidez bursátil	483	489
Certificados de depósito negociables representativos de acciones (ADRS y GDRS) de alta y media liquidez bursátil de emisores nacionales	303	-
Títulos participativos derivados de procesos de titularización cuyo subyacente sea distinto a cartera hipotecaria	28.339	17.126
Participaciones en fondos representativos de índices accionarios	76.346	66.094
Participaciones en fondos mutuos o de inversión internacionales, cuyo objetivo principal sea invertir en acciones	11.083	2.126
Acciones emitidas por entidades del exterior	6.335	8.967
Certificados de depósito negociables representativos de acciones (ADRs y GDRs) de emisores del exterior	210	319
Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia con títulos y/o valores participativos	347	449
Participaciones en carteras colectivas abiertas con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas, con títulos y/o valores participativos	-	419
Participaciones en fondos de capital privado nacionales	<u>13.618</u>	<u>11.180</u>
Total inversiones negociables en títulos participativos	<u>\$ 204.441</u>	<u>163.415</u>
Total inversiones	<u>\$ 532.675</u>	<u>506.021</u>

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

<u>Posición (en días)</u>	<u>Participación</u>	<u>%</u>
A la Vista	256,448	48
De 1 a 180	49,421	9
De 180 a 360	56,999	11
De 360 a 720	64,314	12
De 720 a 1080	29,701	6
De 1080 a 1440	1,014	-
De 1440 a 1800	19,593	4
De 1800 a 2160	5,061	1
De 2160 a 2520	1,606	-
De 2520 a 2880	1,205	-
De 2880 a 3240	499	-
De 3240 a 3600	27,054	5
Más de 3600	19,760	4
Total	<u>532,675</u>	<u>100%</u>

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

<u>Posición (en días)</u>	<u>Participación</u>	<u>%</u>
A la Vista	192,291	38
De 1 a 180	43,048	9
De 180 a 360	55,689	11
De 360 a 720	74,158	15
De 720 a 1080	119,521	24
De 1080 a 1440	5,597	1
De 1440 a 1800	3,418	1
De 1800 a 2160	507	-
De 2160 a 2520	2,035	-
De 2520 a 2880	3,948	1
De 2880 a 3240	2,115	-
De 3240 a 3600	1,644	-
Mas de 3600	2,050	-
Total	<u>506,021</u>	<u>100%</u>

Los valores nominales se encuentran expresados sobre su moneda origen.

La Sociedad Administradora evaluó bajo el riesgo crediticio del portafolio de inversiones del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión de Colfondos, 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

A continuación se relacionan los derivados al 31 de diciembre 2014:

Forwards

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Vlr Nominal</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
Compra	Bancolombia S.A.	US\$	1.000.000.00	2.392	2.289	103
Compra	Bancolombia S.A.	US\$	1.000.000.00	2.392	2.288	104
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	172.000.00	411	365	46
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	3.800.000.00	9.091	8.055	1.036
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	1.600.000.00	3.828	3.392	436
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	85.000.00	203	180	23
Compra	Citibank S.A.	US\$	3.000.000.00	7.176	6.809	367
Compra	Banco Corpobanca Colombia S.A.	US\$	2.604.000.00	6.229	6.212	17
Compra	Banco Corpobanca Colombia S.A.	US\$	5.185.000.00	12.404	12.369	35
Compra	Banco Corpobanca Colombia S.A.	US\$	416.000.00	995	992	3
Compra	Banco Corpobanca Colombia S.A.	US\$	61.000.00	146	146	-
Compra	Banco Corpobanca Colombia S.A.	US\$	1.072.000.00	2.564	2.557	7
Compra	Banco Corpobanca Colombia S.A.	US\$	620.000.00	1.483	1.479	4
Compra	Banco Corpobanca Colombia S.A.	US\$	42.000.00	100	100	-
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	12.800.00	31	27	4
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	950.03	2	2	-
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	8.000.00	19	18	1
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	10.500.000.00	25.109	24.061	1.048
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	2.150.000.00	5.141	4.927	214
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	3.400.000.00	8.134	7.430	704
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	7.600.000.00	18.181	16.607	1.574
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	630.000.00	1.507	1.377	130
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	45.000.00	108	98	10
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	1.125.000.00	2.691	2.458	233
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	1.600.000.00	3.828	3.496	332
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	100.000.00	239	219	20
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	2.000.000.00	4.784	4.629	155
Compra	Goldman Sach & Co	US\$	400.000.00	957	852	105
Compra	JP Morgan Chase Bank	CAD	1.399.200.00	2.879	2.871	8
Compra	JP Morgan Chase Bank	CAD	14.924.800.00	30.714	30.622	92
Compra	JP Morgan Chase Bank	CAD	4.664.000.00	9.598	9.569	29
Compra	JP Morgan Chase Bank	CAD	2.332.000.00	4.799	4.785	14
Venta	Bancolombia S.A.	JPY	137.280.00	3	3	-
Venta	Bancolombia S.A.	JPY	1.716.000.00	36	34	2
Venta	Bancolombia S.A.	JPY	5.148.000.00	108	103	5
Venta	Bancolombia S.A.	JPY	193.336.000.00	4.042	3.869	173
Venta	Bancolombia S.A.	JPY	299.728.000.00	6.266	5.998	268
Venta	Bancolombia S.A.	JPY	49.299.500.00	1.028	987	41
Venta	Bancolombia S.A.	CAD	971.942.40	2.052	1.999	53
Venta	Bancolombia S.A.	CAD	104.217.60	220	214	6
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	10.400.000.00	<u>30.910</u>	<u>30.259</u>	<u>651</u>
			Pasan:	\$ 212.800	204.747	8.053

