

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

La administración de Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A., como sociedad administradora del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir 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 auxiliares 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 Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. al 30 de junio de 2012 y los resultados de sus operaciones por el semestre que terminó en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, aplicados de manera uniforme con el semestre anterior.

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

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



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

31 de julio de 2012

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

(Millones de pesos)

ENTIDAD: FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO

CIUDAD: Bogotá, D.C.

ACTIVO	A: 30-06-2012	A: 31-12-2011	PASIVO Y PATRIMONIO	A: 30-06-2012	A: 31-12-2011
DISPONIBLE (Nota 3)	\$ 369,007	722,741	OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (Nota 7)	\$ 36,430	96,133
INVERSIONES (Nota 4)	28,183,873	26,091,179	CUENTAS POR PAGAR	799	36
Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	15,220,288	14,220,442	Comisiones y Honorarios	2	8
Inversiones Negociables en Títulos Participativos	12,896,911	11,739,211	Otros (Nota 8)	797	28
Inversiones Negociables Entregadas en Garantía en Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados, Productos Estructurados y otros, en títulos o valores de Deuda	66,674	61,526	TOTAL PASIVO	37,229	96,169
OPERACIONES DE CONTADO Y CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (Nota 5)	35,211	19,234	PATRIMONIO (Nota 9)	28,565,484	26,737,499
Operaciones de Contado	1,907	102	CUENTAS INDIVIDUALES DE AHORRO PENSIONAL	25,630,447	24,081,931
Contratos Forward de Cobertura	6,062	32	RECAUDOS DE NO VINCULADOS	1,578	762
Contratos Swaps de Cobertura	27,242	19,100	RECAUDOS EN PROCESO	249,989	244,690
CUENTAS POR COBRAR (Nota 6)	14,622	514	COSEGUROS POR TRASLADAR	59,401	45,074
Otras			RESERVA DE ESTABILIZACIÓN DE RENDIMIENTOS	284,683	266,350
TOTAL ACTIVO	\$ 28,602,713	26,833,668	APORTES EN EXCESO	6,839	4,053
			COMISIONES Y SEGUROS POR TRASLADAR	281	3,671
			APORTES POR TRASLADAR AL FONDO DE SOLIDARIDAD PENSIONAL	57	14
			APORTES POR TRASLADAR AL FONDO DE GARANTÍA DE PENSIÓN MÍNIMA DEL RÉGIMEN DE AHORRO INDIVIDUAL	2,311,809	2,090,954
			TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 28,602,713	26,833,668
CUENTAS CONTINGENTES ACREEDORAS POR CONTRA (Nota 12)	\$ 856,285	766,016	CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN	\$ 22,186,653	20,849,782
CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS (Nota 12)	1,127,200	1,072,470			
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR CONTRA (Nota 13)	20,203,148	19,011,296			
TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN	\$ 22,186,653	20,849,782			

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZABAL
REPRESENTANTE LEGAL

LUZ MARINA RODRÍGUEZ MURCIA
CONTADOR
T.P. 36255-1

MARTHA ILLIANA RAMÍREZ BECERRA
REVISOR FISCAL SUPLENTE
T.P. 131911-2
Miembro de KPMG (Ira)

(Véase mi informe del 31 de Julio de 2012)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
Semestre que terminó el 30 de junio de 2012
(Con cifras comparativas con el semestre que terminó el 31 de diciembre de 2011)

CIRCULAR EXTERNA 005 DE 2012

ENTIDAD: FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO

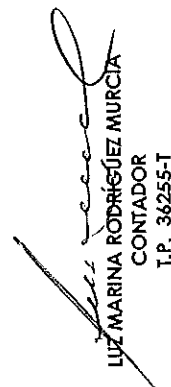
CIUDAD: Bogotá, D.C.

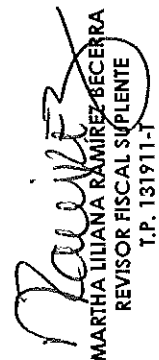
(Millones de Pesos)

	PERIODOS COMPRENDIDOS	
	Del 01-01-2012 al 30-06-2012	Del 01-07-2011 al 31-12-2011
	\$ 1,638,481	750,656
INGRESOS OPERACIONALES		
Rendimientos en operaciones repo, simultáneas, transferencia temporal de valores y otros intereses	7,202	10,345
Valoración de Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	691,573	656,844
Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos	680,259	23,418
Utilidad en Venta de Inversiones	13,279	18,108
Utilidad en Venta de Derivados	689	6,868
Utilidad en Valoración de Derivados	240,704	29,021
Rendimientos por Anulaciones	4,769	6,033
Otros (Nota 10)	6	19
INGRESOS NO OPERACIONALES		
Otros	110	-
GASTOS OPERACIONALES		
Intereses	3	22
Honorarios	57	56
Pérdida en Venta de Inversiones	6,862	24,363
Pérdida en Valoración de Inversiones	208,401	803,908
Pérdida en Venta de Derivados	674	9,285
Pérdida en Valoración de Derivados	25,982	266,255
Pérdida en Valoración de Operaciones de Contado	16,740	-
Otros (Nota 11)	144	6,667
RESULTADO OPERACIONAL	\$ 1,379,728	(359,900)
Rendimientos Abonados	1,379,728	(359,900)
		(359,900)

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.


JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZABAL
REPRESENTANTE LEGAL


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


MARTHA LILIANA RAMÍREZ BECERRA
REVISOR FISCAL SUPLENTE
T.P. 131911-T

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

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

(1) Ente Económico

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

Según el Decreto 2664 de julio de 2007 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la rentabilidad mínima obligatoria se verifica mensualmente por la Superintendencia Financiera de Colombia y se divulga a más tardar el quinto día hábil siguiente. El cálculo de la rentabilidad mínima se realiza de acuerdo con el Decreto 2664, el capítulo XII de la Circular Externa 100 de 1995 y demás instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

(Continúa)

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

(2) Resumen de las Principales Políticas Contables

a) Normas básicas de Contabilidad

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

b) Disponible

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

c) Inversiones

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

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

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

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

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

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

(Continúa)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(Continúa)

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

por el mercado con la metodología aprobada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

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

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

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

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

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

d) Provisiones o Pérdidas por calificación de riesgo crediticio

Los precios de los valores o títulos de deuda, de los que trata los literales c y e del numeral 6.1.1, del capítulo I de la Circular Básica Contable y Financiera expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia, así como el de los valores o títulos participativos con baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización, es ajustado en cada fecha de valoración con fundamento en la calificación de riesgo crediticio.

