



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 Moderado, administrado por la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. (en adelante, Porvenir S.A.) al 30 de junio de 2011 y el correspondiente estado de resultados, el resumen de las políticas contables significativas y demás notas explicativas, por el semestre terminado en esa fecha.

La Administración de Porvenir S.A. como sociedad administradora del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, 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 y adjuntos a este informe, presentan razonablemente en todos los aspectos de importancia material, la situación financiera del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, administrado por Porvenir S.A. al 30 de junio de 2011 y los resultados de sus operaciones por el semestre terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Como se indica en la nota 1 a los estados financieros, el 22 de marzo de 2011 el Fondo de Pensiones Obligatorias distribuyó y transfirió recursos a los fondos de pensiones obligatorias Porvenir Conservador, Porvenir de Mayor Riesgo y Especial Porvenir de Retiro Programado, en cumplimiento de la Ley 1328 de 2009 y 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; por lo que los estados financieros del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, al 30 de junio de 2011, no son comparativos con los del Fondo de Pensiones Obligatorias al 31 de diciembre de 2010.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

- a. La contabilidad del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado ha sido llevada por Porvenir S.A. conforme a las normas legales y la técnica contable.
- b. Las operaciones registradas en los libros y los actos de los Administradores de 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 Porvenir S.A., que administra el Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, existen medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes que conforman el Fondo y los de terceros que están en su poder y se ha dado cumplimiento a las normas e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia relacionadas con la implementación e impacto en el balance general y en el estado de resultados de los Sistemas de Administración de Riesgos que le aplican al Fondo.



Isabel García Cano

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

28 de julio de 2011

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.  
BALANCE GENERAL  
A 30 de Junio de 2011  
CIRCULAR EXTERNA 001 DE 2003

ENTIDAD: FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO		CIUDAD: Bogotá, D.C.		(Millones de pesos)
ACTIVO		PASIVO Y PATRIMONIO		
	A: 30-06-2011		A: 30-06-2011	
DISPONIBLE (Nota 3)	\$ 610,360	CUENTAS POR PAGAR		\$ 495
		Comisiones y Honorarios	8	
INVERSIONES (Nota 4)	25,741,905	Otros (Nota 7)	487	
Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	13,759,073	OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (Nota 8)		45,491
Inversiones Negociables en Títulos Participativos	11,982,832	TOTAL PASIVO		45,986
DERIVADOS (Nota 5)	165,567	PATRIMONIO (Nota 9)		26,472,538
Operaciones de Contado	(31)	CUENTAS INDIVIDUALES DE AHORRO PENSIONAL	23,946,729	
Contratos Forward de Cobertura	120,755	COTIZACION DE NO VINCULADOS	1,382	
Contratos Swap de Cobertura	44,843	RECAUDOS EN PROCESO	197,149	
		COTIZACIONES NO IDENTIFICADAS	59,414	
CUENTAS POR COBRAR (Nota 6)	692	RESERVA DE ESTABILIZACION DE RENDIMIENTOS	263,911	
Otras	692	APORTES EN EXCESO	1,203	
		COMISIONES Y SEGUROS POR TRASLADAR	1,998	
		COTIZACIONES RECIBIDAS	154	
		APORTES POR TRASLADAR AL FONDO DE SOLIDARIDAD PENSIONAL Y AL FONDO DE GARANTIA DE PENSION MINIMA	2,000,598	
TOTAL ACTIVO	\$ 26,518,524	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		\$ 26,518,524
CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN				
CUENTAS CONTINGENTES ACREEDORAS POR CONTRA (Nota 12)	\$ 650,510	CUENTAS CONTINGENTES ACREEDORAS (Nota 12)		\$ 650,510
CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS (Nota 12)	1,124,105	CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS POR CONTRA (Nota 12)		1,124,105
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS (Nota 13)	19,499,492	CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR CONTRA (Nota 13)		19,499,492
TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN	\$ 21,274,107	TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN		\$ 21,274,107

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZABAL  
REPRESENTANTE LEGAL

LIZ 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 28 de julio de 2011)

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

CIRCULAR EXTERNA 001 DE 2003

ENTIDAD: FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO


CIUDAD: Bogotá, D.C.


