

Fondo Voluntario de Pensiones – COLSEGUROS
Administrado por Allianz Seguros de Vida S.A.
Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2018, 2017 Con Informe del Revisor Fiscal

Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2018 y 2017

Índice

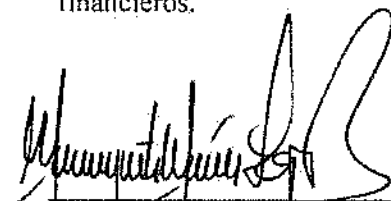
Estados Financieros

Estado de Situación Financiera	3
Estado de Resultados.....	4
Estado de Cambios en los Activos Netos.....	5
Estado de Flujos de Efectivo.....	6
Notas a los Estados Financieros.....	7


**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES – COLSEGUROS
ADMINISTRADO POR ALLIANZ SEGUROS DE VIDA S.A.
ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017
(Cifras en millones de pesos)**

	<u>Nota</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Activos			
Efectivo	6	\$ 38,923	\$ 56,628
Inversiones	7	240,894	220,457
Cuentas por cobrar	8	8,365	5,685
Total activos		<u>288,182</u>	<u>282,771</u>
 Pasivo			
Otras cuentas por pagar	9	<u>8,869</u>	<u>6,760</u>
 Activos netos			
Activos netos participaciones del Fondo Fondo Voluntario de pensiones	10	<u>279,313</u>	<u>276,010</u>
Total pasivos y patrimonio		<u>288,182</u>	<u>282,771</u>

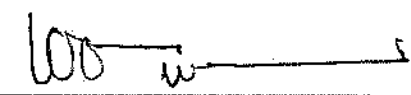
Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.



Margarita María Lopez
Representante Legal (*)



Ana María Zambrano
Contador Público (*)
T.P. 42327 - T

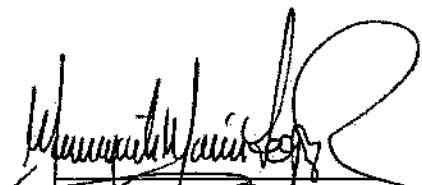


Edgar Pedraza Pulido
Revisor Fiscal
T.P. No. 19555 - T
Designado por PwC
Contadores y Auditores Ltda

**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES – COLSEGUROS
ADMINISTRADO POR ALLIANZ SEGUROS DE VIDA S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017
(Con cifras en millones de pesos)**

	Nota	2018	2017
Valoración de inversiones	11	\$ 15,837	20,097
Rendimientos bancarios		1,513	2,431
Diferencia en cambio, neta		146	9
Ingresos Operacionales		17,495	22,536
Comisión por administración del fondo		7,151	6,171
Pérdida en valoración y venta de inversiones	12	1,149	443
Otros ingresos		524	334
Gastos operacionales y administrativos		8,824	6,948
Rendimientos abonados del periodo		\$ 8,672	\$ 15,588

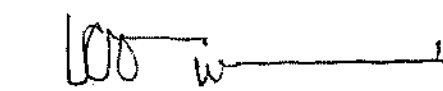
Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.



Margarita María Lopez
Representante Legal (*)



Ana María Zambrano
Contador Público (*)
T.P. 42327 - T

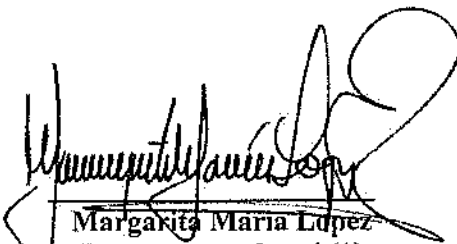


Edgar Pedraza Pulido
Revisor Fiscal
T.P. No. 19555 - T
Designado por PwC Contadores y
Auditores Ltda.

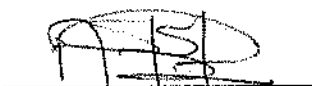
**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES – COLSEGUROS
ADMINISTRADO POR ALLIANZ SEGUROS DE VIDA S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017
(Con cifras en millones de pesos)**

	<u>Nota</u>	<u>Cuentas individuales de ahorro pensional</u>	<u>Acreditaciones en proceso</u>	<u>Activos Netos</u>
Saldo al 01 de enero de 2017		\$ <u>224,779</u>	<u>855</u>	<u>225,634</u>
Acreditaciones (retiros) netos		34,035	752	34,787
Rendimientos abonados		<u>15,589</u>	-	<u>15,588</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	10	<u>274,403</u>	<u>1,607</u>	<u>276,010</u>
Acreditaciones (aportes) netos		(6,583)	1,214	(5,369)
Rendimientos abonados		<u>8,672</u>	-	<u>8,672</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2018	10	\$ <u>276,492</u>	<u>2,821</u>	<u>279,313</u>

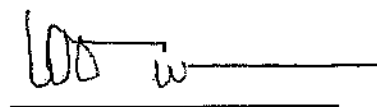
Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.



Margakita Maria Lopez
Representante Legal (*)



Ana Maria Zambrano
Contador Público (*)
T.P. 42327 - T

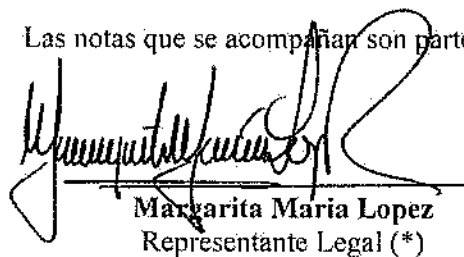


Edgar Pedraza Pulido
Revisor Fiscal
T.P. No. 19555 - T
Designado por PwC Contadores
y Auditores Ltda.

**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES – COLSEGUROS
ADMINISTRADO POR ALLIANZ SEGUROS DE VIDA S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017**
(Con cifras en millones de pesos)

	Nota	2018	2017
Flujo de efectivo por actividades de operación:			
Rendimientos abonados del periodo		8,672	15,588
Ajustes para conciliar los rendimientos abonados del periodo con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Valoración de inversiones	11	14,322	19,320
Ganancia o pérdida en venta de Inversiones neto	12	(12)	9
Rendimientos bancarios		1,513	2,431
Cambios en activos y pasivos:			
Cuentas por pagar	9	2,108	(272)
Cuentas por cobrar	8	(2,680)	376
Inversiones	7	(4,614)	(18,732)
Activos netos participantes del Fondo	10	(5,369)	34,788
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		(10,554)	16,159
Aumento/Disminución neto de efectivo		(17,705)	9,988
Efectivo al inicio del año		56,628	46,641
Efectivo al final del periodo	\$	38,923	56,628

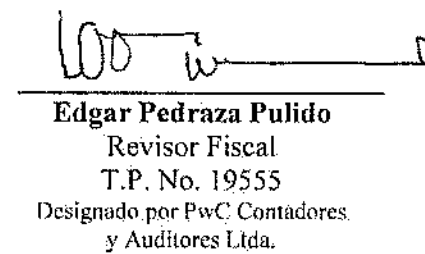
Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.



Margarita Maria Lopez
Representante Legal (*)



Ana Maria Zambrano
Contador Público (*)
T.P. 42327 - T



Edgar Pedraza Pulido
Revisor Fiscal
T.P. No. 19555
Designado por PwC Contadores
y Auditores Ltda.

**FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES –COLSEGUROS
ADMINISTRADO POR ALLIANZ SEGUROS DE VIDA S.A.**

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017

(Cifras en millones de pesos, excepto las tasas de cambio)

1. Entidad que reporta

El Fondo Voluntario de Pensiones Colseguros (el Fondo), fue constituido el 25 de abril de 2002 mediante Escritura Pública número 3566 de la Notaría 29 de Bogotá, D.C., y tiene la misma vigencia y domicilio (Bogotá) de Allianz Seguros de Vida S.A. (la Compañía), hasta diciembre de 2050.

La Superintendencia Financiera de Colombia autorizó el funcionamiento del Plan Ideal Individual de Pensiones Voluntarias y el Plan Ideal Empresarial de Pensiones Voluntarias del Fondo.