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

Los valores o títulos de deuda que cuenten con una o varias calificaciones otorgadas por calificadoras externas reconocidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, o los

(Continúa)

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

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.

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

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

La valoración de los derivados se rige según el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera. Los instrumentos derivados que hasta la fecha han sido utilizados en el portafolio de Obligatorias Moderado, se clasifican como Forwards de Tasa de cambio y Swaps de Tasa de Interés o de Tasa de Cambio. Estas operaciones se realizaron básicamente con fines de cobertura.

f) Patrimonio

Está constituido por las cuentas individuales de ahorro pensional, cotización de no vinculados, recaudos en proceso, cotizaciones no identificadas, reserva de estabilización de rendimientos, aportes en exceso, comisiones y seguros por trasladar, aportes por trasladar al fondo de solidaridad pensional y los aportes por trasladar al fondo de garantía de pensión mínima del régimen de ahorro individual.

(Continúa)

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

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

h) Reconocimiento de Gastos

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

- Los honorarios y gastos en que haya de incurrirse para la defensa de los intereses del Fondo, cuando las circunstancias así lo exijan.
- Los correspondientes al pago de comisiones por la utilización de comisionistas de bolsa y corredores de valores especializados en TES (CVTES), así como los gastos en que se incurra con la negociación de las inversiones a través de sistemas de negociación de valores aprobados por la Superintendencia Financiera de Colombia o en el mercado mostrador registradas en un sistema de registro de operaciones sobre valores debidamente autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia, incluidos los gastos correspondientes a la utilización y acceso a tales sistemas.
- Los intereses y demás rendimientos financieros que deban cancelarse por razón de operaciones "repo" u otras operaciones de crédito que se encuentran autorizadas.
- La pérdida en venta de inversiones, la pérdida en venta de bienes recibidos en pago y los demás gastos de índole similar que se autoricen con carácter general por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- La remuneración correspondiente al revisor fiscal del fondo.
- Los gastos en que haya de incurrirse para la constitución de las garantías que deban otorgarse para hacer posible la participación de la administradora con recursos del fondo en los procesos de privatización a que se refiere la Ley 226 de 1995.
- Los gastos en que haya de incurrirse en la realización de operaciones a través de las cámaras de riesgo central de contraparte.

(Continúa)

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

- 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.

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Bancos – Moneda Legal	\$ 314,128	711,277
Bancos – Moneda Extranjero	10,421	11,464
Otros establecimientos de crédito nacionales	44,458	-
	\$ <u>369,007</u>	<u>722,741</u>

No existen restricciones sobre el disponible.

A 30 de junio de 2012 y a 31 de diciembre de 2011 existen partidas pendientes de regularizar con más de 30 días. El valor provisionado es de \$26 y \$26 respectivamente, conformado por Notas débito pendientes de contabilizar, estas partidas se revelan en el fondo que genera la operación de bancos de los demás fondos Obligatorias. 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.

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTÍAS 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

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Títulos de deuda pública Interna emitidos o garantizados por la Nación.	\$ 11,126,390	9,996,661
Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la Nación.	36,577	56,518
Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la Nación, entregados en garantía (1).	66,674	61,526
Otros títulos de deuda pública.	665,415	739,690
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria.	49,686	46,850
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de subyacentes distintos de cartera hipotecaria.	96,990	99,923
Títulos emitidos, avalados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	1,348,184	1,207,899
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	547,478	604,307
Títulos emitidos, avalados o garantizados por gobiernos extranjeros.	63,223	-
Títulos cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean bancos del exterior.	982,560	750,912
Títulos emitidos o garantizados por organismos multilaterales de crédito.	15,724	55,691
Títulos cuyo emisor, garante u originador de una titularización sean entidades del exterior diferentes a bancos.	80,342	37,654
Participaciones en fondos mutuos o de (b) inversiones internacionales, cuyo objetivo principal sea invertir en títulos de deuda.	160,854	341,608
Participaciones en carteras colectivas abiertas (b) sin pacto de permanencia, sin títulos y/o valores participativos.	46,865	352,729
	\$ <u>15,286,962</u>	<u>14,351,968</u>

(1) Corresponde a Títulos entregados en garantía en operaciones con instrumentos financieros derivados, productos estructurados y otros.

(Continúa)

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

Inversiones Negociables en Títulos Participativos

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Acciones con alta liquidez bursátil. (a) \$	7,731,760	7,064,773
Acciones con media liquidez bursátil. (a)	231,579	448,542
Acciones con baja y mínima liquidez bursátil. (a)	692,080	444,307
Certificados de Depósitos Negociables Representados en Acciones (ADR's y GDR's) de alta y media liquidez bursátil Emisores Nacionales. (a)	93,624	97,449
Títulos de participación derivados de procesos de titularización. (b)	89,158	70,889
Participaciones en Fondos Índice accionarios. (b)	1,025,856	1,561,775
Participación en Fondos Mutuos de Inversión Internacionales - Porción demás inversiones. (b)	225,144	79,848
Participación en Fondos representativos de índices Commodities. (b)	383,510	340,294
Participación en Fondos Mutuos o de Inversión Internacionales cuyo objeto sea invertir en acciones. (b)	845,142	347,592
Acciones emitidas por entidades del exterior. (a)	495,144	329,255
Certificados de Depósitos Negociables Representativos de Acciones (ADR's y GDR's) de Emisores del exterior. (a)	179,775	214,271
Participación en Fondos de Capital Privado Nacionales. (b)	758,277	588,829
Participación en Fondos de Capital Privado Constituido en el exterior. (b)	145,862	151,387
Total	\$ 12,896,911	11,739,211
Total Inversiones	\$ 28,183,873	26,091,179

