

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 los estados financieros del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, administrado por Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A., los cuales comprenden el balance general al 30 de junio de 2013 y el estado de resultados por el semestre que terminó en esa fecha y sus respectivas notas que incluyen el resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa. Los estados financieros correspondientes al 31 de diciembre de 2012 fueron auditados por otro contador público, miembro de KPMG Ltda., quien en su informe del 1 de febrero de 2013, 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.

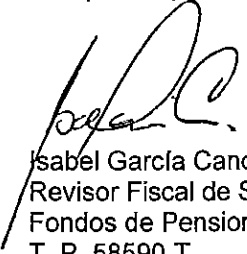
Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros con base en mi auditoría. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mi examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que cumpla con requisitos 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 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 2013 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 2013:

- 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.



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

5 de agosto de 2013

## CIRCULAR EXTERNA 005 DE 2012

ENTIDAD 3 TIPO 23 COCIGO PORVENIR S.A. NOMBRE

TIPO DE FONDO \$1000 - FONDO MODERADO

BOGOTÁ  
CIUDAD

Con autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia, para someter a consideración de la Asamblea X Sin autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia por aplicación Decreto 2595 de 2010

		ACTIVO			PASIVO Y PATRIMONIO			(Millones de Pesos)		
		A: 30 / 06 / 2013	A: 31 / 12 / 2012		A: 30 / 06 / 2013	A: 31 / 12 / 2012		A: 30 / 06 / 2013	A: 31 / 12 / 2012	
		DD / MM / AAAA	DD / MM / AAAA		DD / MM / AAAA	DD / MM / AAAA		DD / MM / AAAA	DD / MM / AAAA	
<b>ACTIVO</b>					<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>					
<b>ACTIVO</b>					<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>					
<b>DISPONIBLE</b>					<b>POSICIONES PASIVAS EN OPERACIONES DE MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS</b>					
<b>POSICIONES ACTIVAS EN OPERACIONES DE MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS</b>					<b>OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS</b>					
<b>INVERSIONES</b>					<b>Contratos de Futuros de Inversión</b>					
Inversiones Negociables en Títulos de Deuda		16,883,940	18,484,675		Swaps de Inversión	420,243		63,635	40,238	
Inversiones Negociables en Títulos Participativos		13,755,573	14,979,050		Opciones de Inversión	-		-	-	
Derechos de Transferencia de Inversiones Negociables en Títulos o Valores de Deuda		-	-		Contratos Forward de Cobertura	29,867		6,671	-	
Derechos de Transferencia de Inversiones Negociables en Títulos o Valores Participativos		426,840	-		Contratos de Futuros de Cobertura	-		-	-	
Inversiones Negociables Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos Financieros		-	-		Swaps de Cobertura	33,646		33,657	-	
Inversiones Negociables Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos Financieros		-	-		Opciones de Cobertura	-		-	-	
Derivados, Productos Estructurados y Otros, en Títulos o Valores Participativos		67,321	79,171		CREDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS	-		-	-	
Inversiones Hasta el Vencimiento Entregadas en garantía en operaciones con Instrumentos		-	-		Cuentas por Pagar	-		-	-	
Financiamientos Derivados, Productos Estructurados y Otros		-	-		Intereses	-		-	91	
<b>DEPOSITOS REMUNERADOS EN EL BANCO DE LA REPUBLICA</b>					Comisión por Administración del Fondo	-		-	-	
<b>OPERACIONES DE CONTADO Y CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS</b>					Honorarios	-		-	9	
Operaciones de Contado		(91)	79,846		Relaciones en la Fuente	-		-	-	
Contratos Forward de Inversión		-	-		Retiros de Aportes y Anulaciones	51		-	77	
Contratos de Futuros de Inversión		-	-		Otros	-		-	-	
Swaps de Inversión		-	-		OTROS PASIVOS	-		-	-	
Opciones de Inversión		-	-		TOTAL PASIVO	480,929		40,411	40,411	
Contratos Forward de Cobertura		2,801	46,129		PATRIMONIO	31,572,338		31,999,198	31,999,198	
Contratos de Futuros de Cobertura		35,228	30,683		Cuentas Individuales de Ahorro Pensional	28,154,925		28,522,380	28,522,005	
Swaps de Cobertura		-	-		Obligaciones	46,073		46,025	-	
Opciones de Cobertura		-	-		COTIZACIONES DE NO VINCULADOS	6,027		6,027	4,824	
<b>Cuentas por Cobrar</b>		3,167	4,580		RECAUDOS EN PROCESO	227,895		227,895	380,988	
Por Alcanzar la Rentabilidad Mínima		-	-		COTIZACIONES NO IDENTIFICADAS	54,823		54,823	53,488	
Otras		-	-		RESERVA DE ESTABILIZACIÓN DE RENDIMIENTOS	314,172		314,172	317,288	
Menos: Provisión		-	-		APORTES EN EXCESO	1,988		1,988	4,321	
<b>BIENES RECIBIDOS EN PAGO</b>		-	-		CONSIGN POR ADMINISTRACIÓN DEL FONDO	237		237	165	
Bienes Inmuebles		-	-		SEGUROS RECIBIDOS PENDIENTES DE TRANSFERIR	270		270	162	
Bienes Muebles		-	-		APORTES POR TRASLADAR AL FONDO DE SOLIDARIDAD PENSIONAL	24		24	38	
Menos: Provisión		-	-		APORTES POR TRASLADAR AL FONDO DE GARANTÍA DE PENSION MINIMA	2,733,404		2,733,404	2,696,240	
<b>OTROS ACTIVOS</b>		-	-		TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	32,082,287		32,082,287	32,038,813	
Otros		-	-							
Menos: Provisión		-	-							
<b>TOTAL ACTIVO</b>		32,082,287	32,038,813							
<b>Cuentas Contingentes y de Orden</b>					<b>Cuentas Contingentes y de Orden</b>					
Cuentas Contingentes Acreedoras por Contra		1,058,814	976,163		Cuentas Contingentes Acreedoras	1,058,814		1,058,814	976,163	
Cuentas Contingentes Deudoras		1,336,854	1,103,550		Cuentas Contingentes Deudoras por Contra	1,336,854		1,336,854	1,103,550	
Cuentas de Orden Acreedoras		21,781,154	22,029,423		Cuentas de Orden Deudoras por Contra	21,781,154		21,781,154	22,029,423	
Cuentas de Orden Deudoras		-	-		Cuentas de Orden Acreedoras	-		-	-	
<b>TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN</b>		24,116,822	24,109,139		<b>TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN</b>	24,116,822		24,109,139	24,109,139	

MARZO DE 2012

F.0000-11

LUIS PABLO SALAZAR ARISTIZABAL  
REPRESENTANTE LEGALLUZ MARIANA RODRIGUEZ MURRAY  
CONTADOR  
T.P. 30335-TISABEL GARCIA CANO  
REVISOR FISCAL  
T.P. 68580-TNúmero de KPMG Ltda.  
(Véase el Informe del 3 de agosto de 2013)

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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

CIRCULAR EXTERNA 005 DE 2012

ENTIDAD 3 23 TIPO DE FONDO: 61000 - FONDO MODERADO BOGOTA  
TIPO CODIGO NOMBRE CIUDAD

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

(Millones de Pesos)

(MILLONES DE C. 93/97)