(Millones de Pesos)

PERIODO COMPRENDIDO		
Del 01-01-2011 al 30-06-2011		
INGRESOS OPERACIONALES		\$ 1,021,683
Valoración de Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	565,940	
Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos	120,247	
Intereses y Reajuste a la UVR	9,657	
Utilidad en Venta de Inversiones	23,134	
Utilidad en Venta de Derivados	13,498	
Utilidad en Valoración de Derivados	279,398	
Rendimientos por Anulaciones	5,343	
Otros (Nota 10)	4,466	
GASTOS OPERACIONALES		\$ 661,997
Intereses	12	
Honorarios	76	
Pérdida en Venta de Inversiones	15,291	
Pérdida en Valoración de Inversiones	548,501	
Pérdida en Venta de Derivados	12,414	
Pérdida en Valoración de Derivados	85,640	
Otros (Nota 11)	63	
RESULTADO OPERACIONAL		\$ 359,686
Rendimientos Abonados	359,686	

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

  
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 28 de julio de 2011)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO  
Notas a los Estados Financieros  
A 30 de Junio de 2011  
(Expresadas en millones de pesos)

**(1) Ente Económico**

El Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado (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, constituido por Resolución No. 535 del 30 de Marzo de 1994, de la Superintendencia Financiera de Colombia.

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 Moderado 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 moderada 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.

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

**a) Normas básicas de Contabilidad**

El Fondo de Pensiones Obligatorias 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.

(Continúa)

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

**b) Inversiones**

La totalidad de los recursos administrados en los Fondos de Pensiones, Cesantías y las reservas pensionales de la Seguridad Social se clasifican como inversiones negociables con el objeto de mantener una valoración a precios de mercado que permita una distribución equitativa de los 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 1 de la Circular Básica Contable y Financiera 100 de 1995, con sus correspondientes modificaciones, emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Para la valoración de los valores o títulos de deuda negociables se siguen 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 1 de la Circular Básica Contable y Financiera 100 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia literal a) numeral 2.1, y de existir tasas de referencia y márgenes; calculados a partir de operaciones celebradas por medio de algún sistema transaccional administrado por una entidad vigilada o por el Banco de la República, que se agreguen en categorías de títulos que compartan características de calificación, días al vencimiento, tasa flotante y sector; se procede a determinar la suma geométrica de la tasa de referencia y el margen para utilizar este resultante como tasa de descuento a aplicar a los flujos que contractualmente tengan los títulos.

En caso de existir tasa de referencia pero no margen determinado a través del cálculo originado en operaciones celebradas por medio de algún sistema transaccional administrado por una entidad vigilada, las inversiones se deben valorar con el resultado de la suma geométrica de la tasa básica 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:

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

(Continúa)

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

Donde VC corresponde al valor de compra; F a los vencimientos del títulos; TR a la tasa de referencia; y MP al margen propio

Cabe anotar que 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 propio de valoración del día inmediatamente anterior.

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.

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.

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. Los demás títulos participativos se valoran obedeciendo las directrices establecidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

El pasado 27 de Mayo de 2011, la Superintendencia Financiera de Colombia estableció cambios a las metodologías de valoración de instrumentos financieros de acuerdo a lo establecido en la Circular Externa 021 de 2011. Esta circular precisa la forma como se deben valorar los valores participativos en que invierten las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Como aspecto relevante se señala que los títulos y/o valores que se negocien en más de una bolsa del exterior, se valoran con el precio de cierre del "mercado de origen", que es aquel en el cual: i) se realizó la oferta pública de los valores, o ii) aquel en el cual el emisor tenga su domicilio principal, en caso que la oferta pública se hubiese efectuado simultáneamente en varios mercados, o iii) aquel en el cual se transó el mayor volumen de los valores el día anterior, en caso que el emisor no tenga su domicilio en alguno de esos mercados.

La valoración de las inversiones se efectúa de forma diaria, así como la contabilización de las mismas, atendiendo la regulación vigente.

**c) Provisiones o Pérdidas por calificación de riesgo crediticio**

A partir de la vigencia de la Circular Externa 033 de agosto de 2002, de la Superintendencia Financiera de Colombia, los precios de los valores o títulos de deuda, 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.

(Continúa)

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

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 de 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:

<i>Calificación Largo Plazo</i>	<i>Valor Máximo %</i>	<i>Calificación Corto Plazo</i>	<i>valor Máximo %</i>
<i>BB+,BB,BB-</i>	<i>Noventa (90)</i>	<i>3</i>	<i>Noventa (90)</i>
<i>B+,B,B-</i>	<i>Setenta (70)</i>	<i>4</i>	<i>Cincuenta (50)</i>
<i>CCC</i>	<i>Cincuenta (50)</i>	<i>5 y 6</i>	<i>Cero (0)</i>
<i>DD,EE</i>	<i>Cero (0)</i>		

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

**d) Derivados**

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

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 pensiones obligatorias, 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.

