




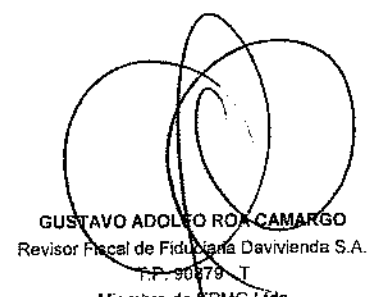
FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.  
FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O  
INVALIDEZ DAFUTURO  
Balance General  
31 de diciembre de 2014  
(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)  
(Expresados en miles de pesos)

<u>Activo</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Disponible (Nota 3)	\$ 76,561,819	118,368,628
Inversiones (Nota 4)	784,980,210	744,654,858
Derivados (Nota 5)	0	32,012
Cuentas por Cobrar (Nota 6)	10,356	6,027
Total Activos	<u>\$ 861,552,385</u>	<u>863,061,525</u>
Cuentas Contingentes Acreedoras por Contra (Nota 10)	<u>\$ 19,192,778</u>	<u>20,450,313</u>
<u>Pasivo y Patrimonio</u>		
Cuentas por pagar (Nota 7)	1,877,408	1,730,286
Otros Pasivos (Nota 8)	265	82
Total Pasivos	<u>1,877,673</u>	<u>1,730,368</u>
Patrimonio (Nota 9)		
Cuentas Individuales de ahorro pensional	858,384,971	860,332,715
Recaudos en Proceso	1,289,741	998,442
Total Patrimonio	<u>859,674,712</u>	<u>861,331,157</u>
Total pasivo y patrimonio	<u>\$ 861,552,385</u>	<u>863,061,525</u>
Cuentas Contingentes Acreedoras (Nota 10)	<u>\$ 19,192,778</u>	<u>20,450,313</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

  
FERNANDO HINESTROSA REY  
Representante Legal

  
OSCAR GERMAN GORDILLO AREVALO  
Contador  
T.P. 84804-T

  
GUSTAVO ADOLFO RON CAMARGO  
Revisor Fiscal de Fiduciaria Davivienda S.A.  
F.P. 90879-T  
Miembro de RPMG Ltda  
(Véase mi informe del 11 de febrero de 2015)




FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.  
FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O  
INVALIDEZ DAFUTURO


Estados de Ingresos y Egresos  
Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2014  
(Con cifras comparativas por el año que terminó el 31 de diciembre de 2013)  
(Expresado en miles de pesos)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Ingresos operacionales</b>		
Intereses	\$ 3,316,992	4,834,629
Utilidad en Valoración Inversiones Negociables Títulos de Deuda	40,062,055	36,306,078
Utilidad en Valoración Inversiones Negociables Títulos Participativos	2,583,068	1,307,882
Utilidad en venta de inversiones Negociables Títulos de Deuda	229,536	427,393
Utilidad en venta de inversiones Negociables Títulos Participativos	44,624	68,196
Utilidad en Valoración de operaciones de contado	231,943	40,416
Diferencia en Cambio	978,256	1,067,363
Utilidad en valoración de derivados	103,803	71,665
Otros Ingresos (Nota 11)	2,759	1,697
<b>Total Ingresos Operacionales</b>	<u>47,553,036</u>	<u>44,125,319</u>
<b>Total Ingresos</b>	<u>\$ 47,553,036</u>	<u>44,125,319</u>
<b>Egresos y costos operacionales</b>		
Intereses	45	165
Pérdida en valoración de Inversiones en Títulos renta Fija	0	266,076
Pérdida en valoración de Inversiones en Títulos Participativos	121,114	762,270
Comisiones del fiduciario	25,014,640	25,406,746
Pérdida en venta de inversiones en Títulos de Deuda	93,711	456,639
Pérdida en venta de inversiones en Títulos Participativos	151,347	79,459
Pérdida valoración operaciones de contado	231,832	40,527
Depósitos a la vista	782,135	928,277
Pérdida valoración derivados	195,085	73,681
Otros (Nota 12)	525,208	637,924
<b>Total Egresos y Costos operacionales</b>	<u>\$ 27,115,117</u>	<u>28,651,764</u>
<b>Rendimientos abonados</b>	<u>\$ 20,437,919</u>	<u>15,473,555</u>

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

  
FERNANDO HINESTROSA REY  
Representante Legal

  
OSCAR GERMAN GORDILLO AREVALO  
Contador  
T.P. 84804-T

  
GUSTAVO ADOLFO ROCA CAMARGO  
Revisor Fiscal de Fiduciaria Davivienda S.A.  
T.P. 90879 -  
Miembro de KPMG Ltda  
(Véase mi informe del 11 de febrero de 2015)



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

**(1) Entidad Reportante**

El Fondo de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez DAFUTURO constituye un patrimonio autónomo administrado a partir del 1 de noviembre de 1999, por FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A., una vez adquirido a Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías DAVIVIR S.A., administradora del mismo desde su constitución el 11 de marzo de 1994. A partir del 1 de noviembre de 1999 cambió su nombre de Fondo de Pensiones y Cesantías DAVIVIR S.A. a Fondo Voluntario de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez DAFUTURO.

Podrá pertenecer al Fondo Voluntario Dafuturo toda persona natural interesada en el plan, cada partícipe tendrá una cuenta de capitalización individual, representada en unidades, las cuales reflejarán el valor de los aportes y los rendimientos del fondo, que se abonarán diariamente a cada uno de los partícipes.

El fondo tiene como objeto la implementación, desarrollo y cumplimiento del plan de pensiones de jubilación con base en los aportes de los patrocinadores y/o partícipes y de los rendimientos de los mismos.

El Fondo Voluntario de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez Dafuturo cuenta con los siguientes multiportafolios u opciones de inversión: Estable, Acciones Global, Moderado, Renta Fija Global, Diversificado; Acciones Colombia, Renta Fija Pesos.

A partir del 14 de mayo de 2012 se cambió los nombres de los multiportafolios así:

ANTIGUO NOMBRE	NUEVO NOMBRE
Multiportafolio Básico	Multiportafolio Estable
Multiportafolio Vanguard	Multiportafolio Acciones Global
Multiportafolio Seguridad	Multiportafolio Moderado
Multiportafolio Conservador Dólar	Multiportafolio Renta Fija Global

A partir del 3 de mayo de 2012 comenzó a funcionar los siguientes multiportafolios

- Diversificado
- Acciones Colombia
- Renta Fija pesos

A partir del 13 de noviembre de 2014 comenzó a funcionar el multiportafolio Plan complementario de Pensión

Al cierre del 31 de diciembre de 2013, El Fondo Voluntario de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez DAFUTURO cuenta con 148.238 adherentes.

La comisión de administración del Fondo de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez Dafuturo es del 3.0% E.A. liquidada diariamente sobre el saldo del día anterior.

(continúa)



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

(2) **Principales políticas contables**

(a) **Normas básicas contables**

El Fondo lleva su propia contabilidad independiente de la contabilidad de la Sociedad Fiduciaria. Así mismo, la contabilidad se lleva de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia.

