

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

**Fondo de Pensiones Obligatorias
Colfondos Conservador**

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

INFORME DEL REVISOR FISCAL

Señores Accionistas

Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías:

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

La Administración de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías como Sociedad Administradora del Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Conservador, 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 apropiadas, así como establecer los estimados contables razonables en las circunstancias.

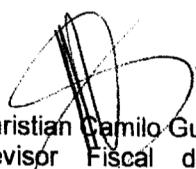
Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros con base en mi auditoría. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que cumpla con requisitos éticos, planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores de importancia material.

Una auditoría incluye realizar procedimientos, para obtener evidencia sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del revisor fiscal, incluyendo la evaluación del riesgo de errores de importancia material en los estados financieros. En dicha evaluación del riesgo, el revisor fiscal tiene en cuenta el control interno relevante para la preparación y presentación de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye evaluar el uso de políticas contables apropiadas y la razonabilidad de los estimados contables realizados por la administración, así como evaluar la presentación de los estados financieros en general. Considero que la evidencia de auditoría que obtuve proporciona una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros auxiliares y adjuntos a este informe, presentan razonablemente en todos los aspectos de importancia material, la situación financiera del Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Conservador administrado por Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías al 31 de diciembre de 2014 y los resultados de sus operaciones por el año que terminó en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, aplicados de manera uniforme con el año anterior.

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

- a. La contabilidad ha sido llevada por la Sociedad Administradora conforme a las normas legales y la técnica contable.
- b. Las operaciones registradas en los libros auxiliares y los actos de los Administradores de la Sociedad Administradora, se ajustan al contrato del Fondo.
- c. La correspondencia y los comprobantes de las cuentas se llevan y se conservan debidamente.
- d. En Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías, que administra el Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Conservador, existen medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y los de terceros que están en su poder y se ha dado cumplimiento a las normas e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia relacionadas con la implementación e impacto, en el balance general y en el estado de resultados, de los sistemas de administración de riesgos que le aplican al Fondo.



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

10 de febrero de 2015

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

CIRCULAR EXTERNA 005 DE 2012

ENTIDAD	23	10	COLFONDS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS	TIPO	CÓDIGO	NOMBRE
---------	----	----	-------------------------------------	------	--------	--------

TIPO DE FONDO:

PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDS CONSERVADOR

BOGOTÁ D.C.	CIUDAD
-------------	--------

Con autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia, para someter a consideración de la Asamblea 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 31/12/2014		A 31/12/2013		
	DD/MM / AAAA		DD/MM / AAAA			DD/MM / AAAA		DD/MM / AAAA		
ACTIVO										
DISPONIBLE										
INVERSIONES	1,616,537		1,486,442		PASIVO Y PATRIMONIO					
Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	1,277,897		1,207,322		POSICIONES PASIVAS EN OPERACIONES DE MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS					
Inversiones Negociables en Títulos Participativos	338,640		279,120		OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS					
Inversiones para Mantener Hasta el Vencimiento	-		-		Contratos Forward de Inversión	-		12,677	1,726	
Derechos de Transferencia de Inversiones Negociables en Títulos o Valores de Deuda	-		-		Contratos de Futuros de Inversión	-		-	-	
Derechos de Transferencia de Inversiones Negociables en Títulos o Valores Participativos	-		-		Swaps de Inversión	-		-	-	
Derechos de Transferencia de Inversiones para Mantener Hasta el Vencimiento	-		-		Opciones de Inversión	-		-	-	
Inversiones Negociables Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos Financieros Derivados, Productos Estructurados y Otros, en Títulos o Valores de Deuda	-		-		Contratos Forward de Cobertura	9,886		1,466		
Inversiones Negociables Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos Financieros Derivados, Productos Estructurados y Otros, en Títulos o Valores Participativos	-		-		Contratos de Futuros de Cobertura	-		-		
Inversiones Hasta el Vencimiento Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos Financieros Derivados, Productos Estructurados y Otros	-		-		Swaps de Cobertura	2,791		260		
DEPÓSITOS REMUNERADOS EN EL BANCO DE LA REPÚBLICA	-		-		Opciones de Cobertura	-		-		
OPERACIONES DE CONTADO Y CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS	31,425		1,765		CREDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS				66	
Operaciones de Contado	-		-		CUENTAS POR PAGAR			1	1	
Contratos Forward de Inversión	-		-		Intereses	-		-	-	
Contratos de Futuros de Inversión	-		-		Comisión por Administración del Fondo	-		-	-	
Swaps de Inversión	-		-		Honorarios	1		1		
Opciones de Inversión	-		-		Retenciones en la Fuente	-		-		
Contratos Forward de Cobertura	31,398		1,510		Retiros de Aportes y Anulaciones	-		-		
Contratos de Futuros de Cobertura	-		-		Otras	-		-		
Swaps de Cobertura	27		255		OTROS PASIVOS			0	0	
Opciones de Cobertura	-		-		TOTAL PASIVO			12,678	1,793	
CUENTAS POR COBRAR	0		0		PATRIMONIO			1,661,920	1,521,259	
Para Alcanzar la Rentabilidad Mínima	-		-		CUENTAS INDIVIDUALES DE AHORRO PENSIONAL					
Otras	-		-		Obligatorias	1,640,599		1,501,546	1,505,869	
Menos: Provisión	-		-		Voluntarias	4,395		4,323		
BIENES RECIBIDOS EN PAGO	0		0		COTIZACIONES DE NO VINCULADOS	-		-	-	
Bienes Inmuebles	-		-		RECAUDOS EN PROCESO	-		-	-	
Bienes Muebles	-		-		COTIZACIONES NO IDENTIFICADAS	-		-	-	
Menos: Provisión	-		-		RESERVA DE ESTABILIZACIÓN DE RENDIMIENTOS	16,926		15,390		
OTROS ACTIVOS	0		0		APORTES EN EXCESO	-		-		
Otros	-		-		COMISIÓN POR ADMINISTRACIÓN DEL FONDO	-		-		
Menos: Provisión	-		-		SEGUROS RECIBIDOS PENDIENTES DE TRANSFERIR	-		-		
TOTAL ACTIVO	1,674,598		1,523,052		APORTES POR TRASLADAR AL FONDO DE SOLIDARIDAD PENSIONAL	-		-		
					APORTES POR TRASLADAR AL FONDO DE GARANTÍA DE PENSION MÍNIMA	-		-		
CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN										
CUENTAS CONTINGENTES ACREDORAS POR CONTRA	114		91		CUENTAS CONTINGENTES ACREDORAS			114	91	
CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS	590		435		CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS POR CONTRA			590	435	
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	1,616,537		1,486,442		CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR CONTRA			1,616,537	1,486,442	
CUENTAS DE ORDEN ACREDORAS POR CONTRA	-		-		CUENTAS DE ORDEN ACREDORAS			-	-	
TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN	1,617,241		1,486,968		TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN			1,617,241	1,486,968	

