



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

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

INFORME DEL REVISOR FISCAL

Señores Accionistas

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

He auditado el balance general del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Conservador, administrado por Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. al 30 de junio de 2012 y el correspondiente estado de resultados, el resumen de las políticas contables significativas y demás notas explicativas, por el semestre que terminó en esa fecha. Los estados financieros correspondientes al 31 de diciembre de 2011 fueron auditados por otro contador público, miembro de KPMG Ltda., quien en su informe del 30 de enero de 2012, expresó una opinión sin salvedades sobre los mismos.

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

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

Una auditoría incluye realizar procedimientos, para obtener evidencia sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del criterio del revisor fiscal, incluyendo la evaluación del riesgo de errores de importancia material en los estados financieros. En dicha evaluación del riesgo, el revisor fiscal tiene en cuenta el control interno relevante para la preparación y presentación de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye evaluar el uso de políticas contables apropiadas y la razonabilidad de los saldos y 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 Conservador, administrado por Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. al 30 de junio de 2012 y los resultados de sus operaciones por el semestre que terminó en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, aplicados de manera uniforme con el semestre anterior.

Con base en el resultado de mis pruebas, sobre el Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Conservador, en mi concepto durante el primer semestre de 2012:

- 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 Conservador, existen medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y los de terceros que están en su poder y se ha dado cumplimiento a las normas e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia relacionadas con la implementación e impacto, en el balance general y en el estado de resultados, de los Sistemas de Administración de Riesgos que le aplican al Fondo.



Martha Liliana Ramírez Becerra
Revisor Fiscal Suplente de Sociedad Administradora de
Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.
T. P. 131911-T
Miembro de KPMG Ltda.

31 de julio de 2012

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.
BALANCE GENERAL
A 30 de Junio de 2012
(Con cifras comparativas a 31 de diciembre de 2011)
CIRCULAR EXTERNA 005 DE 2012

ENTIDAD: FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR CONSERVADOR

CIUDAD: Bogotá, D.C.

(Millones de pesos)

ACTIVO	A: 30-06-2012	A: 31-12-2011	PASIVO Y PATRIMONIO	A: 30-06-2012	A: 31-12-2011
DISPONIBLE (Nota 3)	\$ 7.285	63.140			
INVERSIONES (Nota 4)	1.649.456	1.339.439	OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (Nota 7)	\$ 134	2.212
Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	1.346.850	1.116.159	CUENTAS POR PAGAR Otros (Nota 8)	141	141
Inversiones Negociables en Títulos Participativos	282.606	223.280			2.333
OPERACIONES DE CONTADO Y CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (Nota 5)	448	26	TOTAL PASIVO	\$ 275	4.545
Contratos Forward de Cobertura Operaciones de Contado	405	26	PATRIMONIO (Nota 9)	1.657.422	1.398.060
	63		CUENTAS INDIVIDUALES DE AHORRO PENSIONAL RESERVA DE ESTABILIZACIÓN DE RENDIMIENTOS	1.640.772	1.384.019
CUENTAS POR COBRAR (Nota 6)	488	488		16.650	14.041
Ejecución de derivados					
TOTAL ACTIVO	\$ 1.657.697	1.402.605	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 1.657.697	1.402.605
Cuentas Contingentes y de Orden					
CUENTAS CONTINGENTES ACREEDORAS POR CONTRA (Nota 11)	\$ 41	41	CUENTAS CONTINGENTES ACREEDORAS (Nota 11)	\$ 41	41
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS (Nota 12)	1.055.597	828.855	CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR CONTRA (Nota 12)	1.055.597	828.855
TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN	\$ 1.055.638	828.896	TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN	\$ 1.055.638	828.896

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

JUAN PABLO SANCAR ARISTIZABAL
REPRESENTANTE LEGAL

LUZ MARINA RODRIGUEZ MURCIA
CONTADOR
T.P. 36255-T

MARTHA JULIANA RAMIREZ BOCERRA
REVISOR FISCAL SUPLENTE
T.P. 131911-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi Informe del 31 de Julio de 2012)

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

ESTADO DE RESULTADOS

Semestre que terminó el 30 de junio de 2012

(Con cifras comparativas con el semestre que terminó el 31 de diciembre de 2011)

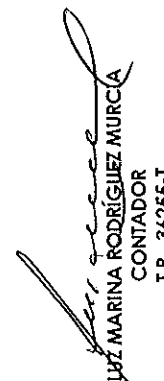
CIRCULAR EXTERNA 005 DE 2012

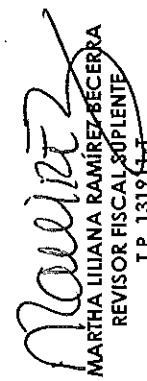
ENTIDAD: FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR CONSERVADOR CIUDAD: Bogotá, D.C. (Millones de Pesos)