(b) **Disponible**

Comprende los recursos de alta liquidez con que cuenta el Fondo Voluntario de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez DAFUTURO, tales como efectivo en bancos y entidades financieras, para atender la operación normal.

De acuerdo con la Circular Externa 100 de 1997 Circular Básica Contable y Financiera, las provisiones sobre el disponible, partidas conciliatorias con antigüedad superior a 30 días, deben efectuarse con cargo al estado de resultados de la Sociedad Fiduciaria.

(c) **Inversiones**

Incluye las inversiones adquiridas por el fondo con la finalidad de obtener una rentabilidad sobre los excesos de liquidez que ha obtenido en el desarrollo de su objeto social.

Adicionalmente, incluye las inversiones adquiridas por el fondo con la finalidad de mantener una reserva secundaria de liquidez.

**Clasificación**

Las inversiones se clasifican en negociables. A su vez las inversiones negociables se clasifican en valores o títulos de deuda.

Se entiende como valores o títulos de deuda aquellos que otorgan al titular del respectivo valor o título, la calidad de acreedor del emisor.

**Negociables**

Son inversiones negociables todo valor o título que ha sido adquirido con el propósito principal de obtener utilidades por las fluctuaciones del precio a corto plazo.

**Valoración**

Tiene como objetivo fundamental el cálculo, registro contable y revelación al mercado del valor o precio justo de intercambio, al cual determinado título o valor podría ser negociado en una fecha determinada, de acuerdo con sus características particulares y dentro de las condiciones prevalecientes en el mercado en dicha fecha.

(continúa)



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

Hasta el 03 de marzo de 2013 las inversiones se valoraban de acuerdo con el precio publicado por Infovalmer, a partir del 04 de marzo de 2014 se valoran con los precios publicados por el Proveedor Integral de Precios (PIP), a raíz del cambio no se generó ningún impacto significativo en el portafolio de inversiones del Fondo de Inversión

La valoración de las inversiones en títulos de deuda se efectúa en forma diaria, registrando sus resultados con la misma frecuencia, teniendo en cuenta la clasificación de la inversión, las negociables se valoran utilizando los precios, tasas de referencia y márgenes, que calcula y publica diariamente PIP (sistema proveedor de información para valoración de inversiones de la Bolsa de Valores de Colombia).

Para los casos en que no exista, para el día de valoración, precios justos de intercambio, se efectuará 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 calcular mediante la sumatoria del valor presente de los flujos futuros por concepto de rendimientos y capital.

Los valores participativos que coticen en una bolsa de valores del exterior se valoran por el precio de cierre disponible en dicha bolsa el día de la valoración o, en su defecto, el precio de cierre más reciente reportado por ésta, durante los últimos cinco (5) días bursátiles, incluido el día de la valoración. De no existir precio de cierre durante dicho período, se valoran por el promedio simple de los precios de cierre reportados durante los últimos treinta (30) días bursátiles, incluido el día de la valoración.

Los valores participativos inscritos en el RNVE y listados en bolsas de valores en Colombia, se valoran de acuerdo con el precio publicado por agentes autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia para estos efectos, con base, entre otros, en la información de las bolsas de valores colombianas en las que se negocien.

De acuerdo con lo establecido en el Capítulo I de la Circular Externa 100 de 1997 Circular Básica Contable y Financiera, en cuanto al manejo del riesgo, la Fiduciaria Davivienda, como administradora del Fondo Voluntario de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez Dafuturo propende por la maximización de las utilidades sin exponerse a riesgos incontrolados. En este orden de ideas, se han desarrollado políticas y procedimientos utilizados para la evaluación, administración, medición y control de cada uno de los conceptos de riesgo asociados al negocio.

**Provisiones o Pérdidas por Calificación de Riesgo Crediticio**

Como resultado de la evaluación por riesgo crediticio, las inversiones se clasifican en las siguientes categorías: "A" Normal, "B" Aceptable, superior a normal, "C" Apreciable, "D" Riesgo significativo y "E" Incobrables.

El precio de los valores o títulos de deuda, así como el de los valores o títulos participativos con baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización, debe ser ajustado en cada fecha de valoración con fundamento en la calificación de riesgo crediticio, así:

(continúa)



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

Las inversiones calificadas en las categorías "B", "C", "D" y "E" no podrán estar registradas por un valor neto superior al ochenta por ciento (80%), sesenta por ciento (60%), cuarenta por ciento (40%) y cero por ciento (0%), respectivamente, del valor nominal neto de las amortizaciones efectuadas hasta la fecha de la valoración para los valores o títulos de deuda o del costo de adquisición para los valores o títulos participativos.

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.

**Contabilización**

**Inversiones Negociables**

La diferencia que se presente entre el valor actual de mercado y el inmediatamente anterior se registra como un mayor o menor valor de la inversión y su contrapartida afecta los resultados del período.

Las inversiones se valoran a precios de Mercado, a partir del mismo día de su adquisición, por tanto, la contabilización de los cambios entre el costo de adquisición y el valor de mercado de las inversiones se realiza a partir de la fecha de compra

**(d) Derivados**

**Operaciones de Contado**

Los activos financieros adquiridos a través de operaciones de contado, se contabilizarán en los balances en la fecha de cumplimiento o liquidación de las mismas y no en la fecha de negociación, a menos que estas dos coincidan, así:

El vendedor registrará el activo financiero en su balance hasta la entrega del mismo, entre tanto, registrará en las cuentas del activo, un derecho a recibir el dinero producto de la transacción y una obligación de entregar el activo negociado.

El comprador del activo no registrará el activo financiero en su balance hasta la entrega del mismo, pero registrará las cuentas respectivas, un derecho a recibir el activo, y una obligación de entregar el dinero pactado en la operación.

**Operaciones Forward**

Se deben contabilizar en el balance desde la fecha de celebración por su precio justo de intercambio.

Cuando en la fecha inicial el valor de los contrato sea cero (0), es decir que no se realizan pagos ni entregas físicas entre las partes, no debe afectarse el estado de resultados.

(continúa)



FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.  
FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO  
31 de diciembre de 2014  
(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)  
Notas a los Estados Financieros  
(Expresadas en miles de pesos)

Las operaciones Forward que arrojan precio justo de intercambio positivo, es decir favorable se registrara en el activo, separando el valor del derecho y el valor de la obligación, por su parte los que arrojen precio justo de intercambio negativo, es decir desfavorable debe registrarse en el pasivo, efectuando la misma separación.

**Valoración**

Las variaciones en el precio justo de intercambio para los instrumentos financieros derivados deben registrarse en el estado de resultados independientemente de si la variación acumulada del precio justo es positiva (utilidad) o negativa (pérdida), dicha variación debe quedar revelada diariamente en el estado de resultados en la respectiva subcuenta de ingresos o egresos

**(e) Cuentas por cobrar:**

Registra los importes pendientes de cobro tales como comisiones por servicios bancarios y otros conceptos.