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Vlr Nominal</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
			Vienen:	\$ 212.800	204.747	8.053
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	4.800.000.00	14.267	13.966	301
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	10.000.00	30	29	1
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	30.000.00	89	87	2
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	7.000.00	21	20	1
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	20.000.00	60	58	2
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	320.000.00	952	931	21
Venta	Citibank New York	EUR	1.000.000.00	2.967	2.909	58
Venta	Citibank New York	CAD	4.630.000.00	9.569	9.528	41
Venta	Citibank New York	CAD	2.315.000.00	4.785	4.764	21
Venta	Citibank New York	CAD	4.630.000.00	9.569	9.528	41
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	2.000.000.00	4.843	4.784	59
Venta	BNP Paribas S.A.	MXN	43.681.500.00	7.177	7.075	102
Venta	Deutsche Bank AG	BRL	831.203.00	741	726	15
Venta	Deutsche Bank AG	BRL	134.065.00	120	117	3
Venta	Deutsche Bank AG	BRL	13.406.50	12	12	-
Venta	Deutsche Bank AG	BRL	5.362.60	5	5	-
Venta	Deutsche Bank AG	EUR	800	2	2	-
Venta	HSBC Bank USA National Association	CAD	2.086.920.00	4.306	4.295	11
Venta	HSBC Bank USA National Association	CAD	4.637.600.00	9.569	9.544	25
Venta	HSBC Bank USA National Association	CAD	1.391.280.00	2.871	2.863	8
Venta	HSBC Bank USA National Association	CAD	2.318.800.00	4.785	4.772	13
Venta	HSBC Bank USA National Association	EUR	4.700.000.00	13.817	13.675	142
Venta	HSBC Bank USA National Association	EUR	3.500.000.00	10.289	10.183	106
Venta	HSBC Bank USA National Association	EUR	1.800.000.00	5.291	5.237	54
Venta	HSBC Bank USA National Association	EUR	13.700.000.00	39.967	39.861	106
Venta	HSBC Bank USA National Association	EUR	3.500.000.00	10.210	10.183	27
Venta	HSBC Bank USA National Association	EUR	1.800.000.00	5.251	5.237	14
Venta	HSBC Bank USA National Association	EUR	1.000.000.00	2.917	2.910	7
Venta	JP Morgan Chase Bank	EUR	1.000.000.00	<u>2.991</u>	<u>2.909</u>	<u>82</u>

Total **380.273** **370.957** **9.316**

Opciones

<u>Contraparte</u>	<u>Opción</u>	<u>Nominal</u>	<u>Valor</u>
Deutsche Bank	Índices	22.140	13
			<u>13</u>