	PERIODOS COMPRENDIDOS								
	DEL 01 / 01 / 2013 AL 30 / 06 / 2013				DEL 01 / 07 / 2012 AL 31 / 12 / 2012				
	DD	MM	AAAA	DD	MM	AAAA	DD	MM	AAAA
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>									
				623,646					2,811,050
Rendimientos en Operaciones Repo, Simultáneas, Transferencia Temporal de Valores y Otros Intereses				11,841					13,895
Valoración Inversiones Negociables en Títulos de Deuda				241,045					1,251,712
Valoración Inversiones Negociables en Títulos Participativos				304,067					1,444,258
Valoración Inversiones Para Mantener Hasta el Vencimiento				-					-
Utilidad en Venta de Inversiones				22,999					10,591
Utilidad en la Valoración de Operaciones de Contado				8,586					3,571
Utilidad en la Valoración de Derivados de Inversión				-					-
Utilidad en la Valoración de Derivados de Cobertura				30,621					78,141
Utilidad en la Venta de Derivados de Inversión				-					-
Utilidad en la Venta de Derivados de Cobertura				596					878
Cambios				2,267					1,168
Rendimientos por Anulaciones				1,524					6,636
Otros				-					-
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>				1,683,204					103,594
Intereses Créditos de Bancos y Otras Obligaciones Financieras				-					-
Rendimientos en Operaciones Repo, Simultáneas, Transferencia Temporal de Valores y Otros Intereses				656					-
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos de Deuda				512,085					-
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos				1,002,707					70,712
Pérdida en Valoración de Inversiones Para Mantener Hasta el Vencimiento				-					-
Pérdida en Venta de Inversiones				25,517					9,503
Pérdida en la Valoración de Operaciones de Contado				-					2,898
Pérdida en la Valoración de Derivados de Inversión				-					-
Pérdida en la Valoración de Derivados de Cobertura				140,928					20,225
Pérdida en la Venta de Derivados de Inversión				-					-
Pérdida en la Venta de Derivados de Cobertura				1,210					153
Comisión por Administración del Fondo				-					-
Honorarios				60					59
Gastos por Negociación de Inversiones				-					-
Servicios Sistemas de Negociación				61					44
Cambios				-					-
Provisiones				-					-
Otros				-					-
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>				(1,059,558)					2,707,456
<b>INGRESOS NO OPERACIONALES</b>				107					-
Utilidad en Venta de Bienes Recibidos en Pago				-					-
Recuperaciones				-					-
Otros				107					-
<b>GASTOS NO OPERACIONALES</b>				90					-
Pérdida en Venta de Bienes Recibidos en Pago				-					-
Otros				90					-
<b>RESULTADO NO OPERACIONAL</b>				17					-
<b>RENDIMIENTOS ABONADOS</b>				(1,059,541)					2,707,456

MARZO DE 2012

F.6000-12

  
JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZABAL  
REPRESENTANTE LEGAL

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

  
ISABEL GARCÍA CANO  
REVISOR FISCAL  
T.P. 58598-T  
Miembro de KPMG Ltda.  
(Véase el Informe del 5 de agosto de 2013)

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 2013  
(Con cifras comparativas al 31 de Diciembre de 2012)  
(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 da cumplimiento con la Ley 1328 de 2009 y las demás disposiciones legales referentes a la implementación del esquema de Multifondos para la administración de los recursos de Pensión Obligatoria del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad y para las pensiones de retiro programado; dando origen a los Fondos de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Conservador, Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo y Fondo Especial Porvenir de Retiro Programado, a partir de la distribución y transferencia de recursos del Fondo de Pensiones Obligatorias vigente hasta esa fecha.

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

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:

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

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

(Continúa)

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

$$VM = VN * PS$$

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

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

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

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

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

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

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

De no existir precio de cierre durante dicho período, se valoran por el promedio simple de los precios de cierre reportados durante los últimos treinta (30) días bursátiles, incluido el día de la valoración.

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

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

En cuanto a los cambios establecidos por la Superintendencia Financiera de Colombia a la regulación de valoración, se resalta en el primer semestre la implementación de las Circulares Externas 006, 039, y 050 de 2012 mediante las cuales se imparten instrucciones relacionadas con la proveeduría de precios para la valoración de las inversiones de las entidades vigiladas. El nuevo esquema de proveedores de precios para valoración que entró a regir a partir de febrero de 2013 implica que cada entidad vigilada deberá elegir por un período no menor a un año a un proveedor de precios oficial tanto para la administración de recursos propios como para aquellos entregados por terceros. Los precios calculados por el proveedor sobre los activos deberán ser acogidos por la entidad vigilada. Porvenir escogió como proveedor oficial de precios a INFOVALMER.

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La valoración de los derivados se rige según el Capítulo XVIII, el anexo 3 de la Circular Básica Contable y Financiera y los métodos de valoración de Infovalmer. Los instrumentos derivados que hasta la fecha han sido utilizados en los portafolios del Fondo de Pensiones Obligatorias 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) Cuentas por Cobrar**

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

**g) Posiciones Pasivas en Operaciones de Mercado Monetario y Relacionadas**

Las operaciones de posiciones pasivas en operaciones de mercado monetario y relacionadas corresponden a las concernientes a los repos, las simultáneas, los fondos interbancarios y las transferencias temporales de valores.

**h) 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.

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.

**i) Reconocimiento de Ingresos**

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

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

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

Las operaciones en moneda extranjera son reexpresadas a pesos colombianos al tipo de cambio de la tasa representativa. A 30 de junio de 2013 la tasa de cambio fue de \$1,929.00 y a 31 de diciembre de 2012 la tasa de cambio fue de \$1,768.23. Estas tasas son certificadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

**j) Reconocimiento de Gastos**

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

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

**k) 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.

-- 8 --

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

**(3) Disponible**

El siguiente es un detalle del disponible.

	Jun 30/2013	Dic 31/2012
Bancos – Moneda Legal (1)	\$ 1,077,754	238,384
Bancos – Moneda Extranjera	16,486	10,348
Otros establecimientos de crédito nacionales	13,127	160,659
<b>Total</b>	<b>\$ 1,107,367</b>	<b>409,391</b>

(1) El aumento en el disponible obedece a una medida protectiva como consecuencia de la dinámica negativa de los mercados en los meses de mayo y junio y al aumento de las operaciones de transferencia temporal de valores buscando aprovechar situaciones de mercado que planteaban una mejor rentabilidad. (Las cuentas de ahorro en momentos en los que hay TTVs vigentes crecen, lo cual no significa un aumento en el disponible de los fondos, porque es dinero que nos se puede utilizar y que se encuentra únicamente en calidad de garantía)

No existen restricciones sobre el disponible.

A 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012, 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. El valor de la provisión originada por partidas pendientes de regularizar esta conformado así:

	Jun 30/2013	Dic 31/2012
Notas débito pendientes de contabilizar	\$ 2	2

(Continúa)

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 30/2013	Dic 31/2012
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la Nación.	\$ 11,510,395	11,168,247
Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la Nación.	14,659	31,633
Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la Nación entregados en garantía.	597,894	631,533
Otros títulos de deuda pública.	62,079	73,362
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria.	83,113	94,422
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de subyacentes distintos de cartera hipotecaria.	2,303,485	2,198,247
Títulos emitidos, avalados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	720,694	745,657
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	1,373	65,057
Títulos emitidos, avalados, o garantizados por gobiernos extranjeros.	1,038,330	1,129,717
Títulos cuyo emisor, garante u originador de una titularización sean bancos del exterior.	30,991	26,162
Títulos emitidos o garantizados por organismos multilaterales de crédito.	35,049	68,260
Participación fondos mutuos o de inversión internacionales cuyo objetivo principal sea invertir en títulos de deuda.	(b) 256,448	221,759
Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia sin títulos y/o valores participativos.	(b) 9,430	40,619
Pasan	<u>16,663,940</u>	<u>16,494,675</u>