Su objeto es la gestión profesional de los recursos obtenidos a través de los aportes de los afiliados y de los patrocinadores con sus rendimientos, para cumplir uno o varios planes de pensiones complementarios al sistema de seguridad social obligatoria, de conformidad con lo preceptuado por el artículo 168 y siguientes del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero. Como plan complementario de pensiones, el Fondo es un mecanismo de inversión y ahorro a largo plazo, con multigestión de portafolio.

El Fondo es un patrimonio autónomo independiente de Allianz Seguros de Vida S.A, conformado por cuentas de capitalización individual.

El Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y la Ley 100 de 1993, reglamentan el manejo del Sistema General de Pensiones. Los recursos del Fondo se destinan única y exclusivamente a inversiones en valores de adecuada rentabilidad, seguridad y liquidez, en las condiciones y con sujeción a las limitaciones establecidas en el Estatuto Orgánico y la Resolución 107 de 1997, modificada por la Resolución 430 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

El valor del Fondo se expresa en unidades de igual monto y características y el valor del mismo se determina diariamente.

2. Bases de Preparación de los Estados Financieros

a. Marco Técnico Normativo

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF), establecidas en la Ley 1314 de 2009, reglamentadas por los Decretos 2420 de 2015, 2496 de 2015, 2131 de 2016 y 2170 de 2017. Las NCIF se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), junto con sus interpretaciones, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board – IASB, por sus siglas en inglés); publicadas en español hasta el año 2016; y otras disposiciones legales definidas por las entidades de vigilancia que pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por otros organismos de control del Estado.

El Fondo aplica a los presentes estados financieros las excepciones contempladas en Título 4 Regímenes especiales del Capítulo 1 del Decreto 2420 de 2015 relacionadas con la NIC 39 y la NIIF 9 respecto del tratamiento de la cartera y su deterioro y, la clasificación y la valoración de las inversiones, para estos casos continúa aplicando lo requerido en la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia

Financiera de Colombia (SFC).

b. Aprobación estados financieros

Los estados financieros y las notas que se acompañan fueron aprobados por la Junta Directiva y el Representante Legal el 25 de febrero de 2019 para ser presentados en la Asamblea General de Accionistas para su aprobación, la cual podrá aprobarlos o modificarlos.

c. Bases de medición

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico con excepción de los instrumentos financieros al valor razonable con cambios en resultado son medidos al valor razonable.

d. Moneda funcional y de presentación

Las partidas incluidas en los estados financieros del Fondo se expresan en la moneda del ambiente económico primario donde opera la entidad (pesos colombianos). Toda la información es presentada en millones de pesos y ha sido redondeada a la unidad más cercana.

e. Bases de presentación de estados financieros

Los estados financieros que se acompañan se presentan teniendo en cuenta los siguientes aspectos:

Estado de situación financiera

Se presentan mostrando las diferentes cuentas de activos y pasivos ordenados atendiendo su liquidez, en caso de venta o su exigibilidad, respectivamente, por considerar que para una entidad financiera esta forma de presentación proporciona una información fiable más relevante. Debido a lo anterior, en el desarrollo de cada una de las notas de activos y pasivos financieros se revela el importe esperado a recuperar o pagar dentro de los doce meses y después de doce meses, de acuerdo con la NIC 1 “Presentación de Estados Financieros”.

Estado de resultados del ejercicio

El estado de resultados se presenta discriminado según función de los gastos, modelo que es el más usado en las entidades financieras debido a que proporciona información más apropiada y relevante.

Estado de flujos de efectivo

Se presenta por el método indirecto, en el cual el flujo neto por actividades de operación se determina corrigiendo la ganancia antes de impuestos sobre la renta, por los efectos de las partidas que no generan flujos de caja, los cambios netos en los activos y pasivos derivados de las actividades de operación, y por cualquier otra partida cuyos efectos monetarios se consideren flujos de efectivo de inversión o financiación. Los ingresos y gastos por intereses recibidos y pagados, forman parte de las actividades de operación.

f. Uso de estimaciones y juicios

La preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia requiere que la administración realice juicios,

estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de activos, pasivos y pasivos contingentes en la fecha del balance, así como los ingresos y gastos del año, los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente, las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el período en que la estimación es revisada y en cualquier período futuro afectado.

La Administración del Fondo regularmente revisa su portafolio de activos financieros para evaluar su deterioro; en la determinación de si un deterioro debe ser registrado con cargo a los resultados del año, la gerencia hace juicios en cuanto a determinar si hay un dato observable que indica una disminución en el flujo de caja estimado del portafolio de activos financieros. Esta evidencia puede incluir datos indicando que ha habido un cambio adverso en el comportamiento de los deudores y por lo tanto origina un deterioro. En el período evaluado no hubo estimaciones y juicios.

3. Políticas contables significativas

Las políticas contables establecidas a continuación han sido aplicadas consistentemente en la preparación de los estados financieros, de acuerdo con las Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia (NCIF), a menos que se indique lo contrario.

a. Transacciones en moneda extranjera

Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras a la fecha de reporte son convertidos a la moneda funcional a la tasa de cambio de esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios denominados en monedas extranjeras que son medidos al valor razonable, son convertidos a la moneda funcional a la tasa de cambio a la fecha en que se determinó el valor razonable. Las diferencias en moneda extranjera que surgen durante la conversión son reconocidas en resultados, en el rubro de diferencias de cambio.

Los tipos de cambio de las principales monedas extranjeras utilizadas en la preparación de los estados financieros, son los siguientes:

(Cifras en pesos)

<u>Monedas Extranjeras</u>	<u>dic-18</u>	<u>dic-17</u>
USD	3.249,75	2.984,00
EURO	3.720,96	3.578,71

b. Efectivo

El efectivo incluye saldos disponibles mantenidos con bancos corresponsales e instrumentos financieros que son altamente líquidos, con vencimientos originales de tres meses o menos, sujetos a un riesgo poco significativo y que son utilizados por el Fondo en la administración de sus compromisos a corto plazo.

c. Activos financieros

Reconocimiento

Administración del Fondo clasificará los activos financieros según se midan posteriormente a costo amortizado, a valor razonable con cambios en otro resultado integral o a valor razonable con cambios en resultados sobre la base de los dos siguientes puntos:

- Del modelo de negocio de la sociedad administradora del Fondo para gestionar los activos financieros y
- Las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Un activo financiero deberá medirse al costo amortizado si se cumplen las dos condiciones siguientes:

- El activo financiero se conserva dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para obtener los flujos de efectivo contractuales y
- Las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados incluyen los activos financieros no designados en el momento de su clasificación como a costo amortizado.

Medición inicial

En el reconocimiento inicial la Administración del Fondo medirá un activo financiero o pasivo financiero, por su valor razonable. Si no se contabiliza al valor razonable con cambios en resultados se le suman los costos de transacción que sean directamente atribuible a la adquisición o emisión del activo o pasivo financiero.

Sin embargo, si el valor razonable del activo financiero o del pasivo financiero en el momento del reconocimiento inicial difiere del precio de la transacción, las entidades reconocerán ese instrumento en esa fecha de la siguiente manera:

- Si ese valor razonable se manifiesta por un precio cotizado en un mercado activo para un activo o pasivo idéntico (es decir, un dato de entrada de nivel 1) o se basa en una técnica de valoración que utiliza solo datos de mercados observables. Una entidad reconocerá la diferencia entre el valor razonable en el momento del reconocimiento inicial y el precio de transacción como una ganancia o pérdida.
- En los demás casos, ajustado para aplazar la diferencia entre el valor razonable en el momento del reconocimiento inicial y el precio de transacción. Después del reconocimiento inicial, la entidad reconocerá esa diferencia diferida como una ganancia o pérdida solo en la medida en que surja de un cambio en un factor (incluyendo el tiempo) que los participantes de mercado tendrían en cuenta al determinar el precio del activo o pasivo.

Medición Posterior

Después del reconocimiento inicial, la Administración del Fondo medirá un activo financiero de acuerdo a la clasificación:

- Costo amortizado;
- Valor razonable con cambios en otro resultado integral; o
- Valor razonable con cambios en resultados.

En su reconocimiento inicial, una entidad puede realizar una elección irrevocable para presentar en otro resultado integral los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión en un instrumento de patrimonio, que no sea mantenida para negociar. Si esta es su elección reconocerá en el resultado del período los dividendos procedentes de esa inversión cuando se establezca el derecho de la entidad a recibir el pago del dividendo.