Total derivado neto activo

\$ 9.329

Forwards

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Vlr Nominal</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
Venta	Bancolombia S.A.	US\$	2.037.000	3.941	4.869	(928)
Venta	Bancolombia S.A.	US\$	2.546.250	4.927	6.087	(1.160)
Venta	Bancolombia S.A.	US\$	2.033.000	3.997	4.857	(860)
Compra	Bancolombia S.A.	JPY	23.521.840	471	478	(7)
Compra	Bancolombia S.A.	EUR	1.000.000	2.909	2.941	(32)
Compra	BBVA Colombia S.A.	MXN	13.872.600	2.247	2.392	(145)
Compra	Banco Citibank New York	CAD	4.638.000	9.544	9.569	(25)
Compra	Banco Citibank New York	CAD	2.319.000	4.772	4.785	(13)
Compra	Banco Citibank New York	CAD	4.638.000	9.544	9.569	(25)
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	110.000	263	266	(3)
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	1.000.000	2.392	2.402	(10)
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	2.000.000	4.784	4.810	(26)
Compra	BNP Paribas S.A.	MXN	13.996.000	2.267	2.392	(125)
Compra	BNP Paribas S.A.	MXN	14.114.400	2.286	2.392	(106)
Compra	BNP Paribas S.A.	EUR	320.000	931	941	(10)
Compra	BNP Paribas S.A.	CAD	202.913	417	419	(2)
Compra	BNP Paribas S.A.	CAD	13.914	29	29	(-)
Compra	BNP Paribas S.A.	EUR	1.000.000	2.909	2.967	(58)
Compra	BNP Paribas S.A.	EUR	1.000.000	2.909	2.944	(35)
Compra	Deutsche Bank AG	EUR	2.100.000	6.110	6.239	(129)
Compra	Deutsche Bank AG	EUR	1.644.000	4.783	4.884	(101)
Compra	HSBC Bank USA National Association	CAD	4.646.400	9.562	9.569	(7)
Compra	HSBC Bank USA National Association	EUR	200.000	582	588	(6)
Compra	HSBC Bank USA National Association	CAD	2.090.880	4.303	4.306	(3)
Compra	HSBC Bank USA National Association	CAD	1.393.920	2.869	2.871	(2)
Compra	HSBC Bank USA National Association	CAD	2.323.200	4.781	4.785	(4)
Compra	HSBC Bank USA National Association	CAD	58.085	119	120	(1)
Compra	HSBC Bank USA National Association	CAD	15.102	31	31	(-)
Compra	HSBC Bank USA National Association	EUR	4.700.000	13.676	13.794	(118)
Compra	HSBC Bank USA National Association	EUR	3.500.000	10.184	10.272	(88)
Compra	HSBC Bank USA National Association	EUR	1.800.000	5.237	5.283	(46)
Compra	HSBC Bank USA National Association	EUR	1.000.000	2.909	2.919	(10)
Compra	HSBC Bank USA National Association	EUR	13.700.000	39.861	39.900	(39)
Compra	HSBC Bank USA National Association	EUR	3.500.000	10.183	10.193	(10)
Compra	HSBC Bank USA National Association	EUR	1.800.000	5.237	5.242	(5)
Compra	HSBC Bank USA National Association	EUR	1.000.000	2.910	2.912	(2)
Venta	Bancolombia S.A.	US\$	1.000.000	2.302	2.392	(90)
Venta	Bancolombia S.A.	US\$	1.000.000	2.300	2.392	(92)
Venta	Bancolombia S.A.	US\$	1.000.000	2.355	2.392	(37)
Venta	Bancolombia S.A.	US\$	74.000	171	177	(6)
Venta	Bancolombia S.A.	US\$	1.230.000	2.837	2.940	(103)
Venta	Bancolombia S.A.	US\$	96.000	221	229	(8)
Venta	Bancolombia S.A.	US\$	3.600.000	8.304	8.606	(302)
Venta	Bancolombia S.A.	US\$	10.000.000	23.118	23.905	(787)
Venta	Bancolombia S.A.	US\$	2.100.000	4.881	5.020	(139)
Venta	Bancolombia S.A.	US\$	200.000	455	478	(23)
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	1.100.000	2.290	2.626	(336)
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	1.000.000	2.095	2.387	(292)
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	1.000.000	<u>2.206</u>	<u>2.392</u>	<u>(186)</u>
			Vienen:	\$ 238.411	244.953	(6.542)