(Continúa)

-- 10 --

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

		Jun 30/2013	Dic 31/2012
Vienen		\$16,663,940	16,494,675
<u>Inversiones Negociables en Títulos Participativos</u>			
Acciones con alta liquidez bursátil.	(a)	8,607,013	9,241,687
Acciones con media liquidez bursátil.	(a)	148,521	205,898
Acciones con baja y mínima liquidez bursátil.	(a)	570,477	565,211
Certificados de depósitos negociables representados en acciones (ADR's y GDR's) de alta y media liquidez bursátil emisores nacionales.	(a)	80,480	102,742
Participaciones en Carteras Colectivas Bursátiles, con Títulos y/o Valores Participativos.	(b)	337,142	-
Títulos participativos derivados de procesos de titularización.	(b)	93,709	92,517
Participaciones en Fondos índice.	(b)	1,302,651	1,385,324
Participación en Fondos Mutuos de Inversión Internacionales - Porción demás Inversiones.	(b)	58,478	190,350
Participaciones en Fondos representativos de índices de commodities.	(b)	30,284	470,133
Participaciones en Fondos mutuos o de inversión internacionales, cuyo objetivo principal sea invertir en acciones.	(b)	1,293,579	1,046,671
Acciones emitidas por entidades del exterior.	(a)	430,407	968,346
Certificados de Depósitos Negociables Representativos de acciones (ADR's Y GDR's) de emisores del exterior.	(a)	68,104	88,398
Participación en Fondos de Capital Privado Nacionales.	(b)	421,279	378,105
Participación en Fondos de Capital Privado constituido en el Exterior.	(b)	313,449	244,568
<b>TOTAL NEGOCIABLES EN TÍTULOS PARTICIPATIVOS</b>		<b>13,755,573</b>	<b>14,979,950</b>
<b>DERECHOS DE TRANSFERENCIA DE INVERSIONES NEGOCIABLES EN TITULOS O VALORES DE DEUDA</b>			
Títulos de Deuda Pública Interna Emitidos o Garantizados por la Nación.		426,840	-
<b>INVERSIONES NEGOCIABLES ENTREGADAS EN GARANTÍA EN OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS, PRODUCTOS ESTRUCTURADOS Y OTROS, EN TÍTULOS O VALORES DE DEUDA</b>			
Títulos de deuda publica externa emitidos o garantizados por la Nación, entregados en garantía.		67,321	70,171
<b>TOTAL INVERSIONES</b>		<b>\$ 30,913,674</b>	<b>31,544,796</b>

(Continúa)

-- 11 --

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 30/2013	Dic 31/2012
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la Nación.	7.18	17.99
Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la Nación.	2.46	3.73
Otros títulos de deuda pública.	4.49	4.53
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria.	8.53	8.91
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de subyacentes distintos de cartera hipotecaria.	5.04	4.94
Títulos emitidos por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	5.81	6.72
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	6.71	7.46
Títulos emitidos, avalados o garantizados por gobiernos extranjeros.	6.71	12.92
Títulos cuyo emisor, garante u originador de una titularización sean bancos del exterior.	3.00	3.93
Títulos emitidos, garantizados por organismos multilaterales de crédito.	2.97	3.66
Títulos cuyo emisor, garante u originador de una titularización sean entidades del exterior diferentes a bancos.	7.09	7.82

(Continúa)

- 12 -

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 2013, 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	Participación MM	% Participación	Precio Compra \$
ACCIÓN	Almacenes Exit S.A.	23,644,953	\$ 756,638	4,482	448,240,151	\$ 7,476,776	5.28%	30,010
ACCIÓN	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A. BBVA	22,907,070	5,954	89,779	14,387,880,071	2,793,015	0.18%	215
ACCIÓN	Banco Popular S.A.	81,228,824	39,071	77,253	7,725,326,503	2,192,533	1.05%	500
ACCIÓN	Bancolombia S.A.	39,120,995	1,032,794	425,914	651,822,000	11,619,920	4.59%	1,949,471
ACCIÓN	Bolsa de Valores de Colombia	1,811,225,881	51,439	18,673	18,672,822,217	94,049	9.70%	29
ACCIÓN	Cementos Argos S.A.	24,165,866	192,844	7,291	1,151,672,310	5,676,309	2.10%	8,213
ACCIÓN	Ecopetrol S.A.	419,492,803	1,711,531	10,279,175	41,116,698,456	57,144,154	1.02%	11,914
ACCIÓN	Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	398,477,679	545,914	492,111	9,181,177,017	8,902,344	4.34%	2,356
ACCIÓN	Gas Natural S.A. E.S.P.	3,584,812	27,680	27,680	34,917,588	1,083,592	9.71%	119,900
ACCIÓN	Grupo de Inversiones Suramericanas S.A.	37,048,357	1,385,609	107,882	575,372,223	20,938,427	6.44%	38,831
ACCIÓN	Interconexion Eléctrica S.A. E.S.P.	52,443,705	396,999	36,916	1,107,677,894	6,070,352	4.73%	9,239
ACCIÓN	ISAGEN S.A. E.S.P.	113,942,861	293,454	68,152	2,726,072,000	3,553,102	4.18%	2,440
ACCIÓN	Mineros S.A.	6,048,622	21,412	159	261,687,402	516,337	2.31%	6,430
ACCIÓN	Pacific Rubiales Energy Corp.	7,938,406	271,493	7,898,883	322,428,270	8,155,060	2.45%	35,491
ACCIÓN	Promigas S.A. E.S.P.	13,823,136	55,178	13,299	132,914,797	1,441,150	10.40%	7,062
ACCIÓN	Valorem S.A.	42,336,285	12,284	6,665	2,664,526,810	1,343,154	1.59%	385
ACCIÓN	Petrominerales Ltd.	25,000	271	574,233	84,579,485	1,882,318	0.03%	30,962
ACCIÓN	Construcciones El Condor S.A.	1,991,705	2,866	15,655	628,044,220	662,560	0.32%	1,441
ACCIÓN	GELSA S.A. E.S.P.	45,406,390	220,231	180	719,584,500	2,891,694	6.31%	9,246
ACCIÓN	CEMEX LATAM HOLDINGS	9,350,961	119,692	914,052	407,890,342	885,916	2.29%	12,710
ACCIÓN	Grupo Argos S.A.	19,081,698	366,349	49,447	785,443,805	14,245,952	2.43%	1,335,371
ACCIÓN	Grupo Nutresa S.A.	24,258,429	581,717	2,301	460,123,458	7,357,456	5.27%	24,950
ACCIÓN EXT.	CITIGROUP GLOBAL MARKETS HOLDINGS INC	721,145	66,731	4,324	3,041,000,000	191,633	0.02%	45
ACCIÓN EXT.	COMPANHIA DE TRANSMISSAO DE ENERGIA ELÉTRICA PAUL	30,329	885	1,163	153,000,000	5,150,000	0.02%	55
ACCIÓN EXT.	PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP. - PEGIF - US	2,332,911	79,070	7,898,883	322,428,270	8,155,060	0.72%	21
ACCIÓN EXT.	PETROMINERALES LTDA - PMG CN CS.	1,086,100	11,958	574,263	84,579,485	1,882,318	1.28%	17
ACCIÓN PREF	Bancolombia S.A.	15,787,544	426,264	425,914	342,122,416	11,619,920	4.61%	1,861,767
ACCIÓN PREF	Cementos Argos S.A.	29,817,990	240,729	7,291	182,000,000	5,676,309	16.38%	8,193
ACCIÓN PREF	Corporación Financiera Colombiana S.A.	1,594,370	52,439	1,978	12,290,639	3,281,416	12.97%	1,183,887
ACCIÓN PREF	Grupo de Inversiones Suramericanas S.A.	162,614	6,170	107,882	106,394,963	20,938,427	0.15%	37,910
ACCIÓN PREF	Helm Bank S.A.	99,803,922	51,898	227,544	4,550,882,790	1,474,134	2.19%	476
ACCIÓN PREF	Banco Davivienda S.A.	7,462,794	172,607	55,527	100,537,305	5,537,552	7.41%	22,982
ACCIÓN PREF	AVIANCA HOLDING S.A.	3,592,913	14,857	221,091	159,907,920	2,092,258	2.25%	4,251
ACCIÓN PREF	Carvajal Empaques S.A.	1,950,212	8,620	4,332	36,934,348	357,909	5.28%	4,309
ACCIÓN PREF	Grupo Argos S.A.	7,377,991	142,395	49,447	140,043,805	14,245,952	5.27%	1,322,440
ADR	Almacenes Exit S.A.	392,040	5,930	4,482	13,340,912	7,476,776	2.94%	8
ADR	Bancolombia S.A.	684,015	74,550	425,914	170,946,016	11,619,920	0.40%	122
ADR	PETROLEO BRASILEIRO S.A.-PETROBRAS-	2,414,163	68,104	207,101,298	13,044,000,000	323,447,004	0.02%	51
Total Acciones (a)			\$ 9,905,002			\$ 590,092,738		

