



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

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

000306

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 31 de diciembre y 30 de junio de 2013 y el estado de resultados por los semestres que terminaron en esas fechas y sus respectivas notas que incluyen el 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 criterio del revisor fiscal, incluyendo la evaluación del riesgo de errores de importancia material en los estados financieros. En dicha evaluación del riesgo, el revisor fiscal tiene en cuenta el control interno relevante para la preparación y presentación de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye evaluar el uso de políticas contables apropiadas y la razonabilidad de los estimados contables realizados por la administración, así como evaluar la presentación de los estados financieros en general. Considero que la evidencia de auditoría que obtuve proporciona una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

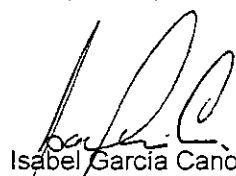
En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros auxiliares y adjuntos a este informe, presentan razonablemente en todos los aspectos de importancia material, la situación financiera del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo, administrado por Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A. al 31 de diciembre y 30 de junio 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, el proceso de fusión por absorción entre Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A., entidad absorbente y AFP Horizonte Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S. A., entidad absorbida, se protocolizó mediante escritura pública el 26 de diciembre de 2013. Por tal razón Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A. adquiere los bienes, derechos y obligaciones de AFP Horizonte Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S. A. al 31 de diciembre de 2013.

Como se indica en la nota 14 a los estados financieros con fecha 1º de enero de 2014 el Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo se integró con el Fondo de Pensiones Obligatorias Horizonte Mayor Riesgo. A esta fecha, los afiliados, saldos contables, cuentas individuales y reserva de estabilización del Fondo de Pensiones Obligatorias Horizonte Mayor Riesgo, hacen parte del 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.

5 de febrero de 2013

ENTIDAD 3

TIPO 23

CODIGO

NOMBRE

PORVENIR S.A.

TIPO DE FONDO

66000 - FONDO MAYOR RIESGO

BOGOTÁ
CIUDAD

CIRCULAR EXTERNA 005 DE 2012

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

(Millones de Pesos)									
ACTIVO					PASIVO Y PATRIMONIO				
A: 31 / 12 / 2013		A: 30 / 06 / 2013		DDI	A: 31 / 12 / 2013		A: 30 / 06 / 2013		DDI
DDI	MM/ AAAA	DDI	MM/ AAAA		DDI	MM/ AAAA	DDI	MM/ AAAA	
PASIVO Y PATRIMONIO									
POSICIONES PASIVAS EN OPERACIONES DE MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS									
OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS									
Contratos Forward de Inversión									
Swaps de Inversión									
Opciones de Inversión									
Contratos Forward de Cobertura									
Contratos de Futuros de Cobertura									
Swaps de Cobertura									
Opciones de Cobertura									
CREDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS									
CUENTAS POR PAGAR									
Intereses									
Comisión por Administración del Fondo									
Honorarios									
Retenciones en la Fuente									
Retiros de Aportes y Anulaciones									
Otras									
OTROS PASIVOS									
TOTAL PASIVO									
PATRIMONIO									
CUENTAS INDIVIDUALES DE AHORRO PENSIONAL									
Obligaciones									
Voluntarias									
COTIZACIONES DE NO VINCULADOS									
RECAUDOS EN PROCESO									
COTIZACIONES NO IDENTIFICADAS									
RESERVA DE ESTABILIZACIÓN DE RENDIMIENTOS									
APORTES EN EXCESO									
COMISION POR ADMINISTRACION DEL FONDO									
SEGUROS RECIBIDOS PENDIENTES DE TRANSFERIR									
APORTES POR TRASLADAR AL FONDO DE SOLIDARIDAD PENSIONAL									
APORTES POR TRASLADAR AL FONDO DE GARANTIA DE PENSION MINIMA									
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO									
Cuentas Contingentes y de Orden									
Cuentas Contingentes Acreedoras									
Cuentas Contingentes Deudoras por Contra									
Cuentas de Orden Deudoras por Contra									
Cuentas de Orden Acreedoras									
TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN									

