

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
BALANCE GENERAL

A 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013

CIRCULAR EXTERNA 005 DE 2012

| ENTIDAD | TIPO | CÓDIGO | PORVENIR PENSIONES Y CESANTÍAS S.A. | TIPO DE FONDO | FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO | BOGOTÁ D.C. |
|---------|------|--------|-------------------------------------|---------------|---|-------------|
|         |      |        | NOMBRE                              |               |   | CIUDAD      |

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

| (Millones de Pesos)   |               |              |               |             |           |   |  |                   |                       |                       |                   |                       |
|---|---------------|--------------|---------------|-------------|-----------|---|--|-------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------|-----------------------|
| ACTIVO  | TIPO DE FONDO |              |               |             |           | FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO |  |                   |                       | BOGOTÁ D.C.<br>CIUDAD |                   |                       |
|   | A 30<br>DD/   | 06<br>MM/    | 2014<br>AAAA/ | A 31<br>DD/ | 12<br>MM/ | 2013<br>AAAA/   | A 30<br>DD/  | 06<br>MM/         | 2014<br>AAAA/         | A 31<br>DD/           | 12<br>MM/         | 2013<br>AAAA/         |
| <b>ACTIVO</b>   |               |              |               |             |           |   |  |                   |                       |                       |                   |                       |
| <b>DISPONIBLE (Nota 3)</b>  |               | \$ 3,740 /   |               |             | 5,196 /   |   | <b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>                         |                   |                       |                       |                   |                       |
| <b>INVERSIONES (Nota 4)</b>   |               | 162,202 /    |               |             | 105,862 / |   | <b>A 30<br/>DD/</b>                                | <b>06<br/>MM/</b> | <b>2014<br/>AAAA/</b> | <b>A 31<br/>DD/</b>   | <b>12<br/>MM/</b> | <b>2013<br/>AAAA/</b> |
| Inversiones Negociables en Títulos de Deuda                                     | 52,898        | 35,300       |               |             |           |   | OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS | \$ 36 /           |                       |                       |                   | 268 /                 |
| Inversiones Negociables en Títulos Participativos                               | 109,304       | 70,562       |               |             |           |   | Contratos Forward de Cobertura                     | 36                |                       |                       |                   | 268                   |
| <b>OPERACIONES DE CONTADO Y CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (Nota 5)</b> |               | 434 /        |               |             | 168 /     |   | CUENTAS POR PAGAR                                  | 13 /              |                       |                       |                   | 4 /                   |
| Operaciones de Contado  | 4             |              |               |             |           |   | Honorarios   | 1                 |                       |                       |                   | -                     |
| Contratos Forward de Cobertura  | 401           | 110          |               |             |           |   | Retenciones en la Fuente                           | -                 |                       |                       |                   | -                     |
| Swaps de Cobertura  | 29            | 58           |               |             |           |   | Otras (Nota 8)                                     | 12                |                       |                       |                   | 4                     |
| <b>CUENTAS POR COBRAR (Nota 6)</b>  |               | 39 /         |               |             | 5 /       |   | <b>TOTAL PASIVO</b>                                | 49 /              |                       |                       |                   | 272 /                 |
| Otras   | 39            |              |               |             |           |   |  |                   |                       |                       |                   |                       |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>   |               | \$ 166,415 / |               |             | 111,231 / |   | <b>PATRIMONIO (Nota 9)</b>                         |                   |                       |                       |                   |                       |
|   |               |              |               |             |           |   | CUENTAS INDIVIDUALES DE AHORRO PENSIONAL           |                   |                       |                       |                   |                       |
| CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN   |               |              |               |             |           |   | Obligatorias                                       | 164,146           |                       |                       |                   | 109,737               |
| CUENTAS CONTINGENTES ACREDORAS POR CONTRA (Nota 10)                             |               | \$ 4,815 /   |               |             | 4,065 /   |   | Voluntarias  | 162,578           |                       |                       |                   | 108,454               |
| CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS (Nota 11)   |               | 124,502 /    |               |             | 83,347 /  |   | RESERVA DE ESTABILIZACIÓN DE RENDIMIENTOS          | 1,568             |                       |                       |                   | 1,283                 |
| <b>TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN</b>                                    |               | \$ 129,317 / |               |             | 87,412 /  |   |  | 2,220             |                       |                       |                   | 1,222                 |
|   |               |              |               |             |           |   | <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>                   | \$ 166,415 /      |                       |                       |                   | 111,231 /             |
|   |               |              |               |             |           |   |  |                   |                       |                       |                   |                       |
| CUENTAS CONTINGENTES ACREDORAS POR CONTRA (Nota 10)                             |               | \$ 4,815 /   |               |             | 4,065 /   |   | CUENTAS CONTINGENTES ACREDORAS (Nota 10)           |                   |                       |                       |                   | 4,065 /               |
| CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS (Nota 11)   |               | 124,502 /    |               |             | 83,347 /  |   | CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR CONTRA (Nota 11)     |                   |                       |                       |                   | 83,347 /              |
| <b>TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN</b>                                    |               | \$ 129,317 / |               |             | 87,412 /  |   | <b>TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN</b>       | \$ 129,317 /      |                       |                       |                   | 87,412                |

MARZO DE 2012

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

F.6000-11

JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZÁBAL  
Representante LegalLUZ MARINA RODRÍGUEZ MURCIA  
Contador  
T.P. No 36255-TISABEL GARCÍA CANO  
Revisor Fiscal  
T.P. 58590-T  
Miembro de KPMG Ltda.  
(Véase mi informe del 28 de julio de 2014)CT 14  
CT 15

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
ESTADO DE RESULTADOS

Por los semestres que terminaron el 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013

CIRCULAR EXTERNA 005 DE 2012

|                |    |   |                       |  |                    |
|----------------|----|---|-----------------------|--|--------------------|
| <b>ENTIDAD</b> | 23 | 3 | <b>TIPO DE FONDO:</b> | <u>FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO</u> | <b>BOGOTA D.C.</b> |
|                |    |   |                       | NOMBRE   | CIUDAD             |

Con autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia, para someter a consideración de la Asam  Sin Autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia por aplicación Decreto 2555 de 2010 \_\_\_\_\_

|  | PERIODOS COMPRENDIDOS |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      | (Millones de Pesos) |    |      |         |
|--|-----------------------|----|------|-------|----|----|------|------|-----|----|------|------|---------------------|----|------|---------|
|  | DEL                   | 01 | 01   | 2014  | AL | 30 | 06   | 2014 | DEL | 01 | 07   | 2013 | AL                  | 31 | 12   | 2013    |
|  | DD                    | MM | AAAA |       | DD | MM | AAAA |      | DD  | MM | AAAA |      | DD                  | MM | AAAA |         |
| <b>INGRESOS OPERACIONALES</b>  |                       |    |      |       | \$ |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
| Rendimientos en Operaciones Repo, Simultáneas, Transferencia Temporal de Valores y Otros |                       |    |      | 70    |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
| Valoración Inversiones Negociables en Títulos de Deuda                                   |                       |    |      | 2,138 |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 78      |
| Valoración Inversiones Negociables en Títulos Participativos                             |                       |    |      | 6,990 |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 939     |
| Utilidad en Venta de Inversiones   |                       |    |      | 162   |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 3,558   |
| Utilidad en la Valoración de Operaciones de Contado                                      |                       |    |      | 110   |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 21      |
| Utilidad en la Valoración de Derivados de Cobertura                                      |                       |    |      | 915   |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 69      |
| Utilidad en la Venta de Derivados de Cobertura   |                       |    |      | 1     |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 414     |
| Cambios  |                       |    |      | 27    |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 8       |
|  |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 4       |
| <b>GASTOS OPERACIONALES</b>  |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
| Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos de Deuda                     |                       |    |      | 47    |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 369 /   |
| Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos               |                       |    |      | 185   |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 38      |
| Pérdida en Venta de Inversiones  |                       |    |      | 87    |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 127     |
| Pérdida en la Valoración de Operaciones de Contado                                       |                       |    |      | -     |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 32      |
| Pérdida en la Valoración de Derivados de Cobertura                                       |                       |    |      | 45    |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 126     |
| Honorarios   |                       |    |      | 5     |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 42      |
| Servicios Sistemas de Negociación  |                       |    |      | 1     |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 3       |
|  |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 1       |
| <b>RESULTADO OPERACIONAL</b>   |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      | 4,722 / |
| <b>RENDIMIENTOS ABONADOS</b>   |                       |    |      |       | \$ |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
|  |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
| <b>MARZO DE 2012</b>   |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
| Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.                                |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
| <b>JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZÁBAL</b>  |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
| Representante Legal  |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
| <b>LUZ MARINA RODRÍGUEZ MURCIA</b>   |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
| Contador   |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
| T.P. No 36255-T  |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
|  |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
| <b>ISABEL GARCÍA CANO</b>  |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
| Revisor Fiscal   |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
| T.P. 58590-T   |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
| Miembro de KPMG Ltda.  |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |
| (Véase mi Informe del 28 de julio de 2014)   |                       |    |      |       |    |    |      |      |     |    |      |      |                     |    |      |         |

9120



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

333  
Teléfono 57 (1) 6188100  
Fax 57 (1) 2185490  
[www.kpmg.com.co](http://www.kpmg.com.co)

### INFORME DEL REVISOR FISCAL

Señores Accionistas

Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A.:

He auditado los estados financieros del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo, administrado por Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A., los cuales comprenden el balance general al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013 y los estados de resultados por los semestres que terminaron en esas fechas y sus respectivas notas que incluyen un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

La administración de Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A., como sociedad administradora del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo, 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 auxiliares y adjuntos a este informe, presentan razonablemente en todos los aspectos de importancia material, la situación financiera del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo, administrado por Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A. al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013 y los resultados de sus operaciones por los semestres que terminaron en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, aplicados de manera uniforme.