(Continúa)



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

**Participaciones:**

Participación	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor Presente \$
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	BBVA Fiduciaria - F.C.O FAM	155,500	\$ 263
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Cartera Colectiva Abierta Fonval	124,790	408
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	CARTERA COLECTIVA LIQUIDEZ BYR	5,532	55
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fidubogotá - F.C.O. SUMAR	14,314	372
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Corfiocolombiana S.A.	14,174	444
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Fiduciar S.A.	52,439	94
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria la Previsora	28,801	55
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Popular S. A. - Cartera Colectiva	29,874	244
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Skandia	43,071	124
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiducolombia S.A.	5,984	135
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiducodante	354	773
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fondo Interes - Corredores Asociados	17,278	229
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Helm Trust Inv - Cartera Colectiva	2,817	5
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Sanfander Inv. Trust - FCO	2	4
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Ultrabursátiles - Ultravadores	51,019	392
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Cartera Colectiva Abierta RENDIR	2,907	83
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	FONDO BURSÁTIL ISHARES COLCAP	20,794,181	337,141
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	LIQUIDEZ FONDO ABIERTO CASA DE BOLSA	2,544,119	5,759
FONDO CAPITALES PRIVADOS	FCP-val Termolasajero	1,702,151	45,425
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Allra	4,781,009	43,216
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Aureos Colombia	2,517,209	28,421
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado China Hispanoamericana I	323,024	1,062
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado de Infraestructura Brookf	4,970,949	49,373
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Fondo Transandino Colombi	49,794	1,711
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Hidrocarburos de Colombia	3,042,849	33,249
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado ND Infrastructure Fund I	1,987,927	19,680
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Fund I	4,215,449	45,443
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Inversión Forestal de Colombia	1,267,509	12,524
FONDO CAPITALES PRIVADOS	The Rahafin Group FCP Latina America I	445,387	4,118
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado FINIRA	144,487	1,441
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado MAS COLOMBIA-LATAM (FKMC)	1,241,044	12,999
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Teka	2,133,027	21,389
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Kandoo Fund I Colombia	3,073,857	49,103
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Inverlink Estructuras Inmobiliarias - Paralelo 26	1,191,410	11,905
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	HarbourVest Partners, LLC	1,489,347	51,320
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Morgan Stanley Funds	1,597,627	33,417
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Partners Group Secondary	9,198,146	55,386
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Fondo de Infraestructura II GS	1,002,944	17,087
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	PIMCO Commodity Real Return Strat Instl	2,818,548	30,284
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	SOUTHERN CROSS LATIN AMERICA PRIVATE EQUITY FUND	2,574,890	14,127
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Fondo Blackstone Capital Partners VI	1,444,982	23,749
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Hamilton Lane FE Fund VII	1,313,883	25,989
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	RHESA REAL ESTATE GROUP	728,333	13,444
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	AXA Secondary Fund V	1,574,822	37,899
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	ADVENT INTERNATIONAL GPE VII	504,351	9,248
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Apax VIII GP LP	790,485	14,597
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Apollo Natural Resources Partners LP	882,648	13,980
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	ALPINVEST SECONDARIES FUND V	101,246	1,547
FONDO INTERNACIONAL	Black Rock ILF EUR	11,254,543	26,402
FONDO INTERNACIONAL	Black Rock ILF USD	743,151	1,472
FONDO INTERNACIONAL	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG	1,215	348
FONDO INTERNACIONAL	Dimensional Fund Advisors Inc. Emergin Markets Val	4,285,250	215,253
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI Emerging Markets Index Fund	3,903,363	200,414
FONDO INTERNACIONAL	J.P. Morgan US Dollar Liquidity Fund	117,274,412	224,224
FONDO INTERNACIONAL	SPDR TRUST SERIES I	497,185	215,193
FONDO INTERNACIONAL	The Vanguard Group - Institutional Index Fund	2,242,499	638,975
FONDO INTERNACIONAL	VANGUARD EMERGING MARKETS ETF	2,113,018	158,048
FONDO INTERNACIONAL	Powershares DB Base Metals Fund	531,423	14,544
FONDO INTERNACIONAL	ETF AGRICULTURE AIGA	435,744	9,237
FONDO INTERNACIONAL	INVESTEC GLOBAL ENERGY I ACC US INFERIA LX \$	1,971,798	48,427
FONDO INTERNACIONAL	ABERDEEN GLOBAL EMERGING MARKETS EQUITY FUND I2-AB	1,550,107	198,899
FONDO INTERNACIONAL	VONTobel FUND EMERGING MARKETS EQUITY-FUSD	681,375	207,710
FONDO INTERNACIONAL	TEMPLETON ASIAN GROWTH FUND ACC	1,309,281	80,597
FONDO INTERNACIONAL	DEKA-CONVERGENCEAKTIE CF-DEKCAP LX	159,851	32,244
FONDO INTERNACIONAL	BNY MELLON GLOBAL FUNDS PLC - BRAZIL EQ-C\$-MELBECU	3,444,475	7,094
FONDO INTERNACIONAL	BLACKROCK GLOBAL FUNDS - EMERGING EUROPE FUND-D2-M	136,402	30,957
FONDO INTERNACIONAL	MORGAN STANLEY INVESTMENT LATIN AMERICA EQUITY FUN	217,922	19,728
FONDO INTERNACIONAL	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT CHINA FD -IACC-TEMCH	549,506	25,544
FONDO INTERNACIONAL	JP MORGAN FUNDS - BRAZIL EQUITY-ISA-JPBRAJ LX	234,082	4,648
FONDO INTERNACIONAL	MATTHEWS PACIFIC TIGER FUND FD-IS-MPTX US	1,894,106	84,134
FONDO INTERNACIONAL	INVESCO GREATER CHINA EQUITY FUND-VGCC LX	595,542	44,756
FONDO INTERNACIONAL	POWERSHARES DB AGRICULTURE F (DBA US)	680,000	32,475
FONDO INTERNACIONAL	VONTobel-US VALUE EQUITY VONTUVAL LX	299,177	74,975
FONDO INTERNACIONAL	JP MORGAN LATIN AMERICA EQUITY FUND-LCCD LX	178,454	10,547
FONDO INTERNACIONAL	SCHRODER OF JAPANESE EQUITY "C" ACC	2,323,234	39,414
FONDO INTERNACIONAL	ING (U) INVEST US HIGH DIVIDEND IC USD-INGUHC LX	85,497	44,400
FONDO INTERNACIONAL	MORGAN STANLEY INVESTMENT FUNDS GLOBAL BRANDS-2-MO	1,001,753	73,424
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Codenalco	262,600	8,308
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Fiduciaria Corfiocolombiana Pol/monios Autónomos -	11,043	85,401
Total Participaciones (b)		\$	4,116,449
Total Acciones y Participaciones (a+b)		\$	14,021,451