ACTIVO									
POSICIONES ACTIVAS EN OPERACIONES DE MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS									
INVERSIONES									
Inversiones Negociables en Títulos de Deuda									
Inversiones Negociables en Títulos Participativos									
Inversiones para Mantener Hasta el Vencimiento									
Derechos de Transferencia de Inversiones Negociables en Títulos o Valores de Deuda									
Derechos de Transferencia de Inversiones Negociables en Títulos o Valores Participativos									
Derechos de Transferencia de Inversiones para Mantener Hasta el Vencimiento									
Inversiones Negociables Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos Financieros									
Derivados, Productos Estructurados y Otros, en Títulos o Valores de Deuda									
Inversiones Negociables Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos Financieros									
Derivados, Productos Estructurados y Otros, en Títulos o Valores Participativos									
Inversiones Hasta el Vencimiento Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos									
Financieros Derivados, Productos Estructurados y Otros									
DEPOSITOS REMUNERADOS EN EL BANCO DE LA REPUBLICA									
OPERACIONES DE CONTADO Y CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS									
Operaciones de Contado									
Contratos Forward de Inversión									
Contratos de Futuros de Inversión									
Swaps de Inversión									
Opciones de Inversión									
Contratos Forward de Cobertura									
Contratos de Futuros de Cobertura									
Swaps de Cobertura									
Opciones de Cobertura									
CUENTAS POR COBRAR									
Para Acausar la Rentabilidad Mínima									
Otros									
Menos: Provisión									
BIENES RECIBIDOS EN PAGO									
Bienes Inmuebles									
Bienes Muebles									
Menos: Provisión									
OTROS ACTIVOS									
Otros									
Menos: Provisión									
TOTAL ACTIVO									
Cuentas Contingentes y de Orden									
Cuentas Contingentes Acreedoras por Contra									
Cuentas Contingentes Deudoras									
Cuentas de Orden Deudoras por Contra									
Cuentas de Orden Acreedoras por Contra									
TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN									

SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y DE CESANTIA
ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO

CIRCULAR EXTERNA 005 DE 2012

ENTIDAD 3 23 TIPO DE FONDO: 66000 - FONDO MAYOR RIESGO BOGOTA
TIPO CODIGO NOMBRE CIUDAD

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

(Millones de Pesos)

	PERIODOS COMPRENDIDOS								
DEL	01 / 07 / 2013 AL 31 / 12 / 2013				DEL 01 / 01 / 2013 AL 30 / 06 / 2013				
	DD	MM	AAAA	DD	MM	AAAA	DD	MM	AAAA
INGRESOS OPERACIONALES									
Rendimientos en Operaciones Repo, Simultáneas, Transferencia Temporal de Valores y Otros Intereses				78	✓				
Valoración Inversiones Negociables en Títulos de Deuda				939	✓			45	✓
Valoración Inversiones Negociables en Títulos Participativos				3,558	✓			328	✓
Valoración Inversiones Para Mantener Hasta el Vencimiento				-				2,421	✓
Utilidad en Venta de Inversiones				21	✓			70	✓
Utilidad en la Valoración de Operaciones de Contado				69	✓			79	✓
Utilidad en la Valoración de Derivados de Inversión				-				-	
Utilidad en la Valoración de Derivados de Cobertura				414	✓			149	✓
Utilidad en la Venta de Derivados de Inversión				-				-	
Utilidad en la Venta de Derivados de Cobertura				8	✓			-	
Cambios				4	✓			25	✓
Rendimientos por Anulaciones				-				-	
Otros				-				-	
GASTOS OPERACIONALES									
Intereses Créditos de Bancos y Otras Obligaciones Financieras				-				-	
Rendimientos en Operaciones Repo, Simultáneas, Transferencia Temporal de Valores y Otros Intereses				-				-	
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos de Deuda				38	✓			1,494	✓
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos				127	✓			3,780	✓
Pérdida en Valoración de Inversiones Para Mantener Hasta el Vencimiento				-				-	
Pérdida en Venta de Inversiones				32	✓			214	✓
Pérdida en la Valoración de Operaciones de Contado				126	✓			-	
Pérdida en la Valoración de Derivados de Inversión				-				-	
Pérdida en la Valoración de Derivados de Cobertura				42	✓			1,458	✓
Pérdida en la Venta de Derivados de Inversión				-				-	
Pérdida en la Venta de Derivados de Cobertura				-				-	
Comisión por Administración del Fondo				-				-	
Honorarios				3	✓			2	✓
Gastos por Negociación de Inversiones				-				-	
Servicios Sistemas de Negociación				1	✓			1	✓
Cambios				-				-	
Provisiones				-				-	
Otros				-				-	
RESULTADO OPERACIONAL									
INGRESOS NO OPERACIONALES									
Utilidad en Venta de Bienes Recibidos en Pago				-				-	
Recuperaciones				-				-	
Otros				-				-	
GASTOS NO OPERACIONALES									
Pérdida en Venta de Bienes Recibidos en Pago				-				-	
Otros				-				-	
RESULTADO NO OPERACIONAL									
RENDIMIENTOS ABONADOS									

MARZO DE 2012

F.6000-12

JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZABAL
REPRESENTANTE LEGAL

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

ISABEL GARCIA CANO
REVISOR FISCAL
T.P. 58590-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 5 de febrero 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 31 de diciembre y 30 de junio 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 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 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.