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTÍAS 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

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Títulos de deuda pública Interno emitidos o garantizados por la Nación.	8.32	7.60
Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la Nación.	15.40	13.85
Otros títulos de deuda pública.	5.48	5.87
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria.	9.32	9.66
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de subyacentes distintos a cartera hipotecaria.	5.38	5.87
Títulos emitidos, avalados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	6.69	6.87
Títulos emitidos, avalados o garantizados por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	6.31	7.78
Títulos emitidos, avalados o garantizados por gobiernos extranjeros.	13.32	-
Títulos cuyo emisor, garante, aceptante u originador de la titularización sean bancos del exterior.	4.13	4.34
Títulos emitidos, garantizados por organismos multilaterales de crédito.	4.74	4.13
Títulos cuyo emisor, garante u originador de una titularización sean entidades del exterior diferentes a bancos.	8.57	9.05

(Continúa)

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

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

ACCIONES

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor Presente \$	Capital Social \$ MM	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio \$ MM	% Participación	Precio Compra \$ =
ACCIÓN	Almacenes Exito S.A.	26,078,759	770,367	4,482	447,604,316	6,881,486	5.83%	24,730
ACCIÓN	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A. BBVA	22,907,070	5,924	89,779	14,387,689,071	2,425,891	0.16%	215
ACCIÓN	Banco Popular S.A.	82,925,137	42,840	77,253	7,725,326,503	1,814,315	1.07%	520
ACCIÓN	Bancolombia S.A.	38,563,644	1,040,447	393,914	787,827,003	8,283,848	4.89%	28,771
ACCIÓN	Bolsa de Valores de Colombia	1,811,225,881	51,077	18,673	18,672,822,217	113,040	9.70%	28
ACCIÓN	Cementos Argos S.A.	29,634,650	207,443	7,291	1,151,672,310	11,490,865	2.57%	10,789
ACCIÓN	Corporación Financiera Colombiana S.A.	695,237	21,066	1,863	186,310,504	2,817,265	0.37%	34,466
ACCIÓN	Ecopetrol S.A.	376,446,822	1,876,587	10,279,175	40,472,512,588	46,771,116	0.93%	4,145
ACCIÓN	Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	325,274,634	323,648	460,272	85,871,565,000	7,229,198	0.38%	1,040
ACCIÓN	Gas Natural S.A. E.S.P.	3,384,812	426,678	27,688	36,917,588	994,677	9.71%	118,862
ACCIÓN	Grupo de Inversiones Suramericanas S.A.	39,919,361	1,233,508	87,944	469,037,260	16,017,532	8.51%	31,537
ACCIÓN	Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	52,084,930	604,185	36,916	1,107,677,894	6,349,956	4.70%	11,777
ACCIÓN	Inversiones Argos S.A.	18,185,988	300,069	40,694	645,400,000	10,734,402	2.82%	17,223
ACCIÓN	ISAGEN S.A. E.S.P.	105,266,548	257,903	68,152	2,726,072,000	3,257,431	3.86%	2,074
ACCIÓN	Mineros S.A.	6,048,622	26,977	159	261,687,402	412,666	2.31%	4,995
ACCIÓN	Pacific Rubiales Energy Corp.	7,540,214	285,020	3,315,262	270,967,710	5,025,019	2.78%	35,764
ACCIÓN	Valorem S.A.	42,336,285	16,426	4,777	1,909,427,987	1,040,709	2.22%	322
ACCIÓN	Grupo NUTRESA	21,322,878	437,119	2,301	460,123,498	6,449,568	4.63%	21,343
ACCIÓN	PETROMINERALES LTD.	25,000	502	570,125	103,678,177	1,868,755	0.02%	33,940
ACCIÓN	Construcciones El Condor S.A.	910,000	937	14,025	513,163,720	441,885	0.18%	1,232
ACCIÓN	CELSA S.A. E.S.P.	44,004,350	187,239	180	719,584,500	2,651,170	6.12%	3,968
ACCIÓN	Bancolombia S.A.	14,932,139	415,113	393,914	787,827,003	8,283,848	1.90%	28,167
ACCIÓN	Corporación Financiera Colombiana S.A.	1,742,230	48,539	1,863	186,310,504	2,817,265	0.94%	31,229
ACCIÓN	Grupo de Inversiones Suramericanas S.A.	70,853	2,303	87,944	120,000,000	16,017,532	0.06%	32,800
ACCIÓN	HELM BANK S.A.	88,271,612	40,340	218,623	4,372,460,000	1,164,161	2.02%	289
ACCIÓN	Inversiones Argos S.A.	10,058,092	160,929	40,694	645,400,000	10,734,402	1.56%	5,007
ACCIÓN	Banco Davivienda S.A.	6,677,832	146,912	51,007	408,056,976	3,897,670	1.64%	16,000
ACCIÓN	AVIANCA S.A.	974,156	3,673	221,090	159,907,920	1,777,034	0.61%	4,565
ACCIÓN	Carvajal Empaques S.A.	1,886,792	7,170	240,000	71,370,405	142,292	2.64%	40
ACCIÓN	Bono Convertible en Acciones Citigroup Inc.	146,601	22,385	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ACCIÓN	CITIGROUP GLOBAL MARKETS HOLDINGS INC.	1,031,777	50,470	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ACCIÓN	COMPANHIA DE TRANSMISSAO DE ENERGIA ELÉTRICA PAUL	30,329	1,694	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ACCIÓN	PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP.-PEGFF- US	3,009,611	113,270	3,315,262	270,967,710	5,025,019	1.11%	35,764
ACCIÓN	PETROMINERALES LTD.-PMG CN C\$.	1,086,100	21,803	570,125	103,678,177	1,868,755	1.03%	12
ADR	Almacenes Exito S.A.	392,060	5,486	4,482	23,247,266	6,881,486	1.69%	24,730
ADR	Bancolombia S.A.	798,765	88,137	393,914	53,393,000	8,283,848	1.50%	110,964
ADR	COMPANHIA DE TRANSMISSAO DE ENERGIA ELÉTRICA PAUL	1,799,921	101,504	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ADR	PETROLEO BRASILEIRO S.A.-PETROBRAS-	2,414,163	78,272	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Total Acciones (a)			\$ 9,423,962			\$ 209,984,126		