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Vlr Nominal</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
			Pasan:	\$ 238.411	244.953	(6.542)
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	1.000.000	2.241	2.392	(151)
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	1.000.000	2.265	2.392	(127)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	40.000	89	96	(7)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	60.000	133	144	(11)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	1.900	4	5	(1)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	1.270.000	2.880	3.038	(158)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	3.168.000	7.183	7.579	(396)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	272.000	617	651	(34)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	30.000	68	72	(4)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	860.000	1.950	2.057	(107)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	3.700.000	8.476	8.848	(372)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	225.000	515	538	(23)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	72.000	165	172	(7)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	1.220.000	2.795	2.917	(122)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	455.000	1.042	1.088	(46)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	25.000	57	60	(3)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	300.000	707	718	(11)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	33.000	78	79	(1)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	2.695	6	6	(-)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	4.000	9	10	(1)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	60.000	141	144	(3)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	1.000.000	2.188	2.392	(204)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	1.218.000	2.705	2.914	(209)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	78.000	173	187	(14)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	1.400.000	3.210	3.349	(139)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	3.110.000	7.131	7.440	(309)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	217.000	498	519	(21)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	21.000	48	50	(2)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	351.000	805	840	(35)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	376.000	862	899	(37)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	25.000	57	60	(3)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	2.596.000	6.021	6.210	(189)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	178.000	413	426	(13)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	24.000	56	57	(1)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	1.160.000	2.690	2.775	(85)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	370.000	858	885	(27)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	22.000	51	53	(2)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	650.000	1.507	1.555	(48)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	4.300.000	10.002	10.279	(277)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	700.000	1.628	1.673	(45)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	1.700.000	3.954	4.064	(110)
Venta	BNP Paribas S.A.	US\$	1.500.000	3.250	3.587	(337)
Venta	JP Morgan Chase Bank	US\$	280.000	596	670	(74)
Venta	JP Morgan Chase Bank	US\$	156.000	332	373	(41)
Venta	JP Morgan Chase Bank	CAD	1.396.440	2.871	2.874	(3)
Venta	JP Morgan Chase Bank	CAD	14.895.360	30.623	30.654	(31)
Venta	JP Morgan Chase Bank	CAD	4.654.800	9.569	9.579	(10)
Venta	JP Morgan Chase Bank	CAD	2.327.400	4.785	4.789	(4)
			Total	366.715	377.112	(10.397)

Swap

<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valr Nominal</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
Banco Citibank S.A.	COP	5.000.000.000	4.999	5.011	(12)
Bancolombia S.A.	COP	2.000.000.000	2.001	2.005	(4)
Bancolombia S.A.	US\$	1.000.000	2.393	2.546	(153)
Banco Citibank S.A.	COP	2.000.000.000	2.001	2.003	(2)
Bancolombia S.A.	US\$	2.000.000	4.786	5.082	(296)
Goldman Sachs	US\$	2.000.000	4.788	5.002	(214)
Goldman Sachs	US\$	2.000.000	4.787	5.016	(229)
Citibank New York	US\$	2.000.000	<u>4.787</u>	<u>4.844</u>	<u>(57)</u>
		Total	30.542	31.509	(967)

Total derivados neto pasivo

\$ (11.364)

A continuación se relacionan los derivados al 31 de diciembre 2013:

Operaciones de Contado

<u>Operación</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal</u> <u>(*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
Compra	Scotia Capital (USA) Inc	US\$	331.211	638	638	(1)
Compra	Credicorp Capital Colombia S.A.	COP	276.756.417	276	277	(1)
Venta	Credicorp Capital Colombia S.A.	COP	274.377.000	<u>274</u>	<u>281</u>	<u>(6)</u>
		Total		\$ 1.188	1.196	(8)