El fondo constituye provisiones para la protección de sus cuentas por cobrar calificadas, con cargo al estado de resultados, cuando quiera que se establezca la existencia de contingencia de pérdida probable y razonablemente cuantificada.

**(f) Operaciones en Moneda Extranjera**

Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio vigente a la fecha de la transacción. Los saldos de activos y pasivos en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2014 y 2013 fueron ajustados a la tasa de cambio representativa del mercado de \$2.358.46 pesos y \$1.926.83 pesos, respectivamente. La diferencia en cambio originada en la conversión de activos y pasivos en moneda extranjera se registra en cuentas de resultados.

**(g) Cuentas por pagar y otros pasivos**

Registra los importes pendientes de pago tales como comisiones por administración del Fondo de pensiones Voluntario, rendimientos acreedores fiduciarios y retención en la fuente.

**(h) Cuentas Individuales de Ahorro Pensional**

Representa el valor de los aportes en dinero recibidos de los participes para el desarrollo y operación del negocio fiduciario.



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

**(i) Cuentas contingentes**

Se registra como control la retención en la fuente contingente del cliente; beneficio tributario que sería efectivo siempre y cuando cumpla con la norma de duración en el fondo por más de 5 años.

**(j) Causación de Ingresos y Egresos**

Los ingresos y gastos se registran con base en el principio de causación. La causación de los ingresos por valoración de inversiones se efectúa bajo el criterio del cálculo registro contable y revelación a precio justo de intercambio, al cual determinado título o valor podría ser negociado en una fecha determinada, de acuerdo con las características particulares y dentro de las condiciones existentes en el mercado en dicha fecha.

**(k) Sistema Operativo**

Las inversiones y las cuentas individuales de ahorro pensional se manejan a través de un sistema computarizado basado en unidades. El valor del Fondo se actualiza de acuerdo al rendimiento de las inversiones.

**(l) Impuestos**

De acuerdo con las normas vigentes los aportes que se destinen al Fondo Voluntario de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez Dafuturo, se consideran ingresos no constitutivos de renta ni ganancia ocasional y por lo tanto, no se someterán retención en la fuente en los términos y dentro de las limitaciones que las normas legales en materia tributaria establezcan. De igual manera el retiro de rendimientos que produzcan estos aportes se sujetaran al tratamiento tributario previsto por la ley. Así mismo, aplica retención en la fuente sobre compras y servicios a las tarifas vigentes de sus proveedores.

**(3) Disponible**

El saldo del disponible a 31 de diciembre está representado en:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Banco Davivienda S.A.	\$ 45,117,244	31,309,767
Banco de la República	100,000	350,000
Banco Helm S.A.	20,683,806	12,674,851
Banco de Bogotá S.A.	8,956	144,869
Banco Popular S.A.	35,903	42,147,229
Banco BBVA S.A.	1,273,853	15,878,028
Banco Sudameris S.A.	8,374,450	12,262,025
BCSC S.A.	49,798	49,585
Banco Bancafé Panamá	547,972	2,961,358
Banco Colpatría	76,163	95,330
Banco Cititrust	293,674	495,586
	<u>\$ 76,561,819</u>	<u>118,368,628</u>

(continúa)





**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

Al 31 de diciembre de 2013, y 2012 no se presentan restricciones sobre el disponible.

A continuación se presenta el resumen de las partidas conciliatorias menores y mayores a 30 días al 31 de diciembre de 2013:

CONCEPTO	MAYORES A 30 DIAS		MENORES A 30 DIAS		TOTAL	
	No. Partidas	Valor	No. Partidas	Valor	No. Partidas	Valor
Notas Crédito no abonadas por el Banco	2	\$ 19,610	71	\$ 483,386	73	\$ 502,996
Notas Débito no cargadas por el Banco	0	0	64	89,534	64	89,534
Notas Crédito no registradas en libros	0	0	18	124,560	18	124,560
Notas Débito no registradas en libros	1	11	57	140,550	58	140,561
<b>TOTAL</b>	<b>3</b>	<b>\$ 19,621</b>	<b>210</b>	<b>\$ 838,030</b>	<b>213</b>	<b>\$ 857,651</b>

A continuación se presenta el resumen de las partidas conciliatorias menores y mayores a 30 días al 31 de diciembre de 2013:

CONCEPTO	MAYORES A 30 DIAS		MENORES A 30 DIAS		TOTAL	
	No. Partidas	Valor	No. Partidas	Valor	No. Partidas	Valor
Notas Crédito no registradas en libros	8	5,061	129	558,816	137	563,877
Notas Crédito no abonadas por el Banco	15	5,354	96	380,457	111	385,811
Notas Débito no registradas en libros	43	53,023	92	607,991	135	661,014
Notas Débito no cargadas por el Banco	11	7,433	38	107,073	49	114,506
<b>TOTAL</b>	<b>77</b>	<b>\$ 70,871</b>	<b>355</b>	<b>\$ 1,654,337</b>	<b>432</b>	<b>\$ 1,725,208</b>

A 31 de diciembre de 2013 se registró con cargo al estado de resultados de Fiduciaria Davivienda S.A. una provisión por partidas conciliatorias con antigüedad superior a 30 días, por la suma de \$12.494 que corresponde a notas débito no registradas en libros y notas crédito no abonadas por el Banco.

#### (4) Inversiones

El siguiente es el detalle de las inversiones a 31 de diciembre:

(continúa)



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Inversiones negociables en títulos de deuda</b>		
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la nación		
- TES Tasa Fija	\$ 88,967,547	92,856,020
- TES UVR	<u>10,219,764</u>	<u>0</u>
	99,187,311	92,856,020
Títulos de contenido crediticio derivados de proceso de titularización distinto a cartera hipotecaria		
- Titularizaciones	<u>0</u>	<u>1,877,456</u>
Títulos emitidos, avalados o garantizados por Instituciones Vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia		
- CDT	551,665,682	519,804,425
- Bonos Privados	<u>109,012,464</u>	<u>109,654,557</u>
	<u>660,678,146</u>	<u>629,458,982</u>
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia		
- Bonos Privados	<u>4,857,935</u>	<u>4,086,150</u>
<b>Total inversiones negociables en Títulos de deuda</b>	<b>\$ <u>764,723,392</u></b>	<b><u>728,278,608</u></b>
Participaciones en Fondos mutuos de inversión Internacionales en renta variable		
- Fondo Vanguard posición terceros	\$ <u>650,700</u>	<u>457,777</u>
Participaciones en Carteras Colectivas Abiertas sin pacto de permanencia con títulos y/o valores participativos		
- Fondo Seguridad posición terceros	<u>3,220,423</u>	<u>4,107,638</u>
<b>Total participaciones en Fondos Mutuos y Carteras Colectivas</b>	<b>\$ <u>3,871,123</u></b>	<b><u>4,565,414</u></b>
<b>Inversiones negociables en títulos participativos</b>		
Acciones con Alta Liquidez Búrsatil	\$ <u>11,100,237</u>	<u>5,569,427</u>
<b>Total inversiones negociables en títulos participativos</b>	<b>\$ <u>11,100,237</u></b>	<b><u>5,569,427</u></b>
Participaciones en Fondos representativos de Índices Accionarios ETF	\$ <u>5,285,458</u>	<u>6,241,409</u>
<b>Total Participaciones en Fondos representativos de Índices Accionarios</b>	<b>\$ <u>5,285,458</u></b>	<b><u>6,241,409</u></b>
<b>Total inversiones</b>	<b>\$ <u>784,980,210</u></b>	<b><u>744,654,858</u></b>

