

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 30 de junio de 2015
 (con cifras comparativas al 31 de diciembre y 1 de enero de 2014)
 (expresado en millones de pesos)

		Notas	30 de junio de 2015	31 de diciembre de 2014	1 de enero de 2014
ACTIVO					
Efectivo					
INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS					
Instrumentos representativos de deuda	9		28.433.656	28.221.755	25.531.964
Instrumentos de patrimonio	9		31.193.015	29.378.928	23.393.065
Inversiones entregadas en operaciones de mercado monetario - instrumentos representativos de deuda	9		-	203.037	398.156
			<u>59.626.671</u>	<u>57.803.720</u>	<u>49.323.185</u>
Inversiones entregadas en garantía de operaciones con instrumentos derivados					64.023
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE					
Operaciones de contado			96	212	(85)
Contratos Forward	11		34.107	82.735	9.412
Swaps	11		48.762	38.523	42.491
			<u>82.869</u>	<u>121.258</u>	<u>51.903</u>
CUENTAS POR COBRAR	10		-	4.455	3.608
OTROS ACTIVOS			157	157	157
ACTIVO NO CORRIENTE MANTENIDO PARA LA VENTA					
Bienes inmuebles diferentes de vivienda			79	79	79
Deterioro activo no corriente mantenido para la venta			(79)	(79)	(79)
			<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
TOTAL ACTIVO		<u>\$</u>	<u>62.312.713</u>	<u>60.283.281</u>	<u>51.183.334</u>
PASIVO Y PATRIMONIO					
PASIVO					
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A COSTO AMORTIZADO					
Operaciones de transferencia temporal de valores	12	\$	-	202.827	321.047
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE					
Contratos Forward	11		212.445	246.721	24.851
Swaps	11		91.811	93.536	29.582
			<u>304.256</u>	<u>340.257</u>	<u>54.433</u>
Operaciones de contado			39	-	-
CUENTAS POR PAGAR	13		1.717	17	1.914
TOTAL PASIVO			<u>306.012</u>	<u>543.101</u>	<u>377.394</u>
PATRIMONIO	14				
Cuentas individuales de ahorro pensional			54.989.509	52.848.393	44.972.529
Cotizaciones de afiliados vinculados a otra administradora			3.226	14.003	2.151
Recaudos en proceso			411.578	620.392	669.922
Cotización de afiliados en proceso de acreditación			42.559	54.526	61.008
Reserva de estabilización de rendimientos			620.263	596.375	508.902
Aportes de afiliados en exceso			6.944	9.876	3.759
Comisiones y seguros por trasladar			6.984	1.452	99
Aportes por trasladar al fondo de solidaridad pensional y fondo de garantía			5.925.638	5.595.163	4.587.570
TOTAL PATRIMONIO			<u>62.006.701</u>	<u>59.740.180</u>	<u>50.805.940</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO			<u>\$</u>	<u>62.312.713</u>	<u>51.183.334</u>

Véanse las notas que forman parte integral de los estados financieros.


JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZÁBAL
 Representante Legal


LUZ MARINA RODRÍGUEZ MURCIA
 Contadora
 T.P. No. 36255-T


LILIA LÓPEZ SÁNCHEZ
 Revisor Fiscal
 T.P. 85901-T
 Miembro de KPMG Ltda.
 (Véase mi informe del 31 de agosto de 2015)

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

ESTADO DE RESULTADOS

Por el semestre que terminó el 30 de junio de 2015

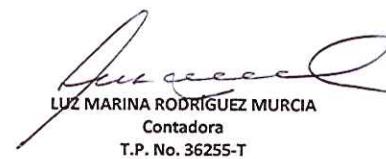
(Con cifras comparativas por el semestre que terminó el 31 de diciembre de 2014)
(Expresado en millones de pesos)