El detalle de los literales (a y b), 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 2012, 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 \$
ACCIÓN	Almacenes Exito S.A.	23,194,497	\$ 823,405	4,482	447,604,316	\$ 7,248,407	5.18%	24,750
ACCIÓN	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A. BBVA	22,907,070	5,758	89,779	14,387,489,071	2,722,074	0.16%	215
ACCIÓN	Banco Popular S.A.	82,928,137	41,495	77,233	7,725,326,903	2,007,411	1.07%	520
ACCIÓN	Bancolombia S.A.	38,453,351	1,153,601	425,914	851,827,000	11,003,759	4.51%	28,771
ACCIÓN	Bolsa de Valores de Colombia	1,811,225,581	53,793	18,673	18,672,822,217	110,060	9.70%	28
ACCIÓN	Cementos Argos S.A.	25,436,236	256,906	7,291	1,151,672,310	5,653,888	2.21%	10,789
ACCIÓN	Ecopetrol S.A.	403,115,748	2,201,012	10,279,174,614	41,116,698,456	53,740,763	0.88%	4,145
ACCIÓN	Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	358,281,698	452,478	492,111,089	9,181,177,017	8,703,660	3.88%	1,040
ACCIÓN	Gas Natural S.A. E.S.P.	3,884,812	428,070	27,688	36,917,588	1,159,628	9.71%	118,862
ACCIÓN	Grupo de Inversiones Suramericanas S.A.	36,948,342	1,404,835	107,882	575,372,223	19,058,845	6.43%	31,537
ACCIÓN	Interconexion Eléctrica S.A. E.S.P.	52,443,705	593,440	36,916,335	1,107,677,894	6,225,004	4.73%	11,777
ACCIÓN	ISAGEN S.A. E.S.P.	113,948,927	285,442	68,151,800	2,726,072,000	3,486,666	4.18%	2,074
ACCIÓN	Miñeros S.A.	6,048,622	25,707	159	261,487,402	502,638	2.31%	4,995
ACCIÓN	Pacific Rubiales Energy Corp.	8,116,806	335,224	2,085,951	271,631,454	3,481,357	2.99%	35,764
ACCIÓN	Valorem S.A.	42,336,285	14,183	4,777	1,909,427,987	1,020,067	2.22%	322
ACCIÓN	Grupo Nutresa	24,136,722	613,555	2,301	460,123,458	6,741,519	5.25%	21,343
ACCIÓN	PETROMINERVALES LTD.	25,000	367	79,635	99,834,000	1,051,034	0.03%	33,940
ACCIÓN	Construcciones El Condor S.A.	1,604,754	2,544	23,487	628,044,220	643,779	0.26%	1,282
ACCIÓN	CELSIA S.A. E.S.P.	43,831,264	234,059	180	719,584,500	2,768,483	6.09%	3,968
ACCIÓN	Grupo Argos S.A.	19,751,451	414,780	49,307	783,202,657	12,519,278	2.52%	1,335,371
ACCIÓN	CEMEX LATAM HOLDINGS	7,898,779	89,888	914,052	407,890,342	885,916	1.94%	12,710
ACCIÓN EXT.	CITIGROUP GLOBAL MARKETS HOLDINGS INC	1,441,145	99,408	4,583,252	2,942,700,000	329,752	0.05%	45
ACCIÓN EXT.	COMPANHIA DE TRANSMISSAO DE ENERGIA ELÉTRICA PAUL	30,329	866	1,006,442	150,000,000	4,396,036	0.02%	55
ACCIÓN EXT.	PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP- PIEGFF - US	3,459,611	143,505	2,085,951	271,631,454	3,481,357	1.27%	35,764
ACCIÓN EXT.	PETROMINERVALES LTD.-PMG CN CS	1,086,100	15,879	79,635	99,834,000	1,051,034	1.09%	12
ACCIÓN EXT.	PROMIGAS INVESTMENT LIMITED	1,000	373,096	177	132,914,797	373,097	0.00%	210,317
ACCIÓN PREF	Bancolombia S.A.	17,012,673	507,317	425,914	342,122,416	11,003,759	4.97%	28,167
ACCIÓN PREF	Corporación Financiera Colombiana S.A.	1,560,622	52,241	1,931	12,071,287	2,901,568	12.93%	31,229
ACCIÓN PREF	Grupo de Inversiones Suramericanas S.A.	70,853	2,763	107,882	106,334,983	19,058,845	0.07%	32,800
ACCIÓN PREF	HELM BANK S.A.	99,803,922	48,006	224,016	4,480,319,252	1,362,013	2.23%	289
ACCIÓN PREF	Banco Davivienda S.A.	8,818,211	207,082	55,927	100,537,305	5,177,660	8.77%	16,000
ACCIÓN PREF	AVIANCA HOLDING S.A.	3,521,319	15,934	221,091	1,997,907,920	1,857,728	2.20%	4,565
ACCIÓN PREF	Corporación Envigado S.A.	1,886,792	9,425	4,332	36,934,348	342,428	5.11%	40
ACCIÓN PREF	Corporación Envigado S.A.	7,743,311	165,087	49,307	137,802,657	12,519,278	5.62%	1,322,440
ADR	Almacenes Exito S.A.	392,060	5,436	4,482	13,741,947	7,248,407	2.85%	24,750
ADR	Bancolombia S.A.	828,765	97,306	425,914	168,740,604	11,003,759	0.49%	110,964
ADR	COMPANHIA DE TRANSMISSAO DE ENERGIA ELÉTRICA PAUL	265,321	7,366	1,006,442	153,000,000	4,396,036	0.17%	54,251
ADR	PETROLEO BRASILEIRO S.A.-PETROBRAS	2,414,163	81,033	189,840,709	13,044,496,930	298,899,831	0.02%	51
			\$ 11,172,282		\$	\$ 536,176,823		

(Continúa)