MARZO DE 2012

F.6000-11

(Original firmado)

ALAIN FOUCRIER 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 TIPO 10
TIPO CODIGOTIPO DE FONDO: **PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS CONSERVADOR**
NOMBREBOGOTA D.C.
CIUDAD

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

(Millones de Pesos)

	PERIODOS COMPRENDIDOS		31/12/2013 DD / MM / AAAA
	DEL 01/01/2014 DD / MM / AAAA	AL	
INGRESOS OPERACIONALES			205,908
Rendimientos en Operaciones Repo, Simultáneas, Transferencia Temporal de Valores y Otros Intereses	1,954		1,604
Valoración Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	104,326		23,323
Valoración Inversiones Negociables en Títulos Participativos	49,169		20,880
Valoración Inversiones Para Mantener Hasta el Vencimiento	-		-
Utilidad en Venta de Inversiones	-		2,010
Utilidad en la Valoración de Operaciones de Contado	-		375
Utilidad en la Valoración de Derivados de Inversión	-		4
Utilidad en la Valoración de Derivados de Cobertura	50,416		10,835
Utilidad en la Venta de Derivados de Inversión	-		-
Utilidad en la Venta de Derivados de Cobertura	-		-
Cambios	-		-
Rendimientos por Anulaciones	7		(3)
Otros	36		9
GASTOS OPERACIONALES		57,441	29,755
Intereses Créditos de Bancos y Otras Obligaciones Financieras	-		-
Rendimientos en Operaciones Repo, Simultáneas, Transferencia Temporal de Valores y Otros Intereses	-		-
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	-		1,549
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos	732		13,985
Pérdida en Valoración de Inversiones Para Mantener Hasta el Vencimiento	-		-
Pérdida en Venta de Inversiones	933		4,504
Pérdida en la Valoración de Operaciones de Contado	197		20
Pérdida en la Valoración de Derivados de Inversión	-		-
Pérdida en la Valoración de Derivados de Cobertura	54,929		9,639
Pérdida en la Venta de Derivados de Inversión	-		-
Pérdida en la Venta de Derivados de Cobertura	-		-
Comisión por Administración del Fondo	-		-
Honorarios	8		8
Gastos por Negociación de Inversiones	-		-
Servicios Sistemas de Negociación	22		1
Cambios	620		48
Provisiones	-		-
Otros	-		1
RESULTADO OPERACIONAL		148,467	29,282
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		148,467	29,282
MARZO DE 2012			F.6000-12

(Original firmado)

ALAIN FOUCRIER VIANA
Representante Legal

(Original firmado)

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

(Original firmado)

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

COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS CONSERVADOR

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

A 31 DE DICIEMBRE DE 2014

(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)

(Expresadas en millones de pesos)

1. ENTIDAD REPORTANTE

Con la Ley 1328 de 2009 sobre Multifondos se crea un nuevo esquema que busca una mejor gestión de los recursos que conforman los fondos de pensiones obligatorias del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (Fondos Privados de Pensiones), de tal manera que la inversión considere las edades y los perfiles de riesgo de los afiliados.