(continúa)



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existe ninguna restricción sobre las inversiones

**Información Cualitativa**

Las operaciones de tesorería se basan en:

- El mercado monetario
- Compra y venta de títulos valores
- Operaciones Repo activas

Por medio de estas operaciones se busca mantener la liquidez con seguridad para el fondo, generar rentabilidad en el portafolio de inversión y optimizar los beneficios fiscales dentro del marco de planeación financiera y tributaria establecida para cada vigencia.

La estrategia de Tesorería sigue los lineamientos de la estrategia de la Fiduciaria en cuanto a diversificación de activos propios y administrados. Se ha definido como filosofía de riesgo, que el manejo de las inversiones debe realizarse bajo parámetros de operación que permitan tener un bajo perfil de riesgo. Se busca optimizar la relación riesgo-rentabilidad dentro de un marco que mantenga unos adecuados niveles de solvencia.

Las decisiones de inversión son propuestas al Comité de Inversiones, ente que se encarga de analizar cuantitativamente las alternativas mediante análisis financiero detallado de los emisores y cualitativamente mediante elementos como criterios de carácter comercial, posicionamiento y proyectos futuros.

La valoración de las inversiones se realiza de acuerdo a la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia, especialmente lo relacionado con la modificación introducida al capítulo I de la Circular 100 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

**Información Cuantitativa**

A continuación se presenta la composición del portafolio de inversiones por niveles máximo, mínimo y promedio, tomado de los cierres mensuales así:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Monto Máximo	\$	873,756,163	861,146,988
Monto Mínimo		848,224,117	791,342,709
Promedio	\$	827,548,971	828,405,975

(continúa)



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

**Maduración de las inversiones**

Al 31 de diciembre de 2014, las inversiones realizadas en el Fondo Dafuturo, reflejan una mayor participación en títulos entre 1 y 3 años y sólo incluye inversiones negociables en títulos de deuda:

<u>Plazo</u>	<u>2014</u>		<u>2013</u>	
	<u>Monto</u>	<u>%</u>	<u>Monto</u>	<u>%</u>
0-3 Meses	\$ 76,824,417	10	38,649,860	5
30 - 90 días	101,057,125	13	95,156,320	13
90 día - 1 año	239,667,067	30	269,686,820	37
1-3 Años	352,158,599	45	341,161,858	45
Mayor a 3 años	15,273,002	2	0	0
	<u>\$ 784,980,210</u>	<u>100</u>	<u>744,654,858</u>	<u>100</u>

\*Los datos no incluyen posición en Cuentas de Ahorro.

**Riesgo de Crédito por Sector**

La composición del portafolio de inversiones del Fondo Dafuturo clasificado por sector al 31 de diciembre, refleja una mayor concentración en títulos de la nación, los cuales representan un 61.8% del total del portafolio, según se presenta a continuación:

<u>Sector</u>	<u>2014</u>		<u>2013</u>	
	<u>Monto</u>	<u>%</u>	<u>Monto</u>	<u>%</u>
Nación	\$ 99,187,310	13	92,856,020	12
Sector Real	10,833,322	1	8,754,793	1
Sistema financiero				
- Bancos	547,269,518	70	479,911,336	65
- Otros	127,690,060	16	163,132,709	22
	<u>\$ 784,980,210</u>	<u>100</u>	<u>744,654,858</u>	<u>100</u>

\*Los datos no incluyen posición en Cuentas de Ahorro.

**Clasificación de la liquidez de las inversiones**

El portafolio Dafuturo, en su totalidad está compuesto por inversiones de alta y media liquidez, donde aquellas de media liquidez incrementaron su participación en 2014 con relación al año anterior, como se presenta a continuación:

(continúa)



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
 (Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)  
**Notas a los Estados Financieros**  
 (Expresadas en miles de pesos)

	2014		2013	
	<u>Monto</u>	<u>%</u>	<u>Monto</u>	<u>%</u>
Alta	\$ 546,124,542	70	517,775,982	30
Media	238,855,668	30	226,878,876	70
Baja	0	0	0	0
	<u>\$ 784,980,210</u>	<u>100</u>	<u>744,654,858</u>	<u>100</u>

**Evaluación de las Inversiones**

De acuerdo con lo establecido en el Capítulo I de la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia, Fiduciaria Davivienda en calidad de Administradora del Fondo Dafuturo, efectuó la evaluación de riesgo crediticio para los emisores en los que ha efectuado inversiones en dicho portafolio, en el caso en que los emisores sean diferentes a 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 Fogafin.

Producto de la evaluación del riesgo crediticio al corte del 31 de diciembre de 2014 y 2013, se encontró que las inversiones se encuentran calificadas por sociedades calificadoras de valores, en su mayoría en niveles superiores a "AA" en calificación de largo plazo, como se detalla a continuación:

<u>Calificación</u>	2014		2013	
	<u>Monto</u>	<u>%</u>	<u>Monto</u>	<u>%</u>
Nación	\$ 99,187,311	12	92,856,020	12
AAA	658,579,641	84	589,296,246	79
AA+	6,957,238	1	46,126,342	6
Acciones	5,935,359	1	6,027,204	1
Sin calificación	14,320,661	2	10,349,046	2
	<u>\$ 784,980,210</u>	<u>100</u>	<u>744,654,858</u>	<u>100</u>

\*Los datos no incluyen posición en Fondos de Inversión Colectiva y Cuentas de Ahorro.

Se realizó la evaluación de inversiones por riesgo crediticio de acuerdo con lo establecido en la Circular 100 de la Superintendencia Financiera de Colombia y no fue necesario constituir provisiones.

**(5) Derivados**

El siguiente es el detalle de los derivados al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

(continúa)



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

	2014	2013
<b>Operaciones de contado</b>		
- Derechos de compra sobre títulos	\$ 0	123,606
- Derechos de compra sobre títulos	0	(123,716)
	0	(111)
<b>Contratos Forward</b>		
- Derechos de venta de monedas	0	3,211,421
- Obligaciones de venta de monedas	0	(3,179,298)
	0	32,123
<b>Total Derivados</b>	\$ 0	32,012

La maduración de los derivados es de corto plazo.

