



## INFORME DEL REVISOR FISCAL

Señores Accionistas  
Capitalizadora Bolívar S.A.:

He auditado los estados financieros de Capitalizadora Bolívar S.A., los cuales comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2014 y los estados de: resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha y sus respectivas notas que incluyen un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa. Los estados financieros correspondientes al año 2013 fueron auditados por otro contador público, miembro de KPMG Ltda., quien, en su informe de fecha 10 de febrero de 2014, expresó una opinión sin salvedades sobre los mismos.

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

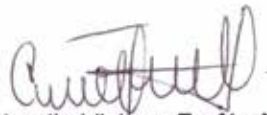
Una auditoría incluye realizar procedimientos, para obtener evidencia sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del revisor fiscal, incluyendo la evaluación del riesgo de errores de importancia material en los estados financieros.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

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este informe, presentan razonablemente, en todos los aspectos de importancia material, la situación financiera de Capitalizadora Bolívar S.A. al 31 de diciembre de 2014, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo 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 base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

- a. La contabilidad de la Compañía, ha sido llevada conforme a las normas legales y la técnica contable.
- b. Las operaciones registradas en los libros y los actos de los Administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas.
- c. La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente.
- d. Existen medidas adecuadas de: control interno que incluye los sistemas de administración de riesgos implementados, conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.
- e. Se ha dado cumplimiento a las normas e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia relacionadas con la implementación e impacto en el balance general y en el estado de resultados de los sistemas de administración de riesgos aplicables.
- f. Las reservas técnicas de capitalización han sido determinadas de manera adecuada y con la suficiencia requerida, de acuerdo con la normatividad vigente.
- g. Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los Administradores, el cual incluye la constancia por parte de la administración sobre la libre circulación de las facturas con endoso emitidas por los vendedores o proveedores.
- h. La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al sistema de seguridad social integral; en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al sistema de seguridad social integral.

Efectué seguimiento a las respuestas sobre las cartas de recomendaciones dirigidas a la Administración de la Compañía y no hay asuntos de importancia material pendientes que puedan afectar mi opinión.



Claudia Viviana Farfán Montenegro  
Revisor Fiscal de Capitalizadora Bolívar S.A.  
T. P. 159701-T  
Miembro de KPMG Ltda.

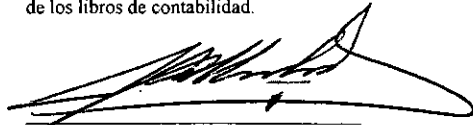
16 de febrero de 2015


**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**BALANCE GENERAL**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**  
(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)  
(Expresados en millones de pesos)

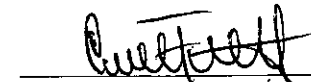
<b>A C T I V O</b>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Disponible (Notas 3 y 34)	\$ 29.062	18.834	Obligaciones de capitalización (Nota 10)	\$ 6.024	5.976
Inversiones (Notas 4 y 34)	357.397	502.581	Créditos de bancos y otras obligaciones financieras (Nota 11 y 34)	2.314	2.208
Cuentas por cobrar (Notas 5 y 34)	148	768	Cuentas por pagar (Notas 12 y 34)	2.026	5.256
Bienes realizables (Nota 6)	100	117	Reservas técnicas de capitalización (Nota 13)	307.226	444.209
Propiedades y equipo (Nota 7)	3.528	3.585	Otros pasivos (Nota 14)	1.171	1.057
Otros activos (Nota 8 y 34)	2.097	5.568	Pasivos estimados y provisiones (Nota 15)	11	11
Valorizaciones neto (Nota 9)	57.621	53.616			
			<b>TOTAL PASIVO</b>	<u>318.772</u>	<u>458.717</u>
			<b>PATRIMONIO</b>		
			Capital social (Nota 16)	13.633	13.633
			Reservas (Nota 17)	46.849	55.271
			Superávit (Nota 18)	59.865	55.860
			Resultado del ejercicio	10.834	1.588
			<b>PATRIMONIO</b>	<u>131.181</u>	<u>126.352</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<u>\$ 449.953</u>	<u>585.069</u>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<u>\$ 449.953</u>	<u>585.069</u>
<b>Cuentas contingentes y de orden deudoras (Nota 19)</b>	<u>\$ 1.445.183</u>	<u>1.777.777</u>	<b>Cuentas contingentes y de orden deudoras (Nota 19)</b>	<u>\$ 1.445.183</u>	<u>1.777.777</u>
<b>Cuentas contingentes y de orden acreedoras (Nota 19)</b>	<u>\$ 176.629</u>	<u>168.355</u>	<b>Cuentas contingentes y de orden acreedoras (Nota 19)</b>	<u>\$ 176.629</u>	<u>168.355</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad.

  
**JORGE ENRIQUE URIBE MONTAÑO**  
Representante Legal

  
**MIGUEL ÁNGEL ACOSTA CALLEJAS**  
Contador - T.P. No. 34321-T

  
**CLAUDIA VIVIANA FARFÁN MONTENEGRO**  
Revisor Fiscal  
T.P. No. 159701-T  
Miembro de KPMG Ltda.  
(Véase mi informe del 16 de febrero de 2015)

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**ESTADO DE RESULTADOS**  
 Por el año terminado al 31 de diciembre de 2014  
 (Con cifras comparativas por el año terminado al 31 de diciembre de 2013)  
 (Expresados en millones de pesos, excepto la utilidad neta por acción)


	<u>2014</u>	<u>2013</u>		<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>INGRESOS</b>			<b>EGRESOS</b>		
<b>Operacionales (Nota 34)</b>			<b>Operacionales (Nota 34)</b>		
Liberación de reservas (Nota 20)	\$ 136.983	173.737	Constitución de reservas (Nota 26)	\$ 0	1
Cuotas recaudadas (Nota 21)	337.214	460.651	Valores reconocidos (Nota 27)	483.900	648.133
Valoración de inversiones (Nota 22)	35.083	39.388	Remuneración a intermediarios (Nota 28)	4.851	4.840
Otros ingresos operacionales (Nota 23)	5.752	1.033	Gastos de personal (Nota 29)	4.602	4.708
			Gastos administrativos (Nota 30)	3.002	5.954
			Gastos financieros (Nota 31)	6.372	9.358
<b>Total ingresos operacionales</b>	<u>515.032</u>	<u>674.809</u>	<b>Total egresos operacionales</b>	<u>502.727</u>	<u>672.994</u>
<b>No operacionales</b>					
Reintegros (Nota 24)	524	23	<b>No operacionales</b>		
Diversos (Nota 25)	124	66	Diversos (Nota 32)	<u>9</u>	<u>24</u>
<b>Total ingresos no operacionales</b>	<u>648</u>	<u>89</u>	<b>TOTAL EGRESOS</b>	<u>502.736</u>	<u>673.018</u>
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<u>\$ 515.680</u>	<u>674.898</u>	Resultado antes de impuesto sobre la renta	12.944	1.880
			Impuesto de renta y complementarios (Nota 33)	<u>(2110)</u>	<u>(292)</u>
			Resultado del ejercicio	<u>\$ 10.834</u>	<u>1.588</u>
			Utilidad neta por acción (en pesos)	<u>\$ 5,68</u>	<u>0,83</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad.

  
**JORGE ENRIQUE URIBE MONTAÑO**  
 Representante Legal

  
**MIGUEL ÁNGEL ACOSTA CALLEJAS**  
 Contador -T.P. No. 34321-T

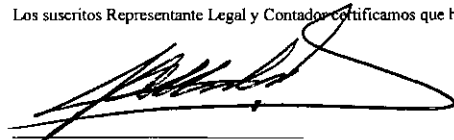
  
**CLAUDIA VIVIANA FARFÁN MONTENEGRO**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No. 159701-T  
 Miembro de KPMG Ltda.  
 (Véase mi informe del 16 de febrero de 2015)


CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.  
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014  
(Con cifras comparativas por el año terminado al 31 de diciembre de 2013)  
(Expresados en Millones de Pesos)

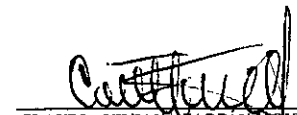
	CAPITAL	RESERVAS			SUPERAVIT				DIVIDENDOS POR PAGAR	RESULTADO DEL EJERCICIO	TOTAL PATRIMONIO
		RESERVA	RESERVA	TOTAL	PRIMA EN	GANANCIAS	SUPERÁVIT POR	TOTAL			
		LEGAL	OCASIONAL	RESERVAS	COLOCACIÓN DE ACCIONES	NO REALIZADAS DE INVERSIONES	VALORIZACIONES NETO	SUPERAVIT			
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012	13.633	7.338	34.217	41.555	2.244	-	50.284	52.528	-	19.245	126.961
Distribución de utilidades del ejercicio 2012	-	-	13.716	13.716	-	-	-	-	5.529	(19.245)	-
Valorizaciones	-	-	-	-	-	-	3.332	3.332	-	-	3.332
Ganancias no realizadas en inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.588	1.588
Pago dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.529)	-	(5.529)
\$2.90 pesos por cada acción sobre 1,906,694,865 acciones en circulación a la fecha de la asamblea	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013	13.633	7.338	47.933	55.271	2.244	-	53.616	55.860	-	1.588	126.352
Distribución de utilidades del ejercicio 2013	-	-	(8.422)	(8.422)	-	-	-	-	10.010	(1.588)	-
Valorizaciones	-	-	-	-	-	-	4.005	4.005	-	-	4.005
Ganancias no realizadas en inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.834	10.834
Pago dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	(10.010)	-	(10.010)
\$5.25 pesos por cada acción sobre 1,906,694,865 acciones en circulación a la fecha de la asamblea	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014	13.633	7.338	39.511	46.849	2.244	-	57.621	59.865	-	10.834	131.181

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad

  
JORGE ENRIQUE URIBE MONTAÑO  
Representante Legal

  
MIGUEL ÁNGEL ACOSTA CALLEJAS  
Contador - T.P. No. 34321-T

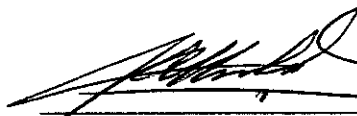
  
CLAUDIA VIVIANA ARFAN MONTENEGRO  
Revisor Fiscal  
T.P. No. 159701-T  
Miembro de KPMG Ltda  
(Véase mi informe del 16 de Febrero de 2015)

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Estado de Flujos de Efectivo**  
**Por el año terminado al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas por el año terminado al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresados en millones de pesos)**

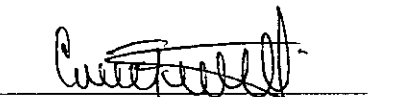
<b>FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Resultados del ejercicio	10.834	1588
<b>Ajustes para conciliar el resultado del ejercicio con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:</b>		
Depreciación	304	288
Amortización cargos diferidos	0	44
Reíntegro provision de inversiones, neto	0	(11)
Perdida (Utilidad) en venta de inversiones, neto	259	(740)
Disminución en reservas de técnicas	(136.983)	(173.736)
Disminución cartera de crédito	0	(101)
Aumento provisión cuentas por cobrar	77	44
(Reíntegro) constitucion provisión propiedades y equipo (neto)	(214)	214
Aumento de provisión otros activos	2	1
Disminución otros activos	3.469	954
Aumento (Disminución) obligaciones de capitalización	48	(257)
Disminución cuentas por pagar	(3.230)	(454)
Aumento otros pasivos	114	32
Disminución cuentas por cobrar	543	1.710
<b>EFFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	<b>(124.777)</b>	<b>(170.367)</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN :</b>		
Aumento de propiedades y equipos	(33)	(20)
Disminución bienes realizables	17	139
Disminución de inversiones	144.925	151.491
<b>EFFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>144.909</b>	<b>151.610</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:</b>		
Pago de dividendos	(10.010)	(5.528)
<b>EFFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>(10.010)</b>	<b>(5.528)</b>
Disminución neto en efectivo y equivalentes de efectivo	10.122	(24.285)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	16.626	40.911
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	26.748	16.626

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros

Los suscritos Representante Legal y Contador certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad.