	PERIODOS COMPRENDIDOS	
	Del 01-01-2012 al 30-06-2012	Del 01-07-2011 al 31-12-2011
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 75,789	46,730
Rendimientos en operaciones Repo, Simultáneas, Transferencia Temporal de Valores y Otros Intereses	804	844
Valoración de Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	57,952	45,068
Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos	10,537	-
Utilidad en Venta de Inversiones	632	390
Utilidad en Venta de Derivados	-	248
Utilidad en Valoración de Derivados	5,849	163
Rendimientos por Anulaciones	15	17
GASTOS OPERACIONALES	8,873	27,142
Honorarios	3	3
Pérdida en Venta de Inversiones	345	375
Pérdida en Valoración de Inversiones	7,912	18,971
Pérdida en Venta de Derivados	-	245
Pérdida en Valoración de Derivados	370	7,440
Pérdida en Valoración de Operaciones de Contado	173	-
Otros (Nota 10)	70	108
RESULTADO OPERACIONAL	\$ 66,916	19,588
Rendimientos Abonados		

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.


JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZABAL
REPRESENTANTE LEGAL


LUZ MARINA RODRÍGUEZ MURCIA
CONTADOR
T.P. 36255-T


MARTHA LILIANA RAMÍREZ BECERRA
REVISOR FISCAL SUPLENTE
T.P. 13194-T

Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi Informe del 31 de Julio de 2012)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR CONSERVADOR
Notas a los Estados Financieros
A 30 de Junio de 2012
(Con cifras comparativas a 31 de diciembre de 2011)
(Expresadas en millones de pesos)

(1) Ente Económico

El Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Conservador (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 partícipes 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 Conservador es un tipo de fondo que 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 baja 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 de Pensiones Obligatorias se expresa en unidades de igual monto y características y el valor del mismo se determina diariamente.

Según el Decreto 2664 de julio de 2007 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 2664, el capítulo XII de la Circular Externa 100 de 1995 y demás instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

(Continúa)

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

(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.

b) 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.

c) 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:

En el caso de existir un precio justo de intercambio, cuya metodología de cálculo se encuentre aprobada por la Superintendencia Financiera de Colombia, se utiliza éste para la determinación del valor presente del título.

En el evento de no existir un precio justo de intercambio que cumpla con los requisitos establecidos en el capítulo I de la Circular Básica Contable y Financiera 100 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia literal a) numeral 2.1, se estimará un precio determinado mediante el empleo de tasas de referencia y márgenes; calculados a partir de operaciones representativas de mercado agregadas por categorías, que se hayan realizado en módulos o sistemas de negociación de valores autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

(Continúa)

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

En caso de existir tasa de referencia pero no margen determinado a través del cálculo originado en operaciones celebradas por medio de sistemas de negociación de valores autorizados, las inversiones se deben valorar con el resultado de la tasa de referencia vigente y el último margen con el que haya sido valorada la inversión, salvo las siguientes excepciones:

1. Cuando el título cambie a una categoría en la cual ya se tenían títulos en el portafolio, el margen a utilizar será el último con el cual se valoraron los títulos de la nueva categoría.
2. Cuando a la fecha de compra no haya margen vigente para la categoría a la cual corresponde el valor o título, debe calcularse un margen propio, el cual resulta de despejar "MP" de la siguiente fórmula:

$$VC = \frac{F1}{[(1+TR1) * (1+MP)]d1/365} + \frac{F2}{[(1+TR2) * (1+MP)]d2/365} + \dots + \frac{FN}{[(1+TRn) * (1+MP)]dn/365}$$

Donde VC corresponde al valor de compra; Fn a los flujos futuros para cada periodo n; TR a la tasa de referencia; y MP al margen propio.

Cada vez que se realice una compra o una venta de un título que corresponda a una categoría que no tenga margen vigente, además de calcularse con base en la fórmula anterior un "MP" para cada una de las compras o ventas (en este caso VC será igual al valor de venta), debe actualizarse el margen de valoración para el conjunto de títulos de la misma categoría que queden en el portafolio con el margen propio que resulte del promedio ponderado de las operaciones del día y el margen utilizado en la valoración del día inmediatamente anterior.

Los títulos de deuda pública o de deuda privada emitidos en el exterior por emisores extranjeros, se valoran con base en la información verificada del precio sucio genérico bid publicado por una plataforma de suministro de información reconocido a las 16:00 horas, hora oficial Colombiana.