**(6) Cuentas por cobrar**

El siguiente es el detalle de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	2014	2013
Dividendos causados	\$ 10,347	6,005
Intereses Depositos Remunerados	9	22
	\$ 10,356	6,027

**(7) Cuentas por pagar**

El siguiente es el detalle de las cuentas por pagar al 31 de diciembre:

	2014	2013
Comisiones	\$ 1,036,847	1,113,230
Retención en la Fuente	480,356	442,504
Retiros de Aportes	197,370	30,791
Diversas	17,108	12,031
Comisión por Retiro Anticipado	855	3,423
Proveedores	18,641	26,882
Saldos a Favor Encargos Cancelados	101,425	101,425
Rendimiento cheque devuelto	41	0
CxP Sociedad Contrato colaboración retención	24,764	
Reintegro SARO Sociedad	1	0
	\$ 1,877,408	1,730,286

(continúa)



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

**(8) Otros Pasivos**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 corresponde al descuento que se efectuó a los clientes por concepto de gravamen a los movimientos financieros en los retiros parciales o totales de sus encargos y que son girados cada semana para efectuar su pago, por \$265 y \$82 respectivamente.

**(9) Patrimonio**

A continuación se detalla el movimiento del patrimonio:

<u>Rubro</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Saldo Inicial	\$ 861,331,157	852,967,046
Aportes recibidos durante el año	727,021,754	805,131,723
Retiros efectuados durante el año	(749,116,118)	(812,241,167)
Rendimientos abonados durante el año	20,437,919	15,473,555
Saldo Final	\$ <u>859,674,712</u>	<u>861,331,157</u>

**(10) Cuentas Contingentes- Acreedoras**

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, corresponde a la retención contingente que es el valor cobrado sobre los aportes voluntarios al fondo de pensiones Voluntarias con beneficio tributario que no han cumplido con el tiempo mínimo de permanencia (5 años), por \$19.192.778 y \$20.450.313 respectivamente.

**(11) Otros Ingresos**

Los otros ingresos operacionales por los años que terminan en 2014 y 2013 corresponden a rendimientos generados por aportes en cheques devueltos y ACH que son reintegrados a la cartera:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Rendimientos aportes ACH	\$ 2,643	1,464
Rendimientos aportes cheques devueltos	116	233
	\$ <u>2,759</u>	<u>1,697</u>

**(12) Egresos y Costos Operacionales - Otros**

El siguiente es el detalle de los otros egresos y costos operacionales:



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

	2014	2013
Servicios Bancarios	\$ 1,445	1,898
Gastos Otros	849	1,528
Servicio custodia Deceval	110,015	121,093
Distribución de extractos	286,258	378,168
Honorarios Nury Vasquez	0	464
Rendimientos cheques Devueltos	17	49
Gravamen a los Movimientos financieros	117,088	131,265
Infovalmer S.A.	4,730	1,199
Cititrust	4,806	2,260
	\$ 525,208	637,924

**(13) Contingencias**

A 31 de diciembre de 2014 y 2013 el Fondo de Pensiones Voluntarias de Jubilación y/o Invalidez Dafuturo presenta una situación jurídica normal y no se han presentado acontecimientos a los cuales deba hacerse especial mención, así mismo se informa que no existe ningún proceso jurídico en contra del fondo.

**(14) Revelación de Riesgos**

La gestión de riesgo en Fiduciaria Davivienda S.A. se fundamenta en una estructura organizacional especializada. La Junta Directiva y la Alta Gerencia conscientes de la necesidad y conveniencia de la segregación y segmentación han designado a diferentes áreas como responsables de los procesos de front, middle y back office de la Tesorería, tanto para el portafolio propio como de los fondos que administra. Adicionalmente, se cuenta con la definición clara de políticas y procedimientos con el fin de mantener el perfil de riesgo dentro de los límites autorizados

Los procesos y administración de los portafolios administrados por Fiduciaria Davivienda se desarrollan dentro de parámetros y sistemas de control e infraestructura tecnológica que garanticen seguridad, capacidad, agilidad y cumplimiento. En cuanto a mercados y productos estos son aprobados por la Junta Directiva.

El proceso actual de monitoreo de riesgos se basa en comités que analizan y definen políticas y estrategias, lo cual es posteriormente presentado a la Junta Directiva para ratificación.

**Gestión del riesgo Financiero**

La administración y gestión de riesgos en el Grupo Bolívar se realiza mediante una estrategia de sinergia entre compañías, consolidando una Vicepresidencia de Riesgo de Inversiones para todas las empresas, que optimiza los recursos tecnológicos y académicos para el desarrollo de herramientas de medición, análisis, monitoreo y control de los riesgos asumidos.

(continúa)





**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

Para tales efectos, se ha establecido el Comité de Riesgos Financieros del Grupo Bolívar el cual analiza y evalúa las diferentes alternativas de operación e inversión de acuerdo con la filosofía de cada entidad y portafolio administrado, dando su concepto de aprobación o negación para posterior ratificación en la Junta Directiva en el caso de temas de riesgo de mercado y liquidez.

Adicionalmente, la consolidación de los aspectos relacionados con la gestión y administración de riesgos financieros de tesorería en las compañías del grupo se efectúa a través del Manual de Administración de Riesgos Financieros del Grupo Bolívar (MARF), documento que define el sistema de administración de riesgos, en el cual se consignan las políticas, definiciones y procesos generales requeridos para ejercer una adecuada administración de los riesgos financieros asociados a la realización de operaciones de tesorería e inversiones permitidas, dando lineamientos a las áreas partícipes en la gestión de procesos de inversión, tesorería y liquidez.

La Vicepresidencia de Riesgo de Inversiones (VPRI), es la encargada de velar por el adecuado cumplimiento de las políticas y procedimientos establecidos para llevar a cabo la gestión de riesgos, de acuerdo a las decisiones tomadas por la Junta Directiva, Comité de Fondos de Inversión Colectiva o por el Comité de Riesgos Financieros del Grupo Bolívar, teniendo en cuenta las atribuciones que le corresponden a cada estamento. La VPRI es la responsable de la medición del nivel de riesgo de cada una de las inversiones o portafolios incluyendo riesgo de crédito, riesgo de mercado, riesgo de liquidez y riesgo operativo de tesorería; también es la encargada de la definición de metodologías de cálculo, la evaluación de nuevos riesgos, revisión de las metodologías de valoración no estandarizadas de los instrumentos financieros, sugerir políticas y control de los distintos riesgos. Por su parte, la función de valoración diaria de los instrumentos financieros, se encuentra a cargo del área de Valoración, quien recibe el soporte metodológico de la VPRI.

La Junta Directiva y el Comité de Riesgos Financieros, son las instancias responsables de la determinación para cada Compañía de la tolerancia a los diferentes riesgos (límites internos), siendo la Junta Directiva la encargada de definir y aprobar las políticas de la entidad en materia de administración de Riesgos de Mercado y Liquidez.