A partir del 1º de Marzo de 2010, la Sociedad solicitó autorización a la Superintendencia Financiera de Colombia para implementar la valoración a precio justo de intercambio contenida en el Capítulo XVIII de la CBCF, sobre un conjunto de operaciones tipo Swap cuya fecha de constitución era anterior al 1º de Enero de 2009 y que hasta la fecha en mención venían siendo valorados a TIR, de acuerdo con el régimen de transición establecido por la Circular Externa 025 de 2008 y Circulares que determinaron modificaciones posteriores. De esta manera, al implementar el cambio de metodología se ajustó la contabilidad en su totalidad a condiciones de mercado.

(Continúa)



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

e) Cuentas por Cobrar

De acuerdo con lo dispuesto en el Anexo 1 del Capítulo II de la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia, el Fondo efectúa una evaluación permanente de sus cuentas por cobrar.

f) Patrimonio

Está constituido por los aportes de afiliados, los aportes por trasladar al Fondo de Garantía de Pensión Mínima, las comisiones, seguros por trasladar 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.

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 re expresadas a pesos colombianos al tipo de cambio de la tasa representativa. Al 30 de junio del 2011 y al 31 de diciembre del 2010, las tasas fueron \$1.772.32 (en pesos) y \$1.913.98 (en pesos), respectivamente. 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.

(Continúa)

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

- 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.
- 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.

**(3) Disponible**

El siguiente es un detalle del disponible al 30 de junio de 2011

	<u>Jun.30/2011</u>
Bancos – Moneda legal	\$ 597.957
Bancos – Moneda Extranjera	12.403
	<u>\$ 610.360</u>

No existen restricciones sobre el disponible. Al 30 de junio de 2011 las conciliaciones bancarias no reflejan 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.

(Continúa)

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

(4) Inversiones

- El siguiente es el detalle de las inversiones:

Inversiones Negociables en Títulos de Deuda

	<u>Jun. 30/2011</u>
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la Nación.	\$ 9,556,028
Títulos de Deuda Pública externa emitidos o garantizados por la nación.	293,682
Otros títulos de Deuda Pública.	930,271
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria.	2,980
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de subyacentes distintos de cartera hipotecaria.	108,228
Títulos emitidos, avalados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	1,055,365
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	646,037
Títulos emitidos, avalados o garantizados por Gobiernos Extranjeros.	126,802
Títulos cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean Bancos del Exterior.	857,319
Títulos emitidos, garantizados por organismos multilaterales de crédito.	50,881
Títulos Cuyo Emisor, Garante U Originador De Una Titularización Sean Entidades Del Exterior Diferentes A Bancos .	43,600
Participaciones en fondos representativos de índices de renta fija. (b)	12,297
Participaciones en fondos mutuos o de inversiones internacionales, cuyo objetivo principal sea invertir en títulos de deuda. (b)	43,806
Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia, sin títulos y/o valores participativos. (b)	31,777
<b>Total</b>	<b>\$ <u>13,759,073</u></b>

(Continúa)

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

Inversiones Negociables en Títulos Participativos

		<u>Jun. 30/2011</u>
Acciones con alta liquidez bursátil.	(a) \$	6,479,444
Acciones con media liquidez bursátil.	(a)	949,643
Acciones con baja y mínima liquidez bursátil.	(a)	525,947
Certificados de Depósitos Negociables Representativos de Acciones (ADRS Y GDRS) de alta y media liquidez bursátil emisoras Nacionales.	(a)	47,391
Títulos de participación derivados de procesos de titularización.	(b)	70,094
Participaciones en Fondos de Índices Accionarios.	(b)	2,073,221
Participación en Fondos Mutuos de Inversión Internacionales – Porción demás inversiones.	(b)	115,179
Participaciones en Fondos representativos de Índice de commodities.	(b)	101,616
Participación en Fondos Mutuos o de inversión internacionales, cuyo objetivo principal sea invertir en acciones.	(b)	350,945
Acciones Emitidas por Entidades del Exterior.	(a)	330,787
Certificados de Depósito Negociables Representativos De Acciones (ADRs y GDRs) De Emisores del Exterior.	(a)	273,901
Participaciones en Fondos de Capital Privado Nacionales.	(b)	560,798
Participaciones en Fondos de Capital Privado Constituido en el Exterior.	(b)	103,866
<b>Total</b>	\$	<u>11,982,832</u>
<b>Total Inversiones</b>	\$	<u>25,741,905</u>

(Continúa)