  
**JORGE ENRIQUE URIBE MONTAÑO**  
 Representante Legal

  
**MIGUEL ÁNGEL ACOSTA CALLEJAS**  
 Contador -T.P. No. 34321-T

  
**CLAUDIA VIVIANA FARFÁN MONTENEGRO**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No. 159701-T  
 Miembro de KPMG Ltda.  
 (Véase mi informe del 16 de febrero de 2015)

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

**(1) Ente Económico**

Capitalizadora Bolívar S.A. es una entidad de carácter privado, constituida el 2 de agosto de 1948, mediante Escritura Pública No. 3434 de la Notaría 4a, de Bogotá, D.C.

De acuerdo con los estatutos vigentes de la Compañía, Capítulo primero, Artículo tercero, el término de duración de la sociedad es de cien (100) años, contados a partir de la fecha de la escritura de constitución. Su duración podrá prorrogarse o disminuirse de acuerdo con la decisión que al respecto tome la Asamblea General de Accionistas adoptada en la forma y con el quórum establecido en estos estatutos.

El 2 de julio de 1997, se configuró la situación de control por parte de Sociedades Bolívar S.A., según documento privado No. 00591413 del libro IX, inscrito en la Cámara de Comercio de Bogotá el 3 de julio de 1997.

Su domicilio principal es la ciudad de Bogotá; la Compañía operaba al 31 de diciembre de 2014 con 17 sucursales, 28 agencias y 30 empleados y al 31 de diciembre de 2013 con 5 sucursales, 24 agencias y 29 empleados.

El objeto social es la celebración de contrato de capitalización, o formación de capitales, también puede contratar con cualquier persona la acumulación, previsión y el pago de fondos de amortización, renovación, dotación y otros fondos especiales, adquirir, redimir, cancelar o extinguir en cualquier forma cualquier título de capitalización, prestar dinero con garantía hipotecaria sobre bienes raíces de gravámenes situados en Colombia o tomar dinero a interés pudiendo dar en garantía sus bienes.

La Compañía a 31 de diciembre de 2014 y 2013, no poseía subordinadas.

El 24 de noviembre de 2003, la Junta Directiva de Sociedades Bolívar S.A. declaró la existencia del Grupo Empresarial Bolívar, del cual forma parte la Capitalizadora Bolívar S.A., como subordinada de Sociedades Bolívar S.A., la matriz del conjunto de empresas.

**(2) PRINCIPALES NORMAS Y POLÍTICAS CONTABLES**

Las normas de contabilidad y de preparación de los estados financieros de la Compañía, están de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

Las principales políticas contables de la Compañía son las siguientes:

**A. UNIDAD MONETARIA**

De acuerdo con las disposiciones legales la unidad monetaria utilizada por la Compañía es el peso colombiano.

**B. PERÍODO CONTABLE**

La Compañía efectúa sus cierres contables en períodos anuales.

**C. INVERSIONES**

La contabilización, evaluación y valoración de las inversiones se hace de acuerdo con lo establecido en el Capítulo I de la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia.

El registro contable y la revelación de las inversiones se hace individualmente al precio justo de intercambio, por el cual un título 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. El precio justo de intercambio establecido corresponde a aquel por el cual un comprador y un vendedor, suficientemente informados, están dispuestos a transar el correspondiente título. La valoración y los registros contables de las inversiones se efectúan diariamente.

Se considera precio justo de intercambio el que se determine de manera puntual a partir de operaciones representativas del mercado, que se hayan realizado en módulos o sistemas transaccionales administrados por el Banco de la República o por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

**Clasificación**

Las inversiones se clasifican en negociables, para mantener hasta el vencimiento y disponibles para la venta. A su vez, las inversiones negociables y disponibles para la venta se clasifican en títulos de deuda y títulos participativos.

Los títulos de deuda son aquellos que otorgan la calidad de acreedor del emisor. Los títulos participativos son aquellos que otorguen la calidad de copropietario del emisor y los títulos mixtos provenientes de procesos de titularización que reconozcan de manera simultánea derechos de crédito y de participación. Los bonos convertibles en acciones se entienden como títulos de deuda, en tanto no se hayan convertido en acciones.

Son inversiones negociables los títulos que han sido adquiridos con el propósito



**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

principal de obtener utilidades por las fluctuaciones del precio a corto plazo. Son inversiones para mantener hasta el vencimiento los títulos que han sido adquiridos con el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos hasta el vencimiento de su plazo de maduración o redención.

Son inversiones disponibles para la venta los títulos que no se clasifiquen como inversiones negociables o como inversiones para mantener hasta el vencimiento, y respecto de los cuales la Compañía tiene el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos cuando menos durante un año contado a partir del día en que fueron clasificados por primera vez o en que fueron reclasificados. Vencido el plazo de un año pueden ser reclasificadas a cualquiera de las otras dos categorías, siempre y cuando cumplan con las características atribuibles a la clasificación de que se trate. En caso de no ser reclasificadas se entiende que la Compañía mantiene el propósito serio de seguir las clasificando como disponibles para la venta, debiendo en consecuencia permanecer con ellas por un período igual al señalado. El mismo procedimiento se seguirá al vencimiento de los plazos posteriores.

En todos los casos, forman parte de las inversiones disponibles para la venta los títulos participativos con baja o mínima bursatilidad, los que no tienen ninguna cotización y los que se mantengan para tener la calidad de matriz o controlante del respectivo emisor.

### **Valoración**

Los títulos de deuda negociables o disponibles para la venta se valoran por el precio justo de intercambio, para el día de la valoración. Cuando no existen dichos precios se utilizan tasas de referencia y márgenes, estimando o aproximando mediante el cálculo de la sumatoria del valor presente de los flujos futuros por concepto de rendimientos y capital. En los casos en los que no existen para el día de la valoración precios justos de intercambio, ni márgenes, pero sí existen tasas, el margen a utilizar debe ser el último con el cual se valoró el título. En el evento en que un título cambie a una categoría en la cual ya se tenían títulos en el portafolio, el margen a utilizar será el último con el cual se valoraron los títulos de la nueva categoría. Cuando a la fecha de compra no haya margen vigente para la categoría a la cual corresponde el valor o título, se calcula un margen propio.

Aquellos valores o títulos que no se puedan valorar de conformidad con lo descrito en los párrafos anteriores, se deben valorar en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno, en cuyo caso el valor por el cual se encuentra registrada la inversión se debe tomar como el valor de compra. Este procedimiento se debe mantener hasta tanto el valor o títulos pueda ser valorado por el precio justo de intercambio.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

Para los títulos denominados en moneda extranjera, en unidades de valor real (UVR) u otras unidades se determina el valor presente o el valor de mercado del respectivo valor o título en su moneda o unidad de denominación. Si el valor o título se encuentra denominado en una moneda distinta del dólar de los Estados Unidos de América, el valor determinado de conformidad con los párrafos anteriores se convierten a dicha moneda con base en las tasas de conversión de divisas autorizadas. El valor en dólares así obtenido se multiplica por la tasa representativa del mercado (TRM) calculada para el día de la valoración y certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia o por el valor de la UVR vigente para el mismo día, según sea el caso.

El Sistema de Valoración de la Bolsa de Valores de Colombia (PIPICO) suministra la información necesaria para la valoración de los títulos que conforman el portafolio de inversiones. Para los títulos de deuda pública emitidos en el exterior y los valores o títulos de deuda privada emitidos en el exterior por emisores extranjeros, se toma la información de precio limpio de Bloomberg Genérico BID publicado a las 18:00 horas (hora oficial en Colombia). El contar con estas fuentes de información, le otorga un mayor grado de confiabilidad a la valoración de los portafolios. El precio del respectivo valor o título se convierte a moneda legal, empleando para el efecto la TRM calculada para el día de la valoración.

Los títulos participativos emitidos y negociados en Colombia se valoran de acuerdo con el índice de bursatilidad que mantengan en la fecha de valoración, según los cálculos efectuados o autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Las inversiones de alta bursatilidad se valoran con el último precio promedio ponderado diario de negociación publicado por las bolsas de valores en las que se negocie. De no existir el precio calculado para el día de valoración, tales inversiones se valoran por el último valor registrado.

Las inversiones de media bursatilidad se valoran con el precio promedio determinado y publicado por las bolsas de valores en las que se negocie.

Las inversiones de baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización se valoran por alguno de los siguientes procedimientos: (i) El costo de adquisición se aumenta o disminuye en el porcentaje de participación que corresponda al inversionista sobre las variaciones patrimoniales subsecuentes a la adquisición de la inversión; y (ii) Por el precio que determine un agente especializado en la valoración de activos mobiliarios.

En los eventos en los que el valor o título se negocie en varias bolsas, se toma el promedio de las respectivas cotizaciones.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

Cuando la inversión pasa de baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización a alta o media bursatilidad se reversa la valoración o desvaloración respectiva y se valora de acuerdo con lo previsto para este último tipo de inversiones.

Cuando la inversión pasa de alta o media bursatilidad a baja o mínima cotización se realiza contra el ingreso por valoración la ganancia o pérdida acumulada no realizada y se valora la inversión de acuerdo con lo previsto para este último tipo de inversión, tomando como costo de adquisición el último precio publicado por la bolsa de valores, para efecto de valoración.

### **Contabilización de las Variaciones en el Valor de las Inversiones**

Para las inversiones negociables, la diferencia entre el valor de mercado actual y el inmediatamente anterior del respectivo valor o título, se registra como un mayor o menor valor de la inversión y su contrapartida afecta los resultados del año.

Tratándose de títulos de deuda, los rendimientos exigibles pendientes de recaudo se registran como un mayor valor de la inversión. El recaudo de dichos rendimientos se contabiliza como un menor valor de la inversión.

Para los títulos participativos disponibles para la venta, la actualización del valor de mercado de los títulos de alta o media bursatilidad o que se coticen en bolsas del exterior, internacionalmente reconocidas, así como el de la participación que le corresponde a la Compañía, se contabiliza de la siguiente manera:

- (i) En el evento en que el valor de mercado o el valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde a la Compañía sea superior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia afecta en primera instancia la provisión o desvalorización hasta agotarla, y el exceso se registra como superávit por valorización.
- (ii) Cuando el valor de mercado o el valor de la inversión actualizado con la participación que le corresponde a la Compañía sea inferior al valor por el cual se encuentra registrada la inversión, la diferencia afecta en primera instancia el superávit por valorización de la correspondiente inversión hasta agotarlo y el exceso se registra como una desvalorización de la respectiva inversión dentro del patrimonio.
- (iii) Cuando los dividendos o utilidades se repartan en especie, incluidos los provenientes de la capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio, se registra como ingreso la parte que haya sido contabilizada como superávit por valorización, con cargo a la inversión y revertir dicho superávit. Cuando los dividendos o utilidades se repartan en efectivo, se registra como ingreso el valor contabilizado como superávit

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

por valorización, revierte dicho superávit y el monto de los dividendos que exceda el mismo se contabiliza como un menor valor de la inversión.

### **Operaciones con Derivados**

Se realizan operaciones de cobertura con el único fin de proteger las inversiones del portafolio en títulos denominados en otras monedas frente a las fluctuaciones en la tasa de cambio.

Las entidades que administren recursos de los fondos de pensiones podrán realizar operaciones con derivados con fines de cobertura únicamente, en los términos que establezca la Superintendencia Financiera de Colombia, según Decreto 668 de 2007 del Ministerio de hacienda.