Como se indica en la nota 1 a los estados financieros, con fecha 31 de diciembre de 2013 la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A. absorbió por fusión a AFP Horizonte Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S. A. y el 1º de enero de 2014 el Fondo de Pensiones Obligatorias Horizonte Mayor Riesgo se integró operativamente con el Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo.

Con base en el resultado de mis pruebas, sobre el Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo, en mi concepto:

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



Isabel García Cano  
Revisor Fiscal de Sociedad Administradora de  
Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A.  
T. P. 58590-T  
Miembro de KPMG Ltda.

28 de julio de 2014

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros  
A 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013  
(Expresadas en millones de pesos)

(1) **Ente Económico**

El Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo (en adelante, el Fondo) es un patrimonio autónomo independiente de la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. (en adelante, la Sociedad), conformado por el conjunto de bienes resultantes de los aportes de los participes y patrocinadores y sus rendimientos, sujetos al cumplimiento del plan de pensiones de jubilación e invalidez, con el cual deben pagarse las prestaciones a su cargo.

A partir del 22 de marzo de 2011, la Sociedad dio cumplimiento con la Ley 1328 de 2009 y las demás disposiciones legales referentes a la implementación del esquema de Multifondos para la administración de los recursos de Pensión Obligatoria del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad y para las pensiones de retiro programado; dando origen a los Fondos de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Conservador, Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo y Fondo Especial Porvenir de Retiro Programado, a partir de la distribución y transferencia de recursos del Fondo de Pensiones Obligatorias vigente hasta esa fecha.

El Fondo a través de la gestión eficiente de sus recursos por parte de la Sociedad procura el mejor retorno posible al final del periodo de acumulación de aportes con mayor exposición al riesgo.

El Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y la Ley 100 de 1993, reglamentan el manejo del Sistema General de Pensiones. Los recursos del Fondo se destinan única y exclusivamente a inversiones en valores de adecuada rentabilidad, seguridad y liquidez, en las condiciones y con sujeción a las limitaciones establecidas en el Título 12 del Libro 6 de la parte 2 del Decreto 2555 de 2010.

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

Según el Decreto 2949 de agosto 2010 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la rentabilidad mínima obligatoria se verifica mensualmente por la Superintendencia Financiera de Colombia y se divulga a más tardar el quinto día hábil siguiente. El cálculo de la rentabilidad mínima se realiza de acuerdo con el Decreto 2949, el Capítulo XII de la Circular Externa 100 de 1995 y demás instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

**SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros**

**Fusión de las Sociedades Administradoras**

Mediante la Resolución No. 2134 del 22 de noviembre de 2013, la Superintendencia Financiera de Colombia, manifestó la no objeción a la fusión por absorción entre la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A., en calidad de entidad absorbente y AFP Horizonte S.A., en calidad de entidad absorbida, acto que fue formalizado mediante Escritura Pública No. 2250 del 26 de diciembre de 2013, e inscrita ante la Cámara de Comercio de Bogotá el 31 de diciembre de 2013, con la cual la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. absorbe mediante fusión a AFP Horizonte Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A. a partir del 31 de diciembre de 2013.

En consecuencia, a partir de esa fecha la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. como entidad absorbente, adquiere de pleno derecho la totalidad de los bienes, derechos y obligaciones de AFP Horizonte Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A.

La fusión operativa de los Fondos de Pensiones y Cesantías se realizó el 1 de enero de 2014 con los saldos de Balance General al 31 de diciembre de 2013. A continuación se detalla el efecto de la fusión por cada uno de los grupos de cuentas, para el Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo:

|  | Horizonte<br>Mayor Riesgo<br>al 31-12-2013 | Porvenir<br>Mayor Riesgo<br>al 31-12-2013 | Porvenir<br>Mayor Riesgo<br>Consolidado<br>al 31-12-2013 |
|--|--|---|--|
| <b>Disponible</b>  | \$ 1,283                                   | 5,196                                     | 6,479  |
| Depósitos a la vista en establecimientos de crédito                        | 1,283                                      | 5,196                                     | 6,479  |
| <br><b>Inversiones</b>   | <br>30,456                                 | <br>105,862                               | <br>136,318  |
| Inversiones negociables en títulos de deuda                                | 8,724                                      | 35,300                                    | 44,024   |
| Inversiones negociables en títulos participativos                          | 21,732                                     | 70,562                                    | 92,294   |
| <br><b>Operaciones de contado y con instrumentos financieros derivados</b> | <br>7                                      | <br>168                                   | <br>175  |
| Contratos forward - de cobertura   | 7  | 110                                       | 117  |
| Swaps - de cobertura   | -  | 58  | 58   |
| <br><b>Cuentas por cobrar</b>  | <br>-                                      | <br>5                                     | <br>5  |
| Diversas   | -  | 5   | 5  |
| <br><b>Total Activo</b>  | <br>\$ 31,746                              | <br>111,231                               | <br>142,977  |

(Continúa)

-- 3 --

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

|  | Horizonte<br>Mayor Riesgo<br>al 31-12-2013 | Porvenir<br>Mayor Riesgo<br>al 31-12-2013 | Porvenir<br>Mayor Riesgo<br>Consolidado<br>al 31-12-2013 |
|--|--|---|--|
| Operaciones con instrumentos financieros derivados                 | \$ 52                                      | 268                                       | 320  |
| Contratos forward - de cobertura                                   | 52   | 268                                       | 320  |
| <br>   |  |   |  |
| Cuentas por pagar  | -  | 4   | 4  |
| Diversas   | -  | 4   | 4  |
| <br>   |  |   |  |
| <b>Total Pasivo</b>  | <b>\$ 52</b>                               | <b>272</b>                                | <b>324</b>   |
| <br>   |  |   |  |
| <b>Patrimonio</b>  |  |   |  |
| Cuentas Individuales de ahorro pensional - Cotizaciones de pensión | 30,834                                     | 109,737                                   | 140,571  |
| Reserva de estabilización de rendimientos                          | 860  | 1,222                                     | 2,082  |
| <br>   |  |   |  |
| <b>Total Patrimonio</b>  | <b>\$ 31,694</b>                           | <b>110,959</b>                            | <b>142,653</b>   |
| <br>   |  |   |  |
| <b>Total Pasivo y Patrimonio</b>                                   | <b>\$ 31,746</b>                           | <b>111,231</b>                            | <b>142,977</b>   |

#### Convergencia a Normas Internacionales de Información Financiera

De acuerdo con la Ley 1314 de 2009, el Decreto 2784 de 2012 y demás Decretos reglamentarios, la Sociedad y los Fondos administrados deben adoptar las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) haciendo parte del Grupo 1 de preparadores de información financiera. En consecuencia, a partir del 1 de enero de 2014 se inicia el período de transición y la emisión de los primeros estados financieros bajo Normas Internacionales de Información Financiera será en el año 2015.

La Sociedad y los Fondos administrados deberán presentar a la Superintendencia Financiera de Colombia, a más tardar el 30 de julio de 2014, el Estado de Situación Financiera de apertura al 1 de enero de 2014, teniendo en cuenta que el mismo servirá como punto de partida para la contabilización bajo normas internacionales de información financiera.

#### (2) Resumen de las Principales Políticas Contables

##### a) Normas Básicas de Contabilidad

El Fondo lleva su contabilidad de manera independiente de la contabilidad de la Sociedad de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia.

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

b) Presentación de Estados Financieros

Las cifras de los estados financieros al 30 de junio de 2014 no son comparables con las cifras al 31 de diciembre de 2013, en razón a que el primer semestre de 2014 incluye las cifras del Fondo de Pensiones Obligatorias Horizonte Mayor Riesgo, fusionado el 1 de enero de 2014 con el Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo, de acuerdo con la resolución de autorización citada en la nota 1.

c) Disponible

Los movimientos de cuentas bancarias en moneda nacional y extranjera en bancos y otras entidades financieras, tanto del país como del exterior, son registrados en el rubro del disponible, estos movimientos son conciliados con los respectivos estados de cuenta de forma mensual.

d) Inversiones

La totalidad de los recursos administrados en los Fondos de Pensiones, Cesantías y las reservas pensionales de la Seguridad Social deben clasificarse como inversiones negociables con el objeto de mantener una valoración a precios de mercado que permita una distribución equitativa de rendimientos y proporcione a los afiliados información útil para realizar adecuadas evaluaciones de riesgo – retorno.

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

Las disposiciones normativas en términos de valoración de inversiones se encuentran en el Capítulo I de la Circular Básica Contable y Financiera 100 de 1995, con sus correspondientes modificaciones, emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Los valores o títulos de deuda se valoran siguiendo los lineamientos descritos a continuación:

Los valores de deuda clasificados como inversiones negociables se valoran de acuerdo con el precio suministrado por el proveedor de precios para valoración designado como oficial para el segmento correspondiente, de acuerdo con las instrucciones establecidas en el Capítulo XVI del Título I de la Circular Básica Jurídica, teniendo en cuenta las siguientes instrucciones:

- a. Las inversiones negociables representadas en valores o títulos de deuda, se deben valorar con base en el precio determinado por el proveedor de precios de valoración utilizando la siguiente fórmula:

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

$$VM = VN * PS$$

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

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

Para los títulos o valores denominados en moneda extranjera, en unidades de valor real UVR u otras unidades, en primera instancia se determina el valor de mercado del respectivo título o valor en su moneda o unidad de denominación, utilizando el procedimiento descrito anteriormente. Sin embargo, para el caso de los títulos negociados en el extranjero, cuando el proveedor de precios designado como oficial para el segmento correspondiente no cuente con una metodología de valoración para estas inversiones, se podrá utilizar como fuente alterna de información, el precio sucio bid publicado por una plataforma de suministro de información a las 16:00 horas, hora oficial colombiana.