Fusión de las Sociedades Administradoras

Mediante Resolución No. 628 del 3 de abril de 2013, la Superintendencia Financiera de Colombia, declaró la no objeción a la adquisición de BBVA Horizonte Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A. por parte de la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.

(Continúa)

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

Mediante Escritura Pública No. 853 del 2 de mayo de 2013, se modifica la razón social de BBVA Horizonte Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A. por el de AFP Horizonte Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A.

Mediante Resolución No. 2134 del 22 de noviembre de 2013, la Superintendencia Financiera de Colombia, no objeta la fusión por absorción de AFP Horizonte Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A. por parte de la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.

Mediante Escritura Pública No. 2250 del 26 de diciembre de 2013, inscrita ante la Cámara de Comercio de Bogotá el 31 de diciembre de 2013, 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.

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.

(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.

(Continúa)

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

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:

$$VM = VN * PS$$

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.

(Continúa)

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

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 cotee el día de la valoración o, en su defecto, el precio de cierre más reciente reportado por ésta, durante los últimos cinco (5) días bursátiles, incluido el día de la valoración. De no existir precio de cierre durante dicho período, se valoran por el promedio simple de los precios de cierre reportados durante los últimos treinta (30) días bursátiles, incluido el día de la valoración.

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 implementación de las Circulares Externas 006, 039, y 050 de 2012 mediante las cuales se impartieron instrucciones relacionadas con la proveeduría de precios para la valoración de las inversiones de las entidades vigiladas. El nuevo esquema de proveedores de precios para valoración que entró a regir a partir de febrero de 2013, implicó que cada entidad vigilada debió elegir por un período no menor a un año a un proveedor de precios oficial tanto para la administración de recursos propios como para aquellos entregados por terceros. Los precios calculados por el proveedor sobre los activos deberán ser acogidos por la entidad vigilada. Porvenir escogió como proveedor oficial de precios a INFOVALMER.

Los cambios a la regulación de valoración, se resalta en el segundo semestre lo establecido en el Decreto 2925 de 2013, en donde se establecieron mecanismos para el

(Continúa)

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

adecuado funcionamiento de la selección del proveedor de precios de valoración oficial. Con el propósito de evitar que la elección del proveedor de precios para valoración oficial de las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías genere distorsiones en la elección de las demás entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, se establecieron de manera diferencial las fechas de selección, asegurando que la elección de las demás entidades vigiladas se realice de forma previa a la realizada por parte de las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías.

d) 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 – FOGAFIN.

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)		

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 y se rige según el Capítulo XXV de la Circular Básica Contable y Financiera.

(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 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 Infovalmer. Los instrumentos derivados que hasta la fecha han sido utilizados en los portafolios del Fondo de Pensiones Obligatorias Mayor Riesgo, 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) Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar del Fondo de Pensiones Obligatorias Mayor Riesgo están definidas por las operaciones de derivados en divisas.

g) 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.

(Continúa)

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

j) **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:

	Dic 31/2013	Jun 30/2013
Bancos – Moneda Legal	\$ 974	3,124
Bancos – Moneda Extranjera	2,907	502
Otros Establecimientos	1,315	15
Total	\$ 5,196	3,641

No existen restricciones sobre el disponible. A 31 de diciembre y 30 de Junio 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

	Dic 31/2013	Jun 30/2013
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la nación.	\$ 27,789	27,454
Otros títulos de deuda pública.	367	381
Títulos emitidos, avalados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	4,373	4,101
Títulos emitidos o garantizados por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	1,710	1,296
Pasan	\$ 34,239	33,232

(Continúa)

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

		Dic 31/2013	Jun 30/2013
Vienen		34,239	33,232
Títulos cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean bancos del exterior.		889	1,573
Participación fondos mutuos o de inversión internacionales cuyo objetivo principal sea invertir en títulos de deuda.	(b)	4	64
Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia sin títulos y/o valores participativos.	(b)	168	15
		\$ 35,300	34,884
<u>Inversiones Negociables en Títulos Participativos</u>			
Acciones con alta liquidez bursátil.	(a)	\$ 32,508	31,190
Acciones con media liquidez bursátil.	(a)	1,408	1,746
Participaciones en carteras colectivas bursátiles, con títulos y/o valores participativos.	(b)	1,957	1,973
Títulos participativos derivados de procesos de titularización cuyo subyacente sea distinto de cartera hipotecaria.	(b)	262	209
Participaciones en Fondos índice.	(b)	16,395	16,483
Participación en Fondos mutuos de inversión internacionales - Porción demás inversiones.	(b)	226	232
Participaciones en Fondos representativos de índices commodities.	(b)	113	114
Participaciones en Fondos mutuos o de inversión internacionales, cuyo objetivo principal sea invertir en acciones.	(b)	11,582	5,457
Acciones emitidas por entidades del exterior.	(a)	2,993	2,793
Pasan		\$ 67,444	60,197

(Continúa)

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

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.

h) 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.

