

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

**Fondo de Pensiones Voluntarias
Class Inversión Colfondos**

*Estados Financieros al 31 de diciembre de
2015, con cifras comparativas al 31 de
diciembre de 2014 y 1 de enero de 2014 e
Informe del Revisor Fiscal*



KPMG Ltda.
Calle 90 No. 19C - 74
Bogotá, D.C. - Colombia

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

INFORME DEL REVISOR FISCAL

Señores Accionistas
Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías:

Informe sobre los estados financieros

He auditado los estados financieros del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión Colfondos, administrado por Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías, los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015 y los estados de resultados, cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha y sus respectivas notas, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2014 preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia vigentes para ese año fueron auditados por otro revisor fiscal, miembro de KPMG Ltda., quien en su informe del 10 de febrero de 2015, expresó una opinión sin salvedades sobre los mismos; estos estados financieros, incluyendo los saldos de apertura al 1 de enero de 2014, fueron ajustados para adecuarlos a las Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en Colombia.

Responsabilidad de la administración en relación con los estados financieros

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

Responsabilidad del revisor fiscal

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros con base en mi auditoría. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mi examen de acuerdo con normas 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.

Opinión

En mi opinión, los estados financieros mencionados, preparados de acuerdo con información tomada fielmente de los libros auxiliares y adjuntos a este informe, presentan razonablemente, en todos los aspectos de importancia material, la situación financiera del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión Colfondos, administrado por Colfondos al 31 de diciembre de 2015, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de acuerdo con Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en Colombia.

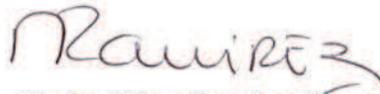
Otros asuntos

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión Colfondos, son los primeros que la administración de Colfondos preparó aplicando las Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en Colombia. En la nota 12 a los estados financieros de 2015, se explica como la aplicación del nuevo marco técnico normativo no afectó la situación financiera del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión Colfondos, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo previamente reportados.

Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto al 31 de diciembre de 2015:

- a) La contabilidad del Fondo ha sido llevada por Colfondos conforme a las normas legales y a la técnica contable.
- b) Las operaciones registradas en los libros auxiliares y los actos de los administradores de Colfondos, se ajustan al contrato del Fondo.
- c) La correspondencia y los comprobantes de las cuentas se llevan y se conservan debidamente.
- d) En Colfondos que administra el Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión 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 estado de situación financiera y en el estado de resultados de los sistemas de administración de riesgos aplicables al Fondo.



Martha Liliana Ramirez Becerra
Revisor Fiscal Suplente de Colfondos S.A.
Pensiones y Cesantías S. A.
T.P. 131.911 – T
Miembro de KPMG Ltda.

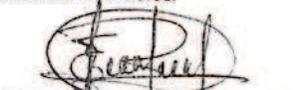
COLFONDOS S.A PENSIONES Y CESANTÍAS
 FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSIÓN COLFONDOS
 Estado de Situación Financiera
 Al 31 de diciembre de 2015
 (Con cifras comparativas al 31 de diciembre y 1 de enero de 2014)
 (Expresados en miles de pesos)

<u>Activo</u>	<u>Nota</u>	<u>31 de diciembre de 2015</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>	<u>1 de enero de 2014</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	\$ 194.997.899	192.676.768	93.786.462
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	6			
Instrumentos representativos de deuda		415.629.729	328.228.775	334.210.604
Instrumentos de patrimonio		168.365.504	173.613.370	162.965.781
Instrumentos financieros derivados	7			
Operaciones de contado		3.432	-	(7.909)
Contratos forward		9.086.000	9.316.648	769.048
Opciones / Swaps		1.302	12.727	151.555
Total activo		<u>\$ 788.083.866</u>	<u>703.848.288</u>	<u>591.875.541</u>
<u>Pasivo</u>				
Instrumentos financieros derivados	7			
Contratos forward		12.369.384	10.397.403	551.906
Swaps		4.711.397	966.954	149.384
Cuentas por pagar	8	4.504.621	1.470.648	1.545.696
Total pasivo		<u>\$ 21.585.402</u>	<u>12.835.005</u>	<u>2.246.986</u>
<u>Patrimonio</u>				
Cuentas individuales de ahorro pensional	9	749.102.469	679.299.455	581.596.077
Recaudos en proceso		16.634.406	10.993.087	7.202.118
Cotización de afiliados en proceso de acreditación		761.589	720.741	830.360
Total patrimonio		<u>766.498.464</u>	<u>691.013.283</u>	<u>589.628.555</u>
Total pasivo y patrimonio		<u>\$ 788.083.866</u>	<u>703.848.288</u>	<u>591.875.541</u>

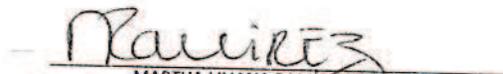
Véanse las notas que son parte integral de los estados financieros.



ALAIN FOUCRIER VIANA
Representante Legal



EDGAR RAYO CASTRO
Contador Público
Tarjeta profesional No. 28261 - T



MARTHA LILIANA RAMIREZ BECERRA
Revisor Fiscal Suplente de Colfondos S.A Pensiones y Cesantías
Tarjeta profesional No. 131911 - T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 24 de febrero de 2016)

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSIÓN COLFONDOS
 Estado de Resultados
 Por el año que terminó a 31 de diciembre de 2015
 (Con cifras comparativas por el año que terminó el 31 de diciembre de 2014)
 (Expresados en miles de pesos)

	Nota	2015	2014
Operaciones continuas			
Ingreso de actividades ordinarias			
Utilidad por valoración de Inversiones a valor razonable - Instrumentos de Deuda	10		
Utilidad por valoración de Inversiones a valor razonable - Instrumentos de Patrimonio	\$	24.088.648	17.677.864
Pérdida en venta de inversiones		22.110.963	19.974.610
Utilidad en valoración de operaciones de contado		(735.782)	(399.314)
Pérdida por diferencia en cambio		176.787	28.492
(Pérdida) Utilidad en valoración de derivados		(2.810.993)	(11.353)
		(5.832.601)	16.360.229
		36.997.022	53.630.528
Otros ingresos			
Intereses	10		
Rendimientos por anulaciones		6.915.141	5.269.372
Otros		57.101	15.176
		62.880	53.556
		7.035.122	5.338.104
Otros gastos			
Rendimientos abonados	10		
		31.415.955	30.762.822
	\$	12.616.189	28.205.810