El valor en riesgo de las operaciones de cobertura se evalúa y mide diariamente por contraparte de acuerdo al valor de la obligación y derecho.

Los derivados representan el valor de los acuerdos celebrados entre dos o más partes para comprar o vender activos en un futuro, como divisas, títulos valores, o futuros financieros sobre tasas de cambio, tasas de interés o índices bursátiles, definiendo previamente la cantidad, precio y fecha de la ejecución de la transacción, con el fin de proveer u obtener cobertura, en concordancia con las normas vigentes, y de allí, se originan los derechos y obligaciones recíprocas e incondicionales. Los derivados se están valorando y contabilizando a precio de mercado de acuerdo con las disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia. Para el cálculo de la tasa de cambio estimada en la valoración de las operaciones de cobertura se utilizan las cotizaciones de 'puntos forward' (PIPS, expresados en COP/1USD) registradas al cierre diario del mercado 'forward', publicadas por proveedores autorizados de precios y/o firmas de corretaje autorizadas que abarquen la mayor liquidez de ese mercado.

- Para la tasa interna se toma la DTF interpolada para el plazo correspondiente.
- Para la tasa externa se toma la LIBOR interpolada para el plazo correspondiente.

Los ingresos se reconocen en la medida en que se generan los rendimientos del activo y los egresos se registran en la medida que se causan las comisiones o pérdidas en la valoración del activo, con el fin que su reconocimiento sea correlativo con la realidad económica.

Para los títulos adquiridos mediante operaciones de derivados el valor inicial corresponde al valor del derecho, calculado para la fecha de cumplimiento de la respectiva operación.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

Los derivados representan el valor de los acuerdos celebrados entre dos o más partes para vender y recomprar un activo en una fecha futura con una tasa de interés implícita. Los ingresos se reconocen en la medida en que se cumplen los compromisos de recompra por parte de las contrapartes. Estas operaciones se valoran diariamente de acuerdo con la normatividad vigente.

Las operaciones derivadas de fondeo se realizan en desarrollo de la política de aumento de la rentabilidad en los portafolios aprobada por el Comité de Inversiones, el cual asume las funciones de Comité de Riesgos en los términos de la Circular Externa 14 de 1998 de la Superintendencia Financiera de Colombia, basada en un estudio de la calidad crediticia de la contraparte a la cual se otorga el fondeo.

Estas operaciones derivadas están contempladas en el manual de políticas de inversión, su objetivo es invertir excesos transitorios de liquidez y generar una alternativa de inversión más rentable dadas las condiciones de mercado vigentes. En términos de restricciones, la única vigente es la tasa de fondeo de acuerdo con las condiciones del mercado.

Para los títulos adquiridos mediante operaciones de derivados el valor inicial corresponde al valor del derecho, calculado para la fecha de cumplimiento de la respectiva operación.

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

El precio de los títulos de deuda que se valoran en forma exponencial, para mantener hasta el vencimiento y de los títulos participativos con baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización, se ajustan en cada fecha de valoración con fundamento en la calificación de riesgo crediticio, de conformidad con las reglas que se enumeran a continuación:

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

Calificación Largo Plazo	Porcentaje Máximo	Calificación Corto Plazo	Porcentaje Máximo
BB+, BB, BB-	90%	3	90%
B+, B, B-	70%	4	50%
CCC	50%	5 y 6	0%



**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

que los emisores 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 altamente dudosa. Tratándose de títulos de deuda, el valor contabilizado no debe ser superior al cuarenta por ciento de su valor nominal neto de las amortizaciones hasta la fecha de valoración. En el caso de títulos participativos, el valor neto por el cual se encuentran contabilizados no es superior al cuarenta por ciento del costo de adquisición.

Categoría "E" - Inversión incobrable. La conforman las inversiones de emisores que de acuerdo con sus estados financieros y demás información disponible se estima que es incobrable. El valor neto de las inversiones calificadas en esta categoría debe ser igual a cero. Forman parte de esta categoría los títulos respecto de los cuales no se cuenta con los estados

Financieros con menos de seis meses de antigüedad o se conozcan hechos que desvirtúen alguna de las afirmaciones contenidas en los estados financieros de la entidad receptora de la inversión.

Cuando una inversión es calificada en esta categoría todas las demás del mismo emisor se llevan a la misma categoría salvo que se tenga suficiente evidencia para hacerlo en una distinta.

Las calificaciones externas son efectuadas por una sociedad calificadora de valores autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia, o por una sociedad calificadora de valores internacionalmente reconocida, tratándose de títulos emitidos por entidades del exterior y colocados en el exterior.

Se utiliza la calificación más baja cuando la inversión o el emisor cuente con calificaciones de más de una sociedad calificadora, si fueron expedidas dentro de los últimos tres meses, o la más reciente cuando existe un lapso superior a dicho período entre una y otra calificación.

Salvo en los casos excepcionales que establezca la Superintendencia Financiera de Colombia, no se provisionan los títulos de deuda pública interna o externa emitidos o avalados por la Nación, por el Banco de la República y por el Fogafín.

La Compañía valoró sus inversiones en i) valores en renta fija, ii) valores en renta variable, iii) instrumentos financieros derivados estandarizados, y iv) instrumentos financieros derivados no estandarizados cuyos subyacentes sean tasa de cambio, tasa de interés, renta fija o renta variable, tanto nuevos como los ya existentes en los portafolios, utilizando el nuevo esquema de Proveedores de Precios para Valoración.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

El proveedor de precios seleccionado por la compañía para el año 2014 fue Pipco, quien entregó los diferentes insumos que permitieron valorar los portafolios de inversión. No se producen efectos significativos por el cambio en el sistema de proveedores de precios.

#### **D. PROVISIÓN PARA PROTECCIÓN DE ACTIVOS**

Para las cuentas por cobrar que cuenten con mas de 6 meses de vencidas se constituye con cargo al estado de resultados, una provisión del 100% del valor de las mismas o antes si a juicio de la entidad o de la Superintendencia Financiera de Colombia, se dan los parámetros de que tratan los Artículos 52 y 81 del Decreto 2649 de 1993.

Para las demás cuentas por cobrar la provisión se constituye observando los términos y porcentajes establecidos en las normas sobre evaluación y calificación de cartera expedidos por la Superintendencia Financiera de Colombia. Los saldos de las cuentas por cobrar diversas en procesos de análisis y depuración, se provisionan por el 100% del valor depurado.

#### **E. BIENES REALIZABLES**

Registra el valor de los bienes raíces adquiridos propiedad de la Compañía que se encuentran arrendados y desocupados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

Los bienes realizables deben registrarse por su costo de adquisición o producción, el cual incluye los costos y gastos directos e indirectos incurridos para ponerlos en condiciones de utilización o venta.

La depreciación se calcula aplicando el método de línea recta de acuerdo con la vida útil estimada, aplicada sobre el valor del activo. Las tasas anuales de depreciación son:

ACTIVO	% DE DEPRECIACION
Edificios	5

#### **F. PROPIEDADES Y EQUIPO**

Las propiedades y equipo se registran al costo, incluidos los costos y gastos directos e indirectos incurridos hasta el momento en que el activo se encuentre en condiciones de utilización.



**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

Las erogaciones realizadas con el fin de conservar los activos fijos son cargadas a los resultados, en tanto que aquellos que incrementan la vida útil se capitalizan cuando es un valor significativo.

La depreciación se calcula aplicando el método de línea recta de acuerdo con la vida útil estimada, aplicada sobre el valor del activo. Las tasas anuales de depreciación son:

ACTIVO	% DE DEPRECIACION
Edificios	5
Equipo, muebles y enseres	10
Equipo de computación	20
Vehículos	20

#### **G. GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO Y CARGOS DIFERIDOS**

El reconocimiento de los gastos pagados por anticipado es el siguiente:

##### **1. Gastos pagados por anticipado**

La Entidad registra en gastos pagados por anticipado los importes incurridos en el desarrollo de su actividad cuyo beneficio se recibe en varios periodos, pueden ser recuperables y suponen la ejecución sucesiva de los servicios a recibir.

#### **H. VALORIZACIONES**

Las valorizaciones de los activos se determinan con base en las disposiciones expresadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Para bienes raíces, por la diferencia entre el valor determinado por el avalúo comercial técnicamente practicado y el costo neto en libros previamente aplicado al ajuste por inflación.

Para inversiones se determinan de acuerdo con las normas sobre valorización de inversiones.

#### **I. DESVALORIZACIONES**

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

Registra el valor de las desvalorizaciones de las inversiones negociables y no negociables de renta variable dentro del patrimonio de la Entidad. A partir del inicio del cuarto año de su constitución, los efectos de la valoración deberán contabilizarse conforme a las reglas generales establecidas en la Circular Externa 033 de 2002 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

#### **J. IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS**

La provisión para el impuesto sobre la renta y complementario, se determina con base en la utilidad comercial, con el objeto de relacionar adecuadamente los ingresos del periodo con sus costos y gastos correspondientes y se registra por el monto del pasivo estimado, neto de anticipos y retenciones pagadas al final del periodo gravable. Cuando el valor de los anticipos y retenciones es superior al pasivo estimado para pago de impuestos, dicho valor se reclasifica a la cuenta activa de anticipos de impuestos. El efecto de las diferencias temporales que implique el pago de un menor o mayor impuesto en el año corriente, calculado a tasas actuales, se registra como un impuesto diferido por pagar o por cobrar según aplique, siempre que exista una expectativa razonable de que dichas diferencias se revertirán. De acuerdo con el artículo 94 de la Ley 1607 la tarifa del impuesto de renta para la Compañía es del veinticinco por ciento (25%).

En el evento en que la renta líquida antes de impuestos sea inferior al 3% del patrimonio líquido de la compañía según declaración del año anterior, se debe tomar la renta presuntiva como base para calcular el impuesto a pagar.

El artículo 20 de la Ley 1607, crea el impuesto sobre la renta para la equidad CREE, para personas jurídicas y asimiladas contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta y complementario. El hecho generador es la obtención de ingresos susceptibles de incrementar el patrimonio en el año o periodo gravable.

La base gravable se obtiene, restándole a los ingresos netos los costos y las deducciones. La base gravable mínima debe ser igual a la renta presuntiva prevista en el artículo 188 del Estatuto Tributario equivalente al 3% del patrimonio líquido del año anterior.

La tarifa del impuesto de renta para la equidad será del 8%, pero transitoriamente por los años gravables 2013, 2014 y 2015 será del nueve por ciento (9%).

#### **K. RESERVAS TÉCNICAS DE CAPITALIZACIÓN**

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

La reserva de títulos vigentes se calcula con base en estudios matemáticos con un interés técnico que varía de acuerdo con el plan. La reserva se ajusta mensualmente. El valor actuarial de la reserva va destinada a garantizar la responsabilidad de la Capitalizadora frente a los suscriptores que mantienen sus títulos vigentes.

#### **L. PASIVOS LABORALES**

Registra el valor estimado de las obligaciones prestacionales de la Entidad con sus empleados, y agentes de conformidad con las disposiciones legales vigentes y los acuerdos laborales existentes. El importe de la provisión se debe causar mensualmente teniendo en cuenta las siguientes condiciones:

-Exista un derecho adquirido y, en consecuencia, una obligación contraída;

-El pago es exigible o probable y,

-Su importe se puede estimar razonablemente.

El efecto retroactivo en el importe de las prestaciones sociales originado por la antigüedad y el cambio en la base salarial, forma parte del respectivo período contable.

El cálculo definitivo correspondiente a las obligaciones laborales que no se cancelen durante el mismo ejercicio económico en que se causan sino en fechas futuras indeterminadas, se consolidará en la cuenta 2710 -Obligaciones Laborales Consolidadas.