Las operaciones en moneda extranjera son reexpresadas a pesos colombianos al tipo de cambio de la tasa representativa. A 31 de diciembre y 30 junio de 2013 la tasa de cambio fue de \$1,926.83 y \$1,929.00, respectivamente. Estas tasas son certificadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

i) 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 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.

(Continúa)

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

Vienen		Dic 31/2013	Jun 30/2013
		\$ 67,444 /	60,197 /
Participaciones en Fondos de capital privado nacionales	(b)	342	320
Participaciones en Fondos de capital privado constituidos en el exterior.	(b)	2,310	1,642
Certificados de depósitos negociables		466	-
		\$ 70,562 /	62,159 /
TOTAL INVERSIONES		\$ 105,862 /	97,043 /

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

	Dic 31/2013	Jun 30/2013
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la nación.	9.39	10.49
Otros títulos de deuda pública.	0.00	27.42
Títulos emitidos, avalados, aceptados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	6.08	5.76
Títulos emitidos o garantizados por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	5.69	2.41
Títulos cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean Bancos del exterior.	3.74	6.29

(Continúa)

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

(Continúa)

Acción	Valor por acción	Promedio	Porcentaje	Valor por acción	Promedio	Porcentaje
Accionero Cotto S.A.	78,269	\$1,348	4,482.40	447,604,316	\$7,989,240	0.02%
Bancolombias S.A.	79,255	1,888	425,913.50	11,958,198	1,886,085	0.02%
Bolsa de Valores de Colombia	8,882,656	199	18,671.82	58,672,822.217	110,361	0.05%
Cementos Argos S.A.	204,656	2,006	8,566.67	1,151,673,300	7,314,330	0.02%
Ecopetrol S.A.	1,077,415	3,986	10,279,174.61	41,116,688,456	65,551,618	0.02%
Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	363,636	558	492,111.09	9,181,177,017	9,322,425	0.02%
Grupo de Inversiones Suramericanas S.A.	63,841	2,151	107,882.29	489,037,200	21,538,387	0.02%
Inferrocelm Elctrica S.A. E.S.P.	168,312	1,532	36,916.34	1,107,677,894	7,545,952	0.02%
Ibagén S.A. E.S.P.	915,948	2,977	68,151.80	2,726,077,000	3,755,816	0.02%
Pacific Rubiales Energy Corp.	36,374	1,232	7,922,319.28	323,593,716	8,226,242	0.01%
Construcciones El Condo S.A.	680,647	883	15,701.61	574,365,820	545,232	0.12%
CelRia S.A. E.S.P.	264,010	1,500	179.90	719,584,500	3,035,466	0.04%
Cemex Laram Holdings	37,000	548	914,652.15	407,890,342	885,916	0.01%
Grupo Argos S.A.	69,282	1,347	49,467.72	651,102,432	14,479,480	0.01%
Grupo Nuevas S.A.	94,352	2,495	2,300.62	460,123,458	7,689,690	0.02%
Pacific Rubiales Energy Corp. Pegil - US	34,999	1,179	7,922,179.28	323,593,716	8,226,242	0.01%
Adnatacat Holding S.A.	9,172	34	221,000.73	901,307,920	2,092,258	0.02%
Bancolombias S.A.	108,999	2,555	425,913.50	342,122,416	11,958,198	0.02%
Cementos Argos S.A.	62,500	609	8,566.67	202,197,890	7,114,390	0.02%
Grupo de Inversiones Suramericanas S.A.	76,600	2,679	107,882.29	106,334,963	106,334,963	0.02%
Helm Bank S.A.	985,913	525	231,291.31	4,054,026,213	1,464,639	0.02%
Banco Davivienda S.A.	81,698	1,931	62,189.99	444,214,224	5,728,915	0.02%
Grupo Argos S.A.	89,003	1,747	49,467.72	651,102,432	14,479,480	0.01%
Total Acciones(a)		\$16,909			\$142,180,942	