	Nota	30 de junio de 2015	Semestres terminados al 31 de diciembre de 2014
Operaciones continuas - Ingreso, neto por actividades ordinarias			
Ganancia neta sobre instrumentos representativos de deuda	15	\$ 940.790	1.137.425
Ganancia neta sobre instrumentos de patrimonio	15	296.407	1.481.638
(Pérdida) ganancia neta por venta de inversiones	15	(6.441)	53.620
Pérdida neta sobre operaciones de contado	15	(1.046)	(8.383)
Ganancia neta por diferencia en cambio	15	50.319	32.394
Pérdida neta por actividades de derivados	15	(225.512)	(216.098)
Otros		3.428	11.628
		<u>1.057.945</u>	<u>2.492.224</u>
Ingreso por intereses			
Otros intereses	16	32.275	39.381
Gastos por comisiones y honorarios		99	118
Otros egresos		103	56
Rendimientos abonados del periodo		\$ <u>1.090.018</u>	<u>2.531.431</u>

Véanse las notas que forman parte integral de los estados financieros.



JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZABAL
Representante Legal



LUZ MARINA RODRÍGUEZ MURCIA
Contadora
T.P. No. 36255-T



LIBIA LÓPEZ SÁNCHEZ
Revisor Fiscal
T.P. 85901-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 31 de agosto de 2015)



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

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.:

Informe sobre los estados financieros

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 estado de situación financiera al 30 de junio de 2015 y el estado de resultados por el semestre que terminó en esa fecha y sus respectivas notas, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa. Los estados financieros por el semestre que terminó el 31 de diciembre de 2014 preparados de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Colombia vigentes para ese semestre, fueron auditados por otro revisor fiscal, miembro de KPMG Ltda., quien, en su informe del 4 de febrero de 2015 expresó una opinión sin salvedades sobre los mismos, estos estados financieros, incluyendo los saldos de apertura al 1 de enero de 2014, fueron ajustados para adecuarlos a las Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en Colombia.

Responsabilidad de la administración en relación con los estados financieros

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 Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en 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.

Responsabilidad del revisor fiscal

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 juicio 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.

Opinión

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 2015 y los resultados de sus operaciones por el semestre que terminó en esa fecha, de acuerdo con Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en Colombia.

Otros asuntos

Los estados financieros al 30 de junio de 2015, son los primeros que la administración de la Sociedad preparó para el Fondo aplicando las Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en Colombia. En la nota 16 a los estados financieros al 30 de junio de 2015, se indica que la aplicación del nuevo marco técnico normativo no afectó la situación financiera del Fondo, ni los resultados de sus operaciones previamente reportados.

Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios

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

- a. La contabilidad ha sido llevada por la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A. conforme a las normas legales y la técnica contable.
- b. Las operaciones registradas en los libros auxiliares y los actos de los Administradores de la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A., se ajustan al reglamento del Fondo.
- c. La correspondencia y los comprobantes de las cuentas se llevan y se conservan debidamente.
- d. En la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A. que administra el Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir 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 adecuada contabilización de la provisión para los bienes recibidos en pago y con la implementación e impacto, en el estado de situación financiera y en el estado de resultados, de los Sistemas de Administración de Riesgos que le aplican al Fondo.



Libia López Sánchez
Revisor Fiscal de la Sociedad Administradora de
Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.
T.P. 85901-T
Miembro de KPMG Ltda.

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 2015
(con cifras comparativas al 31 de diciembre y 1 de enero de 2014)
(Expresadas en millones de pesos)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

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), con domicilio legal en la ciudad de Bogotá-Colombia, ubicado en la carrera 13 No 26 A-65, conformado por el conjunto de bienes resultantes de los aportes de los participes 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 Conservador, Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, 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 2949 de agosto de 2010 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la rentabilidad mínima obligatoria se verifica mensualmente por la Superintendencia Financiera de Colombia y se divulga a más tardar el quinto día hábil siguiente. El cálculo de la rentabilidad mínima se realiza de acuerdo con el Decreto 2949, el Capítulo XII de la Circular Externa 100 de 1995 y demás instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

(Continua)

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

En la Nota 17 a los estados financieros se indica que la transición a las Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en Colombia (NCIF), no afectó la situación financiera, ni el resultado de las operaciones del Fondo.