Clasificación de inversiones

La clasificación, valoración y contabilización de inversiones se hace de acuerdo con el Capítulo I de la Circular Básica Contable y Financiera expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia.

La decisión de clasificar una inversión en cualquiera de las tres categorías, que se enumeran a continuación, debe ser adoptada por la entidad en los siguientes momentos:

- En el momento de adquisición o compra de estas inversiones y
- En las fechas de vencimiento del plazo de seis meses, en las inversiones disponibles para la venta.
- En el momento en que la Superintendencia Financiera apruebe una reclasificación, previa solicitud de la entidad

En particular, la Administradora del Fondo determina el objetivo del modelo de negocios para cubrir sus obligaciones y mantener su propósito de liquidez. La tesorería de la Administradora mantiene ciertos instrumentos de deuda para obtener rendimiento a largo plazo y como reserva de liquidez. Los instrumentos pueden ser vendidos para cumplir con déficits de liquidez inesperados, sin embargo, no se anticipa que tales ventas sean frecuentes. La Administradora considera que estos instrumentos se mantienen dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es mantener activos para recolectar los flujos de efectivo contractuales

A continuación se indica la forma en que se clasifican, valoran y contabilizan los diferentes tipos de inversión de acuerdo con el modelo de negocio definido por la entidad:

Negociables		
Características	Valoración	Contabilización
Portafolio para gestionar inversiones de renta fija y renta variable diferentes de acciones con el propósito principal de obtener utilidades, producto de las variaciones en	Las inversiones representadas en valores o títulos de deuda, se deben valorar con base en el precio determinado por el proveedor de precios de valoración.	La contabilización de estas inversiones se debe realizar en las respectivas cuentas de "Inversiones a Valor Razonable con Cambios en Resultados", del Catálogo

Negociables		
Características	Valoración	Contabilización
el valor de mercado de diferentes instrumentos y en actividades de compra y venta de títulos. Se da lugar a compras y ventas activas.	<p>Para los casos excepcionales en que no exista, para el día de valoración, valor razonable determinado, tales títulos o valores se valoran en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno.</p> <p>Este procedimiento se realiza diariamente.</p> <p>Las participaciones en fondos de inversión colectiva, fondos de capital privado, fondos de cobertura, fondos mutuos, entre otros, y los valores emitidos en desarrollo de procesos de titularización se deberán valorar teniendo en cuenta el valor de la unidad calculado por la sociedad administradora, al día inmediatamente anterior al de la fecha de valoración.</p>	<p>único de información financiera con fines de supervisión.</p> <p>La diferencia que se presente entre el valor razonable actual y el inmediatamente anterior se registra como mayor o menor valor de la inversión afectando los resultados del periodo. Este procedimiento se realiza diariamente.</p>

Pérdidas de inversiones

El precio de los títulos y/o valores de deuda en los que no exista, para el día de valoración, precios justos de intercambio y los clasificados como para mantener hasta el vencimiento, así como también los títulos participativos que se valoran a variación patrimonial debe ser ajustado en cada fecha de valoración con fundamento en:

- La calificación del emisor y/o del título de que se trate cuando quiera que ésta exista.
- La evidencia objetiva de que se ha incurrido o se podría incurrir en una pérdida por deterioro del valor en estos activos. Este criterio es aplicable incluso para registrar un deterioro mayor del que resulta tomando simplemente la calificación del emisor y/o del título, si así se requiere con base en la evidencia.

Títulos de emisiones o emisores que cuenten con calificaciones externas a la entidad:

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

Calificación LARGO PLAZO	Valor máximo %
BB+, BB, BB-	Noventa (90)
B+, B, B-	Setenta (70)
CCC	Cincuenta (50)
DD, EE	Cero (0)

Calificación CORTO PLAZO	Valor máximo %
3	Noventa (90)
4	Cincuenta (50)
5 y 6	Cero (0)

En todo caso, si las provisiones sobre las inversiones clasificadas como para mantener hasta el vencimiento y respecto de las cuales se pueda establecer un valor razonable, resultan mayores a las estimadas con la regla señalada anteriormente, deberán aplicarse las últimas. Tal provisión corresponde a la diferencia entre el valor registrado de la inversión y el valor razonable, cuando éste es inferior.

Para efecto de la estimación de las provisiones sobre depósitos a término que se deriven de lo previsto en el presente numeral, se debe tomar la calificación del respectivo emisor.

En el evento en que la inversión o el emisor cuenten con calificaciones de más de una sociedad calificadora, se debe tener en cuenta la calificación más baja, si fueron expedidas dentro de los últimos tres (3) meses, o la más reciente cuando exista un lapso superior a dicho período entre una y otra calificación.

a) Títulos de emisiones o emisores no calificados:

La entidad debe sujetarse a lo siguiente para determinar las provisiones a que hace referencia el presente ítem:

Categoría/Riesgo	Característica	Provisión
"A"- Inversión con riesgo normal	Cumple con los términos pactados en el valor o título y cuentan con una adecuada capacidad de pago de capital e intereses.	No procede
"B"- Inversión con riesgo aceptable	Corresponde a emisiones que presentan factores de incertidumbre que podrían afectar la capacidad de seguir cumpliendo adecuadamente con el servicio de la deuda. Así mismo, comprende aquellas inversiones de emisores que, de acuerdo con sus estados financieros y demás información disponible, presentan debilidades que pueden afectar su situación financiera.	<p>Tratándose de títulos y/o valores de deuda, el valor por el cual se encuentran contabilizados no puede ser superior al ochenta por ciento (80%) de su valor nominal neto de las amortizaciones efectuadas hasta la fecha de valoración.</p> <p>En el caso de títulos y/o valores participativos, el valor neto de provisiones por riesgo crediticio (valor en libros) por el cual se encuentran contabilizados no puede ser superior al ochenta por ciento (80%) del valor de la inversión por el método de variación patrimonial en la fecha de la valoración.</p>

Categoría/Riesgo	Característica	Provisión
"C"- Inversión con riesgo apreciable	Corresponde a emisiones que presentan alta o media probabilidad de incumplimiento en el pago oportuno de capital e intereses. De igual forma, comprende aquellas inversiones de emisores que de acuerdo con sus estados financieros y demás información disponible, presentan deficiencias en su situación financiera que comprometen la recuperación de la inversión.	Tratándose de títulos y/o valores de deuda, el valor por el cual se encuentran contabilizados no puede ser superior al sesenta por ciento (60%) de su valor nominal neto de las amortizaciones efectuadas hasta la fecha de valoración. En el caso de títulos y/o valores participativos, el valor neto de provisiones por riesgo crediticio (valor en libros menos provisión) por el cual se encuentran contabilizados no puede ser superior al sesenta por ciento (60%) del valor de la inversión por el método de variación patrimonial en la fecha de la valoración.
"D"- Inversión con riesgo significativo	Corresponde a aquellas emisiones que presentan incumplimiento en los términos pactados en el título, así como las inversiones en emisores que de acuerdo con sus estados financieros y demás información disponible presentan deficiencias acentuadas en su situación financiera, de suerte que la probabilidad de recuperar la inversión es alta.	Tratándose de títulos y/o valores de deuda. El valor por el cual se encuentran contabilizados no puede ser superior al cuarenta por ciento (40%) de su valor nominal neto de las amortizaciones efectuadas hasta la fecha de valoración. En el caso de títulos y/o valores participativos, el valor neto de provisiones por riesgo crediticio (valor en libros menos provisión) por el cual se encuentran contabilizados no puede ser superior al cuarenta por ciento (40%) del valor de la inversión por el método de variación patrimonial en la fecha de la valoración.
"E"- Inversión incobrable	Corresponde a aquellas inversiones de emisores que de acuerdo con sus estados financieros y demás información disponible se estima que es incobrable.	El valor de estas inversiones debe estar totalmente provisionado

d. Baja en activos

Un activo financiero (o, de corresponder, parte de un activo financiero o parte de un grupo de activos financieros similares) se da de baja cuando:

- Expiren los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo;
- Se transfieran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo o se asuma una obligación de pagar a un tercero la totalidad de los flujos de efectivo sin una demora significativa, a través de un acuerdo de transferencia, y
- Se hayan transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo, no se hayan ni transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo, pero se haya transferido el control del mismo.

e. Pasivos financieros

La entidad mide inicialmente todos sus pasivos financieros al costo amortizado, excepto por los derivados que se miden a valor razonable.