De no existir precio justo de intercambio ni tasa de referencia y margen calculados de acuerdo a lo establecido en el Capítulo I de la Circular Básica Contable y Financiera, el valor presente se determina a partir de la tasa interna de retorno, en cuyo caso el valor por el cual se encuentra registrada la inversión se toma como valor de compra.

Eventualmente los bonos Pensionales se valoran de acuerdo a su valor actualizado y capitalizado desde su fecha de emisión y a la proyección de pago futuro establecido de acuerdo a las condiciones faciales en términos reales. El valor de mercado de estos títulos se determina descontando dicho valor a la tasa de negociación real que se establece por el mercado con la metodología aprobada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

(Continúa)

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

Así mismo y en los casos que aplica el valor presente de los valores o títulos participativos que corresponden a participaciones en carteras colectivas y en titularizaciones estructuradas a través de fondos o de patrimonios autónomos se determina con el valor de unidad calculado por la sociedad administradora el día anterior a la fecha de valoración. 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 demás títulos participativos se valoran obedeciendo las directrices establecidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Así mismo, el pasado 15 de diciembre, la Superintendencia Financiera de Colombia en la Circular Externa 052 de 2011 estableció instrucciones para la valoración de las inversiones en títulos valores y demás derechos de contenido económico.

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.

En cuanto a los cambios establecidos por la Superintendencia Financiera de Colombia a la regulación de valoración, se resalta la expedición de la Circular Externa 006 de 2012 mediante la cual se imparten instrucciones relacionadas con la proveeduría de precios para la valoración de las inversiones de las entidades vigiladas.

d) Provisiones o Pérdidas por calificación de riesgo crediticio

Los precios de los valores o títulos de deuda, de los que trata los literales c y e del numeral 6.1.1, del capítulo I de la Circular Básica Contable y Financiera expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia, así como el de los valores o títulos participativos con baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización, 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:

(Continúa)

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

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)		

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

e) 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.

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 valoración de los derivados se rige según el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera. Los instrumentos derivados que hasta la fecha han sido utilizados en el portafolio de Obligatorias Conservador, 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.

f) Patrimonio

Está constituido por los aportes de afiliados 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.

(Continúa)

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

g) 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.

Las operaciones en moneda extranjera son reexpresadas a pesos colombianos al tipo de cambio de la tasa representativa. A 30 de junio de 2012 la tasa de cambio fue de \$1.784,60 y a 31 de diciembre de 2011 la tasa de cambio fue de \$1.942,70. Estas tasas son certificadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

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

i) 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.

(Continúa)

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

(3) Disponible

El siguiente es el detalle del disponible.

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Bancos – Moneda Legal	\$ 6,527	61,160
Bancos – Moneda Extranjera	758	1,980
	<u>\$ 7,285</u>	<u>63,140</u>

No existen restricciones sobre el disponible. A 30 de junio y a 31 de diciembre de 2011, las conciliaciones bancarias no reflejan partidas pendientes de regularizar con más de 30 días (ver Fondo Moderado). 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

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Títulos de deuda pública Interna Emitidos o garantizados por la Nación.	\$ 941,414	771,792
Otros títulos de deuda pública.	49,759	24,763
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria.	975	-
Títulos emitidos, avalados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	287,825	211,225
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	57,999	77,463
Títulos cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean bancos del exterior.	3,695	8,205
Títulos cuyo emisor, garante u originador de una titularización sean entidades del exterior diferentes a bancos.	2,943	-
Participaciones en Fondos Mutuos o de inversiones internacionales, cuyo objeto principal sea invertir en títulos de deuda.	(b) 22,229	19,819
Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia, sin títulos y/o valores participativos.	(b) 11	2,892
	<u>\$ 1,366,850</u>	<u>1,116,159</u>

(Continúa)

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

Inversiones Negociables en Títulos Participativos

		Jun 30/2012	Dic 31/2011
Acciones con alta liquidez bursátil.	(a) \$	162,651	122,224
Acciones con media liquidez bursátil.	(a)	9,368	14,778
Acciones con baja y mínima liquidez bursátil.	(a)	8,186	-
Certificados de Depósitos Negociables Representados en Acciones (ADR's y GDR's) de alta y media liquidez bursátil Emisores Nacionales.	(a)	76	693
Títulos participativos derivados de procesos de titularización cuyo subyacente sea distinto de cartera hipotecaria.	(b)	198	-
Participaciones en Fondos Índice accionarios.	(b)	52,139	50,778
Participación en Fondos representativos de índices Commodities	(b)	7,582	3,930
Participación en Fondos representativos de precios Commodities	(b)	9,149	11,457
Participación en Fondos Mutuos o de Inversión Internacionales cuyo objeto sea invertir en acciones	(b)	17,070	11,496
Acciones emitidas por entidades del exterior	(a)	16,187	7,924
Total		<u>282,606</u>	<u>223,280</u>
Total Inversiones	\$	<u>1,649,456</u>	<u>1,339,439</u>