Forwards

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
Compra	BBVA Colombia S.A.	MXN	7.955.100	\$1.171	1.156	15
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	3.000.000	5.780	5.766	15
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	1.300.000	2.505	2.498	6
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	500.000	963	961	2
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	65.000	125	125	-
Venta	Bancolombia S.A.	JPY	284.201.089	5.313	5.205	108
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	3.550.000	6.940	6.840	100
Venta	Goldman Sachs & Co	US\$	4.900.000	9.535	9.441	94
Venta	Goldman Sachs & Co	US\$	3.300.000	6.422	6.358	63
Venta	Goldman Sachs & Co	US\$	3.000.000	5.841	5.781	60
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	2.110.000	4.125	4.066	60
Venta	Bancolombia S.A.	CAD	1.075.470	1.980	1.934	47
Venta	Goldman Sachs & Co	US\$	2.200.000	4.281	4.239	42
Venta	Banco de Bogota S.A.	US\$	2.135.070	4.142	4.114	28
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	627.000	1.226	1.208	18
Venta	Goldman Sachs & Co	US\$	900.000	1.751	1.734	17
Venta	Bancolombia S.A.	JPY	36.109.500	674	661	13
Venta	Bancolombia S.A.	JPY	12.987.260	250	238	13
Venta	Bancolombia S.A.	JPY	28.869.534	540	529	11
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	350.000	685	674	10
Venta	Bancolombia S.A.	CAD	159.669	294	287	7
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	200.000	391	385	6
Venta	Goldman Sachs & Co	US\$	300.000	584	578	6
Venta	Banco de Bogotá S.A.	US\$	531.537	1.029	1.024	5
Venta	Goldman Sachs & Co	US\$	182.000	354	351	4
Venta	Banco de Bogotá S.A.	US\$	239.959	466	462	4
Venta	JP Morgan Chase Bank	US\$	200.000	388	385	3
Venta	Goldman Sachs & Co	US\$	135.000	263	260	3
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	89.000	174	171	3
Venta	Bancolombia S.A.	US\$	120.000	233	231	2
Venta	Goldman Sachs & Co	US\$	68.000	132	131	1
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	88.548	172	171	1
Venta	Bancolombia S.A.	US\$	40.000	78	77	1
Venta	Bancolombia S.A.	CAD	19.091	35	34	-
Venta	Bancolombia SA	EUR	4.600.000	12.216	12.216	-
Venta	Banco Davivienda SA	US\$	1.264	2	2	-
Total				\$ 81.065	80.296	769

Swaps

<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
Banco Citibank S.A.	COP	5.000.000.000	\$5.032	5.008	24
Banco Citibank S.A.	COP	2.000.000.000	2.018	2.002	15
Bancolombia S.A.	COP	2.000.000.000	2.014	2.004	10
Bancolombia S.A.	COP	2.000.000.000	2.014	2.004	10
\$11.078			11.018	59	

Opciones

<u>Contraparte</u>	<u>Opción</u>	<u>Nominal</u>	<u>Valor</u>
Deutsche Bank	Índices	22.140	92
			<u>92</u>

Total derivado neto activo

\$ 912

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
			<u>Nominal (*)</u>			
Compra	Banco de Occidente S.A.	US\$	1.200	\$ 2	2	(-)
Compra	Banco de Occidente S.A	US\$	1.982	4	4	(-)
Compra	Banco Citibank S.A	US\$	20.000	39	39	(-)
Compra	Bancolombia S.A	US\$	22.000	42	43	(-)
Compra	BBVA Colombia SA	US\$	50.071	96	97	(1)
Compra	Bancolombia S.A.	CAD	20.041	36	37	(1)
Compra	BBVA Colombia SA	US\$	101.651	196	197	(1)
Compra	Banco Citibank S.A.	US\$	135.000	260	261	(1)
Compra	BBVA Colombia SA	US\$	228.712	441	443	(2)
Compra	Bancolombia S.A.	CAD	80.165	144	146	(2)
Compra	Banco Davivienda S.A	US\$	180.000	347	349	(3)
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	172.000	331	334	(3)
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	220.000	424	429	(5)
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	300.000	578	585	(7)
Compra	Banco de Occidente S.A	US\$	460.000	886	894	(8)
Compra	Banco Davivienda S.A	US\$	550.000	1.060	1.069	(9)
Compra	Banco de Occidente S.A	US\$	1.300.328	2.505	2.515	(10)
Compra	Banco de Occidente S.A	US\$	760.000	1.464	1.478	(13)
Compra	Banco Davivienda S.A	US\$	1.500.000	2.890	2.915	(25)
Compra	Banco de Bogotá S.A.	US\$	2.000.000	3.854	3.879	(25)
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	5.178.000	9.977	10.063	(86)
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	5.600.000	10.790	10.901	(112)
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	10.350.000	19.942	20.054	(112)
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	545.000	1.447	1.447	(-)
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	170.000	451	451	(-)
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	150.000	397	398	(1)
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	160.000	415	425	(10)
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	2.500.000	4.776	4.817	(41)
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	1.500.000	3.909	3.984	(74)
				<u>\$67.706</u>	<u>68.258</u>	<u>(552)</u>

Swap

<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
BBVA Colombia S.A.	US\$	500.000	965	969	(4)
JP Morgan Chase Bank	US\$	200.000	417	445	(28)
BBVA Colombia S.A.	US\$	500.000	919	965	(46)
JP Morgan Chase Bank	US\$	500.000	1.042	1.113	(71)
			<u>3.342</u>	<u>3.491</u>	<u>(149)</u>

Total derivados neto pasivo **\$ (701)**

(*) Valor nominal en moneda origen.