Fiduciaria Davivienda tiene diseñada una estructura adecuada de límites de exposición para controlar los diferentes portafolios de inversión que administra, así como las actividades efectuadas para llevar a cabo dicha gestión. Se tienen definidos límites de inversión, de contraparte, límites por trader, límites de valor en riesgo (VaR), para controlar la exposición total a pérdidas probables sobre los portafolios. De igual manera, se cuenta con un mecanismo de alertas tempranas de pérdida máxima para controlar la operación de la tesorería. Lo anterior, es monitoreado con periodicidad diaria a través de informes y herramientas robustas desarrolladas internamente.

En relación con la definición de las entidades autorizadas para operar con las compañías del Grupo Bolívar, se utiliza un modelo que evalúa el desempeño financiero de la contraparte mediante la puntuación de indicadores financieros representativos, y teniendo en cuenta consideraciones de tipo cualitativo.

(continúa)



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

La incursión en nuevos mercados y productos se realiza una vez se ha dimensionado y evaluado el impacto y el perfil de riesgo correspondiente y luego de ser aprobados por la Junta Directiva de la entidad, de acuerdo con el procedimiento establecido para tal fin.

**Riesgo de Emisor y Crédito y/o Contraparte**

La administración de este riesgo se realiza atendiendo los parámetros que deben cumplir las entidades vigiladas, contemplados en el Capítulo II - Reglas relativas al Sistema de Administración de Riesgo de Crédito de la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Se entiende por riesgo de crédito, la posibilidad que una entidad incurra en pérdidas y se disminuya el valor de sus activos, como consecuencia que un deudor o contraparte incumpla sus obligaciones

La gestión del riesgo de crédito para los portafolios administrados por la Fiduciaria, se enmarca en la evaluación y calificación de los emisores con el fin de determinar los límites máximos de inversión y de contraparte. La asignación de dichos límites se efectúa a través de un modelo de calificación desarrollado a nivel interno, a través del cual se realiza seguimiento a los indicadores financieros en términos de capital, calidad de activos, liquidez, rentabilidad y eficiencia de los emisores y contrapartes, entre otros.

La definición de las entidades autorizadas para operar con las compañías del Grupo Bolívar, es realizado por las Vicepresidencias de Riesgo de Inversiones y de Riesgo de Crédito Corporativo, las cuales evalúan la capacidad crediticia y desempeño financiero de emisores del sector financiero y sector real, respectivamente.

En el caso de las entidades financieras locales, se cuenta con un modelo comparativo por medio del cual se otorgan calificaciones a nivel de riesgo de las diferentes entidades, basándose en análisis fundamental. El modelo incluye criterios cuantitativos y cualitativos que determinan indicadores que representan de mejor manera el desempeño de las diferentes entidades. Así mismo, califica los riesgos de los diferentes tipos de entidad y posteriormente los recoge en un solo ranking.

Para los bancos internacionales, el análisis se realiza de manera individual, realizando comparaciones contra pares y la evaluación de la posición financiera e indicadores.

Cabe destacar, que se realiza un seguimiento permanente a las inversiones que componen el portafolio de inversiones, así como a las contrapartes con las cuales se opera en los mercados estandarizados y mostrador, con el objetivo de evitar el incumplimiento en las condiciones pactadas en las operaciones de tesorería.

Así mismo, se tiene como lineamiento propender por realizar operaciones de compra y venta de títulos a través del sistema transaccional MEC bajo la modalidad de operaciones

(continúa)



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

compensadas, lo cual permite controlar que las operaciones a celebrar estén dentro de los montos y plazos autorizados.

**Riesgo de Mercado**

La administración de este riesgo se realiza atendiendo los parámetros que deben cumplir las entidades vigiladas, contemplados en el Capítulo XXI - Reglas relativas al Sistema de Administración de Riesgo de Mercado de la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Se entiende por riesgo de mercado la posibilidad de que las entidades incurran en pérdidas asociadas a la disminución del valor de sus portafolios, las caídas del valor de los fondos de inversión colectiva o portafolios que administran, por efecto de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones dentro o fuera del balance.

Para medir este tipo de riesgo en los portafolios administrados, la Fiduciaria Davivienda utiliza la metodología de Valor en Riesgo, mediante la cual, con cierto nivel de confianza, es posible reconocer la pérdida máxima a la que podrían estar expuestos los activos financieros que componen un portafolio de inversión, tomando en consideración el comportamiento histórico de las tasas o de los precios de los títulos que componen el portafolio.

Principalmente, la medición y monitoreo de éste tipo riesgo es realizado mediante los modelos de Valor en Riesgo regulatorio e interno, que cuantifican la magnitud de la pérdida probable por causa de movimientos adversos de los precios de los activos y las tasas de interés. La medición del valor en riesgo regulatorio (VeR) o también llamada metodología estándar, es calculada de forma mensual según la metodología descrita en el Anexo II del Capítulo XXI de la Circular Básica, Contable y Financiera (Circular externa 100 de 1995) de la Superintendencia Financiera de Colombia para todos los portafolios administrados por la Fiduciaria.

Como mecanismo complementario, se cuenta con la metodología interna de Valor en Riesgo (VaR) que toma como referencia el modelo de VaR (Value at Risk) publicado por J.P.Morgan en 1994, en el documento de Risk Metrics: "Return to Risk Metrics: The Evolution of the Standard".

Éste modelo, utiliza para el cálculo de la volatilidad de los retornos, un modelo EWMA (Exponentially Weighted Moving Average), que permite otorgar un mayor peso a la información nueva y le otorga un menor peso, que decae con el tiempo de forma exponencial, a las observaciones pasadas.

Cabe destacar, que el VaR bajo la metodología interna, es cuantificada diariamente por la VPRI para el portafolio Dafuturo y su resultado es reportado a la Alta Gerencia con igual periodicidad.

Según lo estipulado por éste portafolio administrado en su manual de inversiones, las cifras de VeR y VaR son reportadas mensualmente.



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

El cálculo de valor en riesgo bajo la metodología estándar (VeR) para el Fondo Dafuturo al 31 de diciembre de 2014, se presenta a continuación:

Portafolio	VPN (Miles de \$)*	VeR (Miles de \$)		VeR %	
		Sin Correlaciones	Con correlaciones	Sin Correlaciones	Con correlaciones
FPV Dafuturo	784,980,210	4,172,702	1,916,754	0.53%	0.24%

\*Este valor incluye las inversiones para mantener hasta el vencimiento, sin embargo las mismas no son tenidas en cuenta para efectos del cálculo del Valor en Riesgo regulatorio (VeR). Los datos no incluyen posición en Ctas de ahorro.

#### Riesgo de Liquidez

Se entiende por riesgo de liquidez la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente los flujos de caja esperados e inesperados, vigentes y futuros, sin afectar el curso de las operaciones diarias o la condición financiera de la entidad. Esta contingencia (riesgo de liquidez de fondeo) se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para ello y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo. A su turno, la capacidad de las entidades para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios (riesgo de liquidez de mercado)

Para éste tipo de portafolios administrados, el manejo de la liquidez se realiza dependiendo de la naturaleza de cada portafolio y según los requerimientos de liquidez definidos por el Fideicomitente o por límites legales en caso que le apliquen.