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

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

	<u>Jun. 30/2011</u>
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la Nación.	8.38
Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la nación.	16.76
Otros títulos de deuda pública.	6.65
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria.	5.96
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de subyacentes distintos de cartera hipotecaria.	6.04
Títulos emitidos, avalados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	5.20
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	7.78
Títulos emitidos, avalados o garantizados por gobiernos extranjeros.	19.26
Títulos cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean bancos del exterior.	4.40
Títulos emitidos, garantizados por organismos multilaterales de crédito.	5.67
Títulos cuyo emisor, garante u originador de una titularización sean entidades del exterior diferentes a bancos.	9.56

(Continúa)

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

Al 30 de Junio del 2011, 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 Exito S.A.	21,075,771	\$ 518,358	3,340	333,333,632	\$ 4,307,493	0.32%	28,252
ACCIÓN	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A. BBVA	22,907,070	5,645	89,779	14,387,889,071	2,116,483	0.16%	140
ACCIÓN	Banco Popular S.A.	82,825,137	55,391	77,253	7,725,326,503	1,671,491	1.07%	197
ACCIÓN	Bancolombia S.A.	34,679,966	1,012,655	393,914	787,827,003	8,092,020	4.40%	28,156
ACCIÓN	Bolsa de Valores de Colombia	1,442,048,401	59,412	18,673	18,672,822,217	101,874	7.72%	41
ACCIÓN	Cementos Argos S.A.	18,890,273	213,082	7,291	1,151,672,310	10,831,977	1.64%	11,451
ACCIÓN	Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	36,794,351	188,547	180	719,584,500	2,578,978	5.11%	4,864
ACCIÓN	Corporación Financiera Colombiana S.A.	1,706,021	57,945	1,808	180,823,485	2,966,507	0.94%	35,085
ACCIÓN	Ecopetrol S.A.	400,718,354	1,538,751	10,118,128	40,472,512,588	39,013,998	0.89%	2,735
ACCIÓN	Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	177,929,600	275,791	684,993	85,871,565,000	7,136,771	0.21%	1,800
ACCIÓN	Gas Natural S.A. E.S.P.	3,582,078	405,367	27,688	36,917,588	861,218	9.73%	115,250
ACCIÓN	Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	42,448,523	1,604,554	87,944	469,037,280	18,300,616	9.05%	39,680
ACCIÓN	Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	51,712,262	665,020	36,918	1,107,677,894	8,374,903	4.67%	12,485
ACCIÓN	Inversiones Argos S.A.	17,850,821	337,127	40,884	845,400,000	10,553,732	2.73%	19,459
ACCIÓN	Isagón S.A. E.S.P.	86,407,165	206,945	68,152	2,728,072,000	3,018,285	3.17%	2,596
ACCIÓN	Mineros S.A.	8,048,822	37,501	159	261,687,402	352,737	2.31%	2,868
ACCIÓN	Pacific Rubiales Energy Corp.	2,442,412	118,181	3,143,401	268,124,803	3,781,123	0.91%	49,399
ACCIÓN	Valorem S.A.	42,338,285	14,806	1,013,166	1,909,427,987	1,013,166	2.22%	318
ACCIÓN	Grupo NUTRESA	15,382,852	359,959	2,176	435,123,458	6,123,205	3.54%	22,182
ACCIÓN EXT.	Bono Convertible en Acciones Citigroup Inc.	249,101	53,045	193,358,495	21,840,904	324,418,303	1.14%	100
ACCIÓN EXT.	Citigroup Global Markets Holdings INC	2,186,088	159,856	193,358,495	29,050,169,000	324,418,303	0.01%	45
ACCIÓN EXT.	Companhia de Transmissao de Energia Eletrica Paul	30,329	1,725	1,284,075	151,828,980	5,186,368	0.02%	
ACCIÓN PREF	Bancolombia S.A.	10,232,176	301,849	393,914	787,827,003	8,092,020	1.30%	28,800
ACCIÓN PREF	Corporación Financiera Colombiana S.A.	1,782,138	58,222	1,808	180,823,485	2,966,507	0.99%	35,085
ACCIÓN PREF	Helim Bannik S.A.	43,961,139	15,826	212,982	4,259,641,813	1,105,285	1.03%	307
ACCIÓN PREF	Banco Davivienda S.A.	645,315	14,132	51,007	408,058,976	3,895,759	0.18%	22,988
ACCIÓN PREF	Avianca Taca Holding S.A.	2,485,000	12,350	198,229	801,307,920	1,276,261	0.31%	5,230
ADR	Almacenes Exito S.A.	392,060	5,449	3,340	333,333,632	4,307,493	0.12%	8
ADR	Bancolombia S.A.	354,638	41,942	393,914	787,827,003	8,092,020	0.05%	67
ADR	Companhia de Transmissao de Energia Eletrica Paul	1,793,921	104,688	1,284,075	151,828,980	5,186,368	1.18%	
ADR	Petroleo Brasileiro S.A.-PETROBRAS-	3,104,562	169,203	N/A	N/A	N/A	N/A	32
		Total Acciones (a)	\$ 8,607,113			\$ 815,911,271		