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


 ALAIN FOUCRIER VIANA
 Representante Legal


 EDGAR RAYO CASTRO
 Contador Público
 Tarjeta profesional No. 28261 - T

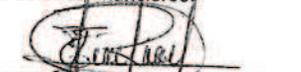

 MARTHA LILIANA RAMIREZ BECERRA
 Revisor Fiscal Suplente de Colfondos S.A Pensiones y Cesantías
 Tarjeta profesional No. 131911 - T
 Miembro de KPMG Ltda.
 (Véase mi informe del 24 de febrero de 2016)

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS
 FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS CLASS INVERSIÓN COLFONDOS
 Estado de Flujos de Efectivo
 Por el año que terminó el 31 diciembre de 2015
 (Con cifras comparativas por el año que terminó el 31 de diciembre de 2014)
 (Expresados en miles de pesos)

	2015	2014
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Rendimientos Abonados	\$ 12.616.189	28.205.810
Conciliación entre los rendimientos abonados del periodo y el efectivo neto provisto por las actividades de operación		
Utilidad neta en valoración de inversiones	(46.199.611)	(37.652.474)
Pérdida neta por venta de inversiones	735.782	399.314
Pérdida (utilidad) neta por valoración de instrumentos financieros derivados	5.655.814	(16.388.721)
Pérdida neta por diferencia en cambio	2.810.993	11.353
Aumento (disminución) cuentas por pagar	3.033.973	(75.048)
Disminución (aumento) en Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	(36.689.259)	32.587.400
(Aumento) disminución de instrumentos financieros derivados	(2.511.742)	18.623.754
Aumento en el patrimonio	62.868.992	73.178.918
Flujos de efectivo provisto por las actividades de operación	2.321.131	98.890.306
Aumento del efectivo	2.321.131	98.890.306
Efectivo al inicio del año	192.676.768	93.786.462
Efectivo al final del año	\$ 194.997.899	192.676.768

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


 ALAIN FOUCRIER VIANA
 Representante Legal


 EDGAR MAYO CASTRO
 Contador Público
 Tarjeta profesional No. 28261 - T


 MARTHA LILIANA RAMÍREZ BECERRA
 Revisor Fiscal Suplente de Colfondos S.A Pensiones y Cesantías
 Tarjeta profesional No. 131911 - T
 Miembro de KPMG Ltda.
 (Véase mi informe del 24 de febrero de 2016)

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

Estado de Cambios en el Patrimonio

Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2015

(Con cifras comparativas por el año que terminó el 31 de diciembre de 2014)
 (En miles de pesos colombianos)

	Cuentas individuales de ahorro pensional	Total
Saldo al 1 de enero de 2014	\$ 589.628.555	589.628.555
Rendimientos del periodo		
Rendimientos abonados en el periodo	28.205.810	28.205.810
Rendimientos abonados del periodo	28.205.810	28.205.810
Cambios en el patrimonio		
Cuentas individuales de ahorro pensional	97.703.378	97.703.378
Recaudos en proceso	3.790.969	3.790.969
Cotización de afiliados en proceso de acreditación	(109.619)	(109.619)
Rendimientos abonados en el periodo	(28.205.810)	(28.205.810)
Total cambios en el patrimonio	73.178.918	73.178.918
Saldo al 31 de diciembre de 2014	\$ 691.013.283	691.013.283
Rendimientos del periodo		
Rendimientos abonados en el periodo	12.616.189	12.616.189
Rendimientos abonados del periodo	12.616.189	12.616.189
Cambios en el patrimonio		
Cuentas individuales de ahorro pensional	69.803.014	69.803.014
Cotizaciones de afiliados vinculados a otras administradoras	5.641.319	5.641.319
Recaudos en proceso	40.848	40.848
Rendimientos abonados en el periodo	(12.616.189)	(12.616.189)
Total cambios en el patrimonio	62.868.992	62.868.992
Saldo final al 31 de diciembre de 2015	\$ 766.498.464	766.498.464

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


 ALAIN FOUCRIER VIANA
 Representante Legal


 EDGAR RAYO CASTRO
 Contador Público
 Tarjeta profesional No. 28261 - T


 MARTHA LILIANA RAMIREZ BECERRA
 Revisor Fiscal Suplente de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías
 Tarjeta profesional No. 131911 - T
 Miembro de KPMG Ltda.
 (Véase mi informe del 24 de febrero de 2016)

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
A 31 DE DICIEMBRE DE 2015

(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2014 y 1 de enero de 2014)
(Expresadas en miles de pesos)

1. ENTIDAD REPORTANTE

El Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión Colfondos (en adelante, el Fondo), es un patrimonio autónomo independiente de la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Colfondos S.A, con domicilio legal en la ciudad de Bogotá-Colombia, ubicado en la calle 67 No. 7-94, conformado por cuentas de capitalización individual. El Fondo 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 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 PREPARACION

2.1 Declaración de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF), establecidas en la Ley 1314 de 2009, reglamentadas por el Decreto Único Reglamentario 2420 de 2015 modificado por el Decreto 2496 de 2015. Las NCIF se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board – IASB, por sus siglas en inglés); las normas de base corresponden a las traducidas al español y emitidas al 1 de enero de 2012 y a las enmiendas efectuadas durante el año 2012 por el IASB.

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

- La NIC 39 y la NIIF 9 respecto del tratamiento de la clasificación y la valoración de las inversiones, para estos casos continúan aplicando lo requerido en la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).
- Excepciones establecidas en la Circular Externa 036 de la Superintendencia Financiera de Colombia del 12 de diciembre de 2014, para vigilados y controlados.

Estos son los primeros estados financieros preparados de acuerdo con las NCIF; para la conversión al nuevo marco técnico normativo. Hasta el 31 de diciembre de 2014, el Fondo preparó sus estados financieros de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente aceptados en Colombia (PCGA). La información financiera correspondiente a períodos anteriores, incluida en los presentes estados financieros con propósitos comparativos, ha sido modificada y se presenta de acuerdo con el nuevo marco técnico normativo. En la nota 12 a los estados financieros se indica que la transición a las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF), no afectó la situación financiera, ni el resultado de las operaciones del Fondo.

2.2 Bases de medición/ presentación

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

- Instrumentos representativos de deuda y patrimonio

- Instrumentos financieros derivados

Se miden al costo histórico las cuentas por pagar.