Para efectos de la valoración de los bonos pensionales clasificados como negociables o disponibles para la venta, se deberá utilizar el precio determinado por el proveedor de precios para valoración designado como oficial.

Los valores participativos inscritos en el RNVE y listados en bolsas de valores en Colombia, se valoran de acuerdo con el precio determinado por los proveedores de precios de valoración autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia. Las participaciones en carteras colectivas y los valores emitidos en desarrollo de procesos de titularización se valoran teniendo en cuenta el valor de la unidad calculado por la sociedad administradora el día inmediatamente anterior al de la fecha de valoración aún cuando se encuentren listados en bolsas de valores de Colombia. Lo anterior, a excepción de las participaciones en carteras colectivas que marquen precio en el mercado secundario y los valores representativos de participaciones en fondos bursátiles, los cuales se valoran de acuerdo con el precio establecido por los proveedores de precios de valoración.

Los valores participativos que cotizan únicamente en bolsas de valores del exterior se deben valorar de acuerdo con el precio determinado por los proveedores de precios de valoración autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia. Cuando el proveedor de precios designado como oficial para el segmento correspondiente no cuente con una metodología de valoración para estas inversiones, se deberá utilizar el precio de cierre disponible en la bolsa donde se cotice el día de la valoración o, en su defecto, el precio de cierre más reciente reportado por ésta, durante los últimos cinco (5) días bursátiles, incluido el día de la valoración. De no existir precio de cierre durante dicho

**SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros**

período, se valoran por el promedio simple de los precios de cierre reportados durante los últimos treinta (30) días bursátiles, incluido el día de la valoración.

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

En cumplimiento con la Circular Externa 014 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia, las inversiones se valoran a precios de mercado, a partir del mismo día de su adquisición, por tanto, la contabilización de los cambios entre el costo de adquisición y el valor de mercado de las inversiones se realiza a partir de la fecha de compra.

Durante el primer semestre de 2014 se realizó el cambio del Proveedor de Precios oficial para los fondos de Pensiones y Cesantías. El 26 de febrero de 2014, después de haber cumplido con el proceso de evaluación técnica, se tomó la decisión a nivel gremial de cambiar el proveedor de precios para los Fondos de Pensiones y Cesantías, de Infovalmer a PIP Colombia, dando cumplimiento a lo establecido en el Decreto 2555 de 2010.

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

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

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

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

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

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

Para efecto de la estimación de las provisiones sobre depósitos a término, se toma la calificación del respectivo emisor.

f) **Operaciones de Contado y con Instrumentos Financieros Derivados**

Las operaciones de contado son aquellas cuya compensación y liquidación se realiza dentro de los tres (3) días hábiles inmediatamente siguientes a aquel en que se pactan y se rige según el Capítulo XXV de la Circular Básica Contable y Financiera.

El Fondo registra operaciones con instrumentos financieros derivados, cuya principal característica consiste en que su precio justo de intercambio depende de uno o más subyacentes y su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento posterior.

Las operaciones con derivados se realizan según las políticas, objetivos, límites y procedimientos definidos por Porvenir S.A., los cuales se encuentran consignados en el Manual de Inversiones y sus Anexos, documentos que se encuentran aprobado por la Junta Directiva de la Entidad.

La contabilización de los instrumentos financieros derivados con fines de cobertura depende del tipo específico de cobertura de que se trate, tal como se explica a continuación:

Con independencia de si la variación acumulada del precio justo de intercambio de un instrumento financiero derivado con fines de cobertura es positiva (utilidad) o negativa (pérdida), aquella parte de tal variación que se registre diariamente en el estado de resultados debe contabilizarse en la respectiva subcuenta de ingresos o egresos donde el instrumento financiero derivado deba registrarse, según se trate de una utilidad acumulada o de una pérdida acumulada, de acuerdo con las instrucciones contables correspondientes.

A su vez, aquella parte de la variación acumulada del precio justo de intercambio que deba estar registrada diariamente en la cuenta patrimonial habilitada para el efecto debe contabilizarse en ésta con signo positivo o negativo, según corresponda.

La valoración de los derivados se rige según el Capítulo XVIII, el anexo 3 de la Circular Básica Contable y Financiera y los métodos de valoración de PIP Colombia. Los instrumentos derivados que hasta la fecha han sido utilizados en el Fondo, se clasifican como forwards de tasa de cambio y swaps de tasa de interés o de tasa de cambio. Estas operaciones se realizaron básicamente con fines de cobertura.

g) **Cuentas por Cobrar**

Las cuentas por cobrar del Fondo están definidas principalmente por operaciones de derivados en divisas y swaps.

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

**h) Cuentas por pagar**

Registra principalmente los importes pendientes de pago por concepto de comisiones de administración.

**i) Patrimonio**

Está constituido por las cuentas individuales de ahorro pensional y la reserva de estabilización. Se expresan en unidades de igual monto y características y se traducen a pesos diariamente. Así mismo, registra las utilidades o pérdidas representadas en pesos y no en unidades, que obtiene el Fondo diariamente, las cuales son distribuidas con esta misma frecuencia y su saldo corresponde a la mayor o menor valorización de la unidad de cierre con respecto a la unidad de operación.

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

**j) Reconocimiento de Ingresos**

Los ingresos por valoración se reconocen en forma diaria a título de utilidad o pérdida, según corresponda a un mayor o menor valor de mercado de las inversiones, con relación al último valor contabilizado.

Los demás ingresos se llevan a resultados por el sistema de causación.

**k) Conversión de Transacciones en Moneda Extranjera**

Las operaciones en moneda extranjera son reexpresadas a pesos colombianos al tipo de cambio de la tasa representativa. A 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013 la tasa de cambio fue de \$1,881.19 (en pesos) y \$1,926.83 (en pesos) respectivamente. Estas tasas son certificadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

**l) Reconocimiento de Gastos**

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

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

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

debidamente autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia, incluidos los gastos correspondientes a la utilización y acceso a tales sistemas.

- Los intereses y demás rendimientos financieros que deban cancelarse por razón de operaciones "repo" u otras operaciones de crédito que se encuentran autorizadas.
- La pérdida en venta de inversiones, la pérdida en venta de bienes recibidos en pago y los demás gastos de índole similar que se autoricen con carácter general por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- La remuneración correspondiente al Revisor Fiscal del Fondo.
- Los gastos en que haya de incurrirse para la constitución de las garantías que deban otorgarse para hacer posible la participación de la administradora con recursos del Fondo en los procesos de privatización a que se refiere la Ley 226 de 1995.
- Los gastos en que haya de incurrirse en la realización de operaciones a través de las cámaras de riesgo central de contraparte.
- Los gastos de compensación y liquidación provenientes de la negociación de inversiones.
- Los gastos derivados del registro de valores y los del Depósito Centralizado de Valores que se generen en la realización de operaciones repo, transferencia temporal de valores (TTV's) y simultáneas.

**m) Cuentas Contingentes**

En estas cuentas se registran los hechos económicos o circunstancias que puedan llegar a afectar la estructura financiera del fondo, tales como retención contingente por retiro de saldos y compromisos de inversión en fondos de capital privado.

**n) Cuentas de Orden**

En estas cuentas se registran las operaciones realizadas con terceros, que por su naturaleza no afectan la situación financiera del Fondo. Incluye aquellas cuentas de registro utilizadas para efectos de control interno ó información gerencial.

**(3) Disponible**

El siguiente es el detalle del disponible:

|                            | Jun 30/2014       | Dic 31/2013    |
|----------------------------|-------------------|----------------|
| Bancos – Moneda Legal      | \$ 2,503 /        | 974            |
| Bancos – Moneda Extranjera | 1,105 /           | 2,907          |
| Otros Establecimientos     | 132 /             | 1,315          |
| <b>Total</b>               | <b>\$ 3,740 /</b> | <b>5,196 /</b> |

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

No existen restricciones sobre el disponible. A 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013, no existen partidas pendientes de regularizar con más de 30 días.

En cumplimiento de la Circular Externa 059 del 12 de diciembre de 2001 de la Superintendencia Financiera de Colombia, el monto de las partidas mayores a 30 días se provisionan en la Sociedad Administradora.