(Continúa)

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

**Participaciones**

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor Presente \$
Cartera Colectivas Abiertas	BBVA Fiduciaria - F.C.O FAM	76,159	\$ 127
Cartera Colectivas Abiertas	Cartera Colectiva Abierta OCCIVALOR	519,251	1,087
Cartera Colectivas Abiertas	Cartera Colectiva Abierta Fonval	2,404,688	7,223
Cartera Colectivas Abiertas	Cartera Colectiva LIQUIDEZ BYR	144,599	1,887
Cartera Colectivas Abiertas	Fiduagraria	20,996	201
Cartera Colectivas Abiertas	Fidubogotá - F.C.O. SUMAR	92,351	1,906
Cartera Colectivas Abiertas	Fiduciaria Corficolombiana S.A.	40,641	1,082
Cartera Colectivas Abiertas	Fiduciaria Fiducor S.A.	52,439	89
Cartera Colectivas Abiertas	Fiduciaria la Preysora	642,802	1,131
Cartera Colectivas Abiertas	Fiduciaria Popular S. A. - Cartera Colectiva	192,697	1,587
Cartera Colectivas Abiertas	Fiduciaria Skandia S.A.	337,975	622
Cartera Colectivas Abiertas	Fiducolumbia S.A	87,538	1,814
Cartera Colectivas Abiertas	Fiduocidente	1,083	2,175
Cartera Colectivas Abiertas	Fondo Interes - Corredores Asociados	93,647	1,186
Cartera Colectivas Abiertas	Fondo Renta Ya	1,638,073	4,636
Cartera Colectivas Abiertas	Helm Trust Inv - Cartera Colectiva	617,716	1,037
Cartera Colectivas Abiertas	HSBC Fiduciaria S.A	27,432	1,095
Cartera Colectivas Abiertas	Santander Inv. Trust - FCO	72	214
Cartera Colectivas Abiertas	Ultrabursátiles - Ultravalores	215,095	1,175
Cartera Colectivas Abiertas	Cartera Colectiva Abierta ALIANZA	10,745	1,096
Cartera Colectivas Abiertas	Cartera Colectiva Abierta RENDIR	19,089	508
Fondo Capitales Privados	FCP-val Termotasaajero	1,465,145	22,629
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Altra	5,407,788	41,537
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Aureos Colombia	1,904,821	17,070
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Cine Hispanoamericano	613,057	2,410
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado de Infraestructura Brookf	524,476	5,239
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Fondo Transandino Colombia	329,265	3,527
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Hidrocarburos de Colombia	1,601,350	21,387
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado ND Infrastructure Fund I	1,291,549	12,867
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Tribeca Fund I	3,823,117	43,782
Fondo Capitales Privados	Fondo de Inversión Forestal de Colombia	856,952	8,422
Fondo Capitales Privados	The Rohatyn Group FCP Latino America I	99,967	993
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado FINTRA	18,807	188
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado MAS COLOMBIA-LATAM (FKMC	32,431	324
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Teka	32,561	323
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Corredores Capital I	28,305,675	379,570
Fondo Capitales Privados	Kandoo Fund I Colombia	53,104	531
Fondo Capitales Privados Exterior	HarbourVest Partners, LLC	1,097,023	23,691
Fondo Capitales Privados Exterior	Morgan Stanley Funds	1,660,241	29,531
Fondo Capitales Privados Exterior	Morgan Stanley Talf Fund LP	504,048	10,983
Fondo Capitales Privados Exterior	Partners Group Secondary	9,445,288	26,657
Fondo Capitales Privados Exterior	Pimco Talf Investment And Recovery Fund	353,995	623
Fondo Capitales Privados Exterior	Fondo de Infraestructura II GS	392,000	6,076
Fondo Capitales Privados Exterior	Pimco Commodity Real Return Strat Instl	6,560,072	101,616
Fondo Capitales Privados Exterior	Southern Cross Latin America Private Equity Fund	844,413	5,758
Fondo Capitales Privados Exterior	Fondo Blackstone Capital Partners VI	30,848	547
Fondo Internacional	Allian Cebemstein Global Bond Portfolio	1,832,318	30,623
Fondo Internacional	Barclays Global Fund Advisors	63,000	12,297
Fondo Internacional	Black Rock ILF EUR	253,675	650
Fondo Internacional	Black Rock ILF USD	761,976	1,350
Fondo Internacional	BNP Paribas Asset Management Luxembourg	1,215	318
Fondo Internacional	Dimensional Fund Advisors Inc. Emergin Markets Val	5,598,378	350,845
Fondo Internacional	ISHARES MSCI Emerging Markets Index Fund	8,392,640	708,024
Fondo Internacional	J.P. Morgan US Dollar Liquidity Fund	6,129,614	10,864
Fondo Internacional	SPDR TRUST SERIES 1	2,675,951	625,886
Fondo Internacional	The Vanguard Group - Institutional Index Fund	2,176,616	466,121
Fondo Internacional	Vanguard Emerging Markets ETF	2,799,168	241,205
Fondo Internacional	Powershares DB Base Metals Fund	2,721,428	115,179
Fondo Internacional	ETF Agricultura AtGA	2,135,744	31,985
Titularización Participativa	Fiduciaria Corficolombiana Patrimonios Autónomos -	8,627	70,094
	<b>Total Participaciones (b)</b>		<b>\$ 3,463,599</b>
	<b>Total Acciones y Participaciones (a+b)</b>		<b>\$ 12,070,711</b>