2.3 Moneda funcional y de presentación

El Fondo ha definido como su moneda funcional el Peso Colombiano, basado en que es la moneda del entorno económico principal en el que opera. Por lo tanto, podemos afirmar que el Peso Colombiano refleja las transacciones, hechos y condiciones que subyacen y son relevantes para el Fondo. La moneda de presentación de los Estados Financieros también ha sido definida como el Peso Colombiano y las cifras que se relacionan en los estados financieros son presentadas en miles de pesos y han sido redondeadas a la unidad más cercana.

3. POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables establecidas a continuación han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados en estos estados financieros y al preparar el estado de situación financiera de apertura al 1 de enero de 2014, a menos que se indique lo contrario.

(a) Transacciones en moneda extranjera

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

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

Tasas de cierre utilizadas:

País	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014	1 de enero de 2014
Colombia	\$ 3.149,47	2.392,46	1.926,83

(b) Efectivo y equivalentes de efectivo

El Fondo clasifica en el rubro de efectivo y equivalentes de efectivo aquellos activos financieros líquidos, considerando como equivalentes de efectivo todas aquellas inversiones que se efectúan como parte de la administración habitual de los excedentes

de caja con vencimiento inferior a 90 días y cuyo riesgo de cambios en su valor es poco significativo. Comprende el efectivo en caja y los saldos de las cuentas bancarias. Estas partidas se registran al valor razonable con efecto en resultados.

El deterioro sobre las partidas conciliatorias del efectivo es registrado por la Sociedad Administradora; quien definió que se incurrirá en deterioro cuando existan partidas conciliatorias (de naturaleza débito) pendientes de depurar superiores a 30 días en moneda local y extranjera, las cuales procederán a ser provisionadas al 100%, para cubrir eventuales pérdidas producto de partidas no identificadas, afectando el estado de resultados de la Sociedad Administradora. Al normalizarse las partidas se libera la provisión constituida.

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

(c) Inversiones

Por medio del Decreto 2267 de 2014 el Gobierno Nacional exceptuó la aplicación de la NIC 39 y NIIF 9 para el tratamiento, clasificación y valoración de las inversiones para los preparadores de información financiera que hacen parte del Grupo 1 en sus estados financieros, por tal razón el 9 de diciembre de 2014 la Superintendencia Financiera de Colombia expidió la Circular Externa 034 que modificó el Capítulo 1 de la Circular Básica Contable y Financiera a partir del 1 de enero de 2015. Para el período de transición y el Estado de Situación Financiero de Apertura se aplicó lo vigente en el Capítulo 1 de la circular antes mencionada. Esta modificación se realizó con el objetivo de impartir instrucciones en relación con la clasificación, valoración y contabilización de inversiones.

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

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

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

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

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

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

En el caso del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión Colfondos para el período comprendido entre el 4 de marzo de 2014 y 3 de marzo de 2015 se escogió como empresa proveedora de precios a PIP Colombia S.A. PPV, mientras que para el período comprendido entre el 4 de marzo de 2015 y 3 de marzo de 2016 fue escogido Infovalmer S.A. PPV; dichas decisiones fueron acogidas por todo el gremio de las administradoras de fondos de pensiones y cesantías.

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

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

$$VM = VN * PS$$

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

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

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

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

expresados en Unidades de Valor Real UVR se expresan en pesos colombianos tomando el valor de unidad reportado por el Banco de la República.

Las inversiones en 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.

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

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

Los valores o títulos de deuda que cuenten con una o varias calificaciones otorgadas por calificadoras externas reconocidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, o los valores o títulos de deuda emitidos por entidades que se encuentren calificadas por éstas, no pueden estar contabilizados por un monto que exceda los siguientes porcentajes de su valor nominal neto de las amortizaciones efectuadas hasta la fecha de valoración:

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

Para efecto de la estimación de las provisiones sobre depósitos a término, se toma la calificación del respectivo emisor. Actualmente el Fondo no tiene ningún tipo de provisión por este concepto.

(d) Operación con derivados

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

Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia. Dicha liquidación puede ser en efectivo, en instrumentos financieros o en productos o bienes transables, según se establezca en el contrato o en el correspondiente reglamento del sistema de negociación de valores, del sistema de registro de operaciones sobre valores o del sistema de compensación y liquidación de valores.

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

Los instrumentos financieros derivados más utilizados 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.

El Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión Colfondos realiza operaciones de derivados con fines de cobertura en cumplimiento con la normatividad vigente aplicable a los fondos de pensiones.

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

Valoración - Estas operaciones se valoran a precio justo de intercambio, el cual representa el valor por el cual un comprador y un vendedor están dispuestos a transar el correspondiente instrumento financiero derivado o producto estructurado, de acuerdo con las características particulares del instrumento o producto y dentro de las condiciones prevalecientes en el mercado en la fecha de negociación. Para la

valoración de las inversiones se utilizan tanto las metodologías establecidas por el proveedor de precios como los insumos publicados por este.

Registro contable - Los instrumentos financieros derivados que arrojan precio justo de intercambio positivo, es decir, favorable para el fondo de 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.

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.

Se pueden realizar operaciones de especulación dentro de estrictos límites y condiciones igualmente establecidos por la Superintendencia Financiera de Colombia. En este sentido, Colfondos S.A. 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 Voluntarias 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.

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

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

Las operaciones de derivados como se mencionó anteriormente se realizan bajo las normas de la Superintendencia Financiera de Colombia y las autorizaciones de la Junta Directiva de la Sociedad Administradora que hacen parte del Manual de Política y Procesos de Inversiones, aprobado anualmente. El plan de operaciones se debe

presentar al Comité de Inversiones y de Riesgo, mensualmente para su aprobación, y así presentar ante la Superintendencia financiera de Colombia, quien podrá pedir el desmonte de operaciones, por no cumplir con un fin específico, como lo indica la norma.

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

(e) Cuentas por pagar

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

(f) Patrimonio

Está constituido por los aportes de afiliados 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, 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.

(g) Reconocimiento de ingresos y gastos

El Fondo reconoce sus ingresos y gastos en la medida en que ocurran los hechos económicos en tal forma que queden registrados sistemáticamente en el período contable correspondiente (causación), independiente del flujo de recursos monetarios o financieros (caja).

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

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

- Gastos de funcionamiento de la Comisión de Control, incluidos los honorarios de los miembros de la comisión encaso que la Asamblea de los Partícipes y la Asamblea de Patrocinadores así lo autoricen.