Las cesantías consolidadas son consignadas cada año por la aseguradora en el Fondo de Cesantías autorizado por sus empleados de acuerdo con lo establecido en la Ley 50 de 1990, para aquellos trabajadores que se acogieron al nuevo régimen.

#### **M. CORRECCIÓN MONETARIA**

Los activos y pasivos constituidos en unidades de valor real (UVR), se ajustan mensualmente de acuerdo con la cotización vigente al cierre del mes. El ajuste resultante se registra como ingreso o gasto del período.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

**N. CONVERSIÓN DE SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA**

Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio vigente en la fecha de la transacción. Los saldos de activos y pasivos expresados en dólares estadounidenses son convertidos a pesos colombianos a las tasas representativas del mercado de \$2,392.46 (en pesos) y \$1,926.83 (en pesos) al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

**O. RECONOCIMIENTO DE INGRESOS Y GASTOS**

Los ingresos y gastos se registran por el sistema de causación contable.

Los ingresos por concepto de la actividad capitalizadora, se registran como operacionales de acuerdo a los parámetros establecidos en la Circular Externa 048 de 1998 de la Superintendencia Financiera de Colombia y en los Artículos 1066 y 1068 del Código de Comercio, los gastos se registran a resultados por el sistema de causación. Los ingresos por rendimientos en inversiones negociables de renta fija se registran como un mayor valor de la inversión, como producto de la valoración a precios de mercado, de acuerdo con los parámetros establecidos en la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia y demás normas vigentes.

**P. UTILIDAD NETA POR ACCIÓN**

La utilidad neta por acción se determinó para los años 2014 y 2013, fue determinada tomando las acciones en circulación que fueron de 1,906,694,865.

**Q. CUOTAS RECAUDADAS**

La totalidad de las cuotas recaudadas de suscriptores se consideran como ingresos del periodo en que se reciben.

**R. PAGOS A SUSCRIPTORES**

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

Los pagos a suscriptores por vencimientos de títulos, valores de rescate de títulos en mora no prescritos y el valor de los sorteos realizados, se registran como egresos del período.

**S. RESERVA LEGAL**

Registra el valor apropiado de las utilidades líquidas, conforme a las disposiciones legales con el propósito de proteger el patrimonio social.

**T. CUENTAS CONTINGENTES**

Registra las operaciones mediante las cuales la Compañía adquiere un derecho ó asume una obligación cuyo surgimiento esta condicionado a que un hecho se produzca o no, dependiendo de factores futuros, eventuales ó remotos.

**U. CUENTAS DE ORDEN**

En las cuentas de orden se agrupan las operaciones realizadas con terceros que por su naturaleza no afectan la situación financiera de la Compañía, así como las cuentas de orden fiscales en donde se registran las cifras utilizadas para la elaboración de las declaraciones tributarias. Igualmente incluye aquellas cuentas de registro utilizadas para efectos de control interno o información gerencial.

**V. EQUIVALENTE DE EFECTIVO**

La Compañía considera para el estado de flujos de efectivo, como equivalentes de efectivo, los sobregiros bancarios.

**W. ESTIMACIONES CONTABLES**

La preparación de los estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que se hagan estimaciones y suposiciones que podrían afectar los valores reportados en los estados financieros y sus notas adjuntas. Los valores actuales o de mercado, podrían diferir de dichas estimaciones.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

**X. CONVERGENCIA A NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD**

De acuerdo con el Decreto 2784 de 2012, la Compañía pertenece al Grupo 1 de preparadores de información financiera y, el 30 de julio de 2014, presento a la Superintendencia Financiera de Colombia, el estado preliminar de situación financiera de apertura al 1 de enero de 2014, el cual servirá como punto de partida para contabilización bajo normas internacionales de información financiera – NIIF.

El 31 de diciembre de 2014, finalizó el periodo de transición y la emisión de los primeros estados financieros de la Compañía bajo Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia será el 31 de diciembre del 2015.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)

**(3) Disponible**

El siguiente es el detalle del disponible a 31 de diciembre:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Bancos del País	\$ 27,462	18,418
Bancos del Exterior	542	216
Cuentas de ahorro	1,058	200
	<u>\$ 29,062</u>	<u>18,834</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existen partidas conciliatorias pendientes con más de 30 días.

**(4) Inversiones**

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

**Inversiones negociables en títulos de deuda**

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Títulos de deuda pública interna, emitidos y garantizados por la Nación	\$ 53,959	89,185
Títulos de deuda pública externa emitidos y garantizados		
Otros títulos de deuda pública	7,862	0
Títulos hipotecarios	12,293	14,848
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera Hipotecaria	2,356	3,667
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de subyacentes distintos de cartera hipotecaria	11,826	15,835
Títulos emitidos, avalados, aceptados o garantizados por Instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia	108,446	184,654
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia y boceas	57,750	55,589
Títulos emitidos, avalados o garantizados por organismos multilaterales de crédito	47,679	54,677
	<u>\$ 302,171</u>	<u>418,455</u>

**Inversiones Negociables en títulos de participación**

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Títulos participativos derivados de procesos de titularización	2,312	2,171
Participación en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia	217	10,552
	<u>\$ 2,529</u>	<u>12,723</u>

**Inversiones para mantener hasta el vencimiento en títulos de deuda**

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Títulos de deuda pública interna emitidos y garantizados por la Nación	\$ 2,802	14,026
Títulos emitidos, avalados, aceptados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia	19,145	19,142
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia		
Títulos emitidos, avalados o garantizados por organizaciones multilaterales de crédito	3,251	10,799
	<u>\$ 25,198</u>	<u>43,967</u>

**Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos**

Acciones con baja y mínima liquidez bursátil	\$ 0	273
Acciones no inscritas en el registro nacional de valores y emisores	6,223	5,887
Otros títulos	21,276	21,276
	<u>\$ 27,499</u>	<u>27,436</u>
Total	<u>\$ 357,397</u>	<u>502,581</u>

**Provisión de inversiones**

El movimiento de la provisión de inversiones a 31 de diciembre es el siguiente

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Saldo inicial	\$ 0	11
Reintegro de provisión	0	(11)
Saldo Final	<u>\$ 0</u>	<u>0</u>

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**

A diciembre 31 de 2014 y 2013, no se tienen limitaciones a la propiedad de las inversiones.

Para los años 2014 y 2013, las inversiones negociables y las disponibles para la venta en títulos de deuda presentan un periodo de maduración comprendido entre los siguientes rangos: 90-días \$12.749 y \$48.441; 180-días \$10.397 y \$26.042 ; 360-días \$45.841 y \$55.818 720-días \$96.944 y \$117.707 y superiores a 2-años \$163.967 y \$217.430 respectivamente.

Las inversiones negociables y las disponibles para la venta en títulos participativos por estar representadas en acciones y fideicomisos no se encuentran sujetas a una fecha de maduración.

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Compañía evaluó bajo el riesgo de solvencia, las inversiones negociables y disponibles para la venta en títulos de deuda, excepto las emitidas o garantizadas por la nación o por el Banco de la República. El resultado de la evaluación fue calificación A; adicionalmente, avaluó bajo el riesgo jurídico la totalidad de las inversiones determinando que no había riesgo.

También se evaluaron y calificaron bajo el riesgo de solvencia la totalidad de las inversiones negociables y disponibles para la venta en títulos participativos, con excepción de las inversiones efectuadas en títulos clasificados como de alta y media bursatilidad por la Superintendencia Financiera de Colombia.

**Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos año 2014**

Acciones Societades Anónimas		Costo Total	Valorización	Desvalorización	Bursatilidad	Calificación
Banco Davivienda S.A	\$	21,276	25,706		No cotiza	A
Brinks de Colombia S.A.		6,223	9,194		No cotiza	A
<b>TOTAL</b>	<b>\$</b>	<b>27,499</b>	<b>34,900</b>			

**Inversiones disponibles para la venta en títulos participativos año 2013**

Acciones Societades Anónimas		Costo Total	Valorización	Desvalorización	Bursatilidad	Calificación
Banco Davivienda S.A	\$	21,276	19,683	0	No cotiza	A
Brinks de Colombia S.A.		5,887	12,773	0	No cotiza	A
Valsimesa S.A.		254	0	(40)	Baja	A
Edatel S.A		19	0	(6)	Mínima	
<b>TOTAL</b>	<b>\$</b>	<b>27,436</b>	<b>32,456</b>	<b>(46)</b>		

En lo relacionado con las políticas generales, respecto a este tipo de operaciones es importante hacer los siguientes comentarios:

De acuerdo con lo establecido en el Decreto 2779 de 2001 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la compañía realiza operaciones de derivados con el fin de protegerse frente a fluctuaciones de la tasa de interés y de la tasa de cambio.

Las reservas técnicas de seguros son respaldadas por una serie de portafolios de inversión que se administran de acuerdo con las normas legales pertinentes. Dado que dichos portafolios se encuentran expuestos a la volatilidad del mercado de valores, consideramos que es importante preservar su estabilidad y atenuar el efecto que dicha volatilidad tenga sobre ellos. Sin embargo es claro que el fin último que persigue nuestra gestión a través de las coberturas con derivados es el depresionar la estabilidad y la integralidad de las obligaciones con nuestros clientes cubriéndolas contra los riesgos asociados a las variaciones que tienen los portafolios de inversión asociados a ellas.

En primera instancia, dada la dinámica que presentan nuestros portafolios de inversión así como las fluctuaciones de las tasas de interés, los derivados de compra y venta de títulos valores nos permiten aprovechar las oportunidades que el mercado de valores nos ofrece y realizar las inversiones que respaldan las reservas en condiciones favorables. En segundo lugar, las fluctuaciones de la tasa de cambio a las cuales se ven expuestos los portafolios de inversión en moneda extranjera. nos llevan a contraer contratos de derivados non delivery forward.

De esta manera, la constitución y administración de los portafolios de cobertura para la Tesorería debe hacerse dentro del contexto legal vigente y bajo las políticas de inversión aprobadas por el Comité de Inversiones. Así mismo, deben garantizar el cumplimiento del objetivo para el cual fueron creados.

Por otra parte, deben conservar un criterio de eficiencia financiera, de forma que logren un intercambio óptimo entre el riesgo financiero asumido y la rentabilidad generada, permitiendo una adecuada diversificación y cobertura que minimice los niveles de exposición en



**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**

**(2) Emisor:**

-Banco Davivienda S.A., con respaldo exclusivo en la Universalidad Títulos CCV (Cartera castigada de vivienda) y sin garantía de su propio patrimonio.

Derechos que se confieren:

-Derecho a obtener la devolución de capital invertido en UVR, en los términos establecidos en la tabla de amortizaciones. Las fechas de pago se darán de los trimestres veinticinco (25) a treinta y dos (32) del término de la emisión.

-Recibir un rendimiento incierto y no garantizado, proveniente de los recaudos de cartera. Se estima que los recaudos serán suficientes para generar adicionalmente unos rendimientos indeterminados y no garantizados trimestralmente al vencimiento de cada trimestre.

**Valoración:**

-Los títulos se valoran por la TIR de compra del correspondiente flujo de pagos.

-Los pagos de rendimientos inciertos se llevan directamente a resultados del periodo.

**Aspectos fiscales:**

-Los rendimientos son exentos.

-Se realiza la causación lineal que corresponde a la diferencia de la UVR aplicando al capital más los rendimientos efectivamente recibidos.