En tal sentido, este esquema busca que con los recursos de las personas más jóvenes y con un perfil de mayor riesgo se hagan inversiones que pueden tener mayor riesgo pero que se espera en el largo plazo den una mayor rentabilidad, en tanto que con los recursos de las personas cercanas a pensionarse y con menor propensión al riesgo se realicen inversiones menos volátiles y que, por ende, se espera sean menos rentables en el largo plazo.

El Gobierno Nacional mediante la expedición del Decreto 2373 de julio de 2010 reglamentó este esquema, dentro de lo que cabe destacar la creación de cuatro nuevos tipos de fondos de pensiones obligatorias (conservador, moderado, mayor riesgo y especial de retiro programado). Cada uno de estos fondos debe tener NIT propio, separación patrimonial, contabilidad independiente y cuentas bancarias independientes.

A partir del 1º de enero de 2011 los afiliados no pensionados tenían la posibilidad de elegir entre los tres fondos de la etapa de acumulación (Conservador, Moderado y Mayor Riesgo) y a más tardar el 22 de marzo, los fondos Conservador, Mayor Riesgo y Especial de Retiro Programado debían entrar en funcionamiento.

Estos fondos en Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías como Sociedad Administradora iniciaron operativamente el 22 de marzo de 2011.

El Fondo de Pensiones Obligatorias Conservador es un patrimonio autónomo independiente de Colfondos S.A., conformado por el conjunto de bienes resultantes de los aportes de los partícipes y patrocinadores y sus rendimientos, sujetos al cumplimiento del plan de pensiones de jubilación e invalidez y a las reglas de convergencia, con el cual deben pagarse las prestaciones a su cargo.

El Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y la Ley 100 de 1993 reglamentan el manejo del Sistema General de Pensiones. Los recursos del Fondo se destinan única y exclusivamente a inversiones en valores de adecuada rentabilidad, seguridad y liquidez, en las condiciones y con sujeción a las limitaciones establecidas por la Circular Externa 029 de octubre 20 de 2014 la cual reexpidió, el Título III, Capítulo IV Parte II de la Circular Básica Jurídica, el Decreto 1557 de 2001, el Decreto 668 de 2007 y el Decreto 2955 de 2010 emitidos por el Gobierno Nacional.

El valor del Fondo de Pensiones Obligatorias Conservador se expresa en unidades de igual monto y características y el valor del mismo se determina diariamente. No se continúa con el cálculo y verificación de la rentabilidad mínima hasta tanto se cumplan los términos contemplados en el Decreto 2949 de 2010 (rentabilidad mínima). Los nuevos períodos de medición inician el 31 de agosto de 2011 y se va aplicando gradualmente, desde el año 2012.

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

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

- a. Se modifica el artículo 28 de los estatutos sociales, con el fin de establecer que la Asamblea General de Accionistas se reunirá en forma ordinaria, previa convocatoria de la Junta Directiva, una vez al año con anterioridad al primero (1) de abril, en el día y hora que la Junta lo señale.
- b. Se reformó el artículo 52 de los estatutos sociales, con el fin de establecer que la Sociedad tendrá ejercicios anuales que se cerrarán el 31 de diciembre de cada año para preparar y difundir estados financieros de propósito general, individual, combinados y consolidados cuando sea el caso.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

El Fondo lleva sus registros contables y prepara sus estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones prescritas por la Superintendencia 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, de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para fondos de pensiones administrados por sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías.

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

3. PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

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

- a. *Período contable* -A partir de la Asamblea de Accionistas del 16 de marzo de 2011, la Compañía definió por estatutos efectuar un corte de sus cuentas, preparar y difundir estados financieros de propósito general al 31 de diciembre de cada año.
- b. *Inversiones* – La totalidad de las inversiones que se pueden efectuar con los recursos del Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Conservador deben ser clasificadas como inversiones negociables; éstas a su vez se clasifican en valores o títulos de deuda y valores o títulos participativos.

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

Las inversiones negociables se registran al precio justo de intercambio y son valoradas diariamente, bajo la metodología establecida por la Superintendencia Financiera de Colombia.

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

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

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

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

En el caso del Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos Conservador se escogió como empresa proveedora de precios a PIP Colombia S.A. PPV, decisión que fue acogida por todo el gremio de las administradoras de fondos de pensiones y cesantías.