NOTA 2 – BASES DE PREPARACIÓN

2.1. Declaración de cumplimiento

Los estados financieros que se acompañan del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, han sido preparados de acuerdo con Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en Colombia (NCIF), de acuerdo a la Ley 1314 de 2009 y lo reglamentado por los Decretos 2784 de diciembre de 2012, 3023 de diciembre de 2013 y 2267 de 2014. Las NCIF, se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF, emitidas el 1 de enero de 2013 y en las enmiendas emitidas por el IASB a estas normas durante el año 2012.

Los últimos estados financieros del Fondo fueron emitidos bajo los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia al y por el semestre que terminó al 31 de diciembre de 2014.

Los estados financieros al y por el semestre que terminó al 30 de junio de 2015 son los primeros preparados de acuerdo con las NCIF.

2.2. Bases de medición / presentación

De acuerdo con la legislación Colombiana el Fondo debe preparar estados financieros. La Ley 1314 del 13 de julio de 2009 reguló los principios y normas de contabilidad e información financiera y de aseguramiento de información aceptadas en Colombia, señaló las autoridades competentes, el procedimiento para su expedición y determinó las entidades responsables de vigilar su cumplimiento. Esta ley fue reglamentada mediante los siguientes decretos:

- 2784 del 28 de diciembre de 2012
- 1851 del 29 de agosto de 2013
- 3023 del 27 de diciembre de 2013
- 2267 del 11 de noviembre de 2014

A partir del 1 de enero de 2016, quedará derogado el marco técnico normativo contenido en el anexo del Decreto 2784 del 28 de diciembre de 2012 y el Decreto 3023 del 27 de diciembre de 2013 y regirá el Decreto 2615 del 17 de diciembre de 2014, el cual contiene los estándares internacionales de contabilidad e información financiera que están vigentes al 31 de diciembre de 2013 y sus correspondientes enmiendas emitidas por el International Accounting Standards Board IASB.

Los presentes Estados Financieros han sido preparados de acuerdo con los estándares internacionales de contabilidad e información financiera (IFRS, por sus siglas en inglés) emitidos por el International Accounting Standards Board (IASB), con la particularidad de la

(Continúa)

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

siguiente excepción emitida por el Gobierno Nacional y la Superintendencia Financiera de Colombia.

Inversiones

El Decreto 2267 de noviembre de 2014 modificó el artículo 2 del Decreto 1851 de 2013, así: Marco técnico normativo para los preparadores de información financiera que se clasifican dentro del literal a) del parágrafo del artículo 1º del Decreto 2784 de 2012, para la preparación de los estados financieros aplicarán el marco técnico normativo dispuesto en el Anexo del Decreto 2784 de 2012 y sus modificatorios, salvo lo dispuesto respecto de: La clasificación y valoración de las inversiones en la NIC 39 y la NIIF 9 contenidas en dicho anexo.

Mediante Circular Externa 034 de diciembre de 2014 emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia se adicionó el Capítulo I-1 "clasificación, valoración y contabilización de inversiones para estados financieros individuales o separados" en la Circular Básica Contable y Financiera que rige a partir del primero de enero de 2015.

2.3. Moneda Funcional y de presentación

La actividad primaria del Fondo es la administración de los recursos de sus afiliados con el fin de garantizar de acuerdo a la ley y normas vigentes planes de pensiones e invalidez con el cual deben pagarse las prestaciones a su cargo. Dichos recursos e inversiones son financiados fundamentalmente con depósitos de clientes y obligaciones en Colombia, en pesos colombianos. El desempeño del Fondo se mide y es reportado a sus afiliados y al público en general en pesos colombianos. Debido a lo anterior, la administración del Fondo, considera que el peso colombiano es la moneda que representa con mayor fidelidad los efectos económicos de las transacciones, eventos y condiciones subyacentes del Fondo y por esta razón los estados financieros son presentados en pesos colombianos como su moneda funcional.

Toda la información es presentada en millones de pesos y ha sido redondeada a la unidad más cercana.

NOTA 3 – POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables establecidas a continuación han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados en estos estados financieros y al preparar el estado de situación financiera de apertura al 1 de enero de 2014, a menos que se indique lo contrario.