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

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Títulos de deuda pública Interna Emitidos o garantizados por la Nación.	7.86	7.27
Otros títulos de deuda pública.	10.50	11.13
instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	4.73	5.24
entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	5.40	5.28
originador de la titularización sean bancos del exterior.	9.57	8.29
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria.	9.38	-
titularización sean entidades del exterior diferentes a bancos.	8.58	-

(Continúa)

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

Al 30 de junio de 2012, el siguiente es el detalle de los Títulos Participativos:

Acciones

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor Presente \$	Capital Social \$ MM	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio \$ MM	% Participación	Precio Compra \$ *
ACCIÓN	Almacenes Exitó S.A.	502,222	14,836	4,482	447,604,316	6,881,486	0.11%	24,750
ACCIÓN	Bancolombia S.A.	1,204,412	32,495	393,914	787,827,003	8,283,848	0.15%	28,771
ACCIÓN	Bolsa de Valores de Colombia	19,734,612	557	18,673	18,672,822,217	113,060	0.11%	28
ACCIÓN	Cementos Argos S.A.	1,404,652	9,833	7,291	1,151,672,310	11,490,865	0.12%	10,789
ACCIÓN	Ecopetrol S.A.	5,507,119	27,453	10,279,175	40,472,512,588	46,771,116	0.01%	4,145
ACCIÓN	Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	10,180,922	10,130	460,272	85,871,565,000	7,229,198	0.01%	1,040
ACCIÓN	Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	433,973	13,410	87,944	469,037,260	16,017,532	0.09%	31,537
ACCIÓN	Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	1,166,129	13,527	36,916	1,107,677,894	6,349,956	0.11%	11,777
ACCIÓN	Inversiones Argos S.A.	659,876	10,888	40,694	645,400,000	10,734,402	0.10%	17,223
ACCIÓN	ISAGEN S.A. E.S.P.	3,258,243	7,983	68,152	2,726,072,000	3,257,431	0.12%	2,074
ACCIÓN	Mineros S.A.	152,888	682	159	261,687,402	412,666	0.06%	4,995
ACCIÓN	Pacific Rubiales Energy Corp.	167,947	6,348	3,315,262	270,967,710	5,025,019	0.06%	35,764
ACCIÓN	Valorem S.A.	1,070,117	415	4,777	1,909,427,987	1,060,709	0.06%	322
ACCIÓN	Grupo NUTRESA	375,607	7,700	2,301	460,123,458	6,449,568	0.08%	21,343
ACCIÓN	PETROMINERALES LTD.	30,000	602	570,125	103,678,177	1,868,755	0.03%	33,940
ACCIÓN	Construcciones El Condor S.A.	2,852,374	2,938	14,025	513,163,720	441,885	0.56%	1,232
ACCIÓN	CELSIA S.A. E.S.P.	1,253,427	5,333	180	719,584,500	2,651,170	0.17%	3,968
ACCIÓN PREF	Bancolombia S.A.	157,123	4,368	393,914	787,827,003	8,283,848	0.02%	28,167
ACCIÓN PREF	Corporación Financiera Colombiana S.A.	43,769	1,219	1,863	186,310,504	2,817,265	0.02%	31,229
ACCIÓN PREF	HELM BANK S.A.	1,111,187	508	218,623	4,372,460,000	1,164,161	0.03%	289
ACCIÓN PREF	Inversiones Argos S.A.	435,442	6,967	40,694	645,400,000	10,734,402	0.07%	5,007
ACCIÓN PREF	Banco Davivienda S.A.	407,484	8,965	51,007	408,056,976	3,897,670	0.10%	16,000
ACCIÓN EXT.	PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP. - PEGFF - US	179,000	6,737	3,315,262	270,967,710	5,025,019	0.07%	35,764
ACCIÓN EXT.	PETROMINERALES LTDA -PMG CN C\$.	124,500	2,499	570,125	103,678,177	1,868,755	0.12%	12,774
ADR	Almacenes Exitó S.A.	5,402	75	4,482	23,247,266	6,881,486	0.02%	24,750
Total Acciones (a)			\$ 196,468			\$ 175,711,272		

(Continúa)