- Cualquier gasto derivado de decisiones adoptadas por la comisión de control.
- Los honorarios y gastos en que haya de incurrirse para la defensa de los intereses de los tipos de fondos, cuando las circunstancias así lo exijan; como los de honorarios de los asesores legales cuando correspondan a acciones judiciales o administrativas por hechos no atribuibles o imputables a la acción u omisión de la administradora
- Los correspondientes al pago de comisiones por la utilización de comisionistas de bolsa y corredores de valores y otros corredores financieros, así como los servicios de conexión a los sistemas transaccionales y la remuneración por los derechos a celebrar operaciones en dichos sistemas y el costo de los proveedores de información.
- Los intereses y demás rendimientos financieros que deban calcularse por razón de operaciones “repos” u otras operaciones de crédito que se encuentren autorizadas, así como la prima por amortizar que deba cancelarse en la adquisición de títulos que conforman el portafolio.
- Los intereses y demás rendimientos financieros que deban calcularse por razón de operaciones “repos” u otras operaciones de crédito que se encuentren autorizadas, así como la prima por amortizar que deba cancelarse en la adquisición de títulos que conforman el portafolio.
- Las pérdidas por concepto de valoración de las inversiones del fondo.
- Los impuestos, tasas o contribuciones directamente relacionados con las operaciones del Fondo.
- La comisión de administración en favor de colfondos S.A.
- Los costos de servicio de depósito o custodia de valores.
- Los costos provenientes del desarrollo de las inversiones realizadas y aquellos relacionados con la ejecución de las operaciones, incluyendo los costos en que se incurra para la liquidación y compensación de las operaciones cobradas por las entidades que forman parte del sistema de compensación y liquidación.
- Remuneración del revisor fiscal y del actuario.

- Los costos derivados de contratos con entidades financieras por la utilización de la red, así como los costos derivados del mantenimiento de las cuentas corrientes o de ahorro del Fondo, cargados por los establecimientos de crédito, transferencia de dinero y demás cargos efectuados por éstos en la prestación de los servicios para el fondo.
- Las comisiones cobradas por los administradores de fondos nacionales e internacionales.
- Los gastos en los que haya de incurrirse para la constitución de las garantías que deban otorgarse para hacer posible la participación de la Sociedad Administradora con los recursos del fondo en los procesos de privatización a que se refiere la ley 226 de 1995.
- Los gastos en que hayan de incurrirse para la elaboración y envío de toda la información que sobre el fondo o los planes a él vinculados deban remitirse a los partícipes o patrocinadores, por disposición legal, de este reglamento u ordenados por la comisión de control.
- En general todos aquellos que sean cargados por las entidades o portafolios que sean receptores de la inversión.
- Los demás gastos que las disposiciones vigentes autoricen para ser cargados al Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión.

4. DETERMINACIÓN DEL VALOR RAZONABLE

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

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

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

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

Jerarquía del valor razonable

Los distintos niveles se definen como sigue.

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

Si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo pueden clasificarse en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La nota 7 (Instrumentos Financieros Derivados) incluye información adicional sobre los supuestos hechos al medir los valores razonables.

La determinación de lo que se constituye como “observable” requiere un juicio significativo por parte del Proveedor de Precios. Se consideran datos observables aquellos datos del mercado que ya están disponibles, que son distribuidos o actualizados regularmente, que son confiables y verificables, que no tienen derechos de propiedad, y que son proporcionados por fuentes independientes que participan activamente en el mercado en referencia.

Mediciones de valor razonable sobre bases recurrentes

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

La siguiente tabla analiza, dentro de la jerarquía del valor razonable, las inversiones del Fondo medidas al valor razonable al 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre y 1 de enero de 2014. Para lo anterior, se tuvo en cuenta que estos días corresponden a días no bursátiles y/o hábiles y por consiguiente el proveedor de precios para valoración publica el 30 de diciembre la información correspondiente para la valoración de dichas fechas.

<u>Nivel</u>	<u>Inversiones</u>	<u>31 de diciembre de 2015</u>		<u>31 de diciembre de 2014</u>		<u>1 de enero de 2014</u>	
		<u>Valor</u>	<u>%</u>	<u>Valor</u>	<u>%</u>	<u>Valor</u>	<u>%</u>
1	Cuentas de ahorro	\$162.626.742	21,09%	161.843.972	23,37%	84.942.233	14,37%
2	Títulos deuda pública	129.479.128	16,79%	60.193.468	8,69%	146.967.874	24,86%
2	Otros títulos deuda pública	23.249.599	3,02%	6.555.319	0,95%	4.126.220	0,70%
2	Títulos sector financiero	205.072.126	26,60%	166.026.491	23,98%	133.127.400	22,52%
2	Títulos sector real	55.463.105	7,19%	41.440.905	5,98%	29.508.364	4,99%
2	Otras inversiones locales	37.634.663	4,88%	31.152.074	4,50%	27.368.575	4,63%
2	Otras inversiones extranjeras	97.591.960	12,66%	123.906.427	17,89%	81.203.896	13,74%
2	Renta variable	67.869.591	8,80%	103.394.255	14,93%	83.596.304	14,14%
2	Depósitos vista	6.218	0,00%	6.003	0,00%	121.982	0,02%
2	Derivados	(7.990.047)	-1,03%	(2.034.982)	-0,29%	211.403	0,03%
	TOTAL	\$ 771.003.085	100%	692.483.932	100%	591.174.251	100,00%

Los instrumentos financieros derivados del Fondo se consideran nivel 2 debido a que los insumos utilizados para su valoración son observables directa o indirectamente, tales como tasa de cambio, curvas de tasas de interés o volatilidades. Los instrumentos derivados cuyo valor de mercado es calculado a partir de insumos suministrados por Infovalmer son clasificados en este nivel.

5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

El siguiente es el detalle de efectivo y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre y 1 de enero de 2014:

	<u>31 de diciembre de 2015</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>	<u>1 de enero de 2014</u>
Bancos nacionales	\$ 162.595.246	165.707.028	89.097.354
Bancos del exterior	31.495	28.707	23.634
Reclasificación de la cuenta títulos de deuda:			
Carteras colectivas	6.218	6.002	121.982
Fondos mutuos de inversión (Money Market)	31.894.240	30.479.764	8.272.928
Reclasificación de la cuenta títulos de participación:			
Carteras colectivas	470.700	347.029	449.320
Reclasificación descubiertos	-	(3.891.762)	(4.178.756)
	\$ 194.997.899	192.676.768	93.786.462

Al 31 de diciembre de 2015 existen partidas conciliatorias pendientes de regularizar mayor a 30 días que ascienden a \$4.953, correspondientes a unas notas debito no extracto pendientes reclasificar y una nota crédito no extracto.