3.1 Transacciones en moneda extrajera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a pesos colombianos usando la tasa de cambio prevaleciente en la fecha de la transacción. Activos y pasivos monetarios en moneda extranjera son convertidos a la moneda funcional usando la tasa de cambio prevaleciente en la fecha de corte del estado de situación financiera y los activos no monetarios en moneda extranjera son medidos a tipo de cambio histórico. Las ganancias o pérdidas que resulten en el proceso de conversión son incluidas en el estado de resultados.

(Continúa)

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

Tasas de cierre utilizadas:

País	30-Jun-15	31-dic-14	1-ene-14
Colombia	\$ 2.598,68	2.392,46	1.926,83

3.2. Efectivo

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 efectivo, estos movimientos son conciliados con los respectivos estados de cuenta de forma mensual.

El Efectivo son recursos que son destinados para el pago de obligaciones de corto plazo, son rápidamente realizable en caja y no tienen riesgo de cambios en su valor.

La Sociedad administradora definió que las partidas del efectivo incurrirán en deterioro cuando existan partidas conciliatorias (de naturaleza débito) pendientes de aclarar superiores a 30 días, tanto en moneda legal como en moneda extranjera; las cuales procederán a ser provisionadas al 100%, para cubrir eventuales pérdidas producto de partidas no identificadas, afectando el estado de resultados de la Sociedad administradora. Al normalizarse las partidas se libera la provisión constituida.

De acuerdo con lo establecido en la Circular Externa 059 del 12 de diciembre de 2001, en los estados financieros de la Sociedad Administradora se debe registrar la provisión de las partidas pendientes de regularizar pertenecientes a los Fondos de Pensiones, Cesantías y Patrimonios Autónomos administrados.

3.3. Inversiones a valor razonable con cambios en resultados

Por medio del Decreto 2267 de 2014 el Gobierno Nacional exceptuó la aplicación de la NIC 39 y NIIF 9 para el tratamiento, clasificación y valoración de las inversiones para los preparadores de información financiera que hacen parte del Grupo 1 en sus estados financieros, por tal razón el 9 de diciembre de 2014 la Superintendencia Financiera de Colombia expidió la Circular Externa 034 que modificó el Capítulo 1 de la Circular Básica Contable y Financiera a partir del 1 de enero de 2015. Para el periodo de transición y el Estado de Situación Financiero de Apertura se aplicó lo vigente en el Capítulo 1 de la circular antes mencionada. Esta modificación se realizó con el objetivo de impartir instrucciones en relación con la clasificación, valoración y contabilización de inversiones.

La totalidad de las inversiones en títulos o valores efectuadas con 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.

(Continúa)

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

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 IV, del Título IV, Parte III 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:

$$VR = VN * PS$$

Donde VR corresponde a valor razonable, VN al valor nominal, PS al precio sucio determinado por el proveedor de precios de valoración.

- b. Para los casos excepcionales en que no exista, para el día de valoración, valor razonable 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 razonable 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 razonable 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, 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

(Continúa)

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

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. De no existir precio de cierre durante dicho periodo, se deberán valorar 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 razonable actual 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.

Las inversiones se deben registrar inicialmente por su costo de adquisición y desde ese mismo día se valora a valor razonable, por tanto, la contabilización de los cambios entre el costo de adquisición y el valor razonable de las inversiones se realiza a partir de la fecha de compra.

Para el segundo semestre de 2014, se utilizó como proveedor oficial de precios para valoración a PIP Colombia, a partir de marzo 3 de 2015 de nombra como nuevo proveedor de precios a INFOVALMER, dando cumplimiento a lo establecido en el Decreto 2555 de 2010.

3.4 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 (valores de deuda negociables a TIR), 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.

(Continúa)

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

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

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

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

3.5. 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 aprobados 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.

La valoración de los derivados se rige según las metodologías de valoración suministradas por el proveedor de precios. Adicionalmente, el proveedor de precios para valoración designado como oficial para un segmento de mercado, se encarga de suministrar los precios INFOVALMER y/o la información necesaria para la valoración. Los instrumentos derivados que hasta la fecha han sido utilizados en el Fondo, se clasifican como forwards y swaps básicamente con fines de cobertura.