Bajo este esquema de proveedores de precios la valoración se realiza según corresponda de dos maneras diferentes: 1) con los precios publicados por el proveedor de precios para todos los activos de renta variable, renta fija y productos estructurados (**); 2) con los insumos que publique el proveedor de precios, para el caso de los productos derivados.

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

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

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

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

Las inversiones en fondos de inversión, fondos especiales y fondos de valores, son valoradas de forma diaria con el valor de la unidad del día inmediatamente anterior reportado por el administrador de cada Fondo.

Los valores o títulos participativos inscritos o no en bolsas de valores, se valoran a precios de mercado, de acuerdo con las instrucciones impartidas en el Capítulo I de la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Evaluación y provisiones de inversiones por riesgo de crédito

Administración del riesgo – Colfondos S.A, en cumplimiento de lo dispuesto en la Circular 100 de 1995 (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 2014 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.

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

En caso de tener títulos y/o valores de emisiones o emisores que no cuenten con calificaciones externas, o que no se encuentren calificados, el monto de las provisiones se debe determinar con fundamento en la metodología que para el efecto determine Colfondos 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 con derivados*

Operaciones de contado – Es una operación, cuya principal característica consiste en que su precio justo de intercambio depende de uno o más subyacentes y su cumplimiento o liquidación se realiza a los tres (3) días hábiles inmediatamente siguientes a la fecha inicialmente pactada y se rigen según el Capítulo XXV de la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia. Dicha liquidación puede ser en efectivo, en instrumentos financieros o en productos o bienes transables, según se establezca en el contrato o en el correspondiente reglamento del sistema de negociación de valores, del sistema de registro de operaciones sobre valores o del sistema de compensación y liquidación de valores.

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

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

Estas operaciones se clasifican, así:

- *Instrumento financiero derivado con fines de cobertura* - Es aquél que se negocia, con el fin de cubrir una posición primaria de eventuales pérdidas ocasionadas por movimientos adversos de los factores de mercado o de crédito que afecten dicho activo, pasivo o contingencia. Con la negociación de este tipo de instrumentos se busca limitar o controlar alguno o varios de los riesgos financieros generados por la posición primaria objeto de cobertura.
- *Instrumento financiero derivado con fines de especulación* - Es aquél que no se enmarca dentro de la definición de instrumento financiero derivado con fines de cobertura, ni satisface todas las condiciones que se establecen en el numeral 6 del Capítulo XVIII de la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia. Se trata de instrumentos, cuyo propósito es obtener ganancias por los eventuales movimientos del mercado.

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

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

Registro contable - Los instrumentos financieros derivados que arrojan precio justo de intercambio positivo, es decir, favorable para el fondo de pensiones, se registran en el activo, separando el valor del derecho y el valor de la obligación, excepto en el caso de las opciones, donde el registro contable se efectúa en una sola cuenta. Por su parte, los que arrojen precio justo de intercambio negativo, es decir, desfavorable para el fondo de pensiones, deben registrarse en el pasivo, efectuando la misma separación.

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

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

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

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

Adicionalmente, puede realizar operaciones de especulación dentro de estrictos límites y condiciones igualmente establecidos por la Superintendencia Financiera de Colombia. En este sentido, Colfondos 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 Obligatoria sin cobertura, no podrá exceder del 35% del valor del Fondo. Por lo tanto, es necesario realizar operaciones de cobertura para cumplir con este límite.

Durante el año 2014, se realizaron operaciones de cobertura con derivados sobre monedas, tasas de interés e índices bursátiles. El objetivo de este tipo de operaciones fue, en el caso de aquellas con fines de cobertura, limitar el riesgo de mercado al que se encuentran expuestos los activos del Fondo de Pensiones Obligatorias.

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

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

Las operaciones de derivados como se mencionó anteriormente se realizan bajo las normas de la Superintendencia Financiera de Colombia y las autorizaciones de la Junta Directiva de Colfondos S.A. que hacen parte del Manual de Política y Procesos de Inversiones, aprobado anualmente. El plan de operaciones se debe presentar al Comité de Inversiones y de Riesgo, mensualmente para su aprobación, y así presentar ante la Superintendencia Financiera de Colombia, quien podrá pedir el desmonte de operaciones, por no cumplir con un fin específico, como lo indica la norma.

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

- d. *Patrimonio* - Está constituido por los aportes de afiliados y la reserva de estabilización de rendimientos, los cuales se expresan en unidades de igual monto y características y se traducen a pesos diariamente. Así mismo, registra las utilidades o pérdidas representadas en pesos y no en unidades que obtiene el fondo diariamente las cuales son distribuidas con esta misma frecuencia y su saldo corresponde a la mayor o menor valorización de la unidad de cierre con respecto a la unidad de operación.