**(4) Inversiones**

El siguiente es el detalle de las inversiones:

**Inversiones Negociables en Títulos de Deuda**

|  | <b>Jun 30/2014</b> | <b>Dic 31/2013</b> |
|--|--------------------|--------------------|
| Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la nación.  | \$ 41,000 /        | 27,789             |
| Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la nación.  | 1,166 /            | -                  |
| Otros títulos de deuda pública.  | 370 /              | 367                |
| Títulos emitidos, aceptados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. | 6,238 /            | 4,373              |
| Títulos emitidos o garantizados por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.             | 3,071 /            | 1,710              |
| Títulos cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean bancos del exterior.                   | 877 /              | 889                |
| Participación fondos mutuos o de inversión internacionales cuyo objetivo principal sea invertir en títulos de deuda.   | (b) 4 /            | 4                  |
| Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia sin títulos y/o valores participativos.       | (b) 172 /          | 168                |
| <b>Total</b>   | <b>\$ 52,898 /</b> | <b>35,300 /</b>    |

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

Inversiones Negociables en Títulos Participativos

|   |     | Jun 30/2014       | Dic 31/2013    |
|---|-----|-------------------|----------------|
| Acciones con alta liquidez bursátil.  | (a) | \$ 48,378         | 32,508         |
| Acciones con media liquidez bursátil.   | (a) | 1,914             | 1,408          |
| Participaciones en carteras colectivas bursátiles, con títulos y/o valores participativos.                          | (b) | 6,027             | 1,957          |
| Títulos participativos derivados de procesos de titularización cuyo subyacente sea distinto de cartera hipotecaria. | (b) | 265               | 262            |
| Participaciones en fondos índice.   | (b) | 27,817            | 16,395         |
| Participaciones en fondos representativos de índices commodities.   | (b) | 38                | 226            |
| Participaciones en fondos representativos de precios commodities.   | (b) | 124               | 113            |
| Participaciones en fondos mutuos o de inversión internacionales, cuyo objetivo principal sea invertir en acciones.  | (b) | 18,648            | 11,582         |
| Acciones emitidas por entidades del exterior.   | (a) | 1,181             | 2,993          |
| Certificados de depósitos negociables representativos de acciones (ADRs y GDRs) de emisores del exterior            | (a) | 861               | 466            |
| Participaciones en fondos de capital privado nacionales.  | (b) | 970               | 342            |
| Participaciones en fondos de capital privado constituidos en el exterior.   | (b) | 3,081             | 2,310          |
| <b>Total</b>  |     | <b>\$ 109,304</b> | <b>70,562</b>  |
| <b>TOTAL INVERSIONES</b>  |     | <b>\$ 162,202</b> | <b>105,862</b> |

(Continúa)

-- 12 --

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
 PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
 FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
 Notas a los Estados Financieros

Plazo Promedio de Maduración en Años - Inversiones Negociables en Títulos de Deuda

|  | Jun 30/2014 | Dic 31/2013 |
|--|-------------|-------------|
| Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la nación.  | 9.33        | 9.39        |
| Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la nación.  | 4.72        | -           |
| Otros títulos de deuda pública.  | 26.42       | -           |
| Títulos emitidos, aceptados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. | 1.66        | 6.08        |
| Títulos emitidos o garantizados por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.             | 5.32        | 5.69        |
| Títulos cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean bancos del exterior.                   | 3.24        | 3.74        |

(Continúa)

— 13 —

**SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros**

A 30 de junio de 2014, el siguiente es el detalle de los títulos participativos:

**Acciones**

| Tipo Inversión | Emisión   | Participación | Acciones | Valor       | Presente \$    | Capital Social \$ MM. | Nº Acciones en Circulación | Participación en % | \$ MM. | Participación en % | Capital Social \$ MM. | Participación en % |
|----------------|---|---------------|----------|-------------|----------------|-----------------------|----------------------------|--------------------|--------|--------------------|-----------------------|--------------------|
| ACCIÓN         | Almacenes Etilo S.A.                                | 99,724        | \$ 3,151 | \$ 4,482    | 4,47,604,316   | \$ 7,700,488          | 0,02%                      | \$ 31,780          |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Bancolombia S.A.                                    | 150,238       | \$ 3,988 | \$ 460,827  | 1,961,827,000  | \$ 14,870,633         | 0,02%                      | \$ 1,441,069       |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Bolsa de Valores de Colombia                        | 8,882,636     | 204      | 18,673      | 18,672,822,217 | 95,749                | 0,05%                      | 22                 |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Cementos Argos S.A.                                 | 188,925       | 2,233    | 8,547       | 1,360,870,160  | 7,265,311             | 0,01%                      | 11,300             |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Corporación Financiera Colombiana S.A.              | 13,311        | 510      | 2,081       | 208,134,342    | 4,19,584              | 0,01%                      | 653,065            |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Ecopetrol S.A.                                      | 1,611,837     | \$ 4,496 | 10,279,175  | 41,116,698,456 | 64,468,635            | 0,00%                      | 3,373              |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.            | 272,558       | 433      | 492,111     | 9,181,177,017  | 9,54,470              | 0,00%                      | 2,638              |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá S.A. E.S.P. | 50            | -        | 1,924       | 3,550,553,412  | 3,073,564             | 0,00%                      | -                  |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Grupo de Inversiones Suramericana S.A.              | 92,690        | \$ 3,698 | 107,882     | 575,312,223    | 20,895,666            | 0,02%                      | 39,780             |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Intercablexion Electrica S.A. E.S.P.                | 240,733       | 2,208    | 36,916      | 1,107,677,894  | 7,387,340             | 0,02%                      | 9,210              |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Isagen S.A. E.S.P.                                  | 942,308       | 2,921    | 68,152      | 2,726,072,000  | 3,959,256             | 0,03%                      | 2,935              |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Pacific Rubiales Energy Corp.                       | 5,391         | 201      | 7,731,680   | 323,599,716    | 7,789,306             | 0,00%                      | 38,961             |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Avianca Taca Holding S.A./                          | 77,308        | 296      | 221,091     | 901,307,920    | 2,092,258             | 0,01%                      | 3,770              |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Construcciones El Condor S.A                        | 783,854       | 1,176    | 15,702      | 574,345,820    | 650,685               | 0,14%                      | 1,316              |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Celsia S.A. E.S.P.                                  | 302,295       | 1,844    | 180         | 719,584,500    | 3,28,1775             | 0,04%                      | 10,450             |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Cemex Latam Holdings                                | 37,169        | 684      | 1,330,928   | 556,060,420    | 2,556,103             | 0,01%                      | 18,540             |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Grupo Argos S.A.                                    | 73,428        | 1,660    | 49,793      | 790,986,468    | 14,252,237            | 0,01%                      | 2,986,604          |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Grupo Nutreco S.A.                                  | 160,255       | 4,426    | 2,301       | 460,123,458    | 7,559,221             | 0,03%                      | 27,640             |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Grupo Avaya Acciones y Valores S.A.                 | 5,460         | 7        | 20,407      | 20,406,943,099 | 24,010,050            | 0,00%                      | 1,309              |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN         | Organización de Ingeniería Internacional S.A.       | 11,349        | 93       | 17,781      | 177,805,096    | 73,658                | 0,01%                      | 8,182              |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN PREF    | Bancolombia S.A.                                    | 82,477        | 2,268    | 460,827     | 961,827,000    | 14,870,633            | 0,01%                      | 1,383,031          |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN PREF    | Cementos Argos S.A.                                 | 225,237       | 2,563    | 8,547       | 1,340,870,160  | 7,265,311             | 0,02%                      | 10,761             |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN PREF    | Grupo de Inversiones Suramericana S.A.              | 91,724        | 3,651    | 107,882     | 575,312,223    | 20,895,666            | 0,02%                      | 39,790             |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN PREF    | Banco Davivienda S.A.                               | 106,709       | 3,236    | 62,190      | 444,214,234    | 6,021,804             | 0,02%                      | 29,980             |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN PREF    | Grupo Argos S.A.                                    | 194,667       | 4,360    | 49,793      | 790,986,468    | 14,252,237            | 0,02%                      | 2,987,701          |        |                    |                       |                    |
| ACCIÓN PREF    | Grupo Avaya Acciones y Valores S.A.                 | 121,836       | 165      | 20,407      | 20,406,943,099 | 24,010,050            | 0,00%                      | 1,330              |        |                    |                       |                    |
| ADR            | Petroleo Brasileiro S.A.-Petrobras-                 | 750           | 21       | 206,885,664 | 13,044,000,000 | 294,91,966            | 0,00%                      | 39                 |        |                    |                       |                    |
| ADR            | Avianca Taca Holding S.A./                          | 27,500        | 841      | 221,091     | 901,307,920    | 2,092,258             | 0,00%                      | 15                 |        |                    |                       |                    |
|                | Total Acciones (a)                                  | \$ 52,334     |          |             |                | \$ 590,705,974        |                            |                    |        |                    |                       |                    |

(Continúa)

**SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros**

**Participaciones**

| <b>Tipo Inversión</b>             | <b>Entidad Emisora</b>                             | <b>Posición Acciones</b> | <b>Valor Presente \$</b> |
|-----------------------------------|--|--------------------------|--------------------------|
| Carteras Colectivas Abiertas      | Fondo Bursatil Ishares COLCAP                      | 350,719                  | \$ 6,027                 |
| Carteras Colectivas Abiertas      | Fiduciaria Corficolombiana S.A.                    | 247                      | 7                        |
| Carteras Colectivas Abiertas      | Fidubogotá - F.C.O. SUMAR                          | 6,948                    | 164                      |
| Fondo Capitales Privados          | Fondo de Capital Privado ND Infrastructure Fund I  | 5,515                    | 40                       |
| Fondo Capitales Privados          | Kandeo Fund I Colombia                             | 21,386                   | 332                      |
| Fondo Capitales Privados          | FCP Tribeca Energy Fund                            | 28,927                   | 599                      |
| Fondo Capitales Privados Exterior | HarbourVest Partners, LLC                          | 7,941                    | 271                      |
| Fondo Capitales Privados Exterior | Partners Group Secondary                           | 126,404                  | 950                      |
| Fondo Capitales Privados Exterior | PIMCO Commodity Real Return Strat Instl            | 10,575                   | 122                      |
| Fondo Capitales Privados Exterior | Finesa Real Estate Group                           | 10,792                   | 190                      |
| Fondo Capitales Privados Exterior | Axa Secondary Fund V                               | 14,053                   | 397                      |
| Fondo Capitales Privados Exterior | A pax VIII GP LP                                   | 12,829                   | 246                      |
| Fondo Capitales Privados Exterior | Alpinvest Secondaries Fund V                       | 4,406                    | 57                       |
| Fondo Capitales Privados Exterior | Advent International                               | 7,225                    | 191                      |
| Fondo Capitales Privados Exterior | Lexington Capital Partners VII                     | 32,957                   | 620                      |
| Fondo Capitales Privados Exterior | Apollo Funds                                       | 8,513                    | 160                      |
| Fondo Internacional               | Dimensional Fund Advisors Inc. Emergin Markets Val | 9,885                    | 545                      |
| Fondo Internacional               | J.P. Morgan US Dollar Liquidity Fund               | 2,149                    | 4                        |
| Fondo Internacional               | SPDR Trust Series I                                | 23,459                   | 8,642                    |
| Fondo Internacional               | The Vanguard Group - Institutional Index Fund      | 11,682                   | 3,942                    |
| Fondo Internacional               | Vanguard emerging markets etf                      | 2,671                    | 217                      |
| Fondo Internacional               | Powershares DB Base Metals Fund                    | 514                      | 16                       |
| Fondo Internacional               | SPDR Gold Trust                                    | 5                        | 1                        |
| Fondo Internacional               | Ishares Silver Trust SLV US                        | 15                       | 1                        |
| Fondo Internacional               | Aberdeen Global Emerging Markets Equity I2-A-B     | 3,493                    | 478                      |
| Fondo Internacional               | Vontobel Fund Emerging Markets Equity-I-USD        | 8,158                    | 2,662                    |
| Fondo Internacional               | Matthews Pacific Tiger Fund FD-IS-MIPTX US         | 11,157                   | 573                      |
| Fondo Internacional               | Ishares Msci Acwi Index Fund US                    | 10,411                   | 1,179                    |
| Fondo Internacional               | Powershares DB Agriculture F (DBA US)              | 407                      | 21                       |
| Fondo Internacional               | Vontobel-US Value Equity I-VONUVAJ LX              | 5,984                    | 1,790                    |
| Fondo Internacional               | Schroder ISF Japanese Equity "C" ACC               | 75,000                   | 1,353                    |
| Fondo Internacional               | Ing (I) Invest US High Dividend IC Usd-inguhic LX  | 2,163                    | 1,916                    |
| Fondo Internacional               | Vontobel-EU Value Equity I-Voneujc LX              | 3,386                    | 1,073                    |
| Fondo Internacional               | Invesco Japanese Equity Advantage Ijeacaj LX       | 12,000                   | 727                      |
| Fondo Internacional               | Ishares TR Msci Emerging Mkts                      | 48,684                   | 3,970                    |
| Fondo Internacional               | Mfs Mer-global Equity -I1\$ - Mgfeiu1 LX           | 2,897                    | 1,177                    |
| Fondo Internacional               | Franklin Templeton European Growth Fund-fraegia I  | 54,468                   | 4,117                    |
| Fondo Internacional               | Aberdeen GI -Eord Eqty FD-A 2                      | 45,413                   | 1,654                    |
| Fondo Internacional               | Ishares Core ETF S&P 500 ETF IVV US                | 3,700                    | 1,373                    |
| Fondo Internacional               | Ishares MSCI EMU ETF                               | 56,400                   | 4,490                    |
| Fondo Internacional               | Ishares MSCI South Korea CAP-EWY                   | 16,000                   | 1,956                    |
| Fondo Internacional               | Ishares MSCI Asia EX-Japan                         | 4,083                    | 481                      |
| Fondo Internacional               | Ishares MSCI Brazil Index                          | 3                        | -                        |
| Fondo Internacional               | Ishares MSCI Germany Index Fund - EWG              | 15,763                   | 926                      |
| Fondo Internacional               | Ishares MSCI Japan Index                           | 3,511                    | 79                       |
| Fondo Internacional               | SPDR S&P China ETF GXC US \$                       | 2,442                    | 345                      |
| Fondo Internacional               | Fidelity FF China Consumer Fund                    | 22,589                   | 584                      |
| Fondo Internacional               | Ishares MSCI Mexico INDEX                          | 1,672                    | 212                      |
| Fondo Internacional               | Ishares S&P Latin American 40 INDEX FUND           | 61                       | 4                        |
| Titularización Participativa      | Fiduciaria Corficolombiana Patrimonios Autónomos   | 33                       | 265                      |
|                                   | <b>Total Participaciones (b)</b>                   | <b>\$ 57,146</b>         |                          |
|                                   | <b>Total Acciones y Participaciones (a+b)</b>      | <b>\$ 109,480</b>        |                          |

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

A 31 de diciembre de 2013, el siguiente es el detalle de los títulos participativos:

**Acciones**

| Titular     | Nombre                                     | Cantidad  | Valor    | Tasa de Cambio | Valor en pesos |
|-------------|--|-----------|----------|----------------|----------------|
| ACCIÓN      | Almacenes Elíto S.A.                       | 75,160    | \$1,348  | 4,482,40       | \$7,589,240    |
| ACCIÓN      | Bancolombia S.A.                           | 79,355    | 1,888    | 32,913,50      | 509,704,594    |
| ACCIÓN      | Bolsa de Valores de Colombia               | 8,882,886 | 199      | 18,672,82      | 18,672,827     |
| ACCIÓN      | Comercio Argos S.A.                        | 204,056   | 2,005    | 8,546,67       | 1,151,673,10   |
| ACCIÓN      | Ecopetrol S.A.                             | 1,077,115 | 3,986    | 10,279,74,61   | 41,116,889,456 |
| ACCIÓN      | Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.E.P.   | 363,036   | 558      | 492,111,09     | 9,181,177,017  |
| ACCIÓN      | Grupo de Inversiones Suramericana S.A.     | 63,841    | 2,151    | 107,882,29     | 463,037,760    |
| ACCIÓN      | Interconexión Eléctrica S.A. E.E.P.        | 163,112   | 1,532    | 36,5916,34     | 1,107,571,894  |
| ACCIÓN      | Isagen S.A. E.E.P.                         | 915,946   | 2,977    | 68,151,60      | 3,755,835      |
| ACCIÓN      | Pacific Rubiales Energy Corp.              | 36,374    | 1,332    | 7,922,79,28    | 323,559,716    |
| ACCIÓN      | Construcciones El Condo S.A.               | 681,160   | 833      | 15,701,61      | 574,365,320    |
| ACCIÓN      | Celsia S.A. E.S.P.                         | 264,010   | 1,500    | 179,90         | 719,584,500    |
| ACCIÓN      | Comerlatam Holdings                        | 371,000   | 548      | 914,657,15     | 407,899,342    |
| ACCIÓN      | Grupo Argos S.A.                           | 68,382    | 1,347    | 49,167,72      | 651,017,432    |
| ACCIÓN      | Grupo Nutresa S.A.                         | 94,352    | 2,055    | 2,305,62       | 460,123,58     |
| ACCIÓN EXT. | Pacific Rubiales Energy Corp - Perfil - US | 34,999    | 1,173    | 7,922,79,28    | 323,559,716    |
| ACCIÓN PREF | Aviaticabias Holdings S.A.                 | 9,172     | 34       | 21,090,73      | 901,307,920    |
| ACCIÓN PREF | Bancolombia S.A.                           | 108,989   | 2,555    | 475,913,50     | 342,122,416    |
| ACCIÓN PREF | Cementos Argos S.A.                        | 62,930    | 609      | 8,346,67       | 209,197,850    |
| ACCIÓN PREF | Grupo de Inversiones Suramericana S.A.     | 76,500    | 2,079    | 107,882,29     | 106,339,963    |
| ACCIÓN PREF | Helim Bank S.A.                            | 985,933   | 525      | 21,291,31      | 4,054,076,13   |
| ACCIÓN PREF | Banco Davivienda S.A.                      | 81,008    | 1,031    | 62,188,59      | 444,214,34     |
| ACCIÓN PREF | Gruppo Argos S.A.                          | 89,863    | 1,147    | 49,167,72      | 651,107,321    |
| ADR         | Aviancastra Holding S.A.                   | 15,950    | \$466    |                |                |
|             | Total Acciones (a)                         |           | \$37,375 |                | \$23,150,982   |

(Continúa)

**SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros**

**Participaciones**

| Entidad Emisora                                    | Posición Acciones                | Valor Presente (\$) |
|--|----------------------------------|---------------------|
| Fidubogotá - F.C.O. SUMAR                          | 6,948                            | 161                 |
| Fiduciaria Corficolombiana S.A.                    | 247                              | 7                   |
| Fondo Bursatil Ishares Colcap                      | 121,680                          | 1,957               |
| Fondo de Capital Privado ND Infrastructure Fund I  | 1,941                            | 15                  |
| Kandeo Fund I Colombia                             | 20,603                           | 326                 |
| HarbourVest Partners, LLC                          | 6,039                            | 197                 |
| Partners Group Secondary                           | 141,610                          | 919                 |
| PIMCO Commodity Real Return Strat Instl            | 10,575                           | 113                 |
| Finesa Real Estate Group                           | 10,875                           | 196                 |
| AXA Secondary Fund V                               | 15,057                           | 407                 |
| Apax VIII GP LP                                    | 13,852                           | 291                 |
| Apollo Natural Resources Partners L.P              | 6,688                            | 122                 |
| Alpinvest Secondaries Fund V                       | 3,668                            | 44                  |
| Advent International                               | 5,707                            | 133                 |
| Dimensional Fund Advisors Inc. Emergin Markets Val | 9,675                            | 510                 |
| J.P. Morgan US Dollar Liquidity Fund               | 2,149                            | 4                   |
| Spdr Trust Series 1                                | 30,569                           | 10,824              |
| The Vanguard Group - Institutional Index Fund      | 6,883                            | 2,236               |
| Vanguard Emerging Marketd ETF                      | 18,550                           | 1,460               |
| Aberdeen Global Emerging Markets Equity Fund I2-AB | 3,493                            | 451                 |
| Vontobel Fund Emerging Markets Equity-I-USD        | 8,158                            | 2,488               |
| Matthews Pacific Tiger Fund FD-IS-Miptx US         | 11,024                           | 526                 |
| Powershares DB Agriculture F (DBA US)              | 4,820                            | 226                 |
| Vontobel-US Value Equity I-Vonuvaj LX              | 5,984                            | 1,767               |
| Schroder ISF Japanese Equity "C" ACC               | 15,000                           | 276                 |
| ING (L) Invest US High Dividend IC USD-Inghic LX   | 2,163                            | 1,829               |
| Vontobel-EU Value Equity I-Voneujc LX              | 3,386                            | 1,058               |
| Invesco Japanese Equity Advantage Ijeacaj LX       | 12,000                           | 725                 |
| Ishares TR MSCI Emerging Mkts                      | 23,440                           | 1,874               |
| MFS MER-Global Equity -I1\$ - MFGEIU1 LX           | 2,897                            | 1,153               |
| Franklin Templeton European Grouwt Fund-Fraegia L  | 10,889                           | 800                 |
| Fiduciaria Corficolombiana Patrimonios Autónomos - | 33                               | 262                 |
|  | <b>Total Participaciones (b)</b> | <b>\$ 33,359</b>    |
|  | <b>Total (a+b)</b>               | <b>\$ 70,734</b>    |

La posición en inversiones participativas del Fondo, concretamente en acciones, en ningún caso supera el 10% del capital respectivo del emisor, esto en atención a la estrategia trazada por la Sociedad y en observancia a las restricciones de orden legal aplicables.

La Sociedad Administradora evaluó bajo el riesgo crediticio las inversiones de renta fija y variable del Fondo, excepto las emitidas o garantizada por la Nación o por el Banco de la República. Adicionalmente, evaluó bajo los riesgos de mercado y jurídico la totalidad de las inversiones del Fondo determinando que no se requería constitución de provisiones. El resultado de la evaluación bajo el riesgo crediticio es: "A" - Riesgo Normal.

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

Así mismo no existen restricciones y/o gravámenes sobre las inversiones a dicha fecha.

**(5) Operaciones de Contado y con Instrumentos Financieros Derivados**

El siguiente es el detalle de los derivados:

**Operaciones de Contado**

|                                     | Jun 30/2014 | Dic 31/ 2013 |
|-------------------------------------|-------------|--------------|
| Derechos compra sobre títulos       | \$ 979      | -            |
| Obligación de compra sobre títulos  | (975)       | -            |
| <b>Total Operaciones de Contado</b> | <b>4 /</b>  | <b>- /</b>   |

**Contratos Forward de Cobertura**

|  |              |              |
|--|--------------|--------------|
| Derechos de venta de monedas (Peso/Dólar)                | \$ 26,836    | 10,039       |
| Derechos de venta de monedas (Diferentes Peso/Dólar)     | 1,539        | 1,060        |
| Obligaciones de venta de monedas (Peso/Dólar)            | (26,437)     | (9,982)      |
| Obligaciones de venta de monedas (Diferentes Peso/Dólar) | (1,537)      | (1,007)      |
| <b>Total Contratos Forward de Cobertura</b>              | <b>401 /</b> | <b>110 /</b> |

**Contratos SWAPS de Cobertura**

|   |             |             |
|---|-------------|-------------|
| Derechos de tasas de interés              | \$ 1,364    | 1,395       |
| Obligaciones de tasas de interés          | (1,335)     | (1,337)     |
| <b>Total Contratos SWAPS de Cobertura</b> | <b>29 /</b> | <b>58 /</b> |

|  |                 |              |
|--|-----------------|--------------|
| <b>Total Operaciones de Contado y con instrumentos financieros</b> | <b>\$ 434 /</b> | <b>168 /</b> |
|--|-----------------|--------------|

Las operaciones con derivados se realizan para cubrir las posiciones en moneda extranjera y los impactos en cambios en las tasas de interés.

|                       | Jun 30/2014 | Dic 31/ 2013 |
|-----------------------|-------------|--------------|
| Plazo promedio (días) | 46.55       | 55.01        |
| Rendimiento promedio  | 1.66%       | 3.16%        |

No existen restricciones, gravámenes de índole jurídico o financiero que pesen sobre los derivados, ya sean pignoraciones, embargos, litigios o cualquier otra limitación inherente a estas operaciones.

**(6) Cuentas por Cobrar**

El detalle de cuentas por cobrar es el siguiente:

|                                 | Jun 30/2014    | Dic 31/ 2013 |
|---------------------------------|----------------|--------------|
| Ejecución de derivados          | \$ 35          | -            |
| Diferidos Swaps                 | 4              | 5            |
| <b>Total Cuentas por Cobrar</b> | <b>\$ 39 /</b> | <b>5 /</b>   |

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

**(7) Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados**

El detalle de las operaciones con instrumentos financieros derivados es el siguiente:

| <b>Contratos Forward de Cobertura</b>                 | <b>Jun 30/2014</b> | <b>Dic 31/ 2013</b> |
|---|--------------------|---------------------|
| Derechos Compra de Monedas (Peso/Dólar)               | \$ -               | (2,409)             |
| Derechos Venta de Monedas (Peso/Dólar)                | (1,708)            | (10,175)            |
| Derechos Venta de Monedas (Diferentes Peso/Dólar)     | (8,278)            | (2,475)             |
| Obligaciones Compra de Monedas (Peso/Dólar)           | -                  | 2,443               |
| Obligaciones Venta de Monedas (Peso/Dólar)            | 1,711              | 10,361              |
| Obligaciones Venta de Monedas (Diferentes Peso/Dólar) | 8,311              | 2,523               |
| <b>Total Contratos Forward de Cobertura</b>           | <b>\$ 36 /</b>     | <b>268 /</b>        |

**(8) Cuentas por Pagar - Otras**

El detalle de cuentas por pagar otras es el siguiente:

|  | Jun 30/2014    | Dic 31/ 2013 |
|--|----------------|--------------|
| Diferidos SWAPS  | \$ 4           | -            |
| Comisiones pendientes de pago a la Sociedad Administradora | 8              | 4            |
| <b>Total cuentas por pagar - Otras</b>                     | <b>\$ 12 /</b> | <b>4 /</b>   |

**(9) Patrimonio**

El patrimonio del Fondo a 30 de junio de 2014 está representado por 5,159,075.895973 unidades, cada una con un valor de \$ 32,247.372048(en pesos), para un valor total de \$166,366 y a 31 de diciembre de 2013 está representado por 3,669,313.385973 unidades, cada una con un valor de \$ 30,239.7746945 (en pesos), para un valor total de \$110,959./

**(10) Cuentas Contingentes**

El detalle de las cuentas contingentes es el siguiente:

| <b>ACREEDORAS</b>                                 | <b>Jun 30/2014</b> | <b>Dic 31/ 2013</b> |
|---|--------------------|---------------------|
| Retenciones contingentes por retiros de saldos    | \$ 38              | 13                  |
| Compromisos de inversión en emisores nacionales   | 1,051              | 713                 |
| Compromisos de inversión en emisores del exterior | 3,726              | 3,339               |
| <b>Total</b>                                      | <b>\$ 4,815 /</b>  | <b>4,065 /</b>      |

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

**(11) Cuentas de Orden**

El detalle de las cuentas de orden es el siguiente:

| DEUDORAS                                   | Jun 30/2014       | Dic 31/ 2013  |
|--|-------------------|---------------|
| Bienes y valores entregados en custodia    | \$ 123,994        | 83,347        |
| Intereses y capital vencidos y no cobrados | 508               | -             |
|  | <b>\$ 124,502</b> | <b>83,347</b> |

**(12) Contingencias**

A 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013, no existen contingencias en el Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo.

**(13) Eventos Subsecuentes**

No se presentaron eventos subsecuentes en el Fondo entre el 30 de junio de 2014 y la fecha del informe del Revisor Fiscal.

**(14) Revelación de Riesgos**

Conforme a lo enunciado en la Circular Externa 051 del 24 de octubre de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia de Colombia, mediante la cual se expidió el nuevo Capítulo XXI de la Circular Básica Contable y Financiera, a continuación se exponen los puntos correspondientes a la información cualitativa y cuantitativa:

**Información Cualitativa**

El Fondo, en su calidad de administrador de portafolios, realiza sus inversiones teniendo claras y definidas sus estrategias y políticas de inversión, producto de los estudios efectuados por las áreas de negocio de la Tesorería, y después de su aprobación por parte de la Junta Directiva y/o el Comité de Inversiones y/o el Comité de Riesgo de acuerdo a los niveles de atribución establecidos.

Es así como la Junta Directiva, el Comité de Inversiones, el Comité de Riesgo y la Alta Gerencia, conscientes de la responsabilidad que implica el manejo de los diferentes riesgos derivados de la actuación en el mercado financiero, han definido una serie de procesos, consignados en el Manual de Inversiones, con el fin de monitorear dichos riesgos adecuadamente. De igual forma, son precisamente estos entes los encargados de determinar las políticas y el perfil de riesgos de la entidad.