**(5) Cuentas por Cobrar**

El siguiente es un detalle de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Arrendamientos	\$ 0	19
Pagos por cuenta de terceros	82	0
Adelantos al Personal	9	7
Faltantes de caja	201	201
Deudores operaciones financieras	166	2,381
Valores retenidos a clientes	31	31
Incapacidades	19	14
Deudores por asistencia	7	21
Otros	113	709
Sub-total	<u>628</u>	<u>3,383</u>
Menos provisión cuentas por cobrar	<u>(480)</u>	<u>(2,615)</u>
Total	<u>\$ 148</u>	<u>768</u>

**(6) Bienes realizables**

El siguiente es un detalle de los bienes realizables al 31 de diciembre:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Bienes realizables	\$ 375	375
Menos depreciación acumulada bienes realizables	(275)	(258)
Total	<u>\$ 100</u>	<u>117</u>

**(7) Propiedades y equipo**

El siguiente es un detalle de las propiedades y equipo al 31 de diciembre:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Terrenos	\$ 1,729	1,713
Edificios	7,891	7,891
Equipo, muebles y enseres de oficina	125	126
Equipo de computación	37	38
Vehículos	46	46
Sub-total	<u>9,828</u>	<u>9,814</u>
Menos depreciación acumulada propiedad y equipo	(6,300)	(6,015)
Menos provisión	0	(214)
Total	<u>\$ 3,528</u>	<u>3,585</u>

La depreciación para el año 2014 fue de \$304

Los avalúos del año 2014 fueron por un valor de \$26,325

Para el año 2014 y 2013, no hay restricciones sobre la propiedad, planta y equipo

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)

**(8) Otros Activos**

El siguiente es un detalle de otros activos al 31 de diciembre:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Gastos pagados por anticipado	\$ 0	8
Créditos a Empleados (1)	237	188
Depósitos	19	19
Bienes de arte y cultura	134	134
Derechos de fideicomiso (2)	56	56
Sobrantes de anticipos y retenciones (3)	1,650	5,161
Caja menor	4	4
Otros	2	2
Sub-total	2,102	5,572
Menos provisión	(5)	(4)
Total	\$ 2,097	5,568

**(1) Créditos a empleados y agentes - Garantía personal - Cartera de consumo año 2014**

Calificación	Capital	Provisión	Garantía
A	232	0	280
D	0	0	2
E	5	5	0
<b>Total</b>	<b>\$ 237</b>	<b>\$ 5</b>	<b>\$ 282</b>

**(1) Créditos a empleados y agentes - Garantía personal - Cartera de consumo año 2013**

Calificación	Capital	Provisión	Garantía
A	178	0	240
B	6	0	6
C	1	0	0
D	0	0	0
E	3	3	0
<b>Total</b>	<b>\$ 188</b>	<b>3</b>	<b>246</b>

**(2) Derechos en fideicomiso año 2014**

Nombre	Vigencia	Tipo de activos	Cuenta	Valor	Reintegro
Fiducolombia S.A.	La necesaria para cumplir su objeto	Inmuebles Acciones Cuentas en participacion	198015	\$ 56	\$ 0

Nombre	Valor final
Fiducolombia S.A.	56

**(2) Derechos en fideicomiso año 2013**

Nombre	Vigencia	Tipo de activos	Cuenta	Valor	Reintegro
Fiducolombia S.A.	La necesaria para cumplir su Objeto	Inmuebles Acciones Cuentas en participación	198015	\$ 56	0

Nombre	Valor final
Fiducolombia S.A.	56

**(3) Sobrantes de anticipos y retenciones**

En este rubro se registra el saldo a favor de la declaracion de renta por el año gravable 2014, es decir el valor que la DIAN debe devolver por efecto de renta.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**

**(9) Valorizaciones neto**

El siguiente es un detalle de las valorizaciones y (desvalorizaciones) al 31 de diciembre

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Valorizaciones	\$ 34,900	32,456
Propiedades y equipo	21,518	20,108
Bienes realizables	1,203	1,098
Desvalorizaciones en:		
Desvalorizaciones	0	(46)
Total	<u>\$ 57,621</u>	<u>53,616</u>

**(10) Obligaciones de Capitalización**

El siguiente es un detalle de las obligaciones al 31 de diciembre:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Sorteados	\$ 59	58
Vencidos	0	281
Cuotas anticipadas (1)	5,606	5,413
Saldos a favor de ahorradores	359	224
Total	<u>\$ 6,024</u>	<u>5,976</u>

**(1) Cuotas anticipadas**

Son las cuotas que los clientes pagan anticipadamente para que vayan siendo causadas a medida que van transcurriendo los meses.

**(11) Créditos de Bancos y Otras Obligaciones Financieras**

El siguiente es un detalle de los créditos de bancos y otras obligaciones financieras a 31 de diciembre:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Descubiertos en cuenta corriente bancaria	\$ 2,314	2,208

**(12) Cuentas por Pagar**

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Impuestos (1)	\$ 672	1,356
Gastos pagados por terceros	144	0
Proveedores	97	73
Retenciones y aportes laborales	256	391
Nómina	2	19
Cheques girados no cobrados	352	388
Impuesto a las ventas por pagar	1	2
Partidas pendientes de bancos	38	50
Artículos de propaganda	0	3
Acreedores varios (2)	464	2,974
Total	<u>\$ 2,026</u>	<u>5,256</u>

**(1) Impuestos**

En este rubro se registra el valor del impuesto a la Equidad CREE por valor de \$579, el cual se debe pagar a la DIAN en dos cuotas, el siguiente rubro es por el valor de \$93 que corresponde al Impuesto de Industria y Comercio del Bimestre VI del año 2014.

**(2) Acreedores varios**

En este rubro se registrarán las consignaciones registradas por error que pertenecen a las dos aseguradoras además, de un saldo por pagar a Fogafin. Para el año 2014 y 2013, el vencimiento de las cuentas por pagar, se realiza de acuerdo a lo pactado en cada uno de los rubros y lineamientos de las normas tributarias en cuanto a vencimiento y pago de declaraciones; los dividendos por pagar tienen un plazo de 90 días y las Compañías asociadas se vencen a 30 días, los proveedores tienen un rango de 1 a 60 días, los intereses se vencen de 30 a 90 días, la nómina vence en 15 días, los cheques girados no cobrados vencen en 6 meses y las partidas pendientes en bancos se concilian en la medida que se efectúe su análisis.

**(13) Reservas Técnicas de Capitalización**

El siguiente es un detalle de las reservas al 31 de diciembre:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Títulos con cuotas al día	\$ 0	1
Planes en UVR (unidad de valor real)	307,226	444,208
Total	<u>\$ 307,226</u>	<u>444,209</u>

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**

**(14) Otros Pasivos**

El siguiente es un detalle de otros pasivos al 31 de diciembre:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Cesantías consolidadas	\$ 217	200
Intereses sobre Cesantías consolidadas	27	25
Vacaciones consolidadas	299	279
Prima de aniversario	59	57
Impuesto de renta diferido	31	0
Abonos por aplicar a obligaciones (1)	538	496
Total	<u>\$ 1,171</u>	<u>1,057</u>

**(1) Abonos por aplicar a obligaciones**

Este rubro se divide en tres partes una de ellas que son las cuentas transitorias de giro que son los valores girados a los clientes que aun no han sido girados, en otra cuenta se registran las inconsistencias que son los recaudos que ingresan con error y adicionalmente se registran los títulos nuevos que han sido emitidos.

**(15) Pasivos Estimados y provisiones**

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Litigios en proceso ejecutivo	\$ 11	\$ 11

**(16) Capital Social**

El siguiente es un detalle de la conformación del Capital al 31 de diciembre de 2014 y 2013

<b>Capital Autorizado:</b>	\$ 35,750
5,000,000,000 de acciones para 2014 y 2013	
<b>Capital por suscribir</b>	(22,117)
3,093,305,135 de acciones para 2014 y 2013	
<b>Capital suscrito y pagado</b>	<u>\$ 13,633</u>
1,906,694,865 de acciones para 2014 y 2013	
Valor nominal \$7,15 (en pesos) al 31 de diciembre de 2014 y 2013	

**(17) Reservas**

El siguiente es un detalle de las reservas al 31 de diciembre:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Reserva Legal	\$ 7,338	7,338
Reserva a disposición de la Junta Directiva	208	208
Reserva para protección de inversiones	26,221	30,337
Reserva beneficencia y donaciones	1,000	1,000
Reserva por disposiciones fiscales	12,082	16,388
Total	<u>\$ 46,849</u>	<u>55,271</u>

**(18) Superávit**

El siguiente es un detalle del superávit al 31 de diciembre:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Prima en colocación de acciones	\$ 2,244	2,244
Valorizaciones	57,621	53,661
Desvalorizaciones	0	(45)
Total	<u>\$ 59,865</u>	<u>55,860</u>

**(19) Cuentas Contingentes y de Orden**

El siguiente es un detalle de las cuentas contingentes y de orden al 31 de diciembre:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Deudoras de Orden:		
Activos castigados	\$ 765	765
Ajustes por inflación activos	7,399	7,400
Cuentas por cobrar rendimientos inversiones negociables en títulos de deuda	34,036	34,036
Cuentas por cobrar dividendos decretados	31	31
Propiedades y equipo totalmente depreciados	2,748	2,748
Valor fiscal de los activos	535,324	734,830
Inversiones negociables en títulos de deuda	433,773	433,773
Inversiones para mantener hasta el vencimiento	15,409	15,409
Inversiones disponibles para la venta en títulos de deuda	29,128	29,128
Inversiones admisibles de las reservas técnicas	341,208	484,478

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Operaciones recíprocas activas con matrices y subordinadas	14,085	12,451
Operaciones recíprocas que afectan gastos y costos	2,727	4,068
Ajustes por inflación fiscales	28,550	18,660
	\$ 1,445,183	1,777,777

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
De orden Acreedoras:		
Bienes y valores recibidos en garantía	\$ 436	214
Ajustes por inflación patrimonio	1,307	1,308
Capitalización por revalorización del patrimonio	4,810	4,810
Rendimiento inversiones negociables en títulos de deuda	28,623	34,612
Valor fiscal del patrimonio	76,607	81,824
Ajuste por inflación del patrimonio	26,197	16,579
Operaciones recíprocas pasivas	145	2,511
Operaciones recíprocas ingresos	8	15
Causación fiscal de los rendimientos financieros	38,496	26,482
	\$ 176,629	168,355

**(20) Liberación de Reservas**

El siguiente es un detalle de liberación de reservas durante el año:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Títulos con cuotas al día	\$ 1	1
Planes en UVR	136,982	173,736
	\$ 136,983	173,737

**(21) Cuotas Recaudadas**

El siguiente es un detalle de cuotas recaudadas durante en año:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Títulos nuevos	\$ 13,817	13,179
Títulos antiguos	323,397	447,472
	\$ 337,214	460,651

**(22) Valoración de Inversiones**

El siguiente es un detalle de la valorización de inversiones durante el año:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Utilidad en venta de inversiones	\$ 572	2,269
Utilidad en valoración de inversiones negociables en títulos de deuda	25,996	23,097
Utilidad en valoración de inversiones negociables en títulos participativos	453	531
Utilidad en valoración de inversiones para mantener hasta el vencimiento	2,646	3,575
Dividendos y participaciones (1)	5,416	9,916
	\$ 35,083	39,388

**Utilidad o pérdida en venta de acciones año 2014**

Emisor	Acciones transadas	Costo	Venta	Pérdida	Provisión
Valsimesa	160,814	\$ 255	\$ 193	\$ (62)	\$ 0
		\$ 255	\$ 193	\$ (62)	\$ 0

Emisor	Resultado Total	Desvalorización
Valsimesa		\$ 62
	\$ -	\$ 62

**Utilidad en venta de acciones año 2013**

Emisor	Acciones transadas	Costo	Venta	Utilidad	Provisión
Protección S.A.	23,467	\$ 322	\$ 1,641	\$ 1,319	\$ 0
		\$ 322	\$ 1,641	\$ 1,319	\$ 0

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)