(Continúa)

**SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO  
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. El resultado de la evaluación bajo el riesgo crediticio es: "A" - Riesgo Normal, excepto por lo siguiente:

**Al 30 de Junio de 2011**

Se califican como "E" - Inversión incobrable:

- Un (1) Título emitido por Empresas Municipales de Cali EMCALI, cuya calificación actual es BB-, se encuentra provisionado en un 10% y el 90% restante en acuerdo de pago, razón por la cual se encuentra en libros por \$12.233 y el valor total pendiente de pago es de \$6.601.
- Un (1) C.D.T. con un valor en libros de \$ 0 y un valor por pagar de \$ 511 emitido por el Banco del Pacífico.
- Tres (3) bonos y un C.D.T. con un valor en libros de \$ 0 y un valor por pagar de \$4.087 emitidos por Corfipacífico.

**(5) Derivados**

El siguiente es el detalle de los derivados:

	<u>Jun. 30/2011</u>
<b>Operaciones de Contado</b>	
Derechos de Compra Sobre Títulos	\$ 9.794
Derechos de Venta Sobre Títulos	22.609
Obligación de Compra Sobre Títulos	(9.903)
Obligación de Venta Sobre Títulos	<u>(22.531)</u>
	(31)
<b>Contratos Forward de Cobertura</b>	
Derechos Compra de Moneda	106.810
Derechos Venta de Moneda	3.428.176
Derechos Compra de Moneda Diferente	597.664
Obligaciones Compra de Moneda	(106.031)
Obligaciones Venta de Moneda	(3.326.185)
Obligaciones Compra de Moneda Diferente	<u>(579.679)</u>
<b>Total Contratos Forward</b>	\$ <u>120.755</u>

(Continúa)



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

**Contratos Swaps de Cobertura**

	<u>Jun. 30/2011</u>
Derechos de Monedas	401.623
Obligaciones de Monedas	<u>(356.780)</u>
<b>Total Contratos Swaps</b>	<b>\$ 44.843</b>
<b>Total</b>	<b>\$ <u>165.567</u></b>

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

	<u>Jun. 30/2011</u>
Plazo Promedio (días)	55.38
Rendimiento Promedio	2.34%

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.

**(6) Cuentas por Cobrar**

Al 30 de junio de 2011, las cuentas por cobrar corresponden a reversiones de acreditación realizadas en el último mes del semestre.