Al cierre del 31 de diciembre de 2014, el IRL para el Fondo Dafuturo bajo la metodología mencionada anteriormente, es la siguiente:

	VALOR FONDO	EWMA
Multiportafolio Básico	\$ 825,304,775	1.78%
Multiportafolio Acciones Global	8,047,159	20.95%
Multiportafolio Moderado	3,413,157	8.89%
Multiportafolio Renta Fija Global	4,120,470	24.81%
Multiportafolio Diversificado	6,667,165	4.17%
Multiportafolio Acciones Colombia	6,191,647	90.48%
Multiportafolio Renta Fija Pesos	5,433,382	3.83%
Multiportafolio Plan Complementario de Pensión	\$ 496,957	

(continúa)



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

Para el Multiportafolio Plan complementario de pensión no se calcula EWMA puesto que inició operaciones en el mes de noviembre de 2014 y no cuenta con el tiempo para realizar el cálculo.

Al cierre del 31 de diciembre de 2013, el Indicador de riesgo de liquidez IRL es el siguiente:

	<u>VALOR FONDO</u>	<u>EWMA</u>
Multiportafolio Básico	\$ 830,513,598	2.45%
Multiportafolio Acciones Global	7,534,081	15.79%
Multiportafolio Moderado	4,288,515	6.24%
Multiportafolio Renta Fija Global	1,842,967	13.70%
Multiportafolio Diversificado	7,747,248	11.82%
Multiportafolio Acciones Colombia	4,485,563	22.12%
Multiportafolio Renta Fija Pesos	\$ 4,919,180	5.38%

#### **Riesgo Legal y Jurídico**

Los procedimientos contienen los requisitos mínimos para la formalización de operaciones. Estos requisitos provienen de un análisis jurídico en el que se tienen en cuenta la naturaleza de las operaciones. El área de Inversiones cuenta con permanente soporte legal del área jurídica que ofrece el principal apoyo para la mitigación del riesgo legal.

En cuanto al tema de derivados se han especificado los tipos de operaciones que se pueden llevar a cabo resaltando que solamente están autorizadas operaciones de cobertura y en ningún caso aquellas de tipo especulativas.

#### **Política de calidad**

En la búsqueda continua de calidad, nuestro compromiso primordial es la satisfacción de las necesidades de nuestros clientes, brindándoles confianza y seguridad mediante la calidad de nuestros productos y/o servicios, la promoción del bienestar de nuestro personal, garantizando su entrenamiento, capacitación y compromiso con el proceso de mejoramiento de la empresa. Esta política contempló los parámetros definidos en el capítulo I de la Circular Externa 100 de 1995 Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia para el portafolio de la sociedad y los demás portafolios administrados y a su vez permitió el desarrollo de las actividades y procedimientos de tesorería, dentro de un marco regulatorio y de control claro, facilitando la consecución de las metas propuestas por la Alta Gerencia.

#### **Límites de Exposición**

Se cuenta con un límite de valor en riesgo definido para el portafolio administrado, a través del cual se busca evaluar la sensibilidad del portafolio de inversiones por efectos del comportamiento del mercado y/o la exposición del mismo a las tasas de interés. Éste límite es monitoreado diariamente, junto con las alertas de PYG y VaR interno definidas en cada caso.

(continúa)



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

**Proveedores de precios**

A partir del 4 de Marzo de 2013, comenzó a operar en el mercado de valores colombiano la figura de proveedores de precios, de acuerdo con lo estipulado por la Circular 006 y 039 de 2012. En septiembre de 2012 la Superintendencia Financiera de Colombia otorgó el certificado de autorización a los dos proveedores de precios para valoración que tramitaron dicha licencia (Infovalmer y PIP), siendo seleccionado para Fiduciaria Davivienda, así como para las compañías del Grupo Bolívar el proveedor de precios PIP.

Antes de la entrada de este esquema de proveedores de precios para valoración, el servicio era prestado por la BVC a través de su sistema INFOVAL, el cual ofrecía precios de valoración exclusivamente para los segmentos de renta fija, renta variable y derivados estandarizados.

Esta nueva figura busca incrementar la transparencia en la valoración de los activos que se negocian en el sistema financiero colombiano, lo que se traduce en una mayor protección al consumidor financiero y en mayores estándares de profesionalismo para los administradores. A partir de la fecha en mención, PIP tiene la responsabilidad de ofrecer precios para todos los activos que componen los portafolios de la Compañía (administrados y propios), con el alcance de incluir valores en renta fija, valores en renta variable, instrumentos financieros derivados estandarizados, e instrumentos financieros derivados no estandarizados cuyos subyacentes sean tasa de cambio, tasa de interés, renta fija o renta variable.

El nuevo esquema de proveedores de precios posibilita a Fiduciaria Davivienda a tener la oportunidad de impugnar un precio respecto del cual considere que no refleja las condiciones en que se efectuaron las negociaciones de un determinado instrumento en el mercado, mecanismo que se ha implementado diariamente como mecanismo preliminar de validación de la valoración por parte del Front Office, quien es el primer anillo de gestión del riesgo.

Cabe destacar, que para el día en que se inició el esquema de proveedores de precios, no se presentaron grandes diferencias en valores de mercado, ya que en las pruebas realizadas previas a la entrada a producción se validaron los impactos, incluida la posibilidad de diferir las variaciones significativas de PyG.

**(15) Gobierno Corporativo**

Siguiendo los parámetros indicados en el nuevo acuerdo de Basilea relacionados con el concepto del Buen Gobierno Corporativo, se han realizado gestiones en los siguientes temas:

Se ha informado a la Junta Directiva y la Alta Gerencia sobre la responsabilidad del manejo de los distintos riesgos y están enterados de los procesos y de la estructura de negocios lo que le ha permitido a estos organismos brindar apoyo y efectuar un adecuado monitoreo y seguimiento a los mismos.

La política de gestión de riesgos ha sido impartida por la Junta Directiva y la Alta Gerencia y está integrada con la gestión de riesgos de las demás actividades de la institución. La

(continúa)



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

Coordinación de Riesgos de Tesorería adscrita a la Presidencia, y perteneciente al Área de Riesgos Financieros del Grupo Bolívar es la encargada de identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos financieros de tesorería inherentes a los negocios.

En relación con la gestión del riesgo operativo la entidad cuenta con la Unidad de Riesgo Operativo, que recibe direccionamiento y apoyo permanente de la Vicepresidencia de Riesgo y Control Financiero del Banco Davivienda S.A.

A la Junta Directiva y a la Alta Gerencia se le informa periódicamente las posiciones en riesgo y se han creado reportes claros, concisos, ágiles y precisos en los que se informan las exposiciones por tipo de riesgo, área, negocio y portafolio, así como el cumplimiento de límites, operaciones poco convencionales o por fuera de las condiciones de mercado y las operaciones con empresas o personas vinculadas a la entidad. Los perfiles de riesgo operativo inherente y residual son aprobados por la Junta Directiva de la Fiduciaria y son objeto de revisión semestral por parte de la misma.