Emisor	Resultado Total	Valorización
Protección S.A.	\$	1,319
	\$ -	\$ 1,319

**(1) Ingresos por dividendos año 2014**

Emisor	Fecha de Causacion	Dividendos en efectivo	Dividendos en Especie	Total Dividendos
Banco Davivienda S.A	Mar-14	1577	0	1,577
Brinks de Colombia S.A	Abr-14	1167	0	1,167
Brinks de Colombia S.A	Jun-14	1167	0	1,167
Brinks de Colombia S.A	Ago-14	1167	0	1,167
Brinks de Colombia S.A	Dic-14	0	337	337
<b>Total</b>		<b>5,078</b>	<b>337</b>	<b>\$ 5,416</b>

**(1) Ingresos por dividendos año 2013**

Emisor	Fecha de Causacion	Dividendos en efectivo	Dividendos en Especie	Total Dividendos
Banco Davivienda S.A.	Mar-13	682	0	682
Valsimesa S.A.	Jun-13	11	0	11
Banco Davivienda S.A.	Jul-13	0	6465	6465
Brinks de Colombia S.A	Ago-13	1139	0	1139
Banco Davivienda S.A.	Sep-13	702	0	702
Brinks de Colombia S.A	Oct-13	907	0	907
Valsimesa S.A.	Nov-13	10	0	10
<b>Total</b>		<b>3,451</b>	<b>6,465</b>	<b>\$ 9,916</b>

**(23) Otros Ingresos Operacionales**

El siguiente es un detalle de otros ingresos operacionales durante el año:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Otros intereses	\$ 316	45
Cambios	124	147
Reajuste de la unidad de valor real UVR	43	449
Valor de rescisión títulos vencidos y prescritos (1)	5,269	172
Venta bienes realizables	0	220
Total	<u>\$ 5,752</u>	<u>1,033</u>

**(1) Valor de rescisión títulos vencidos y prescritos**

Son todos aquellos títulos que no son reclamados en un periodo de 10 años.

**(24) Reintegros**

El siguiente es un detalle de los reintegros durante el año:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Reintegro provisión	\$ 522	14
Recuperación gastos ejercicios anteriores	1	0
Reintegro por incapacidades de nómina	1	1
Reintegros gastos de terceros	0	8
Total	<u>\$ 524</u>	<u>23</u>

**(25) Diversos**

El siguiente es un detalle de diversos durante el año:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Arrendamientos	\$ 51	62
Recuperación diversos	73	4
Total	<u>\$ 124</u>	<u>66</u>

**(26) Constitución de Reservas**

El siguiente es un detalle de la constitución de las reservas durante el año:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Títulos cuotas al día	\$ 0	1
Total	<u>\$ 0</u>	<u>1</u>

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)

**(27) Valores reconocidos**

El siguiente es un detalle de los valores reconocidos durante el año:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Títulos sorteados	\$ 8,134	14,070
Vencimientos	4,976	452
Rescisiones	470,779	633,611
Rescates	11	0
Total	<u>\$ 483,900</u>	<u>648,133</u>

**(28) Remuneración a favor de intermediarios**

La remuneración a favor de intermediarios durante los años 2014 y 2013, corresponde a la venta de títulos de capitalización:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	\$ 4,851	4,840

**(29) Gastos Personal**

El siguiente es un detalle de los gastos de personal durante el año:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Salario Integral	\$ 116	112
Sueldos	1,277	1,252
Horas extras	3	3
Auxilio de transporte	27	32
Subsidio de alimentación	46	56
Cesantías empleados	206	200
Cesantías agentes	91	93
Intereses sobre cesantías empleados	23	23
Intereses sobre cesantías agentes	10	10
Prima legal	293	294
Prima extralegal	97	97
Vacaciones	168	162
Prima de vacaciones	110	97
Prima de antigüedad	24	38
Bonificaciones	949	890
Indemnizaciones	227	110
Aportes ISS	0	33
Aportes Caja Compensación, ICBF, SENA	196	238
Fondo de pensiones	446	408
Otros aportes	113	316
Auxilio al personal	180	244
Total	<u>\$ 4,602</u>	<u>4,708</u>

**(30) Gastos Administrativos**

El siguiente es un detalle de los gastos administrativos durante el año:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Honorarios (1)	\$ 490	538
Impuestos (2)	740	3,518
Contribuciones y afiliaciones	298	483
Seguros	94	248
Mantenimiento y reparaciones	2	2
Provisiones	387	260
Depreciaciones	304	288
Publicidad y propaganda	3	2
Relaciones públicas	14	9
Servicios públicos	86	93
Procesamiento electrónico de datos	33	37
Gastos de viaje	58	67
Transporte	32	21
Útiles y papelería	106	55
Donaciones	1	1
Gastos legales y notariales	7	12
Custodia de valores	146	161
Cuota sostenimiento clubes	5	5
Gastos promoción	19	25
Premios de ventas	157	115
Rescisiones	9	14
Otros gastos administrativos	11	0
Total	<u>\$ 3,002</u>	<u>5,954</u>

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**

**(1) Honorarios**

Se registran todos los honorarios por junta directiva, revisoria fiscal, avaluos y asesorías jurídicas.

**(2) Impuestos**

Se registran el pago del impuesto de Industria y Comercio, impuesto de timbre, predial y sobretasas.

**(31) Gastos Financieros**

El siguiente es un detalle de los gastos financieros durante el año:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Rendimientos por transferencias en operaciones simultáneas	\$ 6	87
Otros intereses	1	1
Pérdida en venta de inversiones	831	1,529
Pérdida en la valoración de derivados	0	21
Gravamen a los movimientos financieros (1)	2,087	2,688
Cambios	29	0
Comisiones servicios bancarios	1,454	1,501
Comisiones otros servicios (2)	1,964	3,531
Total	<u>\$ 6,372</u>	<u>9,358</u>

**(1) Gravamen a los movimientos financieros**

Se registra el impuesto del 4 x mil.

**(2) Comisiones otros servicios**

Se registran los valores por comisión de retorno.

**(32) Diversos**

El siguiente es un detalle de diversos durante el año:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Gastos ejercicios anteriores	\$ 4	1
Otros egresos	0	1
Riesgo operativo	5	22
Total	<u>\$ 9</u>	<u>24</u>

**(33) Impuesto de Renta y Complementarios**

La siguiente es la conciliación entre la utilidad contable y la renta gravable estimada por los años terminados el 31 de diciembre:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Utilidad antes del impuesto de renta	\$ 12,944	1,880
Más partidas que aumentan la utilidad fiscal		
Gastos de otras vigencias	4	1
Provisiones no deducibles	387	217
Contribuciones Transacciones Financieras	2,087	2,688
Impuesto al Patrimonio, Industria y Comercio, Vehículos y Timbre	549	3,357
Otros gastos no deducibles	56	19
Otros ingresos fiscales	34,009	44,549
Menos partidas que disminuyen la utilidad fiscal		
Dividendos y participaciones no gravados	(5,417)	(9,915)
Otros ingresos no gravables	(34,469)	(37,853)
Otros gastos fiscales	(1,473)	(1,992)
Renta ordinaria (perdida líquida)	<u>8,677</u>	<u>2,951</u>
Renta presuntiva aplicable sobre patrimonio líquido	<u>2,182</u>	<u>2,385</u>
Total renta gravable estimada	<u>8,677</u>	<u>2,951</u>
Rentas exentas	<u>3,485</u>	<u>(2,951)</u>
Renta líquida gravable ordinaria	<u>5,192</u>	<u>0</u>
Renta liquididad gravable para CREE	<u>8,677</u>	<u>2,951</u>
Impuesto de renta (25%)	1,298	0
Exceso impuesto de renta para la equidad CREE	0	26
Impuesto sobre la renta para la equidad CREE (9%)	781	266
Impuesto diferido debito	31	0
Total gasto de impuesto de renta	<u>\$ 2,110</u>	<u>292</u>

Las declaraciones de renta de los años gravables 2013 y 2012 se encuentran pendientes de revisión por parte de las autoridades fiscales.



**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)

El patrimonio contable al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 difiere del patrimonio fiscal por lo siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Patrimonio contable	\$ 131,181	126,352
Más partidas que incrementan el patrimonio fiscal		
Pasivo estimado y provisiones	485	0
Provisiones no fiscales de activos	0	2,831
Ajuste por inflación fiscal	1,408	1,416
Menos partidas que disminuyen el patrimonio		
Menor valor costo fiscal de las acciones	(34,996)	(29770)
Impuesto diferido credito	(31)	
Valorización contable de activos fijos	(22,720)	(21205)
Patrimonio fiscal	<u>\$ 75,327</u>	<u>79624</u>

**(34) Operaciones con vinculados económicos**

**Accionistas con participación superior al 10%**

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Gastos operacionales</b>	32	201
Sociedades Bolívar S.A.	32	201
<b>Dividendos pagados</b>	10,010	5,529
Multiverciones Bolívar S.A.S.	1,267	700
Sociedades Bolívar S.A.	1,736	959
Riesgo e Inversiones Bolívar S.A.S.	7,007	3,870

**Otras Compañías pertenecientes al Grupo Empresarial Bolívar**

<b>Disponible</b>	14,002	11,752
Banco Davivienda S.A.	14,002	11,752
<b>Cuentas por cobrar y préstamos</b>	85	707
Otros activos	0	0
Obligaciones financieras	0	0
Seguros Comerciales Bolívar S.A.	82	698
Asistencia Bolívar S.A.	3	9
<b>Cuentas por pagar</b>	145	2,511
Banco Davivienda S.A.	1	3
Compañía de Seguros Bolívar S.A.	144	2,508
Ingresos operacionales	0	0
<b>Ingresos por dividendos</b>	1,577	7,849
Banco Davivienda S.A.	1,577	7,849
<b>Ingresos no operacionales</b>	38	55
Leasing Bolívar S.A.	8	15
Investigaciones y Cobranzas el Libertador S.A.	30	29
Constructora Bolívar Bogotá S.A.	0	11
<b>Egresos operacionales</b>	2,727	4,068
Banco Davivienda S.A.	2,630	3,992
Fiduciaria Davivienda S.A.	4	4
Compañía de Seguros Bolívar S.A.	21	20
Seguros Comerciales Bolívar S.A.	47	51
Corredores Asociados S.A. Comisionista de Bolsa	25	0
Davivalores S.A.	0	1

**Administradores**

Gastos operacionales	169	164
----------------------	-----	-----

Todas las operaciones se realizaron bajo las condiciones generales del mercado.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

**(35) Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación de Terrorismo (SARLAFT)**

Las Compañías continúan dando cumplimiento a las exigencias de las normas relativas a la prevención y control del lavado de activos y de la financiación del terrorismo, en especial la Circular Externa 026 del 2008 expedida por la Superintendencia Financiera y la Circular Básica Jurídica (No. 029 de 2014).