Baja de pasivos

La Administración del Fondo tiene que dar de baja un pasivo financiero (o una parte de un pasivo financiero) de su balance cuando se haya extinguido, el cual se extingue cuando:

- La obligación especificada en el contrato expira,
- La obligación especificada en el contrato se cancela,
- La prescripción de las acciones que se derivan del contrato de seguro o de las disposiciones que lo rigen, podrá ser ordinaria o extraordinaria de acuerdo a lo establecido en el artículo 1081 del código de comercio con lo cual la prescripción ordinaria será de dos años y empezará a correr desde el momento en que el interesado haya tenido o debido tener conocimiento del hecho que da base a la acción.
- El deudor descarga el pasivo (o parte de ella) por:
 - a) pagar al acreedor, normalmente con dinero en efectivo, otros activos financieros, bienes o servicios, o
 - b) la entrega de instrumentos de patrimonio propio para el acreedor; o el deudor es liberado legalmente de la responsabilidad primaria de la responsabilidad (o parte de ella), ya sea por un proceso judicial o por el acreedor.

Un intercambio entre un prestatario y prestamista de instrumentos de deuda existente con condiciones sustancialmente diferentes, se contabilizará como una cancelación del pasivo financiero original y el reconocimiento de un nuevo pasivo financiero.

Del mismo modo, una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero existente, o una parte de un pasivo (si es o no atribuible a las dificultades financieras del deudor), se contabilizará como una cancelación del pasivo financiero original y el reconocimiento de un nuevo pasivo financiero.

f. Patrimonio

Está constituido por los aportes voluntarios de afiliados y patrocinadores en cada una de las alternativas de inversión. Se expresa en unidades de igual monto y características que 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. Con la entrada en vigencia de la Circular Externa 036 del 2003 de la Superintendencia Financiera de Colombia, y con el objeto de que el procedimiento de valoración del Fondo refleje el comportamiento del mercado del día de la operación, éste se modificó con el fin de que los aportes y retiros se conviertan al valor de la unidad calculado el mismo día en que estos se realicen o causen.

Por lo tanto, al finalizar el día se determinan los rendimientos de las inversiones, se calcula la comisión de administración de la Sociedad Administradora y se realiza un pre-cierre con el cual se determina el valor de la unidad. Con este valor de unidad se procede a ingresar los aportes y a liquidar los retiros del día, que se pagarán efectivamente a los afiliados al día siguiente.

Los aportes y traslados recibidos, los traslados a otras administradoras u otros fondos de la misma administradora, las mesadas pensionales, los retiros de aportes diferentes a mesadas pensionales, las comisiones diferentes a la de administración, los traslados a aseguradoras para rentas vitalicias, otros retiros y las anulaciones se expresan en unidades y tal conversión se efectúa al valor de la unidad calculado para el día t. Tales movimientos deben registrarse en unidades con una precisión de mínimo seis decimales.

g. Reconocimiento de ingresos

El Fondo reconoce los ingresos cuando el importe de los mismos se puede medir con fiabilidad, sea probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir al Fondo y cuando se han cumplido los criterios específicos para cada una de las actividades del Fondo, además, los ingresos de actividades ordinarias asociados con la operación deben reconocerse, considerando el grado de terminación de la prestación final del período sobre el que se informa, la medición de los ingresos de actividades ordinarias debe hacerse utilizando el valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir, derivada de los mismos, reconociéndose en los períodos contables en los que tiene lugar la prestación del servicio.

Los ingresos ordinarios que el Fondo genera, están asociados con la valoración de inversiones que se reconocen de forma diaria a título de utilidad o pérdida, según corresponda a un mayor o menor valor de mercado de las inversiones, con relación al último valor contabilizado.

h. Reconocimiento de gastos

Con cargo a los Fondos de pensiones se sufragan, en caso de presentarse, exclusivamente los gastos autorizados en las normas legales, los cuales se indican en el reglamento de administración:

- Los honorarios y gastos en que se incurra para la defensa de los intereses del Fondo, cuando las circunstancias así lo exijan.
- Los correspondientes al pago de comisiones por la utilización de comisionistas de bolsa y corredores de valores especializados en TES (CVTES), así como los gastos en que se incurra con la negociación de las inversiones a través de sistemas de negociación de valores aprobados por la Superintendencia Financiera de Colombia o en el mercado mostrador registradas en un sistema de registro de operaciones sobre valores debidamente autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia, incluidos los gastos correspondientes a la utilización y acceso a tales sistemas.

- La pérdida en venta de inversiones, la pérdida en venta de bienes recibidos en pago y los demás gastos de índole similar que se autoricen con carácter general por la Superintendencia Financiera de Colombia, en caso de que incurran.

i. Comisiones por Administración

Por la administración se reconoce a la aseguradora Allianz Seguros de Vida S.A una comisión hasta del 3% anual sobre el valor de los activos del Fondo, liquidada y pagada diariamente. No obstante el porcentaje indicado, la Compañía podrá modificar dicho porcentaje para alternativas de inversión específicas, de acuerdo con lo estipulado en el reglamento.

Adicionalmente, la Compañía podrá cobrar mensualmente la suma de cuatro mil pesos por cada contrato administrado o vigente en el mes. Este valor se podrá modificar debidamente autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

4. Normas internacionales emitidas aun no vigentes

a. Normas y enmiendas aplicables a partir del 1 de enero de 2018

NIIF 15 Ingresos procedentes de los contratos con los clientes: La aplicación de la NIIF 15 no aplica en el Fondo en virtud del origen de su actividad.

b. Normas y enmiendas aplicables a partir del 1 de enero de 2019

CAMBIOS NORMATIVOS

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones incorporadas al marco contable aceptado en Colombia cuya aplicación debe ser evaluada a partir del 1 de enero de 2019 o que pueden ser aplicadas de manera anticipada

El Decreto 2170 de diciembre de 2017 introdujo al marco técnico normativo de información financiera una nueva norma emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés), para efectuar su aplicación a partir adelante del 1 de enero de 2019, aunque su aplicación podría ser efectuada de manera anticipada.

La evaluación del impacto de esta nueva norma de acuerdo con los análisis efectuados por la Compañía se describe a continuación.

Norma de información financiera	Tema de la norma o enmienda	Detalle
NIIF 9 - Instrumentos financieros	Instrumentos financieros (en su versión revisada de 2014).	El proyecto de reemplazo se refiere a las siguientes fases: <ul style="list-style-type: none"> • Fase 1: Clasificación y medición de los activos y pasivos financieros. • Fase 2: Metodología de deterioro.

Norma de información financiera	Tema de la norma o enmienda	Detalle
		<p>• Fase 3: Contabilidad de Cobertura.</p> <p>En julio de 2014, el IASB terminó la reforma de la contabilización de instrumentos financieros y se emitió la NIIF 9 - Contabilidad de instrumentos financieros (en su versión revisada de 2014), que reemplazará a la NIC 39 - Instrumentos financieros: reconocimiento y medición luego de que expire la fecha de vigencia de la anterior.</p> <p>Teniendo en cuenta que la NIIF 9 tiene un alcance al deterioro e instrumentos de cobertura, el Fondo cuenta con inversiones negociables que incorporan el deterioro del instrumento financiero y no efectúa operaciones de cobertura, razón por la cual no se estima un impacto significativo en la implementación</p>

NIIF 16 Arrendamientos

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) emitió la NIIF 16 con fecha de aplicación efectiva a partir del 1 de enero de 2019.

La NIIF 16 reemplaza las guías existentes para la contabilización de arrendamientos, incluyendo NIC 17 arrendamientos, CINIIF 4 determinación si un contrato contiene un arrendamiento, SIC 15 incentivos en operación de arrendamiento operativo y SIC 27 evaluación de la sustancia de transacciones que involucran la forma legal de un arrendamiento.