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

Participaciones

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor Presente \$
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fidubogotá - F.C.O. SUMAR	515	11
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	FONDO BURSATIL ISHARES COLCAP	270,000	4,428
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	PIMCO Commodity Real Return Strat Instl	264,042	3,025
FONDO INTERNACIONAL	Dimensional Fund Advisors Inc. Emergin Markets Val	232,029	11,114
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI Emerging Markets Index Fund	6,724	470
FONDO INTERNACIONAL	J.P. Morgan US Dollar Liquidity Fund	12,455,948	22,229
FONDO INTERNACIONAL	SPDR TRUST SERIES 1	113,502	27,616
FONDO INTERNACIONAL	The Vanguard Group - Institutional Index Fund	55,510	12,357
FONDO INTERNACIONAL	VANGUARD EMERGING MARKETS ETF	101,879	7,267
FONDO INTERNACIONAL	Powershares DB Base Metals Fund	104,617	4,077
FONDO INTERNACIONAL	SPDR GOLD TRUST	3,619	1,001
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES COMEX GOLD TRUST	116,000	3,221
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES SILVER TRUST SLV US	40,000	1,901
FONDO INTERNACIONAL	HAREWOOD OSCILLATOR COMMODITIES HAOSCOA	10	868
FONDO INTERNACIONAL	POWERSHARES DB OIL FUND	80,000	3,505
FONDO INTERNACIONAL	MATTHEWS PACIFIC TIGER FUND FD-IS-MIPTX US	131,406	5,089
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Fiduciaria Corficolombiana Patrimonios Autónomos -	27	199
	Total Acciones y Participaciones	Total Participaciones (b)	\$ 108,378
		Total Acciones y Participaciones (a+b)	\$ 304,846

El detalle de los literales (a, b y c), se encuentra en la nota 4 de inversiones.

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

Al 31 de diciembre de 2011, el siguiente es el detalle de los Títulos Participativos:

Acciones

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor Presente \$	Capital Social \$ M	Nº Acciones en Circula	Patrimonio \$ MM	% Participación	Precio Compra \$
ACCIÓN	Almacenes Exitó S.A.	392,222	\$ 9,986	4,482	447,404,316	\$ 6,881,486	0.09%	24,750
ACCIÓN	Bancolombia S.A.	498,792	14,206	393,914	787,827,003	8,283,848	0.06%	28,771
ACCIÓN	Bolsa de Valores de Colombia	19,734,612	529	18,673	18,672,822,217	113,060	0.11%	28
ACCIÓN	Cementos Argos S.A.	1,354,652	14,712	7,291	1,151,672,310	11,490,865	0.12%	10,789
ACCIÓN	Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	1,253,427	4,794	180	719,584,500	2,651,170	0.17%	3,968
ACCIÓN	Corporación Financiera Colombiana S.A.	7,493	254	1,863	186,310,504	2,817,265	0.00%	34,466
ACCIÓN	Ecopetrol S.A.	4,679,354	19,723	10,279,175	40,472,512,388	46,771,116	0.01%	4,145
ACCIÓN	Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	10,180,972	11,963	460,272	85,871,565,000	7,229,198	0.01%	1,040
ACCIÓN	Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	433,973	13,497	87,944	469,037,260	16,017,532	0.09%	31,537
ACCIÓN	Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	811,937	9,094	36,916	1,107,677,894	6,349,956	0.07%	11,777
ACCIÓN	Inversiones Argos S.A.	659,876	11,099	40,694	645,400,000	10,734,402	0.10%	17,223
ACCIÓN	Isagen S.A. E.S.P.	3,258,243	6,777	68,152	2,726,072,000	3,257,431	0.12%	2,074
ACCIÓN	Mineros S.A.	152,888	735	159	261,687,402	412,666	0.06%	4,995
ACCIÓN	Pacific Rubiales Energy Corp.	137,947	4,897	3,315,262	270,967,710	5,025,019	0.05%	35,764
ACCIÓN	Valorem S.A.	1,070,117	279	4,777	1,909,427,987	1,060,709	0.06%	322
ACCIÓN	Grupo Nutresa.	245,059	5,342	2,301	460,123,458	6,449,568	0.05%	21,343
ACCIÓN EXT.	Petróminerales LTD.	97,500	3,026	570,125	103,452,000	1,868,755	0.09%	33,940
ACCIÓN PREF.	Bancolombia S.A.	135,785	3,750	393,914	787,827,003	8,283,848	0.02%	28,167
ACCIÓN PREF.	Corporación Financiera Colombiana S.A.	43,769	1,418	1,863	186,310,504	2,817,265	0.02%	31,229
ACCIÓN PREF.	Helm Bank S.A.	1,111,187	343	218,623	4,372,460,000	1,164,161	0.03%	289
ACCIÓN PREF.	Banco Davivienda S.A.	407,484	8,500	51,007	408,056,976	3,897,670	0.10%	3,896,384
ADR	Almacenes Exitó S.A.	5,402	82	4,482	23,247,266	6,881,486	0.02%	24,750
ADR	Bancolombia S.A.	5,337	611	393,914	53,393,000	8,283,848	0.01%	110,944
	Total acciones (a)		\$ 145,617			\$ 168,742,324		