7. CREDITOS CON BANCOS Y OTRAS ENTIDADES FINANCIERAS

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el saldo de créditos de bancos y otras obligaciones financieras corresponde a descubiertos bancarios en la cuenta pagadora del Banco Colpatría Multibanca Colpatría S.A. No. 4521016952 por \$3.892, y \$4.179, respectivamente.

8. CUENTAS POR PAGAR

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Comisiones por administración del fondo	\$ 1.237	1.274
Honorarios	1	1
Retención en la fuente	177	213
Retiros de aportes de afiliados	5	6
Comisión por retiros parciales	<u>51</u>	<u>52</u>
	<u>\$ 1.471</u>	<u>1.546</u>

9. PATRIMONIO

El valor del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión de Colfondos S.A. se expresa en unidades de igual monto y características y el valor del mismo se determinará diariamente. El Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión de Colfondos S.A. está compuesto por dieciséis (16) portafolios que ofrecen diversificación de inversión a los afiliados así:

<u>FONDO</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
• Class Tradicional	\$ 227.539	187.575
• Class Acción Colombia	20.137	22.661
• Class Conservador	-	49.539
• Class Portafolio Acciones Ecopetrol	8.739	15.559
• Class Dinámico	320.749	245.219
• Class Internacional Tendencia Renta Fija	18.883	8.424
• Class Internacional Tendencia Renta Variable	36.718	18.451
• Class Cerrado Diversificado junio 2009	-	5.185
• Class Cerrado Inmobiliario julio 2009	15.828	8.267
• Class Cerrado Mercados Emergentes	1.461	1.507
• Class Cerrado Recursos Petroleros	2.108	4.294
• Class Minería Latam	271	695
• Class Capital Privado SEAF	9.961	8.665
• Class Cerrado Premium Hotel	5.653	5.215
• Class Cerrado Premium Hotelería II	371	340
• Class Colfondos Alta Liquidez	10.881	-
• Class Liquidez	11.714	8.032
	<u>\$ 691.013</u>	<u>589.628</u>

Al 31 de diciembre el patrimonio está compuesto por:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Cuentas individuales de ahorro pensional	\$ 679.299	581.596
Recaudos en proceso	10.993	7.202
Cotizaciones de pensión no identificadas	<u>721</u>	<u>830</u>
	<u>\$ 691.013</u>	<u>589.628</u>

10. CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Contingentes deudoras:		
Valores entregados en operaciones simultáneas	\$ -	2.360
Derechos en opciones	<u>1.891</u>	<u>1.891</u>
	<u>\$ 1.891</u>	<u>4.251</u>

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Contingentes acreedoras:		
Retenciones contingentes por retiro de saldos	\$ 30.187	39.248
	<u>\$ 30.187</u>	<u>39.248</u>
De orden deudoras:		
Bienes y valores entregados en custodia	\$ 532.690	506.012
Pignoraciones afiliados	42.068	38.757
Intereses y capital vencido no cobrado	<u>-</u>	<u>8</u>
	<u>\$ 574.758</u>	<u>544.777</u>

11. 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, los capítulos VI y XXIII de la Circular Básica Contable y Financiera y el capítulo IV del Título IV de la Parte I de la Circular Externa 029 de 2014, referente a las reglas aplicables a la gestión de los riesgos, 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 Operativo – SARO, Riesgo de Liquidez – SARL y Riesgo de Lavado de Activos y de la 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 Voluntarias Class Inversión 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.

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

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 con corte a diciembre 2014 y diciembre 2013.