La NIIF 16 introduce un solo modelo de registro contable de los contratos de arrendamiento en el estado de situación financiera para los arrendatarios. Un arrendatario reconoce un activo por derecho de uso representando el derecho para usar el activo tomado en arrendamiento y un pasivo por arrendamiento representando su obligación para hacer los pagos del arrendamiento. Hay exenciones opcionales para

arrendamientos de corto plazo o arrendamiento de bienes de muy bajo valor. El tratamiento contable de los contratos de arrendamiento para los arrendadores permanece similar a las actuales normas contables en el cual el arrendador clasifica los contratos de arrendamiento como arrendamientos financieros u operativos.

Al Fondo Voluntario de Pensiones no le aplica ésta norma.

Nueva norma e interpretación emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) que aún no han sido incorporadas al marco contable aceptado en Colombia

NIIF 17 Contratos de Seguros

La NIIF 17 Contratos de Seguro establece principios para el reconocimiento, medición, presentación e información a revelar de los contratos de seguro emitidos. También requiere principios similares a aplicar a contratos de reaseguro mantenidos y a contratos de inversión emitidos con componentes de participación discrecional. El objetivo es asegurar que las entidades proporcionen información relevante de forma que represente fielmente esos contratos para evaluar el efecto que los contratos dentro del alcance de la NIIF 17 tienen sobre la situación financiera, el rendimiento financiero y los flujos de efectivo de una entidad.

La NIIF 17 se aplicará a periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2021. Se permite su aplicación anticipada.

La NIIF 17 deroga la NIIF 4 Contratos de Seguro que era una norma provisional que permitió a las entidades usar una amplia variedad de prácticas contables para los contratos de seguro, reflejando los requerimientos de contabilidad nacionales y variaciones de esos requerimientos. Algunas prácticas anteriores de contabilización de seguros permitidas según la NIIF 4 no reflejaban adecuadamente las situaciones financieras subyacentes verdaderas o el rendimiento financiero de los contratos de seguro.

Los principios clave de la NIIF 17 son que una entidad:

- (a) Identificará como contratos de seguro aquellos según los cuales la entidad acepta un riesgo de seguro significativo de la otra parte (el tenedor de la póliza de seguro), acordando compensar al tenedor de la póliza de seguro si ocurre un suceso futuro incierto (el suceso asegurado) que le afecte de forma adversa.

Al Fondo Voluntario de Pensiones no le aplica esta norma.

CINIIF 23 La Incertidumbre frente a los Tratamientos del Impuesto a las Ganancias

La CINIIF 23 fue emitida en mayo de 2017, esta Interpretación aclara cómo aplicar los requerimientos de reconocimiento y medición de la NIC 12 cuando existe incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto a las ganancias. En esta circunstancia, una entidad reconocerá y medirá su activo o pasivo por impuestos diferidos o corrientes aplicando los requerimientos de la NIC 12 sobre la base de la ganancia fiscal (pérdida fiscal), bases fiscales, pérdidas fiscales no utilizadas, créditos fiscales no utilizados y tasas fiscales determinadas aplicando esta Interpretación.

Al Fondo Voluntario de Pensiones no le aplica esta norma

5. Administración de riesgos

a. Riesgo de mercado

Proveedores de precios y valoración

La valoración de la totalidad de las inversiones del portafolio, con los insumos de valoración provistos por el proveedor de precios "Precia PPV S.A", entidad autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia -SFC-. Lo anterior, en cumplimiento a lo estipulado en el Capítulo I y XVIII de la Superintendencia Financiera de Colombia relacionado con proveedores de precios y al Capítulo décimo sexto, de la Circular Básica Jurídica.

En el proceso de selección se evaluaron factores tanto cualitativos como cuantitativos de comparación entre los proveedores de precios existentes y autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia. Entre los criterios evaluados se consideraron las mejoras metodológicas propuestas al mercado por dichos proveedores, su capacidad de respuesta en los procesos de impugnación de precios, las metodologías de valoración en deuda privada y derivados, así como la comparación de precios entre los proveedores en instrumentos con baja liquidez.

Valores razonables

De acuerdo con la NIIF 13, el valor razonable es el precio recibido por la venta de un activo o el valor pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición. Dicha transacción tendría lugar en el mercado principal o en su ausencia, en el mercado que represente el mayor beneficio. Por esta razón, para el portafolio de inversiones del Fondo, realiza la valoración teniendo en cuenta el mercado en el que se realizaría normalmente la transacción con la mayor información disponible.

Para el Fondo, se valoran los activos y pasivos financieros que sean transados en un mercado activo con información disponible y suficiente a la fecha de valoración tales como: acciones, derivados y títulos de deuda. Lo anterior, se obtiene usando como insumo la información de precios publicada por el proveedor de precios oficial, cuyas metodologías tienen el aval de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). De esta forma, la Administración del Fondo emplea los precios y las curvas publicadas por el proveedor y las asigna de acuerdo con el instrumento a valorar.

La NIIF 13 establece la siguiente jerarquía para la medición del valor razonable:

Nivel 1: Precios cotizados en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de medición.

Nivel 2: Variables diferentes a los precios cotizados del nivel 1, observables para el activo o pasivo, directa o indirectamente.

Nivel 3: Variables no observables para el activo o pasivo.

La Administración del Fondo clasifica los activos financieros en cada una de estas jerarquías partiendo de la evaluación de los datos de entrada utilizados para obtener el valor razonable. Para estos efectos, se determina qué variables son observables partiendo de criterios como la disponibilidad de precios en mercados, su publicación y actualización regular, la confiabilidad y posibilidad de verificación, y su publicación por parte de fuentes independientes que participan en los mercados.

Técnicas de valoración

A continuación se detallan las técnicas de valoración y principales datos de entrada de los activos y pasivos medidos a valor razonable:

Tipo	Técnica de valuación
Inversiones en títulos de deuda a valor razonable en pesos colombianos	La valoración de los títulos de deuda a valor razonable es calculada y reportada por el proveedor de precios "Precia PPV S.A", cuya metodología se encuentra autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia. Para esto tienen en cuenta la frecuencia en la publicación de precios de forma histórica, monto en circulación, registro de operaciones realizadas, número de contribuidores de precios como medida de profundidad, conocimiento del mercado, cotizaciones constantes por una o más contrapartes del título específico, spreads bid-offer, entre otros.
Inversiones en títulos de deuda a valor razonable en moneda extranjera	La valoración de los títulos de deuda a valor razonable en moneda extranjera es calculada y reportada por el proveedor de precios Infovalmer, cuya metodología se encuentra autorizada por la Superintendencia Financiera.
Opciones OTC	El valor razonable se determina utilizando las curvas asignadas de acuerdo a la moneda de origen del subyacente, curva de tipos de cambio forward de la divisa doméstica objeto de la operación, curvas implícitas asociadas a contratos forward de tipos de cambio, curvas swap asignadas de acuerdo al subyacente, matriz y curvas de volatilidades implícitas.

Mediciones de valor razonable sobre base recurrente

Las mediciones recurrentes son aquellas que requieren o permiten las normas contables NIIF en el estado de situación financiera al final de cada periodo sobre el que se informa. De ser requeridas de forma circunstancial, se catalogan como no recurrentes.

Para la determinación de los niveles de jerarquía del valor razonable, se realiza una evaluación de las metodologías utilizadas por el proveedor de precios oficial y se tiene cuenta el criterio experto de las áreas de tesorería, quienes tienen conocimiento de los mercados, los insumos y las aproximaciones utilizadas para la estimación de los valores razonables.

Las metodologías aplicables para la valoración de inversiones en títulos de deuda son:

- Precios de mercado: metodología aplicada a activos y pasivos que cuentan con mercados suficientemente amplios, en los cuales se genera el volumen y número de transacciones suficientes para establecer un precio de salida para cada referencia tranzada. Esta metodología, equivalente a una jerarquía nivel 1, es utilizada generalmente para inversiones en títulos de deuda soberana, de entidades financieras y deuda corporativa en mercados locales e internacionales.