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

Participaciones

Participación	Entidad Emisora	Posición Archivos	Valor Presente \$
ADR	AVIANCATACA HOLDING S.A.	15,900	\$ 466
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fidubogotá - F.C.O. SUMAR	6,948	161
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Corficolombiana S.A.	247	7
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	FONDO BURSÁTIL ISHARES COLCAP	121,680	1,957
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado ND Infrastructure Fund I	1,941	15
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Kandoo Fund I Colombia	20,603	326
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	HarbourVest Partners, LLC	6,039	197
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Partners Group Secondary	141,610	919
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	PIMCO Commodity Real Return Strat Instl	10,575	113
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	FINESA REAL ESTATE GROUP	10,875	196
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	AXA Secondary Fund V	15,057	407
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Apax VIII GP LP	13,852	291
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Apollo Natural Resources Partners L P	6,688	122
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	ALPINVEST SECONDARIES FUND V	3,668	44
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	ADVENT INTERNATIONAL	5,707	133
FONDO INTERNACIONAL	Dimensional Fund Advisors Inc. Emergin Markets Val	9,675	510
FONDO INTERNACIONAL	J.P. Morgan US Dollar Liquidity Fund	2,149	4
FONDO INTERNACIONAL	SPDR TRUST SERIES 1	30,569	10,824
FONDO INTERNACIONAL	The Vanguard Group - Institutional Index Fund	6,883	2,236
FONDO INTERNACIONAL	VANGUARD EMERGING MARKETS ETF	18,550	1,460
FONDO INTERNACIONAL	ABERDEEN GLOBAL EMERGING MARKETS EQUITY FUND I2-AB	3,493	451
FONDO INTERNACIONAL	VONTBEL FUND EMERGING MARKETS EQUITY-I-USD	8,158	2,488
FONDO INTERNACIONAL	MATTHEWS PACIFIC TIGER FUND FD-IS-MIPTX US	11,024	526
FONDO INTERNACIONAL	POWERSHARES DB AGRICULTURE F (DBA US)	4,820	226
FONDO INTERNACIONAL	VONTBEL-US VALUE EQUITY I-VONUVAL LX	5,984	1,767
FONDO INTERNACIONAL	SCHRODER ISF JAPANESE EQUITY "C" ACC	15,000	276
FONDO INTERNACIONAL	ING (I) INVEST US HIGH DIVIDEND IC USD-INGUHC LX	2,163	1,829
FONDO INTERNACIONAL	VONTBEL-EU VALUE EQUITY I-VONEUIC LX	3,386	1,058
FONDO INTERNACIONAL	INVESCO JAPANESE EQUITY ADVANTAGE IIEACAJ LX	12,000	725
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES TR MSCI Emerging Mkts	23,440	1,874
FONDO INTERNACIONAL	MFS MER-GLOBAL EQUITY-I15- MFEGLU1 LX	2,897	1,154
FONDO INTERNACIONAL	FRANKLIN TEMPLETON EUROPEAN GROWTH FUND-FRAGEIA L	10,889	800
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Fiduciaria Corficolombiana Patrimonios Autónomos -	33	263
	Total Participaciones (b)		\$ 33,825
	Total (a+b)		\$ 70,734

El detalle de los literales (a y b), se encuentra en la nota 4 de inversiones.
A 30 de junio de 2013, el siguiente es el detalle de los títulos participativos:

(Continúa)

000321

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

Acciones

ACCION	Almacenes Exito S.A.	78,260	\$7,594	4,482.40	448,240,151	7,476,776	0.02%	\$30,010
ACCION	Bancolombia S.A.	78,255	2,092	425,913.50	851,837,000	11,619,920	0.01%	1,993,471
ACCION	Bolsa de Valores de Colombia	8,882,636	252	18,672.82	18,672,822,217	94,049	0.05%	29
ACCION	Cementos Argos S.A.	205,656	1,633	7,291.49	1,151,672,310	5,676,309	0.02%	8,213
ACCION	Ecopetrol S.A.	961,415	3,393	10,779,174.61	41,116,628,456	57,144,154	0.00%	11,914
ACCION	Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	363,636	498	493,111.09	9,181,177,017	8,902,344	0.00%	2,356
ACCION	Grupo de Inversiones Suramericanas S.A.	90,341	3,883	107,882.29	575,372,223	20,938,427	0.01%	38,831
ACCION	Interconexion Eléctrica S.A. E.S.P.	168,312	1,174	36,916.34	1,107,677,894	6,000,352	0.02%	9,239
ACCION	SAGISA S.A. E.S.P.	915,948	2,159	68,151.00	2,726,072,000	3,553,102	0.03%	2,440
ACCION	Pacific Rubiales Energy Corp.	46,286	1,607	7,898,882.70	322,428,720	8,155,060	0.01%	35,691
ACCION	Construcciones El Condor S.A.	681,647	982	15,655.20	678,064,720	662,580	0.11%	1,441
ACCION	CELSA S.A. E.S.P.	264,000	1,780	179.30	719,584,500	2,891,694	0.04%	9,246
ACCION	CEMEX LATAM HOLDINGS	37,000	474	914,622.15	407,880,341	885,916	0.01%	12,110
ACCION	Grupo Argos S.A.	68,282	1,330	49,466.64	785,443,805	14,245,952	0.01%	1,335,371
ACCION	Grupo Nutresa S.A.	94,352	2,763	2,300.62	460,123,458	7,357,456	0.02%	24,950
ACCION EXT.	PACIFIC RIBERIALES ENERGY CORP. - PEGH - US	34,999	1,185	7,898,882.70	322,428,720	8,155,060	0.01%	21
ACCION PREF.	Bancolombia S.A.	56,877	1,536	425,913.50	342,122,416	11,619,920	0.02%	1,861,767
ACCION PREF.	Cementos Argos S.A.	62,900	505	7,291.49	187,000,000	5,676,309	0.03%	8,193
ACCION PREF.	Grupo de Inversiones Suramericanas S.A.	76,600	2,906	107,882.29	106,134,961	20,938,427	0.07%	37,910
ACCION PREF.	Helm Bank S.A.	985,913	513	227,544.14	4,550,882,790	1,474,134	0.02%	476
ACCION PREF.	Banco Davivienda S.A.	81,608	1,890	55,526.78	100,537,365	5,537,552	0.08%	22,982
ACCION PREF.	AVIANCA HOLDING S.A.	268,682	1,111	221,020.73	159,907,920	2,892,258	0.17%	4,251
ACCION PREF.	Grupo Argos S.A.	80,603	1,728	49,466.64	140,043,805	14,245,952	0.06%	\$1,372,440
	Total Acciones (a)		\$35,729	/		\$215,413,663		