Es así como dentro de las principales actividades se encuentran:

- Aplicación del Código de Ética del Grupo Bolívar, en el cual se encuentran las obligaciones de la entidad y de los funcionarios frente al cumplimiento de las normas de prevención y control del lavado de activos y de la financiación del terrorismo.
- Cumplimiento del Código de Gobierno Corporativo de Seguros Bolívar, el cual forma parte del conjunto de reglas que soportan el funcionamiento del SARLAFT.
- Monitoreo del cumplimiento de las disposiciones y procedimientos (publicados en la Intranet de las Compañías) por parte de las distintas áreas de la entidad, de acuerdo con la divulgación realizada durante el periodo del Manual de SARLAFT.
- Implementación de planes y estrategias de capacitación concernientes al tema de SARLAFT impartidas a las diferentes instancias y funcionarios de Capitalizadora Bolívar S.A.
- Transmisión oportuna de los diferentes reportes establecidos en las normas relativas al tema de la prevención del lavado de activos y de la financiación del terrorismo.
- Evaluación periódica realizada a través de las Juntas Directivas, del funcionamiento y mejora de los mecanismos e instrumentos propios del SARLAFT, así como de la evolución individual y consolidada del perfil de riesgo de LA/FT de las Compañías, tomando como base los informes presentados por el Oficial de Cumplimiento y el resultado de las evaluaciones realizadas por la Auditoría Interna y la Revisoría Fiscal.
- Identificación y puesta en marcha de actuaciones dirigidas a mejorar el funcionamiento de los diferentes elementos y etapas que integran el SARLAFT de Seguros Bolívar.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

**Reglas especiales de la estructura y operaciones del SARO:**

En Capitalizadora Bolívar S.A; al cierre del período 2014, la gestión en riesgo operativo mantuvo el enfoque planteado a partir de la estrategia organizacional y cumplió con los criterios y factores establecidos en la Circular Externa 041, de junio de 2007, de la Superintendencia Financiera de Colombia referidas a la Administración de Riesgo Operativo.

La Administración del Riesgo Operativo se hizo visible a todos los funcionarios como una disciplina organizacional, la cual obedeció a la estructura de procesos, la estructura organizacional y la estructura del riesgo para la Compañía; la integración de estos elementos estuvo orientada por la metodología y procedimientos para identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos a que está expuesto el negocio por su operación; lo anterior soportado en el entendimiento y compromiso de los funcionarios con el SARO.

Como resultado de la gestión, se cuenta con documentación y registros actualizados que evidencian el trabajo desarrollado en riesgo operativo, dentro de los que se señalan manuales y procedimientos, escenarios de riesgo actualizados por proceso, el registro y conciliación de eventos en una base de datos centralizada, la actualización de los funcionarios en términos de capacitación y divulgación del SARO; la entrega de reportes que señalan la gestión y evolución del Sistema en la Compañía.

La revelación contable de las pérdidas y de las recuperaciones por riesgo operativo que afectaron el estado de resultados, se registraron en las cuentas de gastos y de ingreso respectivamente, según lo establece la norma acorde con la definición de las cuentas de gastos e ingresos definidas por la Superintendencia de Colombia en el Plan Único de Cuentas, y cuyo detalle se registra en la base de datos de eventos de riesgo operativo.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

### **Reglas especiales de la estructura y operaciones del SARC**

En Capitalizadora Bolívar S.A; al cierre del período 2014, la gestión en riesgo crediticio mantuvo el enfoque planteado a partir de las políticas organizacionales definidas para cada línea de crédito y cumplió con los criterios y factores establecidos en el manual del SARC y la Superintendencia Financiera de Colombia referidas a la Administración de Riesgo Crediticio.

La Junta Directiva para los préstamos de funcionarios ha decidido acogerse a los acuerdos celebrados con el sindicato de la Compañía, el cual existe desde el año 1959 y cada dos (2) años negocia la Convención Colectiva de Trabajo. En esta se definen los límites, requisitos de otorgamiento y administración de las líneas de financiación que regirán en el respectivo periodo.

La financiación de primas a clientes se hace con base a la autonomía que otorga la Superfinanciera en la Resolución 420 de febrero de 1993, respetando los lineamientos y políticas definidas por la Organización y ajustándose a las definiciones expresas en el manual del SARC.

La Administración del Riesgo Crediticio se hizo ostensible en los créditos de funcionarios y de clientes, con una práctica empresarial soportada por la estructura de procesos, la estructura organizacional y de control de riesgo de la Compañía.

Como soporte de la gestión, se cuenta con la documentación y registros actualizados que evidencian el trabajo desarrollado en control del riesgo crediticio, dentro de los que se señalan manuales y procedimientos, el registro y conciliación de eventos en una base de datos centralizada, la actualización de los funcionarios en términos de capacitación y divulgación del SARC; la entrega de reportes que señalan la gestión y evolución del Sistema en la Compañía.

La revelación contable de las pérdidas y de las recuperaciones por riesgo crediticio que afectaron el estado de resultados, se registraron en las cuentas de gastos y de ingreso respectivamente, según lo establece la norma acorde con la definición de las cuentas de gastos e ingresos definidas por la Superintendencia de Colombia en el Plan Único de Cuentas.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

### **(36) Gestión de Riesgo**

#### **Información Cualitativa**

##### **Administración de Riesgos Financieros**

La Compañía busca a través de sus operaciones de tesorería, mantener un adecuado nivel de liquidez para atender los compromisos que se derivan del giro normal de sus negocios, maximizando la rentabilidad de las operaciones relacionadas con los activos y pasivos sujetos a su gestión. Se ha definido como filosofía de riesgo, que el manejo de las inversiones debe realizarse bajo parámetros de operación que permitan tener un perfil adecuado de riesgo; buscando optimizar la relación riesgo-rentabilidad dentro de un marco que mantenga unos adecuados niveles de solvencia.

El Manual de Administración de Riesgos Financieros del Grupo Bolívar (MARF) consolida la información sobre la gestión y administración de riesgos de la compañía. En él se consignan las normas y procedimientos necesarios para el control y la administración de los riesgos financieros.

La Vicepresidencia de Riesgo de Inversiones (VPRI) está 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, por el Comité de Riesgos Financieros (CRF) del Grupo Bolívar y Comité de Gestión de Activos y Pasivos (GAP), teniendo en cuenta las atribuciones que le corresponden a cada estamento; también es responsable de la medición, análisis, y la revisión y evaluación periódica de las metodologías de valoración de instrumentos financieros.

##### **Políticas de límites y posiciones de riesgo**

La Junta Directiva, el Comité de Gestión de Activos y Pasivos (GAP) y el Comité de Riesgos Financieros (CRF), 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 especialmente las políticas de la entidad en materia de administración de Riesgo de Mercado y Liquidez.

Para ello, la Junta Directiva y el CRF deben asegurarse de fijar límites y/o alertas de tolerancia a los riesgos financieros de tesorería, así como sus niveles de exposición.

Por su parte, la Junta Directiva y el Comité de GAP deben asegurarse de fijar los límites de tolerancia a los riesgos de liquidez, así como hacer seguimiento a los niveles de liquidez, plazos, descalces, entre otros.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

Estos estamentos son responsables de autorizar la entrada de nuevos mercados o productos, definir los respectivos límites de exposición a los riesgos y garantizar que la entidad tenga la suficiente capacidad de administrarlos eficientemente teniendo en cuenta los parámetros establecidos por la normatividad vigente, siendo responsables de autorizar cambios o modificaciones a los límites vigentes de exposición a los riesgos asumidos.

En este sentido, toda propuesta que implique una modificación a las políticas definidas por la Junta Directiva, bien sea para un producto existente o para un nuevo producto, es estudiada por la Vicepresidencia de Riesgo de Inversiones conjuntamente con las áreas involucradas y es evaluada y autorizada por el CRF y/o el Comité de GAP quienes someterán a consideración de la Junta Directiva su ratificación.

Capitalizadora Bolívar, tiene diseñada una estructura adecuada de límites de exposición para controlar el portafolio de inversión, las operaciones con instrumentos financieros derivados, así como las actividades efectuadas para llevar a cabo dicha gestión. Se tienen definidos límites de inversión, de contraparte y derivados, límites por trader, límites de valor en riesgo (VaR) para controlar la exposición total a pérdidas probables del portafolio. Lo anterior, es monitoreado con periodicidad diaria a través de informes y herramientas robustas desarrolladas internamente.

#### **Gestión de Administración de Liquidez**

La administración de este riesgo se realiza atendiendo las definiciones establecidas en el Capítulo VI - Reglas relativas al Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez de la Circular Básica Contable y Financiera – C.E. 100 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Esta actividad tiene por objeto administrar el flujo de caja de la compañía, buscando incrementar la rentabilidad de la operación colocando excedentes de corto plazo a través de operaciones de alta liquidez. Esta gestión se realiza teniendo en cuenta los criterios de rentabilidad-riesgo, dentro de los parámetros de la planeación estratégica global.

La liquidez de la compañía se analiza permanentemente por parte de las áreas de la tesorería atendiendo los lineamientos establecidos por la compañía en cuanto a segregación de funciones. Así mismo se analiza este riesgo a través del Comité de GAP.

El objetivo de este comité es el de apoyar a la Junta Directiva y a la Presidencia en la definición, seguimiento y control de las políticas generales de la gestión de liquidez así como de gestión de activos y pasivos y asunción de riesgos.

Para la medición del riesgo de liquidez se han desarrollado diferentes metodologías las cuales están descritas en el Manual de Administración de Riesgos Financieros. Las metodologías, entre otras son: Ajuste de activos por liquidez, VaR de Liquidez, Activos Líquidos, Indicador de Riesgo de Liquidez, Liquidez Necesaria y Liquidez Disponible.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

Cabe destacar, que durante el 2014, no se presentaron eventos o alertas de liquidez en el portafolio

### **Riesgo de Crédito**

La gestión del riesgo de crédito en las operaciones de tesorería de Capitalizadora Bolívar 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 compensadas, lo cual permite controlar que las operaciones a celebrar estén dentro de los montos y plazos autorizados.

La metodología mencionada así como los elementos de gestión de este riesgo se describe en el Manual de Administración de Riesgos Financieros.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

## **Riesgo de Mercado**

La Tesorería se desempeña de acuerdo con los lineamientos y estrategias definidas por la Junta Directiva y CRF y el control de la creación de valor de los portafolios es ejercido por la VPRI.

El proceso de medición del riesgo de mercado busca encontrar el valor mínimo que podría alcanzar un portafolio determinado, en circunstancias normales y de stress, por un movimiento adverso de los precios de los activos que conforman dicho portafolio, con un determinado nivel de confianza.

### **Valor en Riesgo Modelo Interno**

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”<sup>1</sup>.

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 Vicepresidencia de Riesgo de Inversiones y su resultado es reportado a la Alta Gerencia con igual periodicidad.

A su vez, respondiendo a las limitaciones presentadas por los modelos basados en supuestos de normalidad se ha desarrollado un modelo que permite calcular el VaR con diferentes distribuciones (Normal, Log Normal, TStudent) y teoría de valores extremos (Gumbel). Estas últimas con el fin de aplicar escenarios de Stress Testing, como una medida que permite cuantificar la pérdida que puede alcanzar el portafolio en caso que las condiciones de mercado lleven a sobrepasar el VaR calculado. Finalmente, se aplican pruebas de Backtesting mensuales para validar el correcto desempeño del modelo y su capacidad predictiva. De manera complementaria al backtesting la VPRI hace pruebas de stresstesting en las que se miden las exposiciones potenciales al riesgo de mercado bajo situaciones de estrés..

Durante el 2014, no se presentaron excesos a los límites de VaR bajo la metodología interna, que es sobre la cual se realiza la gestión de límites.

3817/03/201517/03/201517/03/2015

<sup>1</sup> Riskmetrics. Mina, Jorge; Yi Xiao, Jerry. “Return to RiskMetrics: Evolution of a Standard”. Riskmetrics Group Inc. 2001.