- Márgenes y curvas de referencia: metodología aplicada a activos y pasivos para los cuales se utilizan variables de mercado como curvas de referencia y spreads o márgenes con respecto a cotizaciones recientes del activo o pasivo en cuestión, o similares. Esta metodología, equivalente a una jerarquía nivel 2, es utilizada generalmente para inversiones en títulos de deuda de entidades financieras y deuda corporativa del mercado local de emisores poco recurrentes y con bajos montos en circulación. Igualmente se ubican bajo esta metodología los títulos de contenido crediticio y titularizaciones de cartera hipotecaria senior.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el Fondo tenía los siguientes activos y pasivos financieros a valor razonable:

Tipo	2018	Jerarquía		
		1	2	3
CDT Emisores Nacionales	106,899		106,899	
Bonos Emisores Nacionales	20,308		20,308	
Bonos Pensionales	18,359		18,359	
TES	7,091	7,091		
FIC'S	42,120		42,120	
Acciones Alta Liquidez	10,012	10,012		
Participaciones de Titularización	27,470		27,470	
Fondos de Inversión Privados	3,811		3,811	
Bonos Emitidos en el Exterior	4,824		4,824	
Total	240,894	17,103	223,791	-

Tipo	2017	Jerarquía		
		1	2	3
CDT Emisores Nacionales	113,178		113,178	
Bonos Emisores Nacionales	12,626		12,626	
Bonos Pensionales	17,395		17,395	
TES	1,959	1,959		
FIC'S	33,361		33,361	
Acciones Alta Liquidez	9,580	9,580		
Participaciones de Titularización	25,687		25,687	
Fondos de Inversión Privados	1,698		1,698	
Bonos Emitidos en el Exterior	4,973		4,973	
Total	220,457	11,540	208,918	-

Concentración de inversiones por tipo de moneda

La concentración en moneda extranjera cubre los pasivos en dólares, esto en concordancia con el análisis de posición neta de cambio realizado por la gerencia de inversiones, cualquier aumento respecto al año anterior corresponde a cobertura de pasivos en dicha moneda.

Tipo de moneda	Valor 2018	% Participación	Valor 2017	% Participación
Pesos	240,863	99.5%	220,409	99,1%
Dólares	1,132	0,5%	1,966	0,9%
Total	241,995	100%	\$ 222.376	100%

Las cifras en dólares corresponden a recursos en efectivo que se mantienen depositados en el Citibank de Nueva York.

i. Concentración portafolio por plazo

La concentración está dada por la estrategia de inversión de cada alternativa y el perfil de riesgo, aprobados en el reglamento interno

Maduración de inversiones	2018	2016
Menor a 1 año	133,537	117,838
De 1 a 3 años	94,276	70,122
De 3 a 5 años	9,415	27,676
De 5 a 10 años	3,630	4,769
Mayor a 10 años	5	4
Total	240,863	220.409

La información no incluye los recursos en efectivo que se mantienen en el Citibank Nueva York (COP 1,132 millones en 2018 y COP 1,966 millones en 2017).

ii. Composición del portafolio de acuerdo con la calificación del emisor

EMISOR	CALIFICACIÓN	2018	2017
Credicorp - Inmoval	Excelente	27,721	26,154
PEI	Gaaa	27,470	25,687
Ministerio de Hacienda	Nación	25,450	19,354
Bancolombia	AAA	21,414	18,264
Banco Davivienda	AAA	21,365	21,489
Banco BBVA	AAA	18,576	18,730
Banco de Bogotá	AAA	15,202	16,376
Banco Popular	AAA	13,124	6,610
Banco de Occidente	AAA	7,823	6,265
CFC Finandina	AA+	7,022	6,706
BlackRock (ICOLCAP)	Acciones	5,628	5,329

BBVA Global Markets	A3	4,824	4,974
BTG Pactual -FIC Liquidez	AAA	4,546	-
Leasing Bancoldex	AAA	4,543	4,765
Banco Colpatría	AAA	4,528	2,551
CFC GMAC	AAA	4,032	4,053
Itaú Fiduciaria - FIC Corto Plazo	AAA	3,840	-
Corredores Davivienda- FIC Inmobiliario	Sin Calificación	3,612	-
CFC SUFI	AAA	3,519	513
Ecopetrol	Acciones	2,963	3,360
Banco AV Villas	AAA	2,505	-
SEAF - FCP Mas Colombia	Sin Calificación	2,030	2,300
Findeter	AAA	2,008	6,675
Larrain Vial - Santander Inmobiliario	Sin Calificación	1,781	1,699
Banco de la Mujer	AA-	1,515	1,539
Interconexión Eléctrica S.A. E.P.S. ISA	Acciones	1,421	891
Credicorp - Desarrollos Inmobiliarios	Sin Calificación	1,056	1,120
Credicorp - Fonval	AAA	1,037	3,559
Corredores Davivienda- FIC Interés	AAA	308	228
Leasing Bancolombia	Sin Calificación	-	3,374
Leasing Corficolombiana	AAA	-	3,735
Banco Itaú Corpbanca	AAA	-	4,112
Citibank Nueva York	A+	1,132	1,966
Total		241,995	222,376

Naturaleza y alcance de los riesgos que surgen de instrumentos financieros

Tasa de interés: Los portafolios de la tesorería se encuentran expuestos a este riesgo cuando la variación del valor de mercado de las posiciones activas frente a un cambio en las tasas de interés no coincida con la variación del valor de mercado de las posiciones pasivas y esta diferencia no se halle compensada por la variación en el valor de mercado de otros instrumentos o cuando el margen futuro, debido a operaciones pendientes, dependa de las tasas de interés.

Tasa de cambio: Los portafolios de tesorería, están expuestos al riesgo cambiario cuando el valor actual de las posiciones activas en cada divisa no coincida con el valor actual de las posiciones pasivas en la misma divisa y la diferencia no esté compensada, se tome posiciones en productos derivados cuyo subyacente esté expuesto al riesgo de cambio y no se haya inmunizado completamente la sensibilidad del valor frente a variaciones en los tipos de cambio, se tomen exposiciones a riesgo de tasa de interés en divisas diferentes a su divisa de referencia, que puedan alterar la igualdad entre el valor de las posiciones activas y el valor de las posiciones pasivas en dicha divisa y que generen pérdidas o ganancias, o cuando el margen dependa directamente de los tipos de cambio.

Métodos utilizados para medir el riesgo

La sociedad administradora del Fondo ha adoptado un sistema de gestión de riesgos de mercado, el cual le permite identificar, medir, monitorear, controlar y reportar las exposiciones a los riesgos generados por

Las inversiones del Fondo. Las políticas definidas en el esquema del Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM) se encuentran consignadas en el Manual de riesgos y buscan mantener la consistencia de los Fondos administrados. Para efectos de seguimiento y control de este tipo de riesgo se realizan mediciones del VaR (Valor en Riesgo) que permiten establecer las pérdidas potenciales en escenarios normales de mercado y pruebas de estrés, como complemento, para momentos atípicos de éste.

La sociedad administradora del Fondo realiza de forma mensual el cálculo del Valor en Riesgo (VaR) utilizando una metodología estándar definida por la Superintendencia Financiera de Colombia para la medición del riesgo de mercado de los portafolios administrados. Esta metodología se encuentra descrita en el Capítulo XXI de la Circular Básica Contable y Financiera y consiste en el cálculo del Valor en Riesgo (VaR) que permite extraer la información relacionada con el comportamiento histórico de los factores de riesgo, así como sintetizar y conmensurar el riesgo de las inversiones. De manera general, la metodología consiste en compilar toda la información de las variables que pueden tener una incidencia directa en el valor de los portafolios y técnicamente buscar una proyección de manera tal que los datos queden mejor representados y así reducir la cantidad de factores o componentes principales relevantes para la medición de riesgo. Para esto se utiliza la matriz de varianzas-covarianzas publicada mensualmente por la Superintendencia Financiera de Colombia, que junto con la información de los fondos administrados configuran la base para el cálculo del VaR regulatorio.