Las áreas de control y gestión de riesgos cuentan con una infraestructura tecnológica adecuada que brinda la información y resultados necesarios por tipo de operaciones y por volumen de las mismas. Así mismo, existe un monitoreo de la gestión de riesgo, teniendo en cuenta la complejidad de las operaciones que se realizan.

Se han definido metodologías para identificar los diferentes tipos de riesgo que permiten determinar con un alto grado de confiabilidad las posiciones en riesgo.

Existe una adecuada segregación de funciones entre las áreas de negociación, control de riesgos y de contabilización y dependen de áreas funcionales diferentes.

Los funcionarios involucrados con el área de riesgos están altamente calificados y preparados, tanto académicamente como a nivel de experiencia profesional.

Existen mecanismos de control que permiten constatar que las operaciones se hicieron en las condiciones pactadas y a través de los medios de comunicación de la entidad, que aseguran la comprobación de las mismas. La contabilización de las operaciones se realiza de forma rápida y precisa, evitando incurrir en errores que pueden significar pérdidas o utilidades equivocadas.

La Auditoría Interna y la Revisoría Fiscal de la entidad están al tanto de las operaciones de la entidad y efectúan comprobaciones periódicas. La Administración ha venido implementando las recomendaciones que esos organismos han efectuado en relación con el cumplimiento de límites, cierre de operaciones, relación entre las condiciones de mercado y los términos de las operaciones realizadas, así como las operaciones efectuadas entre empresas o personas vinculadas con la entidad.

Tanto la Junta Directiva como la Alta Dirección, han sido informadas sobre la responsabilidad que implica el manejo de los diferentes riesgos de las operaciones de tesorería.

(continúa)



**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y/O INVALIDEZ DAFUTURO**  
**31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**(Expresadas en miles de pesos)**

La participación de la Junta Directiva en la gestión y administración de riesgo se realiza mediante la aprobación de los límites de operación de los diferentes portafolios, de las medidas organizacionales para limitar los riesgos y en general, de las políticas y reglas de actuación de Fiduciaria Davivienda en el desarrollo de las actividades de tesorería, teniendo en cuenta las recomendaciones del Comité de Riesgos Financieros e Inversiones del Grupo Bolívar, del cual es miembro el Presidente de la entidad.

La información acerca de las posiciones en riesgo se reporta en forma mensual a la Junta Directiva; a la Alta Gerencia se le informan las posiciones en riesgo con diferentes periodicidades a través de publicación en red. La información suministrada contiene las exposiciones por tipo de riesgo y por portafolio, así como los incumplimientos de los límites, operaciones poco convencionales o por fuera de las condiciones de mercado y las operaciones con empresas o personas vinculadas a la entidad.

Se tiene establecido el Código de Conducta y Ética de la tesorería en donde se identifican las diferentes conductas que deben regir las actuaciones de sus integrantes y los conflictos de interés a los que se encuentran expuestos, al igual que se establecen los métodos para evaluar y sancionar a dichos integrantes en los casos en que se requiera. Así mismo, se encuentran definidos las funciones y niveles de responsabilidad de los funcionarios responsables de operaciones de tesorería. Existe independencia entre las áreas de negociación, control de riesgos, cumplimiento y registro, así como procedimientos que garantizan la adecuada interacción entre las áreas. Las personas involucradas con el área de riesgos han sido capacitadas para lograr una efectiva identificación y administración de los riesgos asociados a las operaciones de tesorería.

Para la medición de los diferentes tipos de riesgo, se han establecido metodologías que permiten mitigar las posiciones en riesgo. Así mismo, el área de riesgo efectúa distintas actividades encaminadas a velar por el cumplimiento de las políticas y procedimientos apoyándose en herramientas tecnológicas y computacionales que le permiten hacer un adecuado seguimiento a la operación de la tesorería.

**(16) Controles de Ley**

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Fondo Voluntario de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez Dafuturo cumplió con los requerimientos de inversiones de alta liquidez, límite de concentración por emisor, límite de concentración por adherente y el cumplimiento de la política de inversión.

**(17) Eventos subsecuentes**

No se presentaron eventos subsecuentes en el Fondo Voluntario de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez Dafuturo entre el 31 de diciembre de 2014 y la fecha del informe del Revisor Fiscal que deban ser revelados.





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

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

**AUDFINBOG-IES2015-4338**

## **INFORME DEL REVISOR FISCAL**

Señores Accionistas  
Fiduciaria Davivienda S.A.

He auditado los estados financieros del Fondo Voluntario de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez Dafuturo administrado por Fiduciaria Davivienda S.A., los cuales comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2014 y el estado de ingresos y egresos, 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 de fecha 11 de febrero de 2014, expresó una opinión sin salvedades sobre los mismos.

La administración de la Fiduciaria, como sociedad administradora del Fondo Voluntario de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez Dafuturo, es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación de estados financieros libres de errores de importancia material, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables razonables en las circunstancias.

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

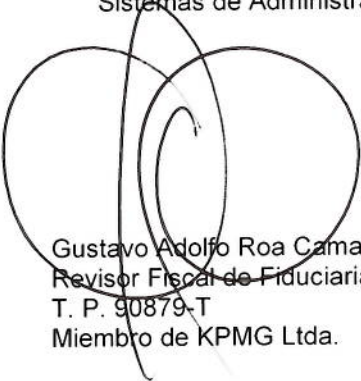
Una auditoría incluye realizar procedimientos, para obtener evidencia sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del criterio del revisor fiscal, incluyendo la evaluación del riesgo de errores de importancia material en los estados financieros. 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 de las cuentas de orden fiduciarias de la Sociedad Fiduciaria y adjuntos a este informe, presentan razonablemente, en todos los aspectos de importancia material, la situación financiera del Fondo Voluntario de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez Dafuturo administrado por la Sociedad Fiduciaria al 31 de diciembre de 2014 y el resultado 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 durante el año 2014, sobre el Fondo Voluntario de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez Dafuturo en mi concepto:

- a. La contabilidad ha sido llevada por la Sociedad Fiduciaria 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 Fiduciaria, se ajustan al reglamento del Fondo Voluntario de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez Dafuturo.
- c. La correspondencia y los comprobantes de las cuentas se llevan y se conservan debidamente.
- d. En Fiduciaria Davivienda S. A. que administra el Fondo Voluntario de Pensiones de Jubilación y/o Invalidez Dafuturo, 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 ingresos y egresos, de los Sistemas de Administración de Riesgos que le aplican al Fondo Voluntario de Pensiones.



Gustavo Adolfo Roa Camargo  
Revisor Fiscal de Fiduciaria Davivienda S.A.  
T. P. 90879-T  
Miembro de KPMG Ltda.

11 de febrero de 2015