Los entes mencionados anteriormente, de acuerdo a su nivel de atribuciones, son los encargados de impartir la política de gestión de riesgos, integrándola a las diferentes actividades de administración de riesgos, entre las cuales se encuentran: análisis de riesgo de emisores, simulaciones de riesgo de tasa de interés y de cambio y cálculo del valor en

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

riesgo; se debe anotar que existe un área especializada en identificación, estimación, administración y control de los riesgos inherentes a la actividad de inversión.

La información acerca de las posiciones en riesgo se reporta en forma mensual a la Junta Directiva. Las actas de los Comités de Riesgo, de los Comités de Apoyo de Riesgo y los documentos presentados en dicho comité son claros, concisos, ágiles y precisos; mostrando las exposiciones por tipo de riesgo, por área de negocio y por portafolio; así como los incumplimientos de los límites, operaciones poco convencionales o aquellas cuyas condiciones lo requieran.

Las áreas de control y gestión de riesgos cuentan con la infraestructura tecnológica adecuada, brindando la información y los resultados necesarios, tanto por el tipo de operaciones que se realizan, como por el volumen de las mismas. Existe igualmente un monitoreo de la gestión de riesgo de acuerdo con la complejidad de las operaciones realizadas.

Las metodologías existentes identifican claramente los diferentes tipos de riesgo y atienden los estándares reconocidos para su medición, lo que permite determinar con un elevado grado de confiabilidad las posiciones en riesgo.

Existe independencia entre las áreas de negociación, control de riesgos y de cumplimiento, las cuales organizacionalmente dependen de áreas funcionales diferentes, sin perjuicio del volumen o tipo de operaciones que se realizan.

Las personas involucradas con el área de riesgos están calificadas y preparadas, tanto académicamente como a nivel de experiencia profesional.

Existen igualmente mecanismos de seguridad óptimos en la negociación, que permiten constatar que las operaciones se hicieron en las condiciones pactadas y a través de los medios de comunicación adecuados, permitiendo asegurar la comprobación de las condiciones en las que fueron realizadas las operaciones. La contabilización de las operaciones se realiza de una manera rápida y precisa, evitando así incurrir en errores asociados al registro.

La Auditoría Interna de Porvenir cuenta con un plan de auditoría basado en un enfoque de análisis por riesgos en el que se contempla la realización de evaluaciones sistemáticas y periódicas sobre la gestión de los mismos, así como la suficiencia de los controles existentes para mitigar los riesgos inherentes en los distintos procesos de la cadena de valor establecidos para la Sociedad Administradora, los Fondos de Pensiones y de Cesantías gestionados y los patrimonios administrados.

Igualmente, se contempla dentro del plan, la verificación del adecuado cumplimiento normativo del Sistema de Atención al Consumidor Financiero – SAC así como de los diferentes sistemas de administración de riesgos:

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

- Sistema de Administración de Riesgo de Mercado – SARM
- Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez – SARL
- Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo – SARLAFT
- Sistema de Administración de Riesgo Operativo – SARO

La Gerencia de Auditoría realizó evaluaciones sobre algunos de los procesos de la cadena de valor de la Sociedad, cuyos resultados fueron informados a los distintos responsables de los procesos y al Comité de Auditoría. Con base en los eventos/hallazgos identificados, se han definido planes de acción encaminados a la mitigación de los riesgos asociados, sobre los cuales la Auditoría Interna realiza un seguimiento permanente, a fin de verificar la adecuada implementación de los mismos.

La misión de los fondos administrados por la Sociedad consiste en la maximización de los Retornos de los recursos administrados, dados los niveles de riesgo establecidos, los cuales observarán la naturaleza particular de cada uno de los portafolios, así como los parámetros de rentabilidad mínima si hubiere lugar a ello. Todo lo anterior basándose en la eficiencia, calidad, profundidad y oportunidad en los procesos de análisis, definición de estrategias, toma de decisión, ejecución y control con un grupo de trabajo de alto nivel profesional, moral y de motivación.

Con el fin de lograr los objetivos propuestos y de brindar un mayor control y seguridad al cumplimiento de las políticas, Porvenir cuenta con una estructura independiente para las áreas del Front, Middle y Back Office; cada una de ellas conformada por un grupo de trabajo con trayectoria en el sector financiero, cuya característica principal es el trabajo en equipo y un perfil crítico y analítico.

La Sociedad, ha propendido para dotar a las áreas involucradas con el proceso de inversiones con la tecnología necesaria para su óptimo funcionamiento. Es así, como se incorporaron los sistemas más avanzados en cuanto a manejo y custodia de títulos valores, así como un sistema de transferencia de recursos y de un software de administración de portafolio que cumple con todos los requisitos en tiempo de respuesta, calidad y disposición de la información. Adicionalmente, se ha dotado a las áreas vinculadas a la Tesorería con herramientas de información que permiten el estudio de estadísticas y el seguimiento de noticias en tiempo real sobre los activos financieros y las economías mundiales.

Por otro lado, la capacitación del recurso humano es otra de las estrategias que la Sociedad considera como pilar importante para alcanzar los objetivos propuestos. Por lo anterior, Porvenir propende por el desarrollo continuo de su personal mediante capacitaciones coordinadas por la Gerencia de Talento Humano.

Conscientes que los recursos administrados por esta Sociedad provienen de terceros y que los propósitos y horizontes de inversión divergen entre los diferentes Fondos, en la

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

Gerencia de Riesgo se realiza entre otros los siguientes análisis particulares al contexto de cada portafolio.

• **Riesgo de Liquidez**

En el contexto de la administración de portafolios, este tipo de riesgo se refiere a la capacidad de atender retiros de los fondos en un determinado momento. El mantenimiento de portafolios que no cuenten con la liquidez suficiente puede significar la venta de posiciones en condiciones menos favorables. La Sociedad ha establecido políticas y parámetros concretos para la adecuada administración de este tipo de riesgo, teniendo presente la naturaleza de cada uno de los portafolios administrados. Los modelos de riesgo de liquidez son evaluados periódicamente para asegurar que se encuentren correctamente calibrados.

• **Riesgo de Emisor**

Este tipo de riesgo es inherente a la capacidad de pago del emisor del instrumento financiero. Para efectos de evaluar este tipo de riesgo existen diferentes metodologías de carácter técnico que permiten realizar un seguimiento permanente a la evolución de la calidad crediticia particular de cada uno de los emisores y para los cuales posteriormente se establecen y controlan diariamente límites de exposición crediticia. Adicional a los estudios internos también se realiza seguimiento a los conceptos emitidos por las agencias calificadoras de riesgo en esta materia.

• **Riesgo de Contraparte**

Las contrapartes son evaluadas mediante un análisis de riesgo crediticio que permite identificar su situación de solvencia. Las operaciones se realizan exclusivamente con contrapartes autorizadas y en los términos establecidos para cada una de ellas.

• **Riesgo Jurídico**

El riesgo jurídico se deriva de la exposición a cambios legislativos de la Sociedad, los fondos administrados y sus inversiones, así como de la correcta interpretación de las normas aplicables y de la revisión de los compromisos contractuales derivados de las operaciones asociadas al proceso de inversiones. Para este efecto la Vicepresidencia Jurídica de la Sociedad ha asumido un rol importante descrito en detalle en el Manual de Inversiones.

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

• **Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo - SARLAFT**

El Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo de Porvenir establece los principios, políticas y procedimientos para la ejecución de las diferentes etapas, mecanismos e instrumentos de control establecidos en la Circular Básica Jurídica 007 de 1996, Título 1, Capítulo Décimo Primero de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Durante el primer semestre del año 2014, se llevó a cabo el proceso de estabilización post-fusión del Área SARLAFT, con la ejecución de las siguientes acciones:

- 1) Se establecieron procedimientos para ampliar el monitoreo de operaciones de todos los afiliados a la AFP.
- 2) Se publicaron actualizaciones de las normas internas sobre prevención de lavado de activos con el objetivo de incorporar procedimientos enmarcados en las mejores prácticas a nivel del sector.
- 3) Se impartieron cursos de inducción presencial a más 310 empleados y directivos. Tanto en la programación de participantes como en los contenidos de los cursos, se prestó especial atención a las necesidades de aquellos empleados y directivos que se desempeñan en las áreas de mayor riesgo.
- 4) Se implementaron nuevos controles a los riesgos inherentes de la entidad, con el fin de reducir la probabilidad de ocurrencia o el impacto que se pudiera generar en caso de materializarse un evento de riesgo LA/FT.
- 5) Se realizaron 1105 investigaciones de operaciones inusuales y se reportaron a la Unidad de Información y Análisis Financiero – UIAF 39 operaciones sospechosas.

• **Riesgo Operativo**

El riesgo operativo hace referencia a la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias, fallas o inadecuaciones, en el recurso humano, los procesos, la tecnología, la infraestructura o por la ocurrencia de acontecimientos externos. Así mismo, en esta definición se incluye el riesgo legal y reputacional, asociados a tales factores.

Durante el primer semestre de 2014, se trabajó en el planteamiento de un nuevo modelo de administración del riesgo operativo y de control interno. Con la implementación del modelo se busca obtener una única matriz de riesgos de negocio y que incorpora Continuidad del Negocio, Seguridad de la Información, SOX, SARO y SARLAFT. Se contará con un único modelo de medición del riesgo homologado para todos los sistemas de gestión.

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

Las principales actividades que comprenden el nuevo modelo son: revisión de los riesgos y controles actuales de la matriz, definición del perímetro de gestión de riesgos, buscando enfocar la actividad en donde existe el mayor riesgo para la compañía, modificación de la metodología de medición del riesgo; e implementación de testing de controles.