(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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor Presente \$
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fidubogotá - F.C. O. Sumar	328	\$ 7
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Corficolombiana S.A.	247	7
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fondo Bursatil Shares Colcap	121,680	1,973
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo De Capital Privado Nd Infrastructure Fund I	1,633	15
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Kandao Fund I Colombia	19,094	305
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Harbourvest Partners, Llc	3,121	108
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Partners Group Secondary	148,167	830
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Plinco Commodity Real Return Strat Instl	10,575	114
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Finesa Real Estate Group	5,000	92
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Axa Secondary Fund V	14,019	337
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Advent International Gpe VII	4,346	80
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Apax VIII Gp Lp	5,135	95
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Apollo Natural Resources Partners L P	5,925	94
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Alpinvest Secondaries Fund V	406	6
FONDO INTERNACIONAL	Dimensional Fund Advisors Inc. Emergin Markets Val	9,580	481
FONDO INTERNACIONAL	Ishears Msci Emerging Markets Index Fund	50,084	3,726
FONDO INTERNACIONAL	J.P. Morgan Us Dollar Liquidity Fund	33,121	64
FONDO INTERNACIONAL	Spdr Trust Series I	30,483	9,409
FONDO INTERNACIONAL	The Vanguard Group - Institutional Index Fund	6,883	1,961
FONDO INTERNACIONAL	Vanguard Emerging Markets Eif	18,550	1,388
FONDO INTERNACIONAL	Aberdeen Global Emerging Markets Equity Fund I2-Ab	3,493	448
FONDO INTERNACIONAL	Vontobel Fund Emerging Markets Equity-Usd	8,158	2,487
FONDO INTERNACIONAL	Matthews Pacific Tiger Fund Fd-Is-Mipix Us	11,024	501
FONDO INTERNACIONAL	Powershares Dn Agriculture F (Dba Us)	4,820	232
FONDO INTERNACIONAL	Vontobel Us Value Equity I-Vonuvaj Lx	5,984	1,540
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Fiduciaria Corficolombiana Patrimonios Autónomos	27	209
Total Acciones y Participaciones (a+b)			\$ 26,509
Total Acciones y Participaciones (a+b)			\$ 62,238

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

(Continúa)

000323

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO
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 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.

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	Dic 31/2013	Jun 30/ 2013
Derechos venta sobre títulos	\$ -	708
Obligación de venta sobre títulos	-	(704)
Total Operaciones de Contado	-	\$ 4
Contratos Forward de Cobertura		
Derechos de compra de monedas	-	1,312
Derechos de venta de monedas	10,039	4,658
Derechos de venta de monedas Diferentes(Peso/Dólar)	1,060	-
Obligaciones de compra de monedas	-	(1,295)
Obligaciones de venta de monedas	(9,982)	(4,633)
Obligaciones de venta de monedas Diferentes(Peso/Dólar)	(1,007)	-
Total Contratos Forward de Cobertura	110	42
Contratos SWAPS de Cobertura		
Derechos de tasas de interés	1,395	2,071
Obligaciones de tasas de interés	(1,337)	(1,967)
Total Contratos SWAPS de Cobertura	58	104
Total Operaciones de Contado y con instrumentos financieros	\$ 168	150

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

(Continúa)

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

	Dic 31/2013	Jun 30/ 2013
Plazo promedio (días)	55.01	56.27
Rendimiento promedio	3.16%	3.42%

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 - Diversas

A 31 de diciembre y 30 de junio de 2013 las cuentas por cobrar diversas corresponden a diferidos Swaps por \$5 y \$6 respectivamente.