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

- e. *Reconocimiento de ingresos* - Los ingresos o pérdidas se reconocen en forma diaria como producto de la valoración de las inversiones a precio de mercado, de acuerdo con los parámetros establecidos en el Capítulo I de la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia, y se registra, de acuerdo con la dinámica establecida en el Plan Único de Cuentas.
- f. *Cuentas contingentes y de orden* – Se incluyen aquellas cuentas de registro utilizadas para efectos de control interno o información gerencial.
- g. *Transacciones en moneda extranjera* - Las transacciones y los saldos en moneda extranjera se convierten a pesos a la tasa representativa del mercado certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia, la cual para el 31 de diciembre de 2014 y 2013 era de \$2.392,46 y de \$1.926,83 (en pesos), respectivamente.

4. DISPONIBLE

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Bancos nacionales	\$ 26.631	34.841
Bancos del exterior	<u>5</u>	<u>4</u>
	<u>\$ 26.636</u>	<u>34.845</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no se presentaron partidas conciliatorias mayores a 30 días.

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

5. INVERSIONES

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Inversiones negociables en títulos de deuda:		
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la Nación:		
Títulos de tesorería	\$ 655.233	783.759
Bonos	17.263	15.348
Otros títulos de deuda pública:		
Bonos	49.008	18.938
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria:		
Bonos Hipotecarios UVR	2.585	-
Titularización UVR	18.791	11.241
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de subyacentes distintos de cartera hipotecaria	4.783	4.749
Títulos emitidos, aceptados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia:		
Bonos	178.863	104.644
Certificados de depósito a término	261.418	209.212
Efecto de cobro pesos	-	9
Títulos emitidos o garantizados por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia:		
Bonos	58.409	33.184
Títulos emitidos o garantizados por gobiernos extranjeros	-	7.565
Títulos cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean bancos del exterior	21.089	6.995
Títulos cuyo emisor, garante u originador de una titularización sean entidades del exterior diferentes a bancos	9.237	9.905
Participaciones en fondos mutuos o de inversión internacionales, cuyo objetivo principal sea invertir en títulos de deuda	678	556
Participaciones en fondos de inversión abiertos sin pacto de permanencia, sin títulos y/o valores participativos	539	1.217
Total inversiones negociables en títulos de deuda	<u>\$1.277.896</u>	<u>1.207.322</u>
Inversiones negociables en títulos participativos:		
Acciones con alta liquidez bursátil	112.449	112.679
Acciones con media liquidez bursátil	10.221	9.650
Pasan	<u>\$ 122.670</u>	<u>122.329</u>

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Vienen	\$ 122.670	122.329
Acciones baja y mínima liquidez bursátil	62	-
Participaciones en fondos representativos de índices accionarios	164.932	105.862
Participaciones en fondos mutuos o de inversión internacionales, cuyo objetivo principal sea invertir en acciones	29.919	15.252
Acciones emitidas por entidades del exterior	4.304	6.233
Certificados de depósito negociables representativos de acciones (ADRs y GDRs) de emisores del exterior	629	956
Participaciones en fondos de inversión abiertos sin pacto de permanencia con títulos y/o valores participativos	16.125	28.488
Total inversiones negociables en títulos participativos	<u>338.641</u>	<u>279.120</u>
	<u><u>\$ 1.616.537</u></u>	<u><u>1.486.442</u></u>

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

<u>Posición (en días)</u>	<u>Participación</u>	<u>%</u>
A la Vista	\$ 339.858	21%
De 1 a 180	22.106	1%
De 180 a 360	127.040	8%
De 360 a 720	122.900	8%
De 720 a 1080	234.344	14%
De 1080 a 1440	29.378	2%
De 1440 a 1800	102.833	6%
De 1800 a 2160	133.546	8%
De 2160 a 2520	133.416	8%
De 2520 a 2880	45.958	3%
De 2880 a 3240	119.823	8%
De 3240 a 3600	63.834	4%
Más de 3600	<u>141.501</u>	<u>9%</u>
	<u><u>\$ 1.616.537</u></u>	<u><u>100%</u></u>

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

<u>Posición (en días)</u>	<u>Participación</u>	<u>%</u>
A la Vista	\$280.893	19%
De 1 a 180	703	-%
De 180 a 360	32.346	2%
De 360 a 720	203.382	14%
De 720 a 1080	162.741	11%
De 1080 a 1440	114.938	8%
De 1440 a 1800	80.132	5%
De 1800 a 2160	10.095	1%
De 2160 a 2520	44.194	3%
De 2520 a 2880	99.166	7%
De 2880 a 3240	102.433	7%
De 3240 a 3600	140.750	9%
Más de 3600	214.669	14%
	<u>\$1.486.442</u>	<u>100%</u>

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

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

6. OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

A continuación se detallan las operaciones con instrumentos financieros al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

Al 31 de diciembre de 2014 el saldo de esta cuenta corresponde a:

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
Compra	Banco de Bogotá S.A.	US\$	30.000.000	\$ 71.755	61.505	10.250
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	26.000.000	62.187	53.946	8.241
Compra	Banco Davivienda S.A.	US\$	22.500.000	53.808	47.254	6.554
Compra	BNP Paribas S.A.	US\$	29.000.000	69.371	66.311	3.060
Venta	Morgan Stanley Capital Services	US\$	34.200.000	83.137	81.781	1.356
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	13.110.000	38.966	38.143	823
Venta	Bancolombia S.A.	JPY	366.080.000	7.653	7.325	328
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	3.700.000	<u>11.054</u>	<u>10.765</u>	<u>289</u>
		Pasan	\$ 397.931		367.030	30.901

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
			Vienen	\$ 397.931	367.030	30.901
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	1.200.000	2.870	2.612	258
Venta	BNP Paribas S.A.	MXN	72.802.500	11.961	11.792	169
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	2.000.000	4.821	4.783	38
Venta	Citibank New York	EUR	1.000.000	2.939	2.909	30
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	726.792	1.740	1.738	2
				\$422.262	390.864	31.398

Swaps

<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Vlr Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
BBVA Colombia S.A.	COP	10.000.000.000	\$ 10.076	10.049	27

Total derivados neto activo **\$ 31.425**

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Vlr Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	1.236.627,35	\$ 2.875	2.957	(82)
Compra	BNP Paribas S.A.	MXN	14.198.700,00	2.300	2.392	(92)
Venta	Banco Davivienda S.A.	US\$	1.825.735,96	4.225	4.366	(141)
Venta	DeutscheBank AG	US\$	31.000.000,00	73.960	74.128	(168)
Compra	BNP Paribas S.A.	MXN	27.992.000,00	4.533	4.784	(251)
Compra	BBVA Colombia S.A.	MXN	27.745.200,00	4.494	4.784	(290)
Venta	Bancolombia S.A.	US\$	5.077.500,00	9.597	12.134	(2.537)
Venta	BBVA Colombia S.A.	US\$	32.800.000,00	75.415	78.436	(3.021)
Venta	BNP Paribas S.A.	US\$	31.000.000,00	70.829	74.133	(3.304)
				\$248.228	258.114	(9.886)

Swaps

<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Vlr Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
BBVA Colombia S.A.	COP	4.000.000.000	\$ 3.996	4.004	(8)
BBVA Colombia S.A.	COP	10.000.000.000	9.971	10.004	(33)
Goldman Sachs Int	US\$	5.000.000	11.965	12.775	(810)
Goldman Sachs Int	US\$	5.000.000	11.964	12.738	(774)
Credicorp Capital Colombia	COP	8.000.000.000	8.015	8.045	(30)
Credicorp Capital Colombia	COP	5.000.000.000	4.996	5.007	(11)
Deutsche Bank	US\$	2.000.000	4.787	5.088	(301)
Goldman Sachs Int	US\$	5.000.000	11.968	12.666	(698)
Bancolombia S.A.	COP	10.000.000.000	10.003	10.027	(24)
Bancolombia S.A.	COP	10.000.000.000	10.016	10.042	(26)
Bancolombia S.A.	COP	5.000.000.000	4.996	5.007	(11)
JP Morgan Chase Bank	UVR	100.000.000	24.172	24.237	(65)
			\$ 116.849	119.640	(2.791)

Total derivados neto pasivo **\$ (12.677)**

Al 31 de diciembre de 2013 el saldo de esta cuenta corresponde a:

<u>Forward</u>	<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
Venta	Banco de Occidente S.A.	US\$	1.000.000	\$1.939	1.927	12
Venta	Banco Citibank S.A.	US\$	2.000.000	3.899	3.854	45
Venta	BBVA Colombia SA	US\$	4.134.212	8.019	7.967	52
Venta	Bancolombia S.A.	JPY	343.183.140	6.416	6.285	131
Venta	JP Morgan Chase Bank	US\$	19.982.222	38.799	38.502	297
Venta	BBVA Colombia S.A.	US\$	19.000.000	37.020	36.613	407
Venta	BBVA Colombia S.A.	US\$	24.800.000	48.353	47.787	566
			Total	\$144.445	142.935	1.510

Swaps

<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
BBVA Colombia S.A.	COP	4.000.000.000	\$4.024	4.003	21
Credicorp Capital Colombia	COP	8.000.000.000	8.055	8.032	23
Goldman Sachs Int	US\$	5.000.000	9.639	9.616	23
Bancolombia S.A.	COP	10.000.000.000	10.069	10.019	50
JP Morgan Chase Bank	UVR	100.000.000	28.387	28.249	138
	Total		\$60.174	59.919	255