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

**Participaciones:**

Participación	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor Presente \$
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	BBVA Fiduciaria - F.C.O. FAM	394,916	\$ 709
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Cartera Colectiva Abierta Fonval	1,867,999	6,002
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	CARTERA COLECTIVA LIQUIDEZ BYR	3,916	55
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fidubogotá - F.C.O. SUMAR	455,047	10,182
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fidudaria Corficolombiana S.A.	127,567	3,615
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fidudaria Fiducor S.A.	52,439	94
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fidudaria la Previsora	28,801	54
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fidudaria Popular S.A. - Cartera Colectiva	1,219,986	10,731
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fidudaria Skandia	561,276	1,111
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiducolombia S.A.	85,180	1,892
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiducolombiano S.A.	1,065	2,287
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fondo Interes - Corredores Asociados	2,389	32
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fondo Renta Ya	593	2
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Helm Trust Inv - Cartera Colectiva	2,817	5
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Santander Inv. Trust - FCO	1	5
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Ultrabursátiles - Ultravalores	10,074	59
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	CARTERA COLECTIVA ABIERTA AUANZA	100	11
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Cartera Colectiva Abierta RENDIR	2,907	82
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	FONDO BURSÁTIL ISHARES COLCAP	13,602,503	249,266
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	LIQUIDEZ FONDO ABIERTO CASA DE BOLSA	1,658,803	3,691
FONDO CAPITALES PRIVADOS	FCP-val Termotaxilero	1,696,723	41,863
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Altra	6,781,000	57,321
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Aureos Colombia	2,494,592	25,650
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Cne Hispanoamericano I	382,176	1,330
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado de Infraestructura Brookf	6,818,289	67,847
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Fondo Transandino Colombi	67,369	1,076
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Hidrocarburos de Colombia	2,797,436	29,741
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado NO Infraestructura Fund I	1,761,272	17,527
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Fund I	4,190,687	51,775
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Inversión Forestal de Colombia	1,208,517	11,794
FONDO CAPITALES PRIVADOS	The Ashlyn Group FCP Latino America I	418,517	4,135
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado FINTRA	49,187	492
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado MAS COLOMBIA-LATAM (FKMC)	1,032,794	10,363
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Teka	1,436,385	13,109
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Kandoo Fund I Colombia	2,663,506	36,482
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Inverlink Estructuras Inmobiliarias - Paralelo 26	750,000,000	7,500
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	HarbourVest Partners, LLC	1,848,240	43,914
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Morgan Stanley Funds	1,611,238	30,606
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Partners Group Secondary	9,980,119	44,295
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Fondo de Infraestructura II GS	940,279	14,858
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	PIMCO Commodity Real Return Strat Instl	5,803,643	68,243
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	SOUTHERN CROSS LATIN AMERICA PRIVATE EQUITY FUND	2,245,078	12,931
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Fondo Blackstone Capital Partners VI	1,396,125	17,653
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Hamilton Lane PE Fund VII	1,239,984	21,855
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	FINESA REAL ESTATE GROUP	728,333	12,543
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	AXA Secondary Fund V	1,308,912	29,890
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	ADVENT INTERNATIONAL GPE VII	355,342	6,283
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Apax VIII GP LP	550,761	9,739
FONDO INTERNACIONAL	ALLIANZBERNSTEIN GLOBAL BOND PORTFOLIO	1,964,146	32,022
FONDO INTERNACIONAL	Black Rock IIF EUR	11,256,563	26,240
FONDO INTERNACIONAL	Black Rock IIF USD	763,153	1,349
FONDO INTERNACIONAL	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG	1,215	318
FONDO INTERNACIONAL	Dimensional Fund Advisors Inc. Emergin Markets Val	4,182,292	217,494
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI Emerging Markets Index Fund	237,621	18,230
FONDO INTERNACIONAL	J.P. Morgan US Dollar Liquidity Fund	91,520,541	161,829
FONDO INTERNACIONAL	SPDR TRUST SERIES 1	1,838,164	450,979
FONDO INTERNACIONAL	The Vanguard Group - Institutional Index Fund	2,224,383	504,789
FONDO INTERNACIONAL	VANGUARD EMERGING MARKETS ETF	2,113,018	162,081
FONDO INTERNACIONAL	Powershares DB Base Metals Fund	2,388,023	93,861
FONDO INTERNACIONAL	ETF AGRICULTURE AIGA	635,744	9,097
FONDO INTERNACIONAL	SPDR GOLD TRUST	593,113	168,158
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES COMEX GOLD TRUST	5,583,000	158,940
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES SILVER TRUST SILV US	1,455,025	74,792
FONDO INTERNACIONAL	HAREWOOD OSCILLATOR COMMODITIES HAOSCOA	272	24,042
FONDO INTERNACIONAL	INVESTEC GLOBAL ENERGY-I ACCUS INGEFUA LX \$	1,971,798	62,619
FONDO INTERNACIONAL	ABERDEEN GLOBAL EMERGING MARKETS EQUITY FUND I2-AB	1,550,107	198,401
FONDO INTERNACIONAL	VONTORBEL FUND EMERGING MARKETS EQUITY-I-USD	681,375	202,037
FONDO INTERNACIONAL	POWERSHARES DB OIL FUND	1,149,300	52,228
FONDO INTERNACIONAL	TEMPLETON ASIAN GROWTH FUND ACC	1,309,281	81,330
FONDO INTERNACIONAL	DEKA-CONVERGENCEAKTIE CF-DEKCACT LX	159,851	33,555
FONDO INTERNACIONAL	BNY MELLON GLOBAL FUNDOS PLC - BRAZIL EQ-CS-MELBEQU	3,444,475	7,623
FONDO INTERNACIONAL	BLACKROCK GLOBAL FUNDS - EMERGING EUROPE FUND-D2-M	136,402	31,412
FONDO INTERNACIONAL	MORGAN STANLEY INVESTMENT LATIN AMERICA EQUITY FUN	217,922	20,947
FONDO INTERNACIONAL	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT CHINA FD -IACC-TEMCH	549,508	27,401
FONDO INTERNACIONAL	JPMORGAN FUNDS - BRAZIL EQUITY--ISA-JPBRAAI LX	234,082	7,525
FONDO INTERNACIONAL	MATTHEWS PACIFIC TIGER FUND FD-IS-MIPTX US	1,883,483	80,297
FONDO INTERNACIONAL	INVESCO GREATER CHINA EQUITY F-INVPGCC LX	595,542	41,017
FONDO INTERNACIONAL	POWERSHARES DB COMMODITY INDEX	720,000	35,165
FONDO INTERNACIONAL	JPMORGAN, LATIN AMERICA EQUITY FLEFLCCD LX	170,656	10,972
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Cadenalco	282,600	8,243
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Fidudaria Corficolombiana Patrimonios Autónomos -	11,043	84,274
Total Participaciones (b)			\$ 4,070,047
Total Acciones y Participaciones (a+b)			\$ 15,242,329

El detalle de los literales (a y b), 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	Jun 30/2013	Dic 31/2012
			Valor provisionado en \$	
Banco del Pacífico S.A.	E "Inversión incobrable"	1 CDT	511	511
Corporación Financiera del Pacífico S.A.	E "Inversión incobrable"	3 Bono y 1 CDT	4,087	4,087
Empresas Municipales de Cali E.I.C.E	B "Inversión con riesgo aceptable"	1 Título - valor	2,073	2,979
			Valor pagado por el emisor	
Banco del Pacífico S.A.	E "Inversión incobrable"	1 CDT	989	989
Corporación Financiera del Pacífico S.A.	E "Inversión incobrable"	3 Bono y 1 CDT	640	640
Empresas Municipales de Cali E.I.C.E	B "Inversión con riesgo aceptable"	1 Título - valor	17,667	16,761
			Valor pendiente de pago	
Banco del Pacífico S.A.	E "Inversión incobrable"	1 CDT	511	511
Corporación Financiera del Pacífico S.A.	E "Inversión incobrable"	3 Bono y 1 CDT	4,087	4,087
Empresas Municipales de Cali E.I.C.E	B "Inversión con riesgo aceptable"	1 Título - valor	2,073	2,979

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

(Continúa)

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

Las provisiones que se han realizado para estos títulos se contabilizan disminuyendo el valor de la inversión del respectivo título contra la cuenta de valoración de inversiones; esto en cumplimiento de lo definido en el plan único de cuentas para los fondos que administran reservas pensionales.