(7) Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados

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

	Dic 31/2013	Jun 30/ 2013
Contratos Forward de Cobertura		
Derechos Compra de Monedas	(2,409)	(347)
Derechos Venta de Monedas	(10,175)	(16,256)
Derechos Venta de Monedas Diferentes(Peso/Dólar)	(2,475)	-
Obligaciones Compra de Monedas	2,443	347
Obligaciones Venta de Monedas	10,361	16,615
Obligaciones Venta de Monedas Diferentes(Peso/Dólar)	2,523	-
Total Contratos Forward de Cobertura	\$ 268	359

(8) Patrimonio

El patrimonio del Fondo a 31 de diciembre de 2013 está representado por 3,669,313.3859733 unidades, cada una con un valor de \$ 30,239.7746945 (en pesos), para un valor total de \$110,959 y a 30 de junio de 2013 está representado por 3,478,770.4759733 unidades, cada una con un valor de \$ 28,883.90927863 (en pesos), para un valor total de \$100,481.

(9) Ingresos Operacionales - Otros

Para el periodo de seis meses que terminó el 31 de diciembre y 30 de junio 2013, los ingresos operacionales - otros, corresponden a la utilidad generada por la variación positiva de la TRM por \$4 y \$25, respectivamente.

(Continúa)

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

(10) Gastos Operacionales – Otros

Para el periodo de seis meses que terminó el 31 de diciembre y 30 de junio 2013, los gastos operacionales corresponden a servicios de sistemas de negociación por \$1 y \$1 respectivamente.

(11) Cuentas Contingentes

El detalle de las cuentas contingentes es el siguiente:

	Dic 31/2013	Jun 30/ 2013
ACREEDORAS		
Retenciones contingentes por retiros de saldos	\$ 13 /	12 /
Compromisos de inversión en emisores nacionales	713 /	599 /
Compromisos de inversión en emisores del exterior	3,339 /	4,052 /
	<u>\$ 4,065 /</u>	<u>4,663 /</u>

(12) Cuentas de Orden

El detalle de las cuentas de orden es el siguiente:

	Dic 31/2013	Jun 30/ 2013
DEUDORAS		
Bienes y valores entregados en custodia	\$ 83,347	77,334
Intereses y capital vencidos y no cobrados	-	8
	<u>\$ 83,347</u>	<u>79,342</u>

(13) Contingencias

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

(14) Eventos Subsecuentes

Como se mencionó en la nota (1) Ente Económico y de acuerdo con los términos definidos en la Escritura Pública No. 2250 del 26 de diciembre de 2013, mediante la cual se aprobó la Fusión por Absorción entre las sociedades administradoras Porvenir S. A. (absorbente) y AFP Horizonte S. A. (absorbida); adquiriendo Porvenir S. A. de pleno derecho la totalidad de los bienes, derechos y obligaciones de AFP Horizonte S. A., en consecuencia con fecha 1º de enero de 2014 se fusionan operativa y contablemente los Fondos administrados.

Con fecha 1º de enero de 2014 el Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo se unificó con el Fondo de Pensiones Obligatorias Horizonte Mayor Riesgo. A esta fecha, todos los Afiliados, saldos contables, las cuentas individuales y la reserva de estabilización del Fondo de Pensiones Obligatorias Horizonte Mayor Riesgo, hacen parte del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo.

(Continúa)

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

(15) 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 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.

(Continúa)

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

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:

- o Sistema de administración de riesgo de mercado – SARM
- o Sistema de administración de riesgo de liquidez – SARL
- o Sistema de administración de riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo – SARLAFT
- o Sistema de administración de riesgo Operativo – SARO

Durante el segundo semestre de 2013, se realizaron evaluaciones sobre algunos de los procesos de la cadena de valor de la Compañía como son: Afiliación, Recaudo y Acreditación de Pensiones Voluntarias; Retiros y Traslados de Cesantías y de Pensiones Voluntarias; Patrimonios Autónomos; Canales (Porvenir Móvil y Oficinas); cuyos resultados han sido 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.

Adicionalmente, se realizó seguimiento especial al proyecto de migración de datos (Procesos de Extracción, Transformación, Carga y aspectos de seguridad de información) como parte de la fusión de las dos compañías (AFP Horizonte y Porvenir).

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

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 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.

(Continúa)

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 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.

- **Riesgo de Lavado de Activos**

Teniendo en cuenta la importancia y la trascendencia a nivel nacional e internacional de la Prevención y Control del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo, las políticas de Porvenir Pensiones y Cesantías, están enmarcadas dentro de un estricto cumplimiento de las normas y principios establecidos, para evitar y controlar la materialización del riesgo a través de sus productos y servicios.