Total derivados neto activo **\$ 1.765**

<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.	US\$	23.600.000	\$45.475	46.016	(541)
Compra	BBVA Colombia S.A.	US\$	20.000.000	38.540	38.971	(431)
Compra	Banco de Occidente	US\$	18.800.000	36.223	36.518	(295)
Compra	Banco Citibank S.A.	US\$	2.000.000	3.853	3.881	(28)
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	1.800.000	4.666	4.780	(114)
Venta	BBVA Colombia SA	MXN	29.168.700	4.239	4.295	(56)
Venta	Bancolombia S.A.	EUR	2.985.000	7.926	7.927	(1)
	Total			\$140.922	142.388	(1.466)

Swaps

<u>Contraparte</u>	<u>Moneda</u>	<u>Valor Nominal (*)</u>	<u>Derecho</u>	<u>Obligación</u>	<u>Neto</u>
Deutsche Bank	US\$	2.000.000	\$3.856	3.863	(7)
Goldman Sachs Int	US\$	5.000.000	9.638	9.663	(25)
Goldman Sachs Int	US\$	5.000.000	9.638	9.696	(58)
JP Morgan Chase Bank	US\$	1.200.000	2.500	2.670	(170)
	Total		\$25.632	25.892	(260)

(*) Valor nominal en moneda extranjera y de origen

Total derivados neto pasivo **\$ (1.726)**

7. CREDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS

Al 31 de diciembre de 2013, el saldo de créditos de bancos y otras obligaciones financieras corresponde a descubiertos en cuenta pagadora en el Banco Colpatria Multibanca Cuenta No. 4521002064 por \$66.

8. CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los saldos de estas cuentas corresponden a honorarios por concepto de revisoría fiscal y retención en la fuente, los cuales presentan saldos con cuantías menores a \$ 1.

9. PATRIMONIO

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Cuentas individuales de ahorro pensional	\$ 1.644.994	1.505.869
Reserva de estabilización	16.926	15.390
	<u>\$ 1.661.920</u>	<u>1.521.259</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el patrimonio estaba constituido por 53.840.729,63390650 y 54.108.091,53880400 unidades por valor de \$30.867,34560740 y \$28.115,18140880 (cifras en pesos) cada una, respectivamente.

10. CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Contingentes deudoras:		
Saldos negativos por cobrar a otras AFPs	<u>\$ 590</u>	<u>435</u>
Contingentes acreedoras:		
Retenciones contingentes por retiro de saldos	<u>\$ 114</u>	<u>91</u>
De orden deudoras:		
Bienes y valores entregados en custodia	\$ 1.616.537	1.486.433
Intereses y capital vencido no cobrado	<u>-</u>	<u>9</u>
	<u>\$ 1.616.537</u>	<u>1.486.442</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 y en los Capítulos VI referente al Riesgo de Liquidez, XXI referente al Riesgo de Mercado y XXIII referente al Riesgo Operativo de la Circular Básica Contable y Financiera y el Capítulo XI del Título I de la Circular Externa 029 de 2014 referente a los riesgos de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo, la Junta Directiva y la Alta Gerencia de Colfondos S.A. han revisado y aprobado los Sistemas de Administración de Riesgos de Mercado – SARM, Riesgo de Liquidez – SARL, Riesgo Operativo – SARO y riesgo de lavado de Activos y Financiación del Terrorismo – SARLAFT, compuestos por políticas, procedimientos, metodologías y mecanismos de control interno que permiten a la entidad adoptar decisiones oportunas para la adecuada mitigación de los riesgos que afectan el portafolio de inversión.

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

Riesgo de crédito - Colfondos tiene políticas conservadoras para asumir riesgos de crédito en sus portafolios administrados. El perfil de riesgo de crédito del portafolio es conservador, se realizan inversiones calificadas en grado de inversión que presentan un mínimo riesgo de no pago.

Colfondos tiene una metodología de asignación de cupos internos por emisor y/o contraparte que se basa en modelos desarrollados internamente donde se evalúan diferentes tipos de compañías, entre ellos, las entidades del sistema financiero local e internacional, entidades del sector real, titularizaciones, entes territoriales, carteras colectivas, multilaterales y fondos de capital privado tanto locales como internacionales. Con base en estos modelos, y con la información pública disponible en el mercado, se otorgan calificaciones internas que evalúan aspectos cualitativos y cuantitativos que permiten definir el nivel de riesgo, y a través de esto determinar los cupos, que son evaluados y aprobados posteriormente por el Comité de Riesgo. Los cupos asignados mediante este proceso, están enmarcados dentro de las políticas aprobadas por la Junta Directiva.