(Continúa)

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

Participaciones:

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor Presente \$
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	BBVA Fiduciaria - F.C.O FAM	76,159	133
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Cartera Colectiva Abierta Fonval	1,094,210	3,427
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	CARTERA COLECTIVA LIQUIDEZ BYR	144,597	1,967
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	FIDUAGRARIA	20,995	209
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fidubogotá - F.C.O. SUMAR	190,398	4,133
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Corficolombiana S.A.	198,509	5,491
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Fiducor S.A.	52,439	92
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria la Previsora	26,889	49
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Popular S.A. - Cartera Colectiva	75,086	644
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Skandia	2,980,846	5,733
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria S.A.	134,337	2,908
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduocidente	1,145	2,397
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fondo Interes - Corredores Asociados	93,367	1,236
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fondo Renta Ya	1,638,071	4,760
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Helm Trust Inv - Cartera Colectiva	617,716	1,081
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	HSBC Fiduciaria S.A.	27,432	1,138
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Santander Inv. Trust - FCO	72	224
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Ultrabursátiles - Ultravalores	448,731	2,555
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	CARTERA COLECTIVA ABIERTA ALIANZA	52,075	5,534
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Cartera Colectiva Abierta RENDIR	19,083	526
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	FONDO BURSÁTIL ISHARES COLCAP	6,212,496	101,885
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	LIQUIDEZ FONDO ABIERTO	1,209,196	2,628
FONDO CAPITALES PRIVADOS	FCP-val Termotasajero	1,685,342	30,699
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Altra	6,593,230	51,609
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Aureos Colombia	2,441,633	23,923
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Cine Hispanoamericano I	743,728	2,059
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado de Infraestructura Brookf	6,753,684	67,205
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Fondo Transandino Colombi	146,681	2,126
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Hidrocarburos de Colombia	2,355,519	26,983
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado ND Infrastructure Fund I	1,427,006	14,222
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Fund I	4,157,770	49,353
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de inversión Forestal de Colombia	1,072,467	10,491
FONDO CAPITALES PRIVADOS	The Rohatyn Group FCP Latino America I	164,580	1,633
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado FINTRA	39,055	391
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado MAS COLOMBIA-LATAM (FKMC)	106,707	1,070
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Teka	1,414,831	13,054
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Corredores Capital I	28,324,414	429,846
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Kandoo Fund I Colombia	2,411,034	33,616
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	HarbourVest Partners, LLC	1,341,444	32,691
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Morgan Stanley Funds	1,263,640	23,940
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Partners Group Secondary	10,567,916	45,240
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Fondo de Infraestructura II GS	905,384	13,544
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	PIMCO Commodity Real Return Strat Instl	5,803,643	66,493
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	SOUTHERN CROSS LATIN AMERICA PRIVATE EQUITY FUND	681,285	4,320
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Fondo Blackstone Capital Partners VI	725,883	8,848
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Hamilton Lane PE Fund VII	968,207	17,279
FONDO INTERNACIONAL	ALLIANZBERNSTEIN GLOBAL BOND PORTFOLIO	908,229	31,534
FONDO INTERNACIONAL	Black Rock ILF EUR	255,370	574
FONDO INTERNACIONAL	Black Rock ILF USD	762,895	1,361
FONDO INTERNACIONAL	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG	1,215	321
FONDO INTERNACIONAL	Dimensional Fund Advisors Inc. Emerg'n Markets Val	4,147,104	198,641
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI Emerging Markets Index Fund	237,621	16,615
FONDO INTERNACIONAL	J.P. Morgan US Dollar Liquidity Fund	71,200,083	127,064
FONDO INTERNACIONAL	SPDR TRUST SERIES 1	1,089,551	265,101
FONDO INTERNACIONAL	The Vanguard Group - Institutional Index Fund	2,208,034	491,533
FONDO INTERNACIONAL	VANGUARD EMERGING MARKETS ETF	2,113,018	150,723
FONDO INTERNACIONAL	Powershares DB Base Meta's Fund	3,452,323	127,509
FONDO INTERNACIONAL	ETF AGRICULTURE AIGA	2,135,744	31,273
FONDO INTERNACIONAL	SPDR GOLD TRUST	424,313	117,416
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES COMEX GOLD TRUST	4,473,000	124,208
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES SILVER TRUST SLV US	1,586,425	75,393
FONDO INTERNACIONAL	HAREWOOD OSCILLATOR COMMODITIES HAOSCOA	272	23,605
FONDO INTERNACIONAL	INVESTEC GLOBAL ENERGY ACC US INGEFUA LX \$	1,971,798	56,302
FONDO INTERNACIONAL	ABERDEEN GLOBAL EMERGING MARKETS EQUITY FUND I2-AB	1,550,107	172,415
FONDO INTERNACIONAL	VONTOSOL FUND EMERGING MARKETS EQUITY-USD	661,699	174,379
FONDO INTERNACIONAL	POWERSHARES DB OIL FUND	1,305,000	57,175
FONDO INTERNACIONAL	TEMPLETON ASIAN GROWTH FUND ACC	1,309,281	72,006
FONDO INTERNACIONAL	DEKA-CONVERGENCEAKTIE CF-DEKCAFT LX	144,703	26,026
FONDO INTERNACIONAL	BNY MELLON GLOBAL FUNDS PLC - BRAZIL EQ-C\$-MELBECU	3,444,475	6,746
FONDO INTERNACIONAL	BLACKROCK GLOBAL FUNDS - EMERGING EUROPE FUND-D2-M	59,719	12,032
FONDO INTERNACIONAL	MORGAN STANLEY INVESTMENT LATIN AMERICA EQUITY FUN	217,922	18,613
FONDO INTERNACIONAL	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT CHINA FD -ACC-TEMCH	176,991	7,720
FONDO INTERNACIONAL	JPMORGAN FUNDS - BRAZIL EQUITY-ISA-JPBRAAI LX	234,082	6,960
FONDO INTERNACIONAL	MATTHEWS PACIFIC TIGER FUND -FD-IS-MIPTX US	1,095,050	42,407
FONDO INTERNACIONAL	INVESCO GREATER CHINA EQUITY F-INVPGCC LX	448,786	27,287
FONDO INTERNACIONAL	POWERSHARES DB COMMODITY INDEX	200,000	9,187
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Cadenaco	282,600	8,096
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Fiduciaria Corficolombiana Patrimonios Autónomos -	11,043	81,061
Total Participaciones (b)			\$ 3,680,648
Total Acciones y Participaciones (a+b)			\$ 13,104,630