(Continúa)

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

Participaciones

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor Presente \$
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fidubogotá - F.C.O. Sumar	136,950	\$ 2,892
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fondo Bursatil Ishares Colcap	270,000	4,374
FONDO CAPITALS PRIVADOS EXTERIOR	Pimco Commodity Real Return Strat Instl	264,042	3,334
FONDO INTERNACIONAL	Dimensional Fund Advisors Inc. Emergin Markets Val	227,331	11,496
FONDO INTERNACIONAL	Ishares MSCI Emerging Markets Index Fund	111,724	8,228
FONDO INTERNACIONAL	J.P. Morgan US Dollar Liquidity Fund	10,201,890	19,819
FONDO INTERNACIONAL	Spdr Trust Series 1	74,502	18,254
FONDO INTERNACIONAL	The Vanguard Group - Institutional Index Fund	55,112	12,369
FONDO INTERNACIONAL	Vanguard Emerging Markets ETF	101,879	7,553
FONDO INTERNACIONAL	Powershares DB Base Metals Fund	109,537	3,930
FONDO INTERNACIONAL	Spdr gold trust	5,019	1,466
FONDO INTERNACIONAL	ishares comex gold trust	116,000	3,397
FONDO INTERNACIONAL	ishares silver trust siv us	62,000	3,261
	Total Participaciones (b)		\$ 100,373
	Total Acciones y participaciones (a+b)		\$ 245,990

El detalle de los literales (a, b y c). se encuentra en la nota 4 de inversiones.

(Continúa)

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

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 de 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.

(5) Operaciones de contado y con Instrumentos Financieros Derivados

El siguiente es el detalle de los derivados:

Operaciones de Contado	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Derechos de Compra sobre títulos	\$ 2,393	8,820
Derecho de venta sobre títulos	2,257	-
Obligación de compra sobre títulos	(2,267)	(8,794)
Obligación de venta sobre títulos	(2,320)	-
Total Operaciones de Contado	\$ 63	26
Contratos Forward de Cobertura		
Derechos Venta de Monedas (peso/dólar)	\$ 27,198	-
Obligaciones Venta de Monedas (peso/dólar)	(26,793)	-
Total Contratos Forward	\$ 405	-
Total Derivados	\$ 468	26

Las operaciones con Derivados se realizan para obtener coberturas en las tasas de interés.

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Plazo Promedio (días)	41.59	48.37
Rendimiento Promedio	3.50%	1.20%

No existen cargas, 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.

(Continúa)

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

(6) Cuentas por Cobrar

El detalle de cuentas por cobrar es el siguiente:

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Comisiones bancarias recaudos	\$ 5	-
Ejecucion derivados en divisas	483	-
	\$ <u>488</u>	<u>-</u>

(7) Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Contratos Forward de Cobertura		
Derechos Compra de Monedas (peso/dólar)	\$ (8,929)	-
Derechos Venta de Monedas (peso/dólar)	(24,426)	(67,537)
Obligaciones Compra de Monedas (peso/dólar)	9,037	-
Obligaciones Venta de Monedas (peso/dólar)	24,452	69,749
Total Contratos Forward	\$ <u>134</u>	<u>2,212</u>

(8) Cuentas por Pagar - Otros

El detalle de cuentas por pagar es el siguiente:

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Devolución de Saldos a Beneficiarios y/o Afiliados.	-	2,122
Pago Mesadas Pensionales	-	211
Comisiones SAF	141	-
	\$ <u>141</u>	<u>2,333</u>

(9) Patrimonio

A 30 de junio de 2012 el patrimonio del Fondo está representado por 58.360.934,7137994 unidades, cada una con un valor de \$28.399,50362216 (en pesos), para un valor total de \$1.657.422 y a 31 de diciembre de 2011 el patrimonio del Fondo está representado por 51.472.580,55380204 unidades, cada una con un valor de \$ 27.161,26146434 (en pesos), para un valor total de \$1.398.060.

(10) Gastos operacionales - Otros

El detalle de los gastos operacionales - otros es el siguiente:

(Continúa)

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

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Cambios depósitos a la vista en moneda extranjera \$	61	105
Servicio de corretaje por operaciones de producto en pesos	9	3
	\$ <u>70</u>	<u>108</u>

(11) Cuentas Contingentes

El detalle de las cuentas contingentes es el siguiente:

Acreedoras	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Retenciones contingentes por retiros de saldos	\$ 41	41
	\$ <u>41</u>	<u>41</u>

(12) Cuentas de Orden

El detalle de las cuentas de orden es el siguiente:

Deudoras	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Bienes y valores entregados en custodia	\$ 1,055,597	828,855
	\$ <u>1,055,597</u>	<u>828,855</u>

(13) Contingencias

A 30 de junio de 2012 y a 31 de diciembre de 2011, no existen contingencias en el Fondo Obligatorio Conservador.