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

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

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

Activo Financiero	dic-14	dic-13
Títulos Deuda Pública (1)	41%	53%
Títulos Sector Financiero (1)	28%	21%
Títulos Sector Real (1)	8%	5%
Otras Inversiones Extranjeras (2)	13%	10%
Renta Variable	8%	9%
Depósitos a la Vista (3)	2%	2%
Total	100%	100%

(1) Local e Internacional

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

(3) Cuentas de Ahorro + Fondos de inversión

Conservador

	Dic-14	dic-13
Nación	40.94%	52.53%
AAA	30.24%	23.24%
AA+	4.73%	3.83%
AA	-%	-%
AA- (1)	-%	-%
A+ (1)	-%	-%
A (1)	-%	-%
A- (1)	-%	0.50%
BBB+ (1)	1.44%	0.26%
BBB (1)	1.10%	0.34%
BBB- (1)	0.90%	0.92%
AC	7.77%	8.52%
NC	12.88%	9.87%
	100.00%	100.00%

(1) Calificación Internacional

AC = Acciones

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

Riesgo de contraparte - Colfondos ha desarrollado un modelo de evaluación a comisionistas de bolsa locales, sector financiero local y brokers internacionales, para asignación de Cupos de Contraparte. Las operaciones del mercado secundario de títulos valores diferentes a deuda pública efectuadas por Colfondos, se realizan por medio de sistemas transaccionales o a través de Brokers o Comisionistas de Bolsa. En general, todas las operaciones del mercado secundario y las operaciones primarias con las entidades financieras se realizan cumpliendo un sistema DVP (Delivery versus Payment), salvo las operaciones de divisas y operaciones de derivados, de acuerdo con las prácticas del mercado. Por ello, las líneas se controlan con el fin de minimizar el riesgo con base en el costo de reposición o exposición a mercado ocurrida entre el momento de pactar la operación y la fecha actual, más el riesgo posible desde la fecha actual y el momento de cumplimiento de la operación.

Riesgo de mercado - La medición del riesgo de mercado se realiza a través de un modelo de Tracking VAR interno, herramienta que permite controlar el riesgo relativo en relación al

“Benchmark” o referente de mercado. Estas mediciones se realizan diariamente, y al final de cada mes se realiza un informe consolidando los cambios del mes.

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

FPO Conservador	31-dic-14	31-dic-13
Valor En Riesgo Por Factores	VALOR	VALOR
Tasa de interés Cec Pesos - Componente 1	\$ 1,958	\$ 2,531
Tasa de interés Cec Pesos - Componente 2	882	1,118
Tasa de interés Cec Pesos - Componente 3	677	1,502
Tasa de interés CEC UVR - Componente 1	2,392	1,526
Tasa de interés CEC UVR - Componente 2	1,941	1,081
Tasa de interés CEC UVR - Componente 3	309	451
Tasa de interés Cec Tesoros - Componente 1	1,635	1,791
Tasa de interés Cec Tesoros - Componente 2	799	959
Tasa de interés Cec Tesoros - Componente 3	697	329
Tasa de interés Dtf - Nodo 1 (Corto Plazo)	162	22
Tasa de interés Dtf - Nodo 2 (Largo Plazo)	71	746
Tasa de interés IPC	6,400	15,298
Tasa de cambio - TRM	3500	741
Tasa de cambio - Euro / Pesos	1786	118
Precio de acciones - IGBC	6,500	2,969
Precio de acciones - World Index	3,875	1,621
Carteras colectivas	1	-
Riesgo Vega por posiciones en opciones	-	-
Riesgo Gamma por posiciones En opciones	-	-
Valor en riesgo Total	\$ 10,458	\$ 17,004
Var con relación al portafolio mensual	0.63%	1.12%

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

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

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

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

Fondo	Fecha	Activos Líquidos	Requerimiento Neto	Exceso o Requerimiento Liquidez
Conservador	31-dic-14	2.62%	0.36%	2.99%
	31-dic-13	4.33%	1.47%	5.80%

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

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

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

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

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

En caso de nuevos productos, se siguen los lineamientos del Scotiabank, en cuanto a la participación en el proceso de revisión y aprobación de todas las áreas involucradas en el diseño y desarrollo del producto. Con el aval del Comité de Presidencia, se presenta la documentación de las propuestas ante el Comité de Nuevos Productos de Scotiabank para su aprobación; posteriormente se presentan ante el Comité Fiduciario para aprobación final. Para nuevos

mercados estos deben ser autorizados por el Comité de Riesgo, previo visto bueno de la Secretaría General.

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

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

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

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 Obligatorias Colfondos Conservador trabajó con los insumos provistos por Infovalmer S.A. para realizar la valoración de sus inversiones a precios de mercado, mientras que durante los meses de marzo a diciembre de 2014 trabajó con los insumos provistos por PIP Colombia S.A.

Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF

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

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

La circular externa 038 de 2013 de la Superintendencia Financiera de Colombia estableció que las Compañías del Grupo 1 debieron presentar el resumen de los principales impactos cualitativos y cuantitativos el 30 de enero de 2014 a esta entidad y el 30 de junio de 2014 presentar el balance de apertura debidamente aprobado por los órganos de control interno de la entidad.

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

13. EVENTOS SUBSECUENTES

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