Los indicadores de VaR que presentó el Fondo se resumen a continuación

Valor en Riesgo de Factores	2018	2017
Tasa de Interés CEC Pesos - Componente 1	64	178
Tasa de Interés CEC Pesos - Componente 2	26	47
Tasa de Interés CEC Pesos - Componente 3	14	26
Tasa de Interés CEC UVR - Componente 1	4	8
Tasa de Interés CEC UVR - Componente 2	2	4
Tasa de Interés CEC UVR - Componente 3	0	1
Tasa de Interés DTF - Nodo 1 (Corto Plazo)		
Tasa de Interés IPC	323	146
Tasa de Cambio – TRM	18	22
Precio de Acciones – IGBC	149	137
Carteras Colectivas	34	25
Valor en Riesgo Total	320	297

Debido a los efectos de diversificación, implícitos en el modelo, el Valor en Riesgo total no corresponde a la suma directa de los diferentes Factores de Riesgo.

b. Riesgo de Liquidez

El Fondo se encuentra expuesta al riesgo de liquidez de acuerdo con las operaciones inherentes a su objeto social. En caso de requerir recursos para cumplir con sus obligaciones, una de las posibles fuentes se obtendría como resultado de liquidar posiciones del portafolio de inversión en las condiciones que el mercado lo permita, y por ende dependiendo de la naturaleza de sus inversiones, podría incurrir en algunas pérdidas en función del nivel de liquidez de las mismas. Por otra parte, podría acceder a recursos temporales de liquidez, los cuales podrían generar costos adicionales no esperados.

El riesgo de liquidez está asociado a la pérdida potencial derivada de vender activos a un precio menor al

considerado “justo” para cumplir obligaciones de corto plazo. Esto se derivaría en la contingencia de no estar en capacidad de cumplir con las obligaciones propias de cada uno de los productos o portafolios debido a la insuficiencia de recursos líquidos.

Durante 2018 el Índice de Riesgo de Liquidez (IRL) presentó el siguiente comportamiento:

	Máximo	Mínimo	Promedio
IRL	5.86%	5.16%	5.57%
MRP	\$ 9.534	\$ 10.419	\$ 10.069

Políticas generales del sistema de administración de riesgo de liquidez.

- La estrategia de gestión de riesgo de liquidez es responsabilidad de la Junta Directiva y la misma debe expresar claramente el nivel de aceptación y tolerancia al riesgo en las operaciones.
- La Gerencia de Actuaría y Riesgos debe gestionar el riesgo de liquidez, dentro del marco de los niveles de aceptación y tolerancia definidos por la Junta Directiva.
- El objetivo principal de las políticas de administración de riesgos de la Administración del Fondo, es el lograr la adecuada gestión de los mismos, a través de la estrategia Riesgo/Retorno.
- La directriz institucional está enmarcada dentro de un perfil conservador, siguiendo los lineamientos de las políticas de liquidez establecidas en el Comité Financiero.
- Se establecen límites para el mantenimiento de montos de efectivo y de títulos de corto plazo.
- Se definen límites de concentración por emisores en posiciones líquidas sobre el valor del portafolio.

c. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se concibe como la pérdida potencial asociada al no pago de una obligación financiera y se fundamenta en un deterioro en la calidad crediticia del deudor, o en la garantía o colateral pactado originalmente. Por otra parte, el riesgo de contraparte se define como la pérdida potencial que se registra con motivo del incumplimiento de una contraparte en una transacción financiera, y/o en alguno de los términos o condiciones de una transacción. El riesgo de crédito de inversiones se debe desagregar en dos aspectos:

- Riesgo de emisor.
- Riesgo de contraparte

El segundo de ellos se encuentra relacionado con la posibilidad que las contrapartes con las cuales tenemos una obligación contractual y legal de pago, tales como las entidades de crédito no cumplan con el pago o valor correspondiente en la fecha de cumplimiento de dicha operación.

Para efectos de evaluar este tipo de riesgo, se implementan seguimientos de la calidad crediticia emitidas por las agencias calificadoras de riesgo lo cual es usando para establecer y controlar diariamente límites de exposición.

La Sociedad y los fondos podrán asumir riesgo de crédito con entidades, previo estudio realizado por la Gerencia de Actuaría y Riesgos y en los montos aprobados por la instancia correspondiente al Comité de Inversiones. Los cupos de Crédito e Inversión expresan la máxima exposición crediticia autorizada frente a un tercero e incluye la agregación de la exposición por emisiones, operaciones de contraparte y

operaciones con instrumentos derivados. Las metodologías y criterios utilizados para el análisis y aprobación de los límites de exposición crediticia e inversión, se encuentran documentados dentro del Manual de Riesgo de Mercado. Estas metodologías contienen factores cualitativos y cuantitativos que se consideran al momento de analizar los límites de exposición.

El monitoreo de la exposición crediticia de los portafolios se realiza a través de un informe de cupos que diariamente entrega la Gerencia de Actuaría y Riesgos. La exposición al riesgo de crédito se determinará de forma diaria, con base en el tipo de operación y/o producto. Los cupos asignados son sometidos a revisiones periódicas.

La Sociedad únicamente invierte los recursos de los fondos administrados en aquellos emisores, títulos y/o valores que cumplen con los requisitos establecidos en cuanto a inversiones admisibles, condiciones, requisitos de calificación, límites (globales, de concentración por emisor, máximos de inversión por emisión, de concentración de propiedad accionaria y de inversión en vinculados).

Exposición consolidada al riesgo de crédito

El Fondo tiene exposiciones al riesgo de crédito, el cual consiste en que el deudor cause una pérdida financiera por no cumplir con sus obligaciones en forma oportuna y por la totalidad de la deuda. La exposición al riesgo de crédito del Fondo surge como resultado de su actividad principal y transacciones con contrapartes que dan lugar a la adquisición de activos financieros.

La máxima exposición al riesgo de crédito del Fondo se refleja en el valor en libros de los activos financieros en el estado de situación financiera a 31 de diciembre 2018 y 2017, como se indica a continuación:

Calificación		2018	% Part.	2017	% Part
Local	Nación	25,450	10,6%	19,354	8,8%
	AA+	7,022	2,9%	10,441	4,7%
	AAA	118,638	49,3%	113,776	51,6%
	AA-	1,515	0,6%	1,539	0,7%
Fondos Inmobiliarios	Excelente	27,721	11,5%	0	0%
	FII	0	0%	26,154	11,9%
	Gaaa	27,470	11,4%	25,687	11,7%
	Sin Calificación	6,449	2,7%	2,818	1,3%
Internacional	A-	4,824	2,0%	0	0%
	BBB+	0	0%	4,974	2,3%
Acciones		10,012	4,2%	9,580	4,3%
Fondos de Inversión Colectivos	AAA	9,730	4,0%	3,786	1,7%
	Sin Calificación	2,030	0,8%	2,300	1%
Total		240.862	100%	220,409	100%

La información no incluye los recursos en efectivo que se mantienen en el Citibank Nueva York (COP 1,132 millones en 2018 y COP 1,966 millones en 2017) que cuenta con una calificación A+(global).

6. Efectivo

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Moneda Local	\$ 37.791	\$ 54.223
Moneda extranjera	1.132	2.405
	<u>\$ 38.923</u>	<u>\$ 56.628</u>

El efectivo en bancos no tiene restricciones. La sociedad administradora del Fondo ejerce y dispone de controles y medidas de seguridad para la salvaguarda del efectivo.

Banco	Calificación	Saldo a 2018
Bancolombia S.A	AAA	9,925
		32
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia, S.A	AAA	(1,885)
Citibank Colombia S.A	AAA	419
Banco Colpatría S.A	AAA	17
Itaú CorpBanca Colombia S. A	AAA	-
Banco Davivienda S.A	AAA	9,591
Banco de Occidente S.A	AAA	20,824
Banco GNB Sudameris S.A	AA+	38,923
Total Efectivo		38,923

7. Inversiones

El siguiente es un resumen de las Inversiones a 31 diciembre de 2018 y 31 diciembre de 2017:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Valor razonable con cambios en resultados		
Emisores nacionales	\$ 127,207	\$ 125.804
TES	7,091	1.959
Títulos Participativos	83,413	70.326
Emisores Extranjeros	4,824	4.973
Otros títulos emitidos por el gobierno nacional	18,359	17.395
	<u>\$ 240,894</u>	<u>\$ 220.457</u>

Al 31 de diciembre de 2018 no hubo partidas conciliatorias objeto de deterioro.