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

(Continúa)

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

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

ACCIONES

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor Presente \$	Capital Social \$ Mil	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio \$ Mil	% Participación	Precio Compra \$
ACCION	Almacenes Exito S.A.	27.010.670	\$ 687.692	4.482	447.604.316	\$ 6.881.486	6,03%	24.750
ACCION	Barco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A. BBVA	22.907.070	5.530	89.779	14.387.689.071	2.425.891	0,16%	215
ACCION	Barco Popular S.A.	82.925.137	43.129	77.253	7.725.324.503	1.814.315	1,07%	520
ACCION	Barcolombia S.A.	36.289.547	1.033.526	393.914	787.827.003	8.283.848	4,61%	28.771
ACCION	Bolsa de Valores de Colombia	1.814.789.131	48.636	18.673	18.672.822.217	113.040	9,72%	28
ACCION	Cementos Argos S.A.	28.924.170	314.116	7.291	1.151.672.310	11.490.865	2,51%	10.789
ACCION	Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	41.846.754	140.044	180	719.484.500	2.651.170	5,82%	3.948
ACCION	Corporación Financiera Colombiana S.A.	1.082.597	36.610	1.863	186.310.504	2.817.265	0,58%	34.466
ACCION	Ecopetrol S.A.	365.563.653	1.540.851	10.279.175	40.472.512.588	46.771.116	0,90%	4.145
ACCION	Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	294.067.839	345.530	460.272	85.871.565.000	7.229.198	0,34%	1.040
ACCION	Gas Natural S.A. E.S.P.	3.592.076	391.852	27.688	36.517.588	994.677	9,73%	118.862
ACCION	Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	41.897.395	1.303.009	87.944	469.037.260	16.017.532	8,95%	31.537
ACCION	Interconexion Eléctrica S.A. E.S.P.	51.999.357	582.393	36.916	1.107.677.894	6.349.956	4,65%	11.777
ACCION	Inversiones Argos S.A.	18.638.910	313.506	40.694	645.400.000	10.734.402	2,89%	17.223
ACCION	Isagen S.A. E.S.P.	97.778.002	203.378	68.132	2.726.072.000	3.257.431	3,59%	2.074
ACCION	Mineros S.A.	6.048.622	29.094	159	261.487.402	412.666	2,31%	4.995
ACCION	Pacific Rubiales Energy Corp.	4.941.445	175.421	3.315.262	270.967.710	5.025.019	1,82%	35.764
ACCION	Valorem S.A.	42.336.285	11.053	4.777	1.909.427.987	1.060.709	2,22%	322
ACCION	Grupo Nuresta	18.928.731	412.646	2.301	460.123.458	6.449.568	4,11%	21.343
ACCION EXT.	Banco Convertible en Acciones Citigroup Inc.	249.101	39.735	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ACCION EXT.	Citigroup Global Markets Holdings INC	1.334.977	49.401	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ACCION EXT.	Compañía de Transmisión de Energía Eléctrica Paul	30.329	1.820	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ACCION EXT.	Petróleos LTD.	504.000	15.644	570.125	103.452.000	1.868.755	0,49%	33.940
ACCION EXT.	Pacific Rubiales Energy Corp- Pegiff - US	771.200	27.233	3.315.262	270.967.710	5.025.019	0,28%	35.764
ACCION PREF	Barcolombia S.A.	11.231.569	310.216	393.914	787.827.003	8.283.848	1,43%	28.167
ACCION PREF	Corporación Financiera Colombiana S.A.	1.748.850	56.619	1.863	186.310.504	2.817.265	0,94%	31.229
ACCION PREF	Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	80.189	2.646	87.944	120.000.000	16.017.532	0,07%	32.800
ACCION PREF	Helm Bank S.A.	88.271.612	27.276	218.623	4.372.460.000	1.164.161	2,02%	289
ACCION PREF	Banco Davivienda S.A.	4.549.212	94.897	51.007	408.056.976	3.897.670	1,11%	3.694.384
ACCION PREF	Avianca Holding S.A.	1.018.856	3.352	221.090	159.907.920	1.777.034	0,64%	4.565
ACCION PREF	Almacenes Exito S.A.	392.040	5.973	4.482	23.247.266	6.881.486	1,69%	24.750
ADR	Barcolombia S.A.	798.765	91.476	393.914	53.393.000	8.283.848	1,50%	110.964
ADR	Compañía de Transmisión de Energía Eléctrica Paul	1.797.921	105.274	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ADR	Petróleo Brasileiro S.A.-PETROBRAS-	2.414.163	108.998	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	Total Acciones (a)		\$ 6.598.597			\$ 196.796.793		

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

Participaciones:

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor Presente \$
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	BBVA Fiduciaria - F.C.O.FAM	76.159	\$ 129
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Cartera Colectiva Abierta Occidental	519.251	1.105
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Cartera Colectiva Abierta Fonvot	65.990	202
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Cartera Colectiva Liquidez BYR	144.599	1.922
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduagria	20.996	204
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fidubogotá - F.C.O. Sumar	3.934.925	83.087
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Corficolombiana S.A.	1.687.971	45.715
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Fiducor S.A.	52.439	90
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria la Previsora	26.889	48
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Popular S.A. - Cartera Colectiva	1.982.167	16.615
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Skandia	1.406.826	2.643
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiducolombia S.A.	4.123.291	87.096
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduoccidente	22.076	45.141
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fondo Interes - Corredores Asociados	93.525	1.208
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fondo Renta Ya	1.638.071	4.632
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Helm Trust Inv - Cartera Colectiva	617.716	1.056
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	HSBC Fiduciaria S.A.	27.432	1.114
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Santander Inv. Trust - FCO	72	218
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Ultrabursátiles - Ultravalores	940.822	5.228
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Cartera Colectiva Abierta Alianza	526.953	54.759
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Cartera Colectiva Abierta Rendir	19.083	516
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fondo Bursatil Ishares Colcap	1.650.000	26.730
FONDO CAPITALES PRIVADOS	FCP-val Termofasajero	1.465.145	24.099
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Altra	5.683.148	45.837
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Aureos Colombia	2.118.087	22.427
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Cine Hispanoamericana I	728.842	2.432
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado de Infraestructura Brookf	524.475	5.237
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Fondo Transandino Colombi	157.659	1.745
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Hidrocarburos de Colombia	2.195.243	26.113
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado ND Infraestructure Fund I	1.427.010	14.216
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Fund I	4.124.670	45.339
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Inversión Forestal de Colombia	1.026.852	10.078
FONDO CAPITALES PRIVADOS	The Rohatyn Group FCP Latino America I	122.424	1.210
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Fintra	28.743	287
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Mos Colombia-LATAM (FKMC)	67.807	678
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Teka	276.840	2.646
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Corredores Capital I	28.307.150	374.210
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Kandoo Fund I Colombia	879.920	12.274
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	HarbourVest Partners, LLC	1.417.669	37.596
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Morgan Stanley Funds	1.263.640	26.206
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Morgan Stanley Tall Fund LP	298.442	6.330
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Partners Group Secondary	10.389.715	43.551
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Fondo de Infraestructura II GS	609.708	10.319
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	PIMCO Commodity Real Return Strat Instl	6.560.072	82.838
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Southern Cross Latin America Private Equity Fund	623.945	4.307
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Fondo Blackstone Capital Partners VI	650.267	8.629
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Hamilton Lane PE Fund VII	743.728	14.448
FONDO INTERNACIONAL	Alliancebernstein Global Bond Portfolio	1.877.399	33.846
FONDO INTERNACIONAL	Black Rock ILF EUR	254.944	638
FONDO INTERNACIONAL	Black Rock ILF USD	762.509	1.481
FONDO INTERNACIONAL	Bnp Paribas Asset Management Luxembourg	1.215	349
FONDO INTERNACIONAL	Dimensional Fund Advisors Inc. Emergin Markets Val	5.647.988	285.610
FONDO INTERNACIONAL	Ishares MSCI Emerging Markets Index Fund	5.836.640	429.855
FONDO INTERNACIONAL	J.P. Morgan US Dollar Liquidity Fund	157.148.609	305.293
FONDO INTERNACIONAL	Spdr Trust Series I	1.524.113	373.428
FONDO INTERNACIONAL	The Vanguard Group - Institutional Index Fund	2.192.195	492.016
FONDO INTERNACIONAL	Vanguard Emerging Markets ETF	2.799.168	207.512
FONDO INTERNACIONAL	Powershares DB Base Metals Fund	2.225.323	79.848
FONDO INTERNACIONAL	ETF Agriculture Alga	2.135.744	32.234
FONDO INTERNACIONAL	Spdr Gold Trust	335.564	98.007
FONDO INTERNACIONAL	Ishares Comex Gold Trust	3.286.000	96.215
FONDO INTERNACIONAL	Ishares Silver Trust SLV US	1.202.425	63.234
FONDO INTERNACIONAL	Hardware Oscillator Commodities Haascoa	272	28.117
FONDO INTERNACIONAL	Investec Global Energy-I acc US Ingefuia IX \$	1.021.798	33.865
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Codenalco	282.600	8.085
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Fiduciaria Corficolombiana Patrimonios Autónomos -	8.627	62.804
	Total Participaciones (b)		\$ 3.834.951
	Total Acciones y Participaciones (a+b)		\$ 12.433.548

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

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR 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 garantizadas 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:

Entidad emisora	Calificación	Tipo de Inversión	Valor provisionado en \$	
			Jun 30/2012	Dic 31/2011
BANCO PACIFICO	E "Inversión incobrable"	1 CDT	1,500	1,500
CORFIPACIFICO	E "Inversión incobrable"	3 Bonos y 1 CDT	4,727	4,727
EMCALI	Calificación Interna	1 Título - valor	19,740	19,740
			Valor pagado por el emisor	
			Jun 30/2012	Dic 31/2011
BANCO PACIFICO	E "Inversión incobrable"	1 CDT	989	989
CORFIPACIFICO	E "Inversión incobrable"	3 Bonos y 1 CDT	640	640
EMCALI	Calificación Interna	1 Título - valor	15,855	14,044
			Valor pendiente de pago	
			Jun 30/2012	Dic 31/2011
BANCO PACIFICO	E "Inversión incobrable"	1 CDT	511	511
CORFIPACIFICO	E "Inversión incobrable"	3 Bonos y 1 CDT	4,087	4,087
EMCALI	Calificación Interna	1 Título - valor	3,885	5,696

(5) Operaciones de contado y con Instrumentos Financieros Derivados

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Operaciones de contado		
Derechos de Compra sobre títulos	\$ 73,879	2,738
Derechos de Venta sobre títulos	99,746	1,084
Obligaciones de Compra sobre títulos	(70,528)	(2,644)
Obligaciones de Venta sobre títulos	(101,190)	(1,076)
Total Contratos Forward	\$ <u>1,907</u>	<u>102</u>