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad Administradora constituyó provisión por \$100 sobre las partidas mayores a 30 días y se considera que no tienen efecto sustancial sobre los resultados del Fondo.

Las partidas conciliatorias pendientes de regularizar mayores a 30 días al 31 de diciembre de 2014, ascendían a \$1.970 correspondiente a una nota debito no contabilizada.

Al 01 de enero de 2014 no existían partidas conciliatorias pendientes de regularizar mayores a 30 días.

Al 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre y 1 de enero de 2014 no existían restricciones sobre el disponible.

6. INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS

El siguiente es el detalle de las inversiones a valor razonable con cambios en resultados, al 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre y 1 de enero de 2014:

	<u>31 de diciembre de 2015</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>	<u>1 de enero de 2014</u>
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados – Deuda			
Títulos de tesorería - TES	\$ 129.479.127	60193467.73	146.967.873
Otros títulos emitidos por el Gobierno Nacional	23.249.599	7.445.252	4.126.220
Otros emisores nacionales	224.274.336	205.782.721	165.392.166
Emisores extranjeros	38.626.667	54.807.334	17.724.345
Total Inversiones a Valor Razonable con cambios en Resultados - Deuda	415.629.729	328.228.775	334.210.604
Inversiones a valor razonable con cambios en Resultados – Patrimonio			
Emisores nacionales	102.821.809	110.120.643	85.460.068
Emisores extranjeros	65.543.695	63.492.727	77.505.713
Total Inversiones a Valor Razonable con cambios en Resultados - Patrimonio	168.365.504	173.613.370	162.965.781
Total de Inversiones	\$ 583.995.233	501.842.145	497.176.385

El siguiente es el detalle de las inversiones a valor razonable con cambios en resultados por vencimiento, al 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre y 1 de enero de 2014:

Posición (en días)	31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014		1 de enero de 2014	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
A la Vista	\$ 168.365.504	28%	225.615.534	44%	183.446.528	35%
De 1 a 180	74.737.221	13%	49.421.295	10%	43.047.780	9%
De 180 a 360	30.439.006	5%	56.998.617	10%	55.688.740	11%
De 360 a 720	178.734.797	31%	64.314.322	12%	74.157.676	14%
De 720 a 1080	15.421.075	3%	29.700.886	6%	119.520.972	23%
De 1080 a 1440	38.437.232	7%	1.013.966	1%	5.597.150	1%
De 1440 a 1800	16.015.463	3%	19.592.416	4%	3.417.560	1%
De 1800 a 2160	4.427.757	1%	5.061.367	1%	506.720	1%
De 2160 a 2520	10.543.481	2%	1.605.726	1%	2.035.429	1%
De 2520 a 2880	2.877.861	1%	1.205.186	1%	3.948.416	1%
De 2880 a 3240	12.104.653	2%	498.996	1%	2.115.300	1%
De 3240 a 3600	9.062.600	2%	27.054.401	5%	1.644.414	1%
Más de 3600	22.828.583	4%	19.759.433	4%	2.049.700	1%
Total	\$ 583.995.233	100%	501.842.145	100%	497.176.385	100%

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

Al 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre y 1 de enero del 2014, las inversiones a valor razonable con cambios en resultados no presentaron restricciones.

7 INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

El siguiente es el detalle de operaciones con instrumentos financieros derivados al 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre y 1 de enero de 2014:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014	1 de enero de 2014
Operaciones de Contado			
De venta sobre títulos	\$ 3.432	-	(6.421)
De compra sobre títulos	-	-	(1.488)
Total Otros Activos Financieros	\$ 3.432	-	(7.909)

ACTIVO

Contratos de Forward de Cobertura

Compra de monedas - Peso/Dólar	\$ 419.737	6.712.403	23.935
Venta de monedas - Peso/Dólar	6.162.239	58.786	531.248
Compra de monedas - Diferentes de Peso/Dólar	2.485.272	142.972	15.359
Venta de monedas - Diferentes de Peso/Dólar	18.752	2.402.487	198.506

Swaps de Cobertura

Swaps de Monedas	-	-	59.762
Swaps de Tasa de Interés	1.302	-	-

Opciones de Negociación

Compra Calls de Indices	-	12.727	91.793
-------------------------	---	--------	--------

Total Derivados del Activo	\$ 9.087.302	9.329.375	920.603
-----------------------------------	---------------------	------------------	----------------

PASIVO

Contratos de Forward de Cobertura

Compra de monedas - Peso/Dólar	\$ 4.550.386	38.256	422.780
Venta de monedas - Peso/Dólar	5.692.059	9.154.268	40.509
Compra de monedas - Diferentes de Peso/Dólar	30.031	1.156.604	2.858
Venta de monedas - Diferentes de Peso/Dólar	2.096.909	48.275	85.759

Swaps de Cobertura

Swaps de Monedas	3.332.757	-	149.384
Swaps de Tasa de Interés	1.378.639	966.954	-

Total Derivados del Pasivo	\$ 17.080.781	11.364.357	701.290
-----------------------------------	----------------------	-------------------	----------------

8 CUENTAS POR PAGAR

El siguiente es el detalle de cuentas por pagar derivados al 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre y 1 de enero de 2014:

	<u>31 de diciembre de 2015</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>	<u>1 de enero de 2014</u>
Comisiones y honorarios	\$ 1.548.613	1.289.337	1.327.004
Retenciones en la fuente	153.223	176.481	212.605
Retiros de aportes y anulación	2.802.398	4.516	5.782
Otras	387	314	305
Total cuentas por pagar	\$ 4.504.621	1.470.648	1.545.696

9 PATRIMONIO

El patrimonio del Fondo no tuvo impactos en la preparación del Estado de Situación Financiera de Apertura y el contenido de los estados financieros a 31 de diciembre de 2014; el patrimonio está constituido principalmente por cuentas de ahorro individual (decretada por el regulador para los fondos administrados), las cuales se expresan en unidades, de igual monto y características, y se traducen a pesos diariamente.