Composición Portafolio Pensiones Voluntarias

<u>Activo Financiero</u>	<u>dic-14</u>	<u>dic-13</u>
Títulos Deuda Pública (1)	9%	26%
Títulos Sector Financiero (1)	27%	23%
Títulos Sector Real (1)	8%	7%
Otras Inversiones Locales (2)	5%	5%
Otras Inversiones Extranjeras (3)	19%	15%
Renta Variable	11%	11%
Depósitos a la Vista (4)	21%	13%
Total	100%	100%

(1) Local e Internacional

(2) FCP + CCC

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

(4) Cuentas de Ahorro + Fondo de inversión colectiva Abiertas

Voluntarias

	<u>dic-14</u>	<u>dic-13</u>
Nación	9.01%	25.38%
AAA	44.49%	33.00%
AA+	6.37%	8.59%
AA	2.57%	0.35%
AA- (1)	0.00%	0.18%
A+ (1)	0.00%	0.00%
A (1)	0.22%	1.14%
A- (1)	0.00%	0.00%
BBB+ (1)	0.37%	0.00%
BBB (1)	0.30%	0.00%
BBB- (1)	2.53%	1.13%
AC	11.18%	11.40%
NC	22.96%	18.83%
	100.00%	100.00%

(1) Calificación Internacional

AC = Acciones

NC = No Calificados (ETF, Fondos Mutuos, FCP, Fondos de inversión 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.

Adicionalmente el modelo de medición interno mencionado anteriormente, Colfondos S.A. calcula el valor en riesgo con el modelo estándar establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia en el Capítulo XXI de la Circular 100 de 1995.

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

Pensiones Voluntarias	31-dic-14	31-dic-13
Valor En Riesgo Por Factores	VALOR	VALOR
Tasa de interés Cec Pesos - Componente 1	\$ 435	364
Tasa de interés Cec Pesos - Componente 2	209	271
Tasa de interés Cec Pesos - Componente 3	156	194
Tasa de interés CEC UVR - Componente 1	8	8
Tasa de interés CEC UVR - Componente 2	6	4
Tasa de interés CEC UVR - Componente 3	1	1
Tasa de interés Cec Tesoros - Componente 1	107	153
Tasa de interés Cec Tesoros - Componente 2	150	74
Tasa de interés Cec Tesoros - Componente 3	77	63
Tasa de interés Dtf - Nodo 1 (Corto Plazo)	39	24
Tasa de interés Dtf - Nodo 2 (Largo Plazo)	323	219
Tasa de interés Ipc	722	760
Tasa de cambio - TRM	2.182	570
Tasa de cambio - Euro / Pesos	926	183
Precio de acciones - IGBC	3.320	1.215
Precio de acciones - World Index	1.772	957
Carteras colectivas	43	16
Riesgo Vega por posiciones en opciones	245	8
Riesgo Gamma por posiciones en opciones	0.3	-
Valor en riesgo total	\$ 4.575	1.779
Var con relación al portafolio mensual	0.66%	0.30%

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, los fondos de Pensiones Voluntarias de disponibilidad inmediata para los clientes utilizan la metodología de

Maximum Cumulative Outflow (MCO). la cual tiene en cuenta los máximos flujos de caja negativos de los últimos 24 meses.

Los recursos presupuestados por esta metodología son provisionados en depósitos a la vista, carteras colectivas a la vista y títulos de alta liquidez.

Los requerimientos de liquidez mensuales para los cortes de diciembre de 2014 y 2013, revelan la suficiencia de activos líquidos disponible para el cubrimiento de máximas salidas estimadas por medio del MCO. A continuación se resumen los resultados para los fondos de pensión voluntaria:

<u>Fondo</u>	<u>Fecha</u>	<u>AL</u>	<u>MCO</u>	<u>RL</u>
Class Tradicional	31/12/2014	17.00%	3.74%	13.26%
	31/12/2013	15.66%	2.40%	13.26%
Class Dinámico	31/12/2014	33.18%	3.29%	29.89%
	31/12/2013	35.25%	3.29%	31.96%
Class Acción Colombia	31/12/2014	47.77%	6.20%	41.57%
	31/12/2013	40.50%	6.30%	34.20%

AL: Activos Líquidos

RL: Requerimiento de liquidez

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 hay 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.

12. 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 Voluntarias Class Inversión 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. y A.

Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF

De conformidad con lo previsto en la Ley 1314 de 2009 y el Decreto Reglamentario 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 Administración 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 estableció que las Compañías del Grupo 1 debían 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.

13. EVENTOS SUBSECUENTES

No se presentan eventos subsecuentes en el fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión del 31 de diciembre de 2014 a la fecha del informe del Revisor Fiscal.