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

	Jun 30/2013	Dic 31/ 2012
<b>Operaciones de Contado</b>		
Derechos Compras sobre títulos	\$ 11,039	-
Derechos de Ventas sobre títulos	27,057	33,860
Obligación de Compras sobre títulos	(10,875)	-
Obligación de Ventas sobre títulos	(27,312)	(33,826)
<b>Total Contratos de Contado</b>	<u>(91)</u>	<u>34</u>
<b>Contratos Forward de Cobertura</b>		
Derechos compra de Monedas (peso/dólar)	67,507	-
Derechos venta de monedas (peso/dólar)	316,581	1,615,667
Obligaciones Compra de Monedas (peso/dólar)	(66,396)	-
Obligaciones venta de Monedas (peso/dólar)	(314,801)	(1,566,538)
<b>Total Contratos Forward</b>	<u>2,891</u>	<u>49,129</u>
<b>Contratos SWAP de Cobertura</b>		
Derechos de Monedas	193,519	565,917
Derecho de Tasas de Interés	366,104	636
Obligaciones de Monedas	(170,700)	(535,296)
Obligación Tasa de Interés	(353,694)	(574)
<b>Total Contratos Swap</b>	<u>35,229</u>	<u>30,683</u>
<b>Total Derivados</b>	<u>\$ 38,029</u>	<u>79,846</u>

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

	Jun 30/2013	Dic 31/ 2012
Plazo promedio (días)	50.76	40.07
Rendimiento Promedio	4.14%	5.06%

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

(Continúa)

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

**(6) Cuentas por Cobrar**

A 30 de junio de 2013 y 31 de diciembre de 2012, las cuentas por cobrar por \$3,197 y \$4,580, respectivamente, corresponden a las operaciones de derivados en divisas swaps.

**(7) Posiciones Pasivas en Operaciones de Mercado Monetario y Relacionadas**

El detalle de las Posiciones Pasivas en Operaciones de Mercado Monetario y Relacionadas al 30 de junio de 2013 es el siguiente:

Bancos	\$	418,907
Sociedades Comisionistas de Bolsas de Valores		7,336
	\$	<u>426,243</u>

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

El detalle de los Instrumentos Financieros Derivados es el siguiente:

	Jun 30/2013	Dic 31/ 2012
<b>Contratos Forward de Cobertura</b>		
Derechos de Compra Moneda (peso/dólar)	\$ (115,735)	(258,017)
Derechos de Venta Moneda (peso/dólar)	(943,252)	-
Derechos de Venta Moneda diferentes (peso/dólar)	(160,701)	(111,745)
Obligaciones Compra de Moneda (peso/dólar)	116,871	262,207
Obligaciones Venta de Moneda (peso/dólar)	969,832	-
Obligaciones de Compra Moneda diferentes (peso/dólar)	162,972	114,226
Derechos de Venta Títulos	(249)	-
Obligaciones de Venta Títulos	249	-
<b>Total Contratos Forward</b>	<u>29,987</u>	<u>6,671</u>
<b>SWAPS de Cobertura</b>		
Derechos de Monedas	(322,992)	(198,447)
Derechos de Tasas de Interés	-	(265,146)
Obligaciones de Monedas	356,640	219,898
Obligaciones de Tasas de Interés	-	277,352
<b>Total contratos SWAP</b>	<u>33,648</u>	<u>33,657</u>
<b>TOTAL</b>	<u>\$ 63,635</u>	<u>40,328</u>

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

**(9) Cuentas por Pagar - otros**

El detalle de las Cuentas por Pagar – otros es el siguiente:

	Jun 30/2013	Dic 31/ 2012
Comisiones y Honorarios	\$ -	9
Otros		
Diferidos SWAPS	51	74
Proveedores	-	3
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 51</b>	<b>77</b>

**(10) Patrimonio**

A 30 de junio de 2013, el patrimonio del Fondo está representado por 1,082,626,645.92854 unidades, cada una con un valor de \$29,162.72086164 (en pesos), para un valor total de \$31,572,338 y a 31 de diciembre de 2012, el patrimonio del Fondo está representado por 1,061,925,937.81854 unidades, cada una con un valor de \$30,132.23250242 (en pesos), para un valor total de \$31,998,199.

A 30 de junio de 2013 y a 31 de diciembre de 2012, algunas cuentas patrimoniales presentan aportes en proceso de análisis y aplicación a las cuentas individuales de los afiliados.

**(11) Ingresos Operacionales – Otros**

Para el periodo de seis meses que termino el 30 de junio de 2013 y a 31 de diciembre de 2012, los otros Ingresos Operacionales por \$2,267 y \$1,168 respectivamente corresponden a los ingresos generados por la valoración de diferencia en cambio de inversiones en otras monedas diferentes al peso.

**(12) Ingresos No Operacionales – Otros**

Para el periodo de seis meses que termino el 30 de junio de 2013, los otros Ingresos No Operacionales por \$107 corresponden a los ingresos de ejercicios anteriores generados por el reintegro de liquidación del Banco del Pacífico.

**(13) Gastos operacionales - Otros**

Para el periodo de seis meses que termino el 30 de junio de 2013 y a 31 de diciembre de 2012, los otros Gastos Operacionales por \$61 y \$44, respectivamente corresponden al servicio de corretaje por operaciones de producto en pesos.

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

**(14) Gastos No Operacionales – Otros**

Para el periodo de seis meses que termino el 30 de junio de 2013, los otros Gastos No Operacionales por \$90 corresponden al registro de rendimientos de ejercicios anteriores por análisis de partidas conciliatorias.

**(15) Cuentas Contingentes**

El detalle de las cuentas contingentes es el siguiente:

<b>ACREEDORAS</b>	<b>Jun 30/2013</b>	<b>Dic 31/ 2012</b>
Retenciones contingentes por retiros de saldos	\$ 1,096,814	976,163
<b>DEUDORAS</b>	<b>Jun 30/2013</b>	<b>Dic 31/ 2012</b>
Bonos pensionales convertibles	99,806	91,873
Valores entregados en operaciones TTV's	384,957	-
Cotizaciones por cobrar no declaradas	851,221	1,011,130
Cotizaciones por cobrar declaradas	870	547
	<b>\$ 1,336,854</b>	<b>1,103,550</b>

**(16) Cuentas de Orden**

El detalle de las cuentas de orden es el siguiente:

<b>DEUDORAS</b>	<b>Jun 30/2013</b>	<b>Dic 31/ 2012</b>
Bienes y valores entregados en custodia	\$ 21,768,536	20,027,621
Intereses y capital vencidos y no cobrados	11,579	778
Otras	1,039	1,024
	<b>\$ 21,781,154</b>	<b>22,029,423</b>

**(17) Contingencias**

A 30 de junio de 2013 y a 31 de diciembre de 2012, no existen contingencias en el Fondo de pensiones Obligatorio Moderado.

**(18) Eventos Subsecuentes**

No se presentaron eventos subsecuentes en el Fondo Obligatorio Moderado entre el 30 de junio de 2013 y la fecha del informe del Revisor Fiscal.

**(19) Revelación de Riesgos**

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

(Continúa)



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

**Información Cualitativa**

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

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

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

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

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

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

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.

(Continúa)

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

Existen igualmente mecanismos de seguridad óptimos en la negociación, que permiten constatar que las operaciones se hicieron en las condiciones pactadas y a través de los medios de comunicación adecuados, permitiendo asegurar la comprobación de las condiciones en las que fueron realizadas las operaciones.

La contabilización de las operaciones se realiza de una manera rápida y precisa, evitando así incurrir en errores asociados al registro.