(14) Eventos Subsecuentes

No se presentaron eventos subsecuentes en el Fondo Obligatorio Conservador entre el 30 de junio de 2012 y la fecha del informe del Revisor Fiscal.

(15) Revelación de Riesgos

Conforme a lo enunciado en la Circular Externa 051 del 24 de octubre del 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:

(Continúa)

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

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 Financiero de acuerdo a los niveles de atribución establecidos.

Es así como la Junta Directiva, el Comité Financiero 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 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 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.

Es importante anotar la evolución en la administración del riesgo de mercado, sobrepasando los parámetros mínimos establecido en la regulación vigente.

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.

(Continúa)

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

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, en el que se contempla la realización de evaluaciones sobre la gestión de los riesgos y el control de los procesos de la cadena de valor de la Sociedad, esta evaluación se ejecuta a través de revisiones periódicas y, sus resultados son comunicados a los responsables de gestionar los procesos y sus riesgos. Este plan establece la ejecución de análisis a los diferentes sistemas de administración de riesgos como son: 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. Adicionalmente, se evalúa el desempeño del sistema de atención al consumidor financiero - SAC.

Los resultados del trabajo son informados a los responsables de los procesos y respecto a los eventos identificados, se definen los planes de acción para la mitigación de los riesgos asociados, sobre los cuales la Auditoría realiza seguimiento con el fin de verificar la implementación de los planes de acción acordados.

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 y disposición de la misma.

(Continúa)

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

Durante el primer semestre del 2012 se consolidó el uso de un nuevo aplicativo utilizado para la evaluación del desempeño de los portafolios administrados. 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 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.

- **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

(Continúa)

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

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.

De otra parte, el lavado de activos se vincula al riesgo legal y reputacional a que se expone una entidad vigilada, con el consecuente efecto económico negativo que ello puede representar para su estabilidad financiera, al ser utilizada, entre otros; para el ocultamiento, manejo, inversión o aprovechamiento, en cualquier forma, de dinero u otros bienes provenientes de actividades delictivas, o para dar apariencia de legalidad a los mismos.

En cumplimiento del deber que le asiste a la Sociedad de asegurar el cumplimiento de las normas encaminadas a prevenir y controlar el lavado de activos, particularmente las contenidas en los artículos 102 a 105 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, la Sociedad pone en práctica metodologías y procedimientos propios dentro de un Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo - SARLAFT, el cual está conformado por una serie de reglas de conducta contenidas en un Código de Conducta de obligatorio cumplimiento para todos los funcionarios. Así mismo prevé procedimientos para la ejecución de los distintos mecanismos de prevención y control, los cuales están contenidos en un manual de procedimientos aprobado por la Junta Directiva.

La Unidad SARLAFT participó durante el primer semestre en la evaluación de riesgos y revisión de formularios para la puesta en marcha de los productos Aportes Voluntarios a Pensiones Obligatorias. Así mismo, durante el período se evaluaron las señales de alerta generadas por el sistema de monitoreo y se desarrolló la evaluación y análisis de operaciones inusuales relacionados con los movimientos transaccionales de la temporada de cesantías; se brindó acompañamiento a la fuerza comercial mediante la atención de consultas y orientación en los procesos de ventas y afiliación y se definió la creación del Consultorio SARLAFT, que entrará en vigencia durante el segundo semestre.

La Junta Directiva evalúa periódicamente el funcionamiento del SARLAFT, a partir de los informes emitidos por el Oficial de Cumplimiento, en los que se describe de manera detallada las principales actividades desarrolladas por la Unidad SARLAFT y los procesos que se adelantan para el cumplimiento de los controles establecidos y cuyos pronunciamientos son atendidos por el Oficial de Cumplimiento.

- **Riesgo Operativo.**

El riesgo operativo se refiere 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. Esta definición incluye el riesgo legal y reputacional, asociados a tales factores.

La Unidad de Riesgo Operativo continuó con el desarrollo de las etapas y elementos del SARO (Sistema de Administración de Riesgo Operativo) durante el primer semestre de 2012, de igual forma diseño e implementó un mecanismo de seguimiento al control interno en

(Continúa)

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

Porvenir denominado Modelo Integrado de Control Interno, el cual permite unificar la información de los diferentes sistemas que lo conforman (SARO, Seguridad de la Información, SOX, SARLAFT, Control Interno, entes de control externo, cumplimiento legal, auditoría, entre otros) y concentrar esfuerzos y recursos en los principales riesgos, controles y planes de acción.