Esta comprendido por los aportes de afiliados 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

A 31 de diciembre de 2015, el patrimonio del Fondo está representado por 293.212.443,690296 unidades, cada una con un valor de 2.614,140294 (en pesos) para un valor total \$766,498,464, a diciembre 31 de 2014 el patrimonio del Fondo está representado por \$269.167.543,863512 unidades, cada una con un valor de \$ 2.567,223647, (en pesos), para un valor total de \$691.013.283 y a 1 de enero de 2014, el patrimonio del Fondo está representado por 240,062,494.961709 unidades, cada una con un valor de \$ 2,456.146074 (en pesos), para un valor total de \$ 589.628.555.

La rentabilidad del Fondo acumulada al 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre y 1 de enero de 2014 fue de 1,76%, 4,56% y 1,89%, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre y 1 de enero de 2014, algunas cuentas patrimoniales presentan aportes en proceso de análisis y aplicación a las cuentas individuales de los afiliados.

El Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión está compuesto por diecisiete (17) portafolios que ofrecen diversificación de inversión a los afiliados así:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014	1 de enero de 2014
Class Tradicional	\$ 280.842.188	227.539.289	187.575.232
Class Acción Colombia	12.117.304	20.137.046	22.661.111
Class Conservador	-	-	49.539.076
Class Portafolio Acciones Ecopetrol	4.077.857	8.738.967	15.558.435
Class Dinámico	281.183.749	320.749.499	245.218.988
Class Internacional Tendencia Renta Fija	52.327.420	18.883.262	8.424.043
Class Internacional Tendencia Renta Variable	50.687.468	36.718.162	18.451.132
Class Cerrado Diversificado junio 2009	-	-	5.184.960
Class Cerrado Inmobiliario julio 2009	21.210.091	15.827.426	8.266.672
Class Cerrado Mercados Emergentes	-	1.460.427	1.506.796
Class Cerrado Recursos Petroleros	-	2.108.577	4.294.119
Class Minería Latam	88.842	271.069	695.397
Class Capital Privado SEAF	10.470.006	9.960.801	8.665.184
Class Cerrado Premium Hotel	6.857.090	5.653.365	5.215.231
Class Cerrado Premium Hotelería II	451.141	370.728	339.701
Class Colfondos Alta Liquidez	28.788.864	10.880.837	-
Class Liquidez	17.396.444	11.713.828	8.032.478
	\$ 766.498.464	691.013.283	589.628.555

El siguiente es el detalle de patrimonio al 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre y 1 de enero de 2014:

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014	1 de enero de 2014
Cuentas individuales de ahorro pensional	\$ 749.102.469	679.299.455	581.596.077
Recaudos en proceso	16.634.406	10.993.087	7.202.118
Cotización de afiliados en proceso de acreditación	761.589	720.741	830.360
	\$ 766.498.464	691.013.283	589.628.555

10 INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES

El siguiente es el detalle de los ingresos y gastos operacionales por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014:

	2015	2014
Ingresos de operaciones		
Ingresos financieros intereses	\$ 6.915.141	5.269.372
Valorización en el valor razonable de instrumentos de deuda	87.191.651	17.712.422
Valorización en el valor razonable instrumentos de patrimonio	222.127.008	34.234.338
Por venta de inversiones	4.128.730	285.975
Valorización operaciones de contado	4.335.193	46.147
Valoración derivados de negociación	49.953	662.481
Diferencia en cambio	203.625.547	169.048
Valoración derivados de cobertura	251.994.859	42.607.064
Otros	119.981	68.732
Total Ingresos de Operaciones	780.488.063	101.055.579
Gastos de operaciones		
Disminución en el valor razonable instrumentos de deuda	63.103.003	34.558
Disminución en el valor razonable instrumentos de patrimonio	200.016.045	14.259.728
Servicios de administración e intermediación	2.675	3.257
Comisiones	31.346.401	30.689.440
Por venta de inversiones	4.864.512	685.289
Pérdida en valoración operaciones de contado	4.158.406	17.655
Valoración de derivados de negociación	62.680	13
Honorarios	18.030	15.225
Diferencia en cambio	206.436.540	180.401
Valoración derivados de cobertura	257.814.733	26.909.303
Otros	48.849	54.900
Total Gastos de Operaciones	767.871.874	72.849.769
Rendimientos abonados	\$ 12.616.189	28.205.810

11 ADMINISTRACION DEL RIESGO FINANCIERO

Marco de trabajo de administración de riesgos

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

Las políticas de administración de riesgo de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos, fijar límites y controles de riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. Se revisan regularmente las políticas y los sistemas de administración de riesgo a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado, productos y servicios ofrecidos. Colfondos S.A., a través de sus normas y procedimientos de administración, pretende desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados entiendan sus roles y obligaciones.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta el Fondo, si un emisor o contraparte, por cualquier motivo, no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente en los instrumentos de inversión en los cuales invierte el Fondo y en la exposición crediticia con las contrapartes por derivados. Para propósitos de reporte de administración de riesgos, Colfondos S.A. considera y consolida todos los elementos de la exposición al riesgo de crédito (tal como el riesgo de emisor y el riesgo de contraparte).

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

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

Administración de riesgos de crédito

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

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

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

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

Auditoría Interna lleva a cabo auditorías periódicas al área de Riesgo de Crédito de Colfondos S.A.

Exposición al riesgo de crédito

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

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

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

Instrumentos de deuda de inversión

La totalidad de los instrumentos de deuda de inversión del Fondo son llevados al valor razonable, de acuerdo con las disposiciones regulatorias para las

Administradoras de Fondos de Pensiones Obligatorias, Cesantías y Pensiones Voluntarias, y están sujetos al sistema de calificación interna de riesgo crediticio.