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

Igualmente, se contempla dentro del plan, la verificación del adecuado cumplimiento normativo de los diferentes sistemas de administración de riesgos:

- 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
- Sistema de atención al consumidor financiero – SAC

Durante el primer semestre de 2013, se han realizado evaluaciones sobre algunos de los procesos de la cadena de valor de la Compañía como son: Tecnología; Afiliación, Recaudo y Acreditación de Cesantías e Inversiones (Front Office), cuyos resultados han sido informados a los distintos responsables de los procesos y al Comité de Auditoría. Con base en los eventos/hallazgos identificados, se han definido planes de acción encaminados a la mitigación de los riesgos asociados, sobre los cuales la Auditoría Interna realiza un seguimiento permanente, a fin de verificar la adecuada implementación de los mismos.

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.

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

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

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

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.

- **Riesgo de Lavado de Activos.**

En el marco de la política de Porvenir Pensiones y Cesantías para prevenir la utilización de sus productos y servicios con fines delictivos, durante el primer semestre del 2013 se ejecutó el modelo de gestión para el Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo SARLAFT, buscando preservar la integridad de la Entidad y de todos sus clientes.

Porvenir Pensiones y Cesantías, colabora activamente con el Gobierno y con diversas organizaciones nacionales en la detección y combate de actividades de narcotráfico, terrorismo y cualquier forma de crimen organizado. El SARLAFT establece los criterios para que los productos y servicios de la AFP no sean utilizados para este tipo de actividades.

En específico, se ejecutaron las siguientes acciones: (1) Se emitieron nuevas actualizaciones de las normas internas sobre conocimiento del cliente; (2) Se impartieron cursos de formación presencial y virtual a más de 1.200 empleados y directivos. Tanto en la programación de participantes como en los contenidos de los cursos, se prestó especial atención a las necesidades de aquellos empleados y directivos que se desempeñan en las áreas de mayor riesgo. Además, con el objetivo de mantener una formación continua y actualizada, se han incluido los materiales formativos y diferentes publicaciones de interés en la intranet, para continuar profundizando en la materia; (3) La Entidad también mantiene en funcionamiento los principios de conocimiento del cliente, el conocimiento del mercado, el monitoreo de operaciones, la detección y análisis de operaciones inusuales, y la determinación y reporte de operaciones sospechosas a la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF).

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

- **Riesgo Operativo.**

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

La Unidad de Riesgo Operativo (URO) continuó aplicando el ciclo de las etapas y elementos del SARO (Sistema de Administración de Riesgo Operativo) durante el primer semestre de 2013. Igualmente, realizó seguimiento por medio del Modelo Integrado de Control Interno (MICI), el cual permite integrar la información de los diferentes sistemas que lo conforman (SARO, Seguridad de la Información, SOX, SARLAFT, Control Interno, entes de control externo, cumplimiento legal, auditoría, entre otros) y concentrar esfuerzos y recursos en los principales riesgos, controles y planes de acción. De igual forma, durante el periodo se efectuaron los seguimientos a los informes de los entes de control externos, en particular los relacionados con la Superintendencia Financiera de Colombia y Revisoría Fiscal. En términos generales se fortaleció el esquema de seguimiento sobre las acciones relacionadas con el control interno de la Compañía frente a los niveles de cumplimiento establecidos.

Adicionalmente, se continuó con el mantenimiento del cumplimiento de los requisitos de la Ley Sarbanes Oxley, y se realizó una auditoría externa por parte de KPMG del cumplimiento de estos requisitos. Con base en los resultados obtenidos, Grupo AVAL emitió sin salvedades ante la SEC (Securities and Exchange Commission) una certificación del control interno sobre el reporte financiero. Igualmente, se definieron los procesos incluidos en el alcance SOX-2013. Así mismo, se continúa administrando la línea ética de Porvenir bajo parámetros de anonimato y confidencialidad.

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

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

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

(Continúa)

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

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

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

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

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

Durante el primer semestre de 2013 se realizaron varias actualizaciones al Manual de Inversiones entre las que se incluyen: (i) Modificaciones a la Política de Inversión para incluir a los patrimonios autónomos públicos; (ii) Se actualizó el anexo con la metodología de riesgo de crédito; (iii) Se actualizó el anexo con la metodología de riesgo de liquidez.

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

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

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

• **Operaciones de Tesorería**

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

**Información Cuantitativa**

**Composición del Portafolio**

	<b>Jun 30/2013</b>	<b>Dic 31/2012</b>
<b>Activo Financiero</b>	<b>% part</b>	<b>% part</b>
Títulos Deuda Pública	40.81%	37.72%
Títulos Sector Financiero	7.45%	6.97%
Títulos Sector Real	4.47%	4.39%
Otras Inversiones Extranjeras	16.81%	18.72%
Renta Variable	30.43%	32.07%
Depósitos a la Vista *	0.03%	0.13%
<b>TOTAL</b>	<b>100.00%</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 del Fondo**

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

	<b>Moderado</b>	
	<b>Fecha</b>	<b>Valor</b>
<b>Promedio</b>		\$ 32,742,187
<b>Mínimo</b>	<b>16-Mar-13</b>	30,850,072
<b>Máximo</b>	<b>25-Jun-13</b>	\$ 33,260,886

(Continúa)

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

(Periodo de análisis 1 de julio a 31 de diciembre de 2012)

	Moderado	
	Fecha	Valor
Promedio		\$ 30,394,938
Mínimo	1-Jul-12	28,568,683
Máximo	27-Dic-12	\$ 32,006,283

**RIESGO**

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

Valor del Portafolio MARKRISK \$31,923,100

**Valor en Riesgo (VaR)**

(Cifras en millones pesos)

	Jun 30/2013	Dic 31/2012
ACCIONES COLOMBIA	\$ 176,239	70,852
BONOS FIJOS	3,773	2,173
BONOS INFLACIÓN	8,216	7,097
BONOS TASA INTERÉS	22	12
COMMODITIES	1,065	8,715
FCP	2,476	4,675
REAL STATE	68	67
RETORNO ABSOLUTO	2,944	3,935
D_PUB_EXTRANJERA	-	680
D_PUB_FIJA	121,426	17,072
D_PUB_INFLACIÓN	50,820	13,403
FW	10,805	3,739
LIQUIDEZ	1,991	909
RF_DESARROLLADOS	-	1,696
RF_EMERGENTES	-	2,381
RV_DESARROLLADOS	16,582	19,534
RV_EMERGENTE	26,467	10,076
SWAPS	2,689	1,754
VaR Portafolio	\$ 344,630	75,728
Var con relación al portafolio mensual	1.08%	0.24%
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**

Calificación	Jun 30/2013	Dic 31/2012
AAA (Internacional)	0.14%	0.14%
AA- (Internacional)	0.24%	0.23%
A+ (Internacional)	1.91%	1.68%
A- (Internacional)	0.38%	0.73%
BBB- (Internacional)	0.24%	0.37%
BBB (Internacional)	0.60%	0.77%
BBB+ (Internacional)	0.06%	0.12%
Nación	38.88%	35.73%
AAA	10.11%	9.99%
AA+	1.45%	1.37%
AA	-	0.01%
AA-	0.01%	0.04%
BBB+ o menos	0.95%	0.91%
N/A o N/D	45.03%	47.91%
Total	100.00%	100.00%

**Riesgo de Liquidez**

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

El siguiente es el indicador para medición diaria, semanal y mensual a 30 de junio de 2013 y a 31 de diciembre de 2012:

ACTIVOS LIQUIDABLES - DISPONIBILIDAD		
	30 Jun/2013	31 Dic/2012
Diaria	10.94%	11.46%
Semanal	21.61%	24.27%
Mensual	43.37%	43.87%

**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.