**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

*TABLA I. Valores máximos, mínimos y promedio del portafolio total y Valor en riesgo según metodología interna durante el año 2013 y 2014*

	Valor del Portafolio			Valor en Riesgo		
	<i>dic-13</i>	<i>dic-14</i>	<i>Variación %</i>	<i>dic-13</i>	<i>dic-14</i>	<i>Variación %</i>
<b>Máximo</b>	691,007	483,968	-30%	2,688	412	-85%
<b>Mínimo</b>	479,294	338,841	-29%	600	108	-82%
<b>Promedio</b>	556,745	412,591	-26%	1,262	193	-85%
<b>Último</b>	482,084	338,824	-30%	692	329	-52%

\*Cifras en Millones de COP

### Valor en Riesgo Regulatorio

Según metodología establecida en el Capítulo XXI de la Circular Externa Básica Contable y Financiera 100 de 1995 Anexo II, emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia el cálculo de Valor en Riesgo:

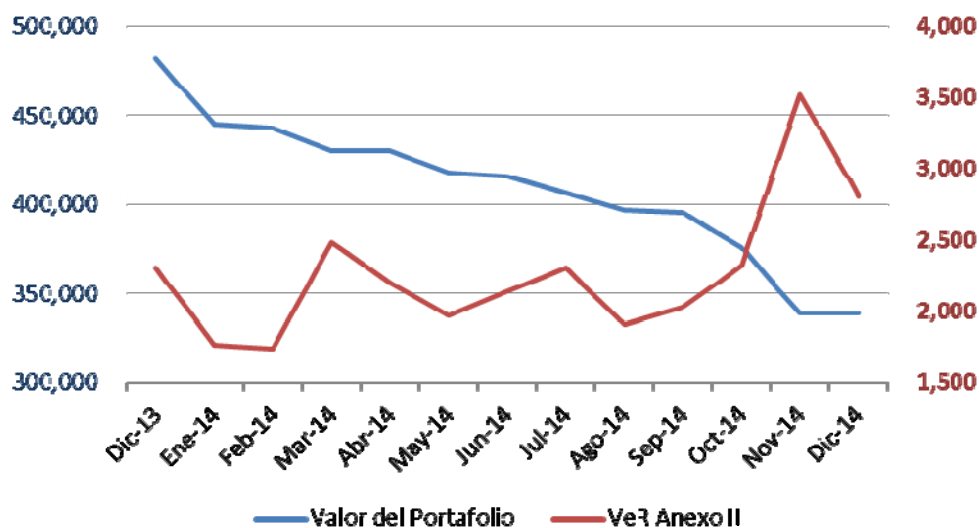
*TABLA II. Valores máximos, mínimos y promedio del Valor en riesgo según metodología Anexo II Capítulo XXI CBCF durante los años 2013 y 2014*

	VeR Anexo II		
	<i>Dic-13</i>	<i>Dic-14</i>	<i>Variación %</i>
<b>Máximo</b>	2,455	3,522	43%
<b>Mínimo</b>	1,591	1,735	9%
<b>Promedio</b>	1,960	2,265	16%
<b>Último</b>	2,310	2,802	21%

\*Cifras en Millones de COP

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

*Gráfico I: Evolución del VeR y Valor del Portafolio en el 2014*



### **Gestión de Inversiones**

Cumpliendo con el régimen de inversiones de las reservas establecido para la Compañía, esta actividad busca mantener un portafolio razonablemente diversificado, con adecuados niveles de riesgo y rentabilidad para las necesidades particulares. Las metodologías de gestión de riesgos enunciadas posteriormente son parte fundamental de la gestión de inversiones ya que suministran el marco de acción dentro del cual la tesorería puede actuar, conservando el perfil de riesgo definido por la organización.

### **Gestión de Rotación del Portafolio**

Esta actividad, por una parte tiene por objeto mejorar la rentabilidad del portafolio de inversiones de la compañía y, por la otra, tratar de moderar el impacto adverso de la volatilidad de los factores de riesgo. Se efectúa mediante compras y ventas de los títulos autorizados por los órganos de dirección competentes.

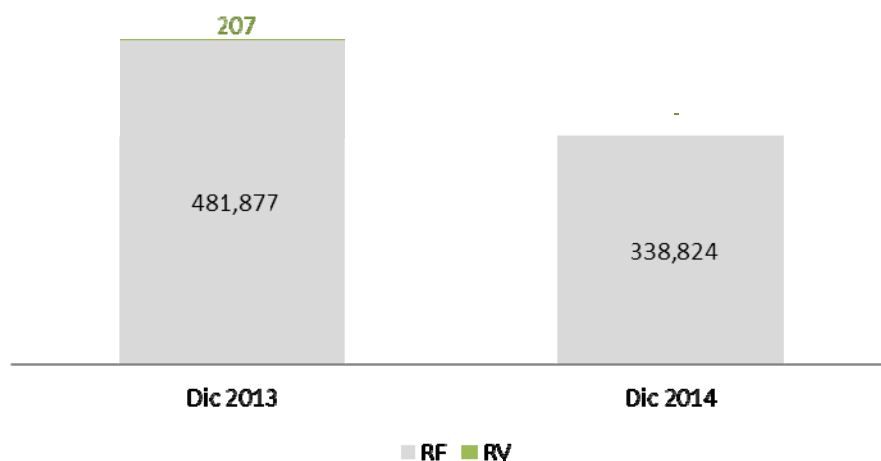
La operación se lleva a cabo en su mayoría a través de mecanismos de compensación electrónica reduciendo sensiblemente los riesgos de cumplimiento y contraparte. En cuanto a los riesgos de mercado propios de esta operación, se cuenta con el cálculo interno del Valor en Riesgo (VaR) calculado por la VPRI con periodicidad diaria, así mismo el Back Office realiza la valoración de los instrumentos financieros diariamente. Así mismo, el Front Office tiene implementados sus propios controles a través de una supervisión permanente por parte

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

de los operadores para evitar fuertes concentraciones en emisiones o títulos, propendiendo por la rotación del portafolio en las emisiones más líquidas del mercado.

**Información Cuantitativa**

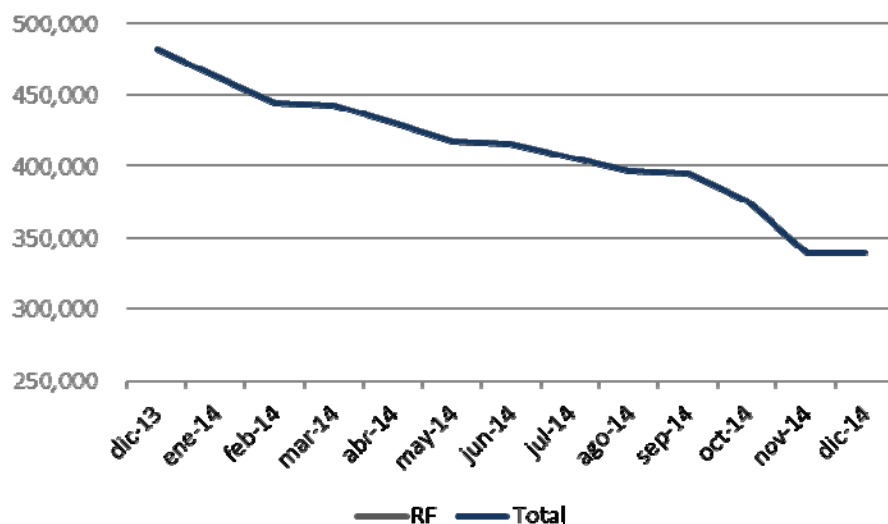
*GRÁFICO II. Composición del Portafolio de Seguros Bolívar a Diciembre 31 de 2013 y Diciembre 31 de 2014*



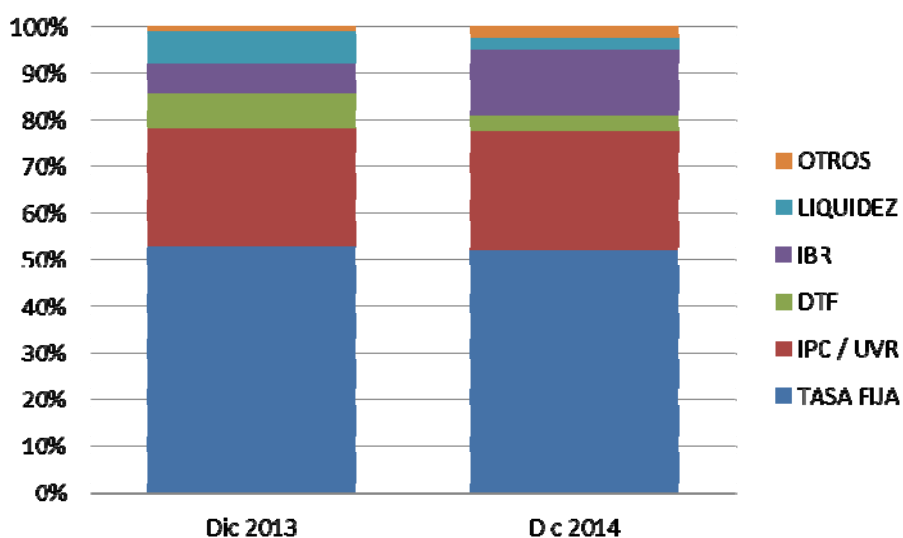
En 2014, el portafolio se redujo 30%, dentro de los cambios relevantes en el portafolio vale la pena resaltar la reducción de 81% en títulos indexados a la DTF y el aumento de 105% en títulos de deuda en IBR.

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
 (Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)  
 (Expresadas en millones de pesos)

*GRÁFICO III. Evolución del Portafolio de Capitalizadora Bolívar en el 2014*



*GRÁFICO IV. Composición Portafolio de Renta Fija de Capitalizadora Bolívar a Diciembre 31 de 2013 y Diciembre 31 de 2014*



Otros: Moneda Extranjera, PEI

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

*TABLA III. Saldo Portafolio de Renta Fija de Capitalizadora Bolívar a Diciembre 31 de 2013 y Diciembre 31 de 2014*

<b>CAPITALIZADORA</b>	<b>Dic 2013</b>	<b>Dic 2014</b>	<b>% VaR</b>	<b>VaR Abs</b>
TASA FIJA	230,568	175,790	-24%	-54,778
IPC / UVR	146,235	86,740	-41%	-59,494
DTF	58,214	11,130	-81%	-47,084
IBR	23,460	48,209	105%	24,748
LIQUIDEZ	17,038	9,142	-46%	-7,896
OTROS	6,569	7,813	19%	1,243
<b>TOTAL</b>	<b>482,084</b>	<b>338,824</b>	<b>-30%</b>	<b>-143,260</b>

Otros: Moneda Extranjera, PEI

**CAPITALIZADORA BOLÍVAR S.A.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2014**  
**(Con cifras comparativas al 31 de diciembre de 2013)**  
**(Expresadas en millones de pesos)**

**(37) Gobierno Corporativo**

El Grupo Empresarial Bolívar, consciente de la importancia que genera la adopción de principios, políticas y prácticas de Buen Gobierno, ha profundizado en el tema de Gobierno Corporativo con el fin de mejorar los estándares de las empresas que lo conforman. Es así que, a partir del Código de Gobierno Corporativo de Sociedades Bolívar S.A., como matriz del Grupo, se han establecido una serie de lineamientos que orientan a las Compañías integrantes del Grupo Empresarial Bolívar en la adopción e implementación de dichos principios, políticas y prácticas. Con base en estos lineamientos, y teniendo en cuenta el entorno nacional y las tendencias a nivel internacional, las Compañías, como compañías subordinadas de Sociedades Bolívar S.A., ha trabajado en la mejora de medidas de Buen Gobierno, integrando los aspectos comunes del Grupo con las particularidades de sus negocios.

**(38) Controles de Ley**

La Compañía cumplió durante el período 2014 y 2013 con los requerimientos de capitales mínimos, relación de solvencia e inversiones obligatorias.

**(39) Eventos subsecuentes**

La Asamblea General de Accionistas por unanimidad, es decir por el ciento (100%) de los votos presentes y debidamente representados, aprobó igualmente que el valor del impuesto a la riqueza correspondiente a los años 2015, 2016 y 2017 sea imputado con cargo a la reserva ocasional para el impuesto a la riqueza recién constituida, por valor de Mil Ochocientos Millones de Pesos M/CTE (\$1.800.000.000), según lo dispuesto en el artículo 10 de la Ley de 1739 de 2014.