De igual forma, durante el periodo se realizaron los seguimientos a los informes de los entes de control externos en particular lo relacionado con la Superintendencia Financiera de Colombia y Revisoría Fiscal y se apoyó el proceso de implementación de la ley Sarbanes Oxley. En general se fortaleció el esquema de seguimiento sobre las acciones relacionadas con el control interno de la compañía frente a los niveles de cumplimiento establecidos.

• **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.

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

(Continúa)

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

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 Financiero, lo que permite una retroalimentación permanente.

Durante el primer semestre de 2012 se realizaron varias actualizaciones al Manual de Inversiones entre las que se incluyen: (i) Por la expedición de la Circular Externa 051 de 2011 de la Superintendencia Financiera se incorporó la política de inversión con el contenido mínimo establecido como un capítulo del manual de inversiones; (ii) se actualizaron y se reorganizaron algunas funciones de la Junta Directiva, el Comité de Inversiones, el Comité de Riesgo y el Comité de Apoyo de Riesgo; (iii) Se actualizó el anexo con la metodología de riesgo de mercado; (iv) Se actualizó el anexo del procedimiento de monitoreo de las grabaciones de llamadas; (v) Se incorporó la Política de Ejercicio de Derechos Políticos en cumplimiento de lo dispuesto en la Circular Externa 001 de 2012 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

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 y cesantía 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 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.

(Continúa)

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

Información Cuantitativa

Composición del Portafolio

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Activo Financiero	% part	% part
Títulos Deuda Pública	59.83%	56.79%
Títulos Sector Financiero	17.37%	15.06%
Títulos Sector Real	3.57%	5.52%
Otras inversiones Extranjeras	7.91%	8.10%
Renta Variable	10.88%	9.82%
Depósitos a la Vista *	0.44%	4.71%
TOTAL	100.00%	100.00%

* Depósitos a la vista = Depósitos en establecimientos de crédito + Carteras colectivas + Repos + Depósitos Banco República

Para el cálculo se toman las cuentas de inversiones y disponible.
Títulos Sector Real = Incluye Titularizaciones

VALOR DE FONDO

(Periodo de análisis 1 de enero a 30 de junio de 2012)

	CONSERVADOR	
	Fecha	Valor
Promedio		\$ 1,542,843
Mínimo	2-Ene-12	1,396,815
Máximo	19-Jun-12	1,663,936

(Periodo de análisis 1 de julio a 31 de diciembre de 2011)

	Fecha	Valor
Promedio		\$ 1,282,479
Mínimo	18-Jul-11	1,173,078
Máximo	26-Dic-11	1,398,132

(Continúa)

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

RIESGO**Riesgo de Tasa de Interés y Tasa de Cambio**

Valor del portafolio MARKRISK

1,680,979

Valor en Riesgo (VaR)

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
ACCIONES_COLOMBIA	\$ 3,647	2,150
BONOS_FIJOS	65	83
BONOS_INFLACIÓN	105	62
BONOS_TASA_INTERÉS	22	31
Commodities	339	428
D_PUB_EXTRANJERA	-	46
D_PUB_FIJA	938	893
D_PUB_INFLACIÓN	248	374
FW	548	531
LIQUIDEZ	221	129
RF_EMERGENTES	69	43
RV_DESARROLLADOS	873	600
RV_EMERGENTE	428	706
VaR Portafolio	\$ 4,506	3,761
VaR con relación al portafolio mensual	0.27%	1.22%
VaR Montecarlo		

Riesgo Emisor

Pensiones Obligatorias - Conservador		
Calificación	Jun 30/2012	Dic 31/2011
AAA (Internacional)	0.05%	0.14%
BBB (Internacional)	0.40%	0.00%
BBB- (Internacional)	0.00%	0.58%
Nación	56.82%	55.03%
AAA	22.97%	25.63%
AA+	1.07%	0.78%
AA	0.19%	0.01%
BBB+ o menos	0.12%	0.50%
N/A o N/D	18.38%	17.33%
Total	100.00%	100.00%

(Continúa)

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

Riesgo de Liquidez

Se adoptó una nueva metodología a partir de abril del año 2009, de acuerdo a las instrucciones impartidas en la Circular Externa 016 del 6 de mayo de 2008 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

El siguiente es el indicador para medición diaria, semanal y mensual a 30 de junio de 2012 y a 31 de diciembre de 2011:

Activos Liquidables - Disponibilidad		
	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Diaria	39.73%	56.78%
Semanal	67.35%	78.97%
Mensual	78.33%	86.52%

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.