(Continúa)

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

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Contratos Forward de Cobertura		
Derechos Venta de Monedas Diferentes (peso/dólar)	\$ 71,367	-
Derechos Venta de Monedas (peso/dólar)	696,104	97,812
Derechos Compra de Monedas Diferentes (peso/dólar)	71,996	-
Obligaciones Venta de Monedas Diferentes (peso/dólar)	(70,443)	-
Obligaciones Venta de Monedas (peso/dólar)	(691,595)	(97,780)
Obligaciones Compra de Monedas Diferentes (peso/dólar)	(71,367)	-
Total Contratos Forward	<u>\$ 6,062</u>	<u>32</u>
Contratos Swaps de Cobertura		
Derechos de Monedas	\$ 270,201	169,642
Derecho de Tasas de Interes	-	3,182
Obligaciones de Monedas	(242,959)	(150,596)
Obligación tasas de interes	-	(3,128)
Total Contratos Swaps	<u>\$ 27,242</u>	<u>19,100</u>
Total Derivados	<u>\$ 35,211</u>	<u>19,234</u>

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

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Plazo Promedio (días)	45.41	54.11
Rendimiento Promedio	3.70%	1.96%

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

A 30 de junio de 2012 y a 31 de diciembre de 2011, las cuentas por cobrar por \$14.622 y \$514, respectivamente, corresponden a reversiones de acreditación realizadas en el último mes.

(7) Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados

El detalle de los Instrumentos Financieros Derivados es el siguiente:

(Continúa)

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

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Contratos Forward de Cobertura		
Derechos Venta de Monedas (peso/dólar)	\$ (878,203)	(2,076,940)
Derechos Venta de Moneda diferentes (peso/dólar)	(64,613)	-
Obligaciones Venta de Monedas (peso/dólar)	881,983	2,118,457
Obligaciones Venta de Moneda diferentes (peso/dólar)	65,130	-
Total Contratos Forward	\$ 4,297	41,517
Swaps de Cobertura		
Derechos de Monedas	\$ (366,737)	(456,468)
Derechos de Tasas de Interes	(269,633)	-
Obligaciones de Monedas	388,688	511,084
Obligaciones de Tasas de Interes	279,815	-
Total Contratos Swaps	\$ 32,133	54,616
Total	\$ 36,430	96,133

(8) Cuentas por Pagar

El detalle de Cuentas por Pagar es el siguiente:

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Honorarios	2	8
Mesadas pensionados No reclamadas	-	28
Diferidos SWAPS	79	-
Ejecución derivados en divisas	710	-
Comisión Aportes Voluntarios	8	-
	\$ 799	36

(9) Patrimonio

A 30 de junio de 2012, el patrimonio del Fondo está representado por 1.036.546.129,51854 unidades, cada una con un valor de \$27.558,33309454 (en pesos), para un valor total de \$28.565.484 y a 31 de diciembre de 2011, el patrimonio del Fondo está representado por 1.020.189.154,32873839 unidades, cada una con un valor de \$26.208,37360876 (en pesos), para un valor total de \$26.737.499.

A 30 de junio de 2012 y a 31 de diciembre de 2011, algunas cuentas patrimoniales presentan aportes en proceso de análisis y aplicación a las cuentas individuales de los afiliados.

(10) Ingresos Operacionales – Otros

A 30 de junio de 2012, los otros Ingresos Operacionales corresponden a un pago de intereses de mora de Lamitech en abril y a 31 de diciembre de 2011, los otros Ingresos operacionales corresponden a un reintegro por gasto asumido por el fondo por asesoría jurídica de Esguerra Asociados, por \$19.

(Continúa)

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

(11) Gastos operacionales - Otros

El detalle de los gastos Operacionales – Otros es el siguiente:

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Cambios depósitos a la vista en moneda extranjera.	\$ 85	6,516
Servicio de corretaje por operaciones de producto en pesos.	59	141
Diversos - Otros.	-	10
	\$ <u>144</u>	<u>6,667</u>

(12) Cuentas Contingentes

El detalle de las cuentas contingentes es el siguiente:

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Acreedoras		
Retenciones contingentes por retiros de saldos	\$ <u>856,285</u>	<u>766,016</u>
Deudoras		
Bonos pensionales convertibles	87,942	80,846
Cotizaciones por cobrar no declaradas	1,038,932	991,237
Cotizaciones por cobrar declaradas	326	387
	\$ <u>1,127,200</u>	<u>1,072,470</u>

(13) Cuentas de Orden

El detalle de las cuentas de orden es el siguiente:

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Deudoras		
Bienes y valores entregados en custodia	\$ 20,200,564	19,009,059
Intereses y Capital vencidos y no cobrados	1,683	1,316
Otras	921	921
	\$ <u>20,203,168</u>	<u>19,011,296</u>

(14) Contingencias

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

(15) Eventos Subsecuentes

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

(Continúa)

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

(16) Revelación de Riesgos

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

Información Cualitativa

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

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

Los entes mencionados anteriormente, de acuerdo a su nivel de atribuciones, son los encargados de impartir la política de gestión de riesgos, integrándola a las diferentes actividades de administración de riesgos, entre las cuales se encuentran: análisis de riesgo de emisores, simulaciones de riesgo de tasa de interés y de cambio y cálculo del valor en riesgo; se debe anotar que existe un área especializada en identificación, estimación, administración y control de los riesgos inherentes a la actividad de inversión.

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

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

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

(Continúa)

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

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

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

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

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

La Auditoría Interna de Porvenir cuenta con un plan de auditoría, en el que se contempla la realización de evaluaciones sobre la gestión de los riesgos y el control de los procesos de la cadena de valor de la Sociedad, esta evaluación se ejecuta a través de revisiones periódicas y, sus resultados son comunicados a los responsables de gestionar los procesos y sus riesgos. Este plan establece la ejecución de análisis a los diferentes sistemas de administración de riesgos como son: Sistema de administración de riesgo de mercado - SARM, Sistema de administración de riesgo de liquidez - SARL, Sistema de administración de riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo - SARLAFT, Sistema de administración de riesgo Operativo - SARO. Adicionalmente, se evalúa el desempeño del sistema de atención al consumidor financiero - SAC.