El SARLAFT se encuentra dentro del marco de Gestión Integral del Riesgo, entendido este como el proceso dentro de la Entidad que, involucrando a su Junta Directiva, su Alta Gerencia y todo su personal, está diseñado para identificar los riesgos potenciales a los que se enfrenta la Institución y que los mismos son gestionados dentro de los límites establecidos de forma que se aseguren, de manera razonable, los objetivos del negocio.

En específico, se ejecutaron las siguientes acciones: (1) Se impartieron cursos de formación presencial y virtual a más de 2.000 empleados y directivos; (2) Porvenir participó activamente en el día de la Prevención del Lavado de Activos, como apoyo a los programas de la Oficina de las Naciones Unidas contra la Droga y el Delito – ONUDD; (3) Se dio estricto cumplimiento al envío de los reportes establecidos a la Unidad de Información y Análisis Financiero – UIAF; (4) Se ejecutaron los procedimientos establecidos

(Continúa)

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

para controlar el riesgo, los cuales arrojaron un resultado óptimo, ya que el perfil de riesgo consolidado de lavado de activos y financiación del terrorismo se encuentra en Nivel BAJO.

- **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.

La Unidad de Riesgo Operativo (URO) continuó aplicando el ciclo de las etapas y elementos del SARO (Sistema de Administración de Riesgo Operativo) durante el segundo semestre de 2013. Igualmente, realizó seguimiento por medio del Modelo Integrado de Control Interno (MICI), el cual permite integrar 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. En términos generales se fortaleció el esquema de control interno de la compañía frente a los niveles de cumplimiento establecidos.

Adicionalmente, se continuó con el mantenimiento al cumplimiento de los requisitos de la Ley Sarbanes Oxley (SOX), se definieron e incluyeron los controles SOX asociados al proceso de migración y se estructuró la Política Antifraude y Anticorrupción de Porvenir de acuerdo con la emitida por el Grupo AVAL. Así mismo, se continúa administrando la línea ética de Porvenir bajo parámetros de anonimato y confidencialidad.

Finalmente, la URO apoyó el proceso de fusión Porvenir – Horizonte, para lo cual se estructuró bajo la metodología del SARO, la matriz de riesgos del proyecto con el fin de realizar seguimiento detallado al cumplimiento de los planes de acción asociados a los riesgos identificados.

- **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.

(Continúa)

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

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 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 segundo semestre de 2013 se realizaron varias actualizaciones al Manual de Inversiones entre las que se incluyen: (i) La aclaración de funciones para representante legal.

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>

(Continúa)

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

• **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.

Información Cuantitativa

Composición del Portafolio

	Dic 31/2013	Jun 30/2013
Activo Financiero	% part	% part
Títulos Deuda Pública	25.35%	28.68%
Títulos Sector Financiero	3.94%	4.23%
Títulos Sector Real	2.08%	1.88%
Otras Inversiones Extranjeras	33.26%	31.26%
Renta Variable	30.54%	33.93%
Depósitos a la Vista *	4.83%	0.02%
TOTAL	100.00%	100.00%

* 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 julio a 31 de diciembre de 2013)

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

(Periodo de análisis 1 de enero a 30 de junio de 2013)

MAYOR RIESGO		
	Fecha	Valor
Promedio		\$ 100,889
Mínimo	01/01/2013	94,757
Máximo	21/05/2013	105,598

(Continúa)

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 \$108,016

Valor en Riesgo (VaR)

	Dic 31/2013	Jun 30/2013
ACCIONES COLOMBIA	573	651
BONOS FIJOS	1	1
BONOS INFLACIÓN	15	3
Commodities	3	4
FCP	23	12
D_PUB_FIJA	143	491
D_PUB_INFLACIÓN	10	28
FW	83	202
RV_DESARROLADOS	105	144
RV_EMERGENTES	69	167
SWAPS	5	1
CORPORATIVOS EXTERIOR	5	26
VaR Portafolio	607	1,311
Var con relación al portafolio mensual	0.56%	1.31%
Var Montecarlo		

Riesgo Emisor

Calificación	Dic 31/2013	Jun 30/2013
BBB (Internacional)	0.00%	0.68%
BBB- (Internacional)	0.80%	0.94%
Nación	25.02%	28.29%
AAA	3.06%	2.58%
AA+	2.30%	2.64%
BBB+ o menos	0.84%	0.97%
N/A o N/D	67.98%	63.90%
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.

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

(Continúa)

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

ACTIVOS LIQUIDABLES – DISPONIBILIDAD		
	31 Dic/2013	30 Jun/2013
Diaria	89.09%	88.24%
Semanal	89.20%	90.55%
Mensual	89.40%	90.82%

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.