(Continúa)

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

De acuerdo con la NIIF 9, un derivado es un instrumento financiero cuyo valor cambia en el tiempo con base en una variable denominada subyacente, no requiere una inversión inicial neta o requiere una inversión pequeña en relación con el activo subyacente y se liquida en una fecha futura.

En el desarrollo de sus operaciones el Fondo generalmente transa en los mercados financieros en instrumentos financieros con contratos forward y swaps que cumplen con la definición de derivado.

Todas las operaciones de derivados son registradas en el momento inicial por su valor razonable. Cambios posteriores en el valor razonable son ajustados con cargo o abono a resultados, según el caso, a menos que el instrumento derivado sea designado como de cobertura y si es así la naturaleza de la partida cubierta. El Fondo designa los derivados de cobertura como:

- a. Coberturas de valor razonable de activos o pasivos reconocidos o de compromisos en firme, en cuyo caso los cambios en el valor razonable del derivado son registrados en el estado de resultados junto con cualquier cambio en el valor razonable del activo, pasivo o compromiso en firme que son atribuibles al riesgo cubierto.

- b. Coberturas de una inversión neta en moneda extranjera las cuales son registradas de forma similar a las coberturas de flujo de caja anteriores.

El Fondo documenta al inicio de la transacción la relación existente entre el instrumento de cobertura y la partida cubierta así como el objetivo de riesgo y la estrategia para emprender la relación de cobertura. El Fondo también documenta su evaluación tanto a la fecha de inicio de la transacción como sobre bases recurrentes que la relación de cobertura es altamente efectiva en compensar los cambios en el valor razonable o en los flujos de caja de las partidas cubiertas.

Los activos y pasivos financieros por operaciones en derivados no son compensados en el estado de situación financiera; sin embargo, cuando existe el derecho legal y ejercible de compensar los valores reconocidos y existe la intención de liquidar sobre una base neta o realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente se presentan neto en el estado de situación financiera.

3.6 Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son catalogadas como un activo no financiero y están definidas principalmente por operaciones con instrumentos financieros derivados. Su reconocimiento inicial y posterior se realiza por su valor razonable. La Sociedad administradora del Fondo definió que las cuentas por cobrar incurren en deterioro cuando su edad de mora supera noventa (90) días, por lo cual su periodo de recuperabilidad se estima entre 1 y 90 días.

Para todas las cuentas por cobrar el Fondo no realiza el cobro de intereses y su intención no es de negociar esta cartera, por el contrario espera recibir dichos pagos con el valor inicialmente reconocido.

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

3.7. Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta

Registra el valor de los bienes recibidos por el Fondo, en pago de saldos de inversiones no cancelados por el emisor, los cuales se encuentran totalmente provisionados. Estos valores se mantienen a su costo original, no son valorados ni se reconoce ningún otro valor por ningún concepto.

3.8. Pasivos financieros

Un pasivo financiero es cualquier obligación contractual del Fondo para entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad o persona, o para intercambiar activos financieros o pasivos financieros en condiciones que sean potencialmente desfavorables para el Fondo o un contrato que será o podrá ser liquidado utilizando instrumentos de patrimonio propios de la entidad. Los pasivos financieros son registrados inicialmente por su valor de transacción, el cual a menos que se determine lo contrario, es similar a su valor razonable, menos los costos de transacción que sean directamente atribuibles a su emisión. Posteriormente dichos pasivos financieros son medidos a su costo amortizado de acuerdo con el método de tasa de interés efectiva determinada en el momento inicial con cargo a resultados como gastos financieros.

Los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan.

3.9. Ingresos

Los ingresos se miden por el valor razonable de la contraprestación recibida. El Fondo reconoce los ingresos cuando el importe de los mismos se puede medir con fiabilidad, sea probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir al Fondo y cuando se han cumplido los criterios específicos para cada una de las actividades del Fondo, además, los ingresos de actividades ordinarias asociados con la operación deben reconocerse, considerando el grado de terminación de la prestación final del período sobre el que se informa