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

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

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

(Continúa)

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

La Sociedad, ha propendido para dotar a las áreas involucradas con el proceso de inversiones con la tecnología necesaria para su óptimo funcionamiento. Es así, como se incorporaron los sistemas más avanzados en cuanto a manejo y custodia de títulos valores, así como un sistema de transferencia de recursos y de un software de administración de portafolio que cumple con todos los requisitos en tiempo de respuesta, calidad y disposición de la información y disposición de la misma.

Durante el primer semestre del 2012 se consolidó el uso de un nuevo aplicativo utilizado para la evaluación del desempeño de los portafolios administrados. Adicionalmente, se ha dotado a las áreas vinculadas a la Tesorería con herramientas de información que permiten el estudio de estadísticas y el seguimiento de noticias en tiempo real sobre los activos financieros y las economías mundiales.

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

Conscientes que los recursos administrados por esta Sociedad provienen de terceros y que los propósitos y horizontes de inversión divergen entre los diferentes Fondos, en la Gerencia de Riesgo se realiza entre otros los siguientes análisis particulares al contexto de cada portafolio.

- **Riesgo de Liquidez.**

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

- **Riesgo de Emisor.**

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

(Continúa)

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

- **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.

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

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

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

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

(Continúa)

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

que se adelantan para el cumplimiento de los controles establecidos y cuyos pronunciamientos son atendidos por el Oficial de Cumplimiento.

- **Riesgo Operativo.**

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

La Unidad de Riesgo Operativo continuó con el desarrollo de las etapas y elementos del SARO (Sistema de Administración de Riesgo Operativo) durante el primer semestre de 2012, de igual forma diseño e implementó un mecanismo de seguimiento al control interno en Porvenir denominado Modelo Integrado de Control Interno, el cual permite unificar la información de los diferentes sistemas que lo conforman (SARO, Seguridad de la Información, SOX, SARLAFT, Control Interno, entes de control externo, cumplimiento legal, auditoría, entre otros) y concentrar esfuerzos y recursos en los principales riesgos, controles y planes de acción.

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

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

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

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

(Continúa)

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

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 Financiero, lo que permite una retroalimentación permanente.

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

Con el fin de que los afiliados y el público en general puedan tomar decisiones informadas, Porvenir elaboró la política de inversión de los fondos de pensiones obligatorias y cesantía de acuerdo con el contenido mínimo establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia. Dicha política contiene los objetivos de cada uno de los fondos, así como los parámetros generales del proceso de inversión de los recursos y se encuentra disponible en la siguiente página web: <https://www.porvenir.com.co/NuestraCompania/Paginas/politicas.aspx>

- **Operaciones de Tesorería**

Las operaciones realizadas durante el semestre se realizaron observando los factores de riesgo de mercado y crediticios aprobados por los diferentes órganos partícipes del

(Continúa)

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

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

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Activo Financiero	% part	% part
Títulos Deuda Pública	41.66%	40.48%
Títulos Sector Financiero	4.72%	4.50%
Títulos Sector Real	5.40%	5.26%
Otras inversiones Extranjeras	16.12%	15.70%
Renta Variable	30.64%	30.04%
Depósitos o la Vista *	1.46%	4.02%
TOTAL	100.00%	100.00%

*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

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

MODERADO		
	Fecha	Valor
Promedio		\$ 28,051,420
Mínimo	1-Ene-12	26,739,853
Máximo	8-May-12	29,115,386

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

	Fecha	Valor
Promedio		\$ 26,408,916
Mínimo	8-Ago-11	25,540,864
Máximo	8-Nov-11	26,920,692

(Continúa)

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

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

Valor del portafolio MARKRISK

27,963,217

Valor en Riesgo (VaR)

	Jun 30/2012	Dic 31/2011
ACCIONES_COLOMBIA	\$ 180,226	128,258
BONOS_FIJOS	479	849
BONOS_INFLACIÓN	503	696
BONOS_TASA_INTERÉS	33	64
Commodities	11,162	11,380
FCP	244	1,724
Real Estate	6	111
Retorno Absoluto	2,215	2,402
D_PUB_EXTRANJERA	1,407	1,067
D_PUB_FIJA	12,128	15,554
D_PUB_INFLACIÓN	3,078	5,599
FW	16,251	16,722
LIQUIDEZ	1,301	1,887
RF_DESARROLLADOS	2,612	1,314
RF_EMERGENTES	3,551	1,607
RV_DESARROLLADOS	19,444	21,946
RV_EMERGENTE	13,743	28,481
SWAPS	6,120	4,850
VaR Portafolio	\$ 204,391	176,816
VaR con relación al portafolio mensual	0.73%	1.96%
VaR Montecarlo		

(Continúa)

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

Riesgo Emisor

Pensiones Obligatorias - Fondo Moderado		
Calificación	Jun 30/2012	Dic 31/2011
AAA (Internacional)	0.17%	0.19%
AA- (Internacional)	0.26%	0.27%
A+ (Internacional)	1.75%	1.83%
A- (Internacional)	0.73%	0.18%
BBB- (Internacional)	0.38%	0.00%
BBB (Internacional)	0.66%	0.06%
BBB+ (Internacional)	0.08%	0.67%
Nación	39.33%	37.72%
AAA	8.88%	12.05%
AA+	1.31%	1.18%
AA	0.00%	0.03%
AA-	0.09%	0.12%
BBB+ o menos	0.92%	0.89%
N/A o N/D	45.44%	44.81%
Total	100.00%	100.00%

Riesgo de Liquidez

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

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

Activos Liquidables - Disponibilidad		
	Jun 30/2012	Dic 31/2011
Diaria	10.28%	16.91%
Semanal	23.60%	22.25%
Mensual	34.98%	31.31%

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.