Concentración por emisor

Emisor	<u>2018</u>		<u>2017</u>	
	Valor Mercado	Porcentaje Participación	Valor Mercado	Porcentaje Participación

FIC Corredores Asociados	308	0.13%	227	0,10%
Banco Colpatría S.A.	4,528	1.88%	2,550	1,16%
Itau Asset (antes Banco Corpbanca Colombia S.A.)	3,840	1.59%	4,112	1,87%
Banco Davivienda S.A.	21,371	8.87%	21,509	9,75%
Banco de la Mujer S.A.	1,515	0.63%	1,539	0,70%
Banco Popular S.A.	13,124	5.45%	6,610	3,00%
Bancolombia S.A	21,414	8.89%	22,161	10,05%
BBVA Colombia S.A.	18,576	7.71%	18,730	8,50%
BBVA España	4,824	2.00%	4,974	2,26%
Banco de Bogotá S.A.	15,202	6.31%	16,376	7,43%
Banco de Occidente S.A.	7,838	3.25%	6,281	2,84%
Fondo Bursátil Ishares	5,628	2.34%	5,329	2,42%
CFC FINANDINA S.A.	7,022	2.91%	6,706	3,04%
CFC-GMAC S.A.	4,032	1.67%	4,053	1,84%
Credicorp Capital Fiduciaria S.A.	33,426	13.88%	30,833	13,99%
Ecopetrol S.A.	2,963	1.23%	3,360	1,52%
P. A. Estrategias Inmobiliarias 2007 (PEI)	27,470	11.40%	25,687	11,65%
FINDETER S.A.	2,007	0.83%	6,675	3,03%
Interconexión Eléctrica Isa S.A.	1,421	0.59%	891	0,40%
Leasing Corficolombiana S.A.	0	0.00%	3,735	1,69%
Leasing Bancoldex S.A.	4,543	1.89%	4,765	2,16%
Gobierno Nacional.	25,450	10.58%	19,355	8,78%
FCP MAS COLOMBIA	2,030	0.84%	2,300	1,04%
Santander Inmobiliario	1,781	0.74%	1,699	0,77%
Compañía de Financiamiento TUYA S.A.	3,519	1.46%	2,300	1,04%
BTG Pactual	4,546	1.89%	2,300	1,04%
Banco AV Villas	2,516	1.04%	2,300	1,04%
	\$ 240,894	100%	\$ 220,457	100%

8. Cuentas por cobrar

El siguiente es el resumen de las cuentas por cobrar:

	2018	2017
Cuentas por cobrar	\$8.296	\$5.665
Allianz Seguros de Vida S.A.	69	19
	\$ 8.365	\$ 5.685

Las cuentas por cobrar no generan deterioro porque corresponden a los recaudos y retiros pendientes por aplicar de la operación diaria.

9. Otras cuentas por pagar

	2018	2017
Cuentas por pagar	\$8.136	\$5.531
Impuestos	27	32
Comisión de administración	705	1.197
	\$ 8.869	\$ 6.760

10. Activos Netos participantes del Fondo

Los aportes y los derechos de los afiliados se manejan a través de un sistema computarizado basado en unidades. Las unidades miden el valor de los aportes de los afiliados y representan los activos netos del respectivo Fondo. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el valor neto de los aportes de los afiliados del Fondo equivalía a

Cifras expresadas en pesos

Periodo	Valor Unidad	Número de unidades	Valor cierre Fondo
31 de diciembre de 2018	2.184,143421	127.882.331,28	279.313.352.595
31 de diciembre de 2017	2.116,359803	130.417.464,09	276.010.278.588

El detalle de los movimientos presentados en los activos netos al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

Variaciones patrimoniales	2018	2017
Recaudos	241.725	273.225
Retiros	(247.094)	(238.437)
Rendimientos	8.672	15.588
	279.313	\$ 276.010

Los recaudos en proceso de validación representan los valores recibidos por concepto de aportes empresariales de planes abiertos o planes patrocinados cuya aplicación depende del envío oportuno de la planilla de aportes, donde se detalla el beneficiario de los aporte. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se recibieron recaudos por \$2,821 y \$1,607 respectivamente, pendientes de aplicación.

11. Valoración de inversiones

Ingresos por valoración

	2018	2017
Títulos de deuda	\$9,802	\$12,539
Títulos participativos	6,000	7,558
	\$ 15,802	\$ 20,097

Egresos por valoración

	2018	2017
Títulos de Deuda	\$279	\$103
Títulos Participativos	847	331
	\$ 1,126	\$ 433

12. Ganancia o pérdida en venta de inversiones

	2018	2017
Utilidad en Venta de Inversiones	34	-
Perdida en Venta de Inversiones	22	9
	\$ 12	\$ 9

13. Transacciones con compañías relacionadas

La Compañía Allianz Vida administra el Fondo Voluntario de Pensiones el cual cierra con un total de activos a diciembre de 2018 de 279,313 y 276,010 a diciembre de 2017 y con una cuenta por cobrar por concepto de de las retenciones aplicadas a los afiliados y comisión administrativa de \$632 millones Año 2018 y \$1.184 millones Año 2017 según la nota 10 (2). Otras cuentas por cobrar.

14. Gobierno corporativo

La Compañía hizo seguimiento en 2018 al Sistema de Control Interno en el Comité de Auditoría y Junta Directiva en las reuniones del 19 de febrero de 2018, 29 de mayo de 2018, 16 de agosto de 2018, 25 de octubre y el 28 noviembre de 2018, así mismo el 22 de febrero de 2019 se presentó la evaluación al sistema de Control Interno y su ejecución durante el año 2018 tal y como lo exigen las normas emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

La política de gestión de riesgos ha sido impartida por la Junta Directiva de la Sociedad y la alta gerencia está integrada con la gestión de riesgos en las actividades de la Compañía.

Para las labores de control y gestión de riesgos la Sociedad cuenta con la infraestructura tecnológica adecuada y el personal que realiza dichas funciones tiene la formación académica y la experiencia profesional requerida. Las metodologías existentes para la medición de riesgos ofrecen confiabilidad para la identificación de diferentes tipos de riesgo.

La Junta Directiva y Alta Gerencia están al tanto de la responsabilidad que implica el manejo de los diferentes riesgos y están debidamente enterados de los procesos y de la estructura de negocios. Igualmente, en los Comités de Riesgos y de Inversiones en donde participa la Alta Gerencia se realizan las aprobaciones de los límites de riesgo y se dictan directrices a seguir en los diferentes aspectos de riesgos; según la autoridad otorgada a los comités. Estas decisiones son presentadas a la Junta Directiva.

Periódicamente se realizan los reportes a la Junta Directiva para informar entre otros aspectos los sobrepasos de límites. El análisis por tipo de riesgo y alertas tempranas en situaciones específicas.

Metodologías para la medición de riesgos: Las metodologías utilizadas por la Sociedad identifican los diferentes tipos de riesgos como son:

1. **Riesgo de Mercado:** Para esto se cuenta con el aplicativo de Finac para el cálculo del VeR el análisis de volatilidades, el cálculo de duraciones y la realización del histórico de las tasas y las pruebas de estrés y "backtesting";
2. **Riesgo de Crédito:** Respecto de este riesgo se adelanta una asignación de cupos y verificación de sobrepasos de los mismos (contraparte), con información extraída del aplicativo PORFIN; así como la implementación de políticas y límites para los diferentes créditos otorgados por la Compañía,
3. **Riesgo Operacional:** Para realizar esta identificación se cuenta con la metodología de casa matriz que igualmente es compatible con la reglamentación del SARO, y

Sin perjuicio de estar en un proceso continuo de mejoramiento existen mecanismos de seguridad que razonablemente y en forma habitual permiten constatar que las operaciones se han llevado a cabo en las condiciones pactadas y de conformidad con las políticas de la Sociedad. La contabilización de las operaciones se realiza oportunamente para evitar incurrir en errores que pudieran significar pérdidas o utilidades equivocadas.

La Gerencia de Auditoría Interna y la Revisoría Fiscal están al tanto de las operaciones de la compañía los periodos de revisión y las recomendaciones realizadas 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.

15. Contingencia y compromisos

El Fondo Voluntario de pensiones no tiene una cuenta de provisiones por procesos jurídicos.

16. Análisis de segmento de operación

No aplica para el Fondo Voluntario de pensiones.

17. Eventos Subsecuentes

No se han presentado otros eventos subsecuentes que puedan modificar la estructura financiera de la Compañía entre el 31 de diciembre de 2018 y la fecha del informe del revisor fiscal.