**(7) Cuentas por Pagar - Otros**

El detalle de Cuentas por Pagar es el siguiente:

	<u>Jun. 30/2011</u>
Mesadas Pensionados no reclamadas.	\$ 428
Devolución de Saldos a Beneficiarios y/o Afiliados.	<u>59</u>
	<b>\$ <u>487</u></b>

(Continúa)

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

(8) Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados

El detalle de los Instrumentos Financieros Derivados es el siguiente:

	<u>Jun. 30/2011</u>
<b>Contratos Forward de Cobertura</b>	
Derechos Compra de Moneda Peso Dólar	\$ (768.246)
Derechos Venta de Moneda Peso Dólar	(286.457)
Derechos Venta de Moneda diferentes Peso Dólar	(582.591)
Obligaciones Compra de Moneda Peso Dólar	782.897
Obligaciones Venta de Moneda Peso Dólar	286.814
Obligaciones Venta de Moneda diferentes Peso Dólar	<u>594.604</u>
<b>Total Contratos Forward</b>	<u>\$ 27.021</u>
<b>Swaps de Cobertura</b>	
Derechos de Monedas	(451.086)
Obligaciones de Monedas	<u>469.556</u>
<b>Total Contratos Swaps</b>	<u>18.470</u>
<b>Total</b>	<u>\$ 45.491</u>

(9) Patrimonio

Al 30 de junio del 2011, el patrimonio del Fondo está representado por 996.424.514,59854800 unidades, cada una con un valor de \$26.567.53016326 (en pesos), para un valor total de \$26,472.538.

Al 30 de junio del 2011, algunas cuentas patrimoniales presentan aportes en proceso de análisis y aplicación a las cuentas individuales de los afiliados.

(10) Ingresos Operacionales – Otros

Al 30 de Junio de 2011, los Otros Ingresos Operacionales corresponden a rendimientos de las operaciones en moneda extranjera, que son re-expresadas a pesos colombianos, al tipo de cambio de la tasa representativa del mercado, reconocidos por la Sociedad, por valor de \$4.466.

(Continúa)

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

(11) Gastos operacionales - Otros

Al 30 de junio de 2011, los Otros Gastos Operacionales corresponden a servicio de corretaje por operaciones de producto en pesos.

(12) Cuentas Contingentes

El detalle de las cuentas contingentes es el siguiente:

	<u>Jun. 30/2011</u>
<u>Acreedoras</u>	
Retenciones contingentes por retiro de saldos	\$ <u>650.510</u>
<u>Deudoras</u>	
Bonos Pensionales Convertibles	111.844
Cotizaciones por cobrar no declaradas	1.011.859
Cotizaciones por cobrar declaradas	<u>402</u>
	\$ <u>1.124.105</u>

(13) Cuentas de Orden

El detalle de las cuentas de orden es el siguiente:

	<u>Jun. 30/2011</u>
<u>Deudoras</u>	
Bienes y valores entregados en custodia	\$ 19.477.893
Intereses y Capital vencidos y no cobrados	2.600
Otras	<u>18.999</u>
	\$ <u>19.499.492</u>

(14) Revelación de Riesgos

Conforme a lo enunciado en la Circular Externa 051 del 24 de octubre del 2007 de la Superintendencia Financiera, 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 CESANTIAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO  
Notas a los Estados Financieros

**Información Cualitativa**

La Sociedad, en su calidad de administrador de portafolios, realiza sus inversiones teniendo muy 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.

Existe independencia entre las áreas de negociación, control de riesgos y de cumplimiento. Los cuales organizacionalmente dependen de áreas funcionales diferentes.

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

Existen 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.

(Continúa)

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

La Auditoría Interna de la Sociedad 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.

Durante el primer semestre de 2011 se trabajó en la implementación de un nuevo aplicativo para el cálculo automatizado de la exposición a los riesgos de mercado y se encuentra en etapa de desarrollo el sistema que incorpora la automatización de 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, se propende por el desarrollo continuo de su personal mediante capacitaciones coordinadas por la Gerencia de Recursos Humanos.

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.

(Continúa)

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

- **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 asociadas al proceso de Inversiones. Para este efecto la Vicepresidencia Jurídica 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, Porvenir S.A. 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

(Continúa)

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

La unidad SARLAFT avanzó durante el primer semestre de 2011 en la definición de campañas de fortalecimiento a la fuerza comercial de la importancia del conocimiento del cliente, en la creación de señales de salida de las relaciones crédito - débito en pensiones voluntarias, en la evaluación del comportamiento de aportes de Cesantías mayores al salario mínimo integral y la evaluación de beneficiarios de pagos de Cesantías y pensiones voluntarias.

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

- **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 2011, se reforzaron los acuerdos con las fuentes de información de los eventos de riesgos, se pactaron e implementaron sinergias con sistemas de gestión similares como el SAC (Sistema de Atención al Consumidor Financiero), se capacitaron a los funcionarios nuevos y antiguos, se fortaleció la cultura de gestión del riesgo, se realizaron análisis especiales cuyo enfoque permitió analizar los procesos y riesgos asociados desde diferentes enfoques y se apoyaron los análisis de cambios relevantes en productos o servicios.