En lo referente a Continuidad del Negocio, durante el primer semestre del año 2014 se trabajó en la definición del BIA (Business Impact Analysis) y en la definición de las estrategias de recuperación, las cuales incorporan la nueva estructura y procesos definidos con la fusión con la AFP Horizonte.

Se realizaron pruebas de la mesa de dinero y prueba Integral de procesos, con resultados satisfactorios.

• **Riesgo Tasa de Interés, Precio y Tasa de Cambio. (Sistema de Administración de Riesgo de Mercado SARM)**

La Sociedad ha adoptado un sistema de gestión de riesgos de mercado, el cual le permite identificar, medir, monitorear, controlar y reportar las exposiciones a los riesgos generados por las inversiones de la Sociedad así como de los portafolios administrados. Para efectos de seguimiento y control de este tipo de riesgo se realizan mediciones de VaR (Valor en Riesgo) que permiten establecer las pérdidas potenciales en escenarios normales de mercado y pruebas de estrés, como complemento, para momentos atípicos de éste. Estas metodologías de medición de riesgos son sometidas constantemente a pruebas de desempeño (Backtesting) con el propósito de validar que la capacidad de predicción de las metodologías se ajuste al nivel de confianza establecido.

La política de inversión de la Sociedad se ha caracterizado por ser dinámica frente a un mercado y un contexto cambiante. Es por ello, que la compañía ha ampliado su horizonte, teniendo una participación activa en instrumentos financieros denominados en monedas diferentes al peso, en conjunto con mecanismos de cobertura enfocados a disminuir los riesgos que podrían suponer estas inversiones.

La metodología del modelo interno de medición de riesgo de mercado trabaja con modelos de simulación histórica (Full Valuation) de los cuales se pueden obtener estimaciones de VaR Histórico, VaR Paramétrico y adicionalmente, complementado con un modelo de simulación numérica, es posible obtener estimaciones de riesgo de tipo Montecarlo con ponderación Exponencial. Adicionalmente, se realizan análisis en donde es posible descomponer el riesgo agregado de los portafolios en sus componentes como factores de riesgo o clases de activos.

De igual manera existen políticas definidas en el esquema del Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM) para la identificación, medición, control y monitoreo, las cuales se encuentran consignadas en el Manual de Inversiones y buscan mantener la consistencia de la misión y filosofía de los Fondos administrados.

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

La estrategia de administración del riesgo de mercado para los fondos parte de la definición del objetivo que se persigue con los recursos, el cual se ha establecido como la maximización de los retornos dados los niveles de riesgo establecidos, ya sea en términos relativos a un benchmark o absolutos. Con base en esta definición se crea una asignación estratégica de activos que busca responder a las circunstancias de mercado, pero que se encuentra acotada por los niveles de riesgo establecidos, los cuales sirven como guía para los movimientos de composición de los portafolios. La evolución de los resultados es revisada sistemáticamente en el Comité de Inversiones y el Comité de Riesgo, lo que permite una retroalimentación permanente.

Durante el primer semestre de 2014, se realizaron varias actualizaciones al Manual de Inversiones entre las que se incluyen: (i) Modificaciones a la Política de Inversión en la parte que corresponde a la descripción del proceso mediante el cual las funciones de control de la Sociedad velan por la efectividad, eficiencia, transparencia y cumplimiento de las normas legales relacionadas con la negociación de las inversiones; (ii) Verificación de los resultados de los arqueos por parte de la Gerencia de Riesgo Financiero y seguimiento a hallazgos y (iii) Modificaciones a la revelación de conflictos de interés.

Con el fin de que los afiliados y el público en general puedan tomar decisiones informadas, Porvenir elaboró la política de inversión de los fondos de pensiones obligatorias, cesantías y patrimonios autónomos públicos destinados a la garantía y pago de pensiones, de acuerdo con el contenido mínimo establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia. Dicha política contiene los objetivos de cada uno de los Fondos, así como los parámetros generales del proceso de inversión de los recursos y se encuentra disponible en la siguiente página web:

<https://www.porvenir.com.co/NuestraCompania/Paginas/politicas.aspx>

• **Operaciones de Tesorería**

Las operaciones realizadas durante el semestre de 2014 se realizaron observando los factores de riesgo de mercado y crediticios aprobados por los diferentes órganos partícipes del proceso de tesorería según su nivel de atribución. Las negociaciones adelantadas buscaron responder a las circunstancias de mercado dentro de los lineamientos en materia de riesgo y de estrategia. Las variaciones en posición por tipo de activo, producto de las operaciones de tesorería, fueron monitoreadas por los órganos correspondientes.

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
 PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
 FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
 Notas a los Estados Financieros

**Información Cuantitativa**

**Composición del Portafolio**

|                               | Jun 30/2014    | Dic 31/2013    |
|-------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Activo Financiero</b>      | <b>% part</b>  | <b>% part</b>  |
| Títulos Deuda Pública         | 25.63%         | 25.35%         |
| Títulos Sector Financiero     | 3.76%          | 3.94%          |
| Títulos Sector Real           | 2.60%          | 2.08%          |
| Otras Inversiones Extranjeras | 35.34%         | 33.26%         |
| Renta Variable                | 30.31%         | 30.54%         |
| Depósitos a la Vista *        | 2.36%          | 4.83%          |
| <b>TOTAL</b>                  | <b>100.00%</b> | <b>100.00%</b> |

\* Depósitos a la vista = Depósitos en establecimientos de crédito + Carteras

Para el cálculo se toman las cuentas de inversiones y disponible.

Títulos Sector Real = Incluye titularizaciones

**Valor del Fondo**

(Periodo de análisis 1 de enero a 30 de junio de 2014)

| <b>MAYOR RIESGO</b> |              |              |
|---------------------|--------------|--------------|
|                     | <b>Fecha</b> | <b>Valor</b> |
| <b>Promedio</b>     |              | \$ 150,977   |
| <b>Mínimo</b>       | 04/02/2014   | 136,965      |
| <b>Máximo</b>       | 23/06/2014   | 166,464      |

(Periodo de análisis 1 de julio a 31 de diciembre de 2013)

| <b>MAYOR RIESGO</b> |              |              |
|---------------------|--------------|--------------|
|                     | <b>Fecha</b> | <b>Valor</b> |
| <b>Promedio</b>     |              | \$ 108,475   |
| <b>Mínimo</b>       | 11/07/2013   | 99,312       |
| <b>Máximo</b>       | 31/10/2013   | 113,952      |

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

### RIESGO

#### Riesgo de Tasa de Interés y Tasa de Cambio

Valor del Portafolio MARKRISK \$165,087

**Valor en Riesgo (VaR)**

|  | Jun 30/2014 | Dic 31/2013 |
|--|-------------|-------------|
| ACCIONES_COLOMBIA                      | \$ 441      | 573         |
| BONOS_FIJOS                            | 1           | 1           |
| BONOS_INFLACIÓN                        | 8           | 15          |
| COMMODITIES                            | 1           | 3           |
| FCP                                    | 24          | 23          |
| REAL ESTATE                            | -           | 1           |
| D_PUB_FIJA                             | 237         | 143         |
| D_PUB_INFLACIÓN                        | 15          | 10          |
| FW                                     | 139         | 83          |
| LIQUIDEZ                               | 1           | -           |
| RV_DESARROLADOS                        | 245         | 105         |
| RV_EMERGENTES                          | 109         | 69          |
| SWAPS                                  | -           | 5           |
| CORPORATIVOS_EXTERIOR                  | 7           | 5           |
| SOBERANOS_EMERGENTES                   | 8           | -           |
| VaR Portafolio                         | 601         | 607         |
| Var con relación al portafolio mensual | 0.30%       | 0.56%       |
| Var Montecarlo                         |             |             |

#### Riesgo Emisor

| Calificación         | Jun 30/2014 | Dic 31/2013 |
|----------------------|-------------|-------------|
| BBB- (Internacional) | 0.53%       | 0.80%       |
| Nación               | 25.10%      | 25.02%      |
| AAA                  | 4.59%       | 3.06%       |
| AA+                  | 1.51%       | 2.30%       |
| A+                   | 0.31%       | -           |
| BBB+ o menos         | -           | 0.84%       |
| N/A o N/D            | 67.96%      | 67.98%      |
| Total                | 100.00%     | 100.00%     |

#### Riesgo de Liquidez

De acuerdo a las instrucciones impartidas en la Circular Externa 016 del 6 de mayo de 2008 de la Superintendencia Financiera de Colombia, se adoptó una metodología de evaluación a partir de abril de 2011.

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO  
Notas a los Estados Financieros

El siguiente es el indicador para medición diaria, semanal y mensual a 30 de junio de 2014 y a 31 de diciembre de 2013:

| ACTIVOS LIQUIDABLES – DISPONIBILIDAD |             |             |
|--------------------------------------|-------------|-------------|
|                                      | 30 Jun/2014 | 31 Dic/2013 |
| <b>Diaria</b>                        | 9.82%       | 89.09%      |
| <b>Semanal</b>                       | 13.41%      | 89.20%      |
| <b>Mensual</b>                       | 18.26%      | 89.40%      |

**Nota aclaratoria**

Los indicadores de liquidez aquí presentados se constituyen como mediciones conservadoras de los activos disponibles para liquidar, las cuales son resultado de diversos elementos tales como el crecimiento del valor de los activos administrados, el aumento en la oportunidad de los mercados, el mayor volumen del negocio en los mismos y de la creciente participación en los mercados internacionales.