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

Inversiones	31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014		1 de enero de 2014	
	<u>Valor</u>	<u>%</u>	<u>Valor</u>	<u>%</u>	<u>Valor</u>	<u>%</u>
(1) Títulos deuda publica	\$129.479.127	16,70%	60.193.468	8,70%	146.967.873	24,00%
(1) Otros títulos deuda publica	23.249.599	3,00%	6.555.319	0,90%	4.126.220	0,70%
(1) Títulos sector financiero	205.072.126	26,60%	166.026.491	24,00%	133.127.400	22,50%
(1) Títulos sector real	55.463.105	7,20%	41.440.905	6,00%	29.508.365	5,00%
(2) Otras inversiones locales	37.634.663	4,90%	31.152.074	4,50%	27.368.575	4,60%
(3) Otras inversiones extranjeras	97.591.961	12,70%	123.906.427	17,90%	81.203.896	13,70%
(4) Renta variable	67.869.592	8,80%	103.394.255	14,90%	83.596.305	14,10%
(5) Depósitos vista	162.632.959	21,10%	161.849.976	23,40%	85.064.214	14,40%
(6) Derivados	(7.990.047)	-1,00%	(2.034.983)	-0,30%	211.403	1,00%
Total	<u>\$771.003.085</u>	100%	<u>692.483.932</u>	100%	<u>591.174.251</u>	100%

(1) Local e Internacional

(2) Fondos de Capital Privado + Fondos de Inversión Colectiva cerrados

(3) Exchange Traded Funds + Fondos Mutuos + Notas Estructuradas + Fondos de Capital Privado

(4) Renta variable local e internacional + Fondos de Inversión Colectiva de acciones

(5) Cuentas de Ahorro + Fondos de Inversión Colectiva diferentes de acciones

(6) Derivados

Préstamos e instrumentos de deuda de inversión en mora pero no deteriorados

El Fondo no tiene instrumentos de deuda de inversión en mora.

Concentraciones de riesgo de crédito

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

	31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014		1 de enero de 2014	
	<u>Valor</u>	<u>%</u>	<u>Valor</u>	<u>%</u>	<u>Valor</u>	<u>%</u>
<i>Miles de Pesos</i>						
Otros (1)	\$ 183.901.903	24%	193.694.739	28%	130.221.952	22%
Sector Corporativo (2)	24.215.568	3%	53.860.399	8%	52.057.048	9%
Sector Financiero (2)	403.965.279	52%	362.183.925	52%	234.882.589	40%
Sector Mixto (2)	29.441.208	4%	20.497.036	3%	24.968.269	4%
Sector Público (3)	129.479.127	17%	62.247.833	9%	149.044.393	25%
Total	\$ 771.003.085	100%	692.483.932	100%	591.174.251	100%

(1) Fondos de Capital Privado, Titularizaciones, Exchange Traded Funds, Mutual Funds y Fondos de Inversión Colectiva Cerrados

(2) Incluye Renta Fija y Renta Variable

(3) Incluye deuda Pública Local e Internacional

Concentración por ubicación geográfica

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

	31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014		1 de enero de 2014	
	<u>Valor</u>	<u>%</u>	<u>Valor</u>	<u>%</u>	<u>Valor</u>	<u>%</u>
Colombia	\$ 643.813.441	84%	544.166.612	78%	491.191.281	83%
Europa	(402.064)	-1%	2.030.547	1%	7.928.753	1%
Norteamérica	892.416	1%	5.468.318	1%	6.685.901	1%
Otros	126.001.525	15%	137.927.820	19%	81.651.887	14%
Suramérica	697.767	1%	2.890.635	1%	3.716.429	1%
Total	\$ 771.003.085	100%	692.483.932	100%	591.174.251	100%

Activos para negociación

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

	31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014		1 de enero de 2014	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Nación	\$ 129.479.127	17%	60.193.468	9%	146.967.873	25%
Emisores Calificados	478.239.034	62%	404.188.370	58%	270.114.250	46%
Emisores No Calificados (1)	163.284.924	21%	228.102.094	33%	174.092.128	29%
Total	\$ 771.003.085	100%	692.483.932	100%	591.174.251	100%

(1) Incluye Acciones. Exchange Traded Funds. Fondos Mutuos. Fondos de Capital Privado

- Desglose Calificados	31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014		1 de enero de 2014	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Nación	\$ 129.479.127	21%	60.193.468	13%	146.967.873	34%
AAA (1)	374.077.713	62%	316.258.135	69%	201.144.991	47%
AA+ (1)	34.944.464	6%	48.755.967	8%	52.299.187	12%
AA (1)	-	-	17.144.002	4%	2.026.220	1%
AA- (1)	4.156.342	1%	168.636	1%	1.037.680	1%
A+ (2)	(2.259.305)	-1%	(680.474)	-1%	19.463	1%
A (2)	(434.695)	-1%	1.141.312	1%	7.068.582	2%
A- (2)	220.068	1%	-	-	-	-
BBB+ (2)	5.377.767	1%	4.509.485	1%	-	-
BBB (2)	31.850.929	5%	-	-	-	-
BBB- (2)	30.305.751	5%	16.891.307	4%	6.518.127	2%
Total	\$ 607.718.161	100%	464.381.838	100%	417.082.123	100%

(1) Calificación Local

(2) Calificación Internacional

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

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

Riesgo de liquidación

Las actividades del Fondo pueden generar un riesgo al momento de la liquidación de transacciones y negociaciones. El riesgo de liquidación es el riesgo de pérdida

debido al incumplimiento de una entidad de su obligación de entregar efectivo, valores u otros activos según lo acordado por contrato.

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

Riesgo de liquidez

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

Administración del riesgo de liquidez

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

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

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

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

Exposición al riesgo de liquidez

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

Se consideran activos líquidos los depósitos a la vista e instrumentos de inversión para los que existe un mercado que permita su liquidación a valor razonable (Fondos de Inversión Colectiva abiertos y money market).

	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014	1 de enero de 2014
Activos líquidos	4,48%	3,14%	2,72%
Requerimiento Neto	0,19%	0,57%	0,49%
Exceso liquidez	4,67%	3,71%	3,21%

Riesgo de mercado

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

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

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

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

El control sobre la exposición al riesgo se realiza periódicamente, con el fin de evitar excesos sobre los mismos que afecten el desempeño del Fondo. También se generan informes periódicos para los diferentes órganos de control tanto a nivel

interno de la compañía como a nivel externo con el fin de garantizar el cumplimiento de las diferentes etapas del sistema de administración de riesgo.

Auditoría Interna lleva a cabo auditorías periódicas al área de Riesgo de Mercado, dependencia de la Vicepresidencia de Riesgo de Colfondos S.A.

Administración de riesgo de mercado

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

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

Exposición al riesgo de mercado

Colfondos S.A. calcula el valor en riesgo (VaR) basado en el modelo estándar establecido por el regulador (Superintendencia Financiera de Colombia) de Varianza – Covarianza con un período de tenencia de 10 días y un nivel de confianza del 99%.

A continuación se presentan los resultados por factor de riesgo tasa de interés, tasa de cambio y precios, así como el valor en riesgo total del Fondo.

Factor de Riesgo	31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014		1 de enero de 2014	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Tasa de interés CEC pesos - componente 1	\$488.994	0,06%	435.213	0,06%	364.000	0,06%
Tasa de interés CEC pesos - componente 2	213.174	0,03%	209.463	0,03%	271.000	0,05%
Tasa de interés CEC pesos - componente 3	170.735	0,02%	156.443	0,02%	194.000	0,03%
Tasa de interés CEC UVR - componente 1	274.525	0,04%	8.489	-	8.000	-
Tasa de interés CEC UVR - componente 2	123.126	0,02%	5.811	-	4.000	-
Tasa de interés CEC UVR - componente 3	89.921	0,01%	1.241	-	1.000	-
Tasa de interés CEC tesoros - componente 1	1.227.657	0,16%	107.353	0,02%	153.000	0,03%
Tasa de interés CEC tesoros - componente 2	342.253	0,04%	150.428	0,02%	74.000	0,01%
Tasa de interés CEC tesoros - componente 3	703.034	0,09%	77.055	0,01%	63.000	0,01%
Tasa de interés DTF - nodo 1 (corto plazo)	309.891	0,04%	38.920	0,01%	24.000	0,00%
Tasa de interés DTF - nodo 2 (largo plazo)	213.292	0,03%	323.057	0,05%	219.000	0,04%
Tasa de interés IPC	1.335.918	0,17%	722.025	0,10%	760.000	0,13%
Tasa de cambio - TRM	2.401.064	0,31%	2.181.712	0,32%	570.000	0,10%
Tasa de cambio - EURO / PESOS	183.637	0,02%	925.550	0,13%	183.000	0,03%
Precio de acciones IGBC	965.543	0,13%	3.319.509	0,48%	1.215.000	0,21%
Precio de acciones - World Index	1.275.969	0,17%	1.772.294	0,26%	957.000	0,16%
Fondos de Inversión Colectiva FIC's	31.122	0,00%	42.837	0,01%	16.000	-
Riesgo Vega por posiciones en opciones	-	-	244.807	0,04%	8.000	-
Riesgo Gamma por posiciones en opciones	-	-	290	-	-	-
Valor en riesgo	\$2.942.656	0,38%	4.575.185	0,66%	1.779.000	0,30%

Exposición a otros riesgos de mercado

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

La negociación de instrumentos derivados con fines de cobertura e inversión está sujeta a los límites establecidos por el Regulador (Superintendencia Financiera de Colombia) y a los cupos definidos por el Comité de riesgo siempre y cuando se cuente con el contrato marco o ISDA, cuando aplique.

Las exposiciones netas de moneda del Fondo son las siguientes:

	31 de diciembre de 2015		31 de diciembre de 2014		1 de enero de 2014	
	<u>Valor</u>	<u>%</u>	<u>Valor</u>	<u>%</u>	<u>Valor</u>	<u>%</u>
Moneda Extranjera	80.519.007	10%	114.387.783	17%	107.816.310	18%
COP	690.484.078	90%	578.096.148	83%	483.357.941	82%

Riesgo operacional

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

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

Para la identificación del riesgo operativo se establece el contexto estratégico y organizacional de la compañía, se mapean los procesos, se definen los objetivos de control y se realizan pruebas de recorrido.

La medición del riesgo inherente se realiza mediante la evaluación del impacto económico y la frecuencia o posibilidad de ocurrencia de cada.

12 ADOPCIÓN DE NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA POR PRIMERA VEZ

Por efecto de la adopción de las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF), el Fondo no presentó impactos o brechas que afectarán la situación financiera del Fondo ni los resultados de sus operaciones previamente reportados según los PCGA anteriores. Sin embargo, se originaron las reclasificaciones abajo relacionadas en el balance de apertura al 1 de enero de 2014.

Una explicación de cómo la transición desde los PCGA anteriores a las NIIF ha afectado los estados financieros, resultados del ejercicio y los flujos de efectivo del fondo se presenta a continuación:

Activos	Nota	Saldo inicial PCGA 01/01/2014	Reclasificación débitos	Reclasificación créditos	Saldo NIIF
Efectivo - equivalentes de efectivo	a	89.120.988	8.844.230	4.178.756	93.786.462
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados		506.020.615	-	8.844.230	497.176.385
Instrumentos financieros derivados		912.694	-	-	912.694
Total Activos		596.054.297	8.844.230	13.022.986	591.875.541
Pasivos					
Depósitos - Exigibilidades		4.178.756	4.178.756	-	-
Instrumentos financieros derivados		701.290	-	-	701.290
Cuentas por pagar		1.333.091	-	-	1.333.091
Pasivos por impuestos corrientes		212.605	-	-	212.605
Total Pasivos		6.425.742	4.178.756	-	2.246.986
Patrimonio					
Patrimonio de los Afiliados al Fondo		589.628.555	-	-	589.628.555
Total Patrimonio		589.628.555	-	-	589.628.555
Total pasivo y patrimonio		596.054.297	4.178.756	-	591.875.541

(a) Efectivo y Equivalentes de Efectivo

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

El efectivo y equivalentes de efectivo se registra al costo histórico por el importe de efectivo en el momento de la adquisición.

El detalle del efectivo y equivalentes de efectivo al 1 de enero de 2014 es el siguiente:

Conciliación de Efectivo y equivalentes al efectivo:

Bancos	\$ 89.120.988
(Más) Reclasificación de la cuenta títulos de deuda:	
Fondos mutuos de inversión (Money Market)	8.272.928
Carteras colectivas	121.982
(Más) Reclasificación de la cuenta títulos de participación:	
Carteras colectivas	449.320
Reclasificación descubiertos bancarios	<u>(4.178.756)</u>
Total Efectivo y Equivales de efectivo	<u><u>\$ 93.786.462</u></u>

13 CONTINGENCIAS

A 31 de diciembre de 2015, 31 de diciembre y 1 de enero de 2014, no existen contingencias en el Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión.

14 HECHOS POSTERIORES

El 23 de febrero de 2016, los miembros de la Junta Directiva de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías autorizaron para su publicación y presentación los estados financieros del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión con corte al 31 de diciembre de 2015.

No se presentaron eventos subsecuentes en Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión entre el 31 de diciembre de 2015 y la fecha del informe del Revisor Fiscal.

La Asamblea General de Accionistas de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías y la Superintendencia Financiera de Colombia, como su ente de Control y Vigilancia, tienen potestad para requerir modificaciones a los estados financieros y notas del Fondo de Pensiones Voluntarias Class Inversión, con posterioridad a su publicación.