Por otra parte la Unidad de Riesgo Operativo atiende requerimientos de la Gerencia de Auditoría, la Revisoría fiscal, la Auditoría interna de Calidad y del regulador e informa a la alta dirección sobre la gestión del riesgo operativo en cada uno de los procesos y de manera consolidada.

- **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.

(Continúa)

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

En cuanto a la filosofía en la administración de riesgo de mercado, durante el primer semestre del 2011, Porvenir realizó cambios a la metodología de medición de riesgo de mercado trabajando 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, la serie de resultados intermedios que arroja el modelo escogido lo convierten en una herramienta muy potente que permite realizar diversos tipos de análisis con un alto nivel de simplicidad. Se realizan análisis en donde es posible descomponer el riesgo agregado de los portafolios en sus componentes como factores de riesgo o clases de activo.

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. Durante el primer semestre de 2011 se realizaron varias actualizaciones al Manual de Inversiones entre las que se incluyen: (i) Por la implementación de multifondos, se definen las políticas de inversión de los fondos de pensiones obligatorias Conservador, Mayor Riesgo y Especial de Retiro Programado acordes con el perfil de riesgo y objetivos de inversión de cada uno; (ii) se actualizaron y modificaron las funciones del Comité Financiero, en donde se le establece un rol estratégico de definición de lineamientos, cupos y seguimiento; (iii) se modificaron las funciones y la composición del Comité de Inversiones, donde se le otorgan atribuciones de aprobación; (iv) se crea el Comité Estratégico que tiene un propósito de análisis y de discusión de las diferentes alternativas de inversión; (v) se modifica la estructura de la Vicepresidencia de Inversiones. Así mismo se definieron límites de Riesgo de Mercado acordes al mandato de los nuevos portafolios creados por multifondos.

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 crean portafolios tácticos de manera periódica que buscan responder a las circunstancias de mercado, pero que se encuentran acotados 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.

• **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 CESANTIAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO  
Notas a los Estados Financieros

**Información Cuantitativa**

**Composición del Portafolio**

**COMPOSICIÓN DE PORTAFOLIO**

	Jun-11
Activo Financiero	% part
Títulos Deuda Pública	40.87%
Títulos Sector Financiero	3.99%
Títulos Sector Real	5.26%
Fogafin	0.01%
Otras inversiones Extranjeras	16.56%
Renta Variable	30.78%
Dépositos a la Vista *	2.52%
<b>TOTAL</b>	<b>100.00%</b>

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

Para el cálculo se toman las cuentas de inversiones y disponible.  
Títulos sector real incluye Titularizaciones

**VALOR DE FONDO**

(Período de análisis 1ro de enero a 30 de junio de 2011)

	MODERADO	
	Fecha	Valor
Promedio		26,615,932
Mínimo	25-Mar-11	25,782,697
Máximo	09-Mar-11	27,459,398

(Continúa)

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

**RIESGO**

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

	Jun-11
ACCIONES_COLOMBIA	\$ 98,806
ALTERNATIVOS	12,078
BONOS_FIJOS	512
BONOS_INFLACIÓN	356
BONOS_TASA_INTERÉS	143
D_PUB_EXTRANJERA	3,579
D_PUB_FIJA	12,358
D_PUB_INFLACIÓN	7,846
FW	16,123
LIQUIDEZ	713
RF_DESARROLLADOS	334
RF_EMERGENTES	2,697
RV_DESARROLLADOS	22,515
RV_EMERGENTE	25,414
SWAPS	7,091
TOTAL	117,004

*VaR con relación al portafolio mensual* **1.96%**

*VaR Montecarlo*

**Riesgo Emisor**

Calificación	Jun-11
AAA (Internacional)	0.23%
AA- (Internacional)	0.28%
A+ (Internacional)	1.97%
A- (Internacional)	0.11%
BBB (Internacional)	0.06%
BBB- (Internacional)	1.21%
Nación	37.35%
Fogafin	0.01%
AAA	9.70%
AA+	1.89%
AA	0.03%
AA-	0.10%
A	0.09%
BBB+ o menos	1.60%
N/A o ND	45.38%
Total	100.00%

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO  
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 indicador para medición diaria, semanal y mensual, es el siguiente.

**VALOR DE FONDO**

*(Periodo de análisis 1ro de enero a 30 de junio de 2011)*

	MODERADO	
	Fecha	Valor
Promedio		\$ 26,615,932
Mínimo	25-Mar-11	25,782,697
Máximo	09-Mar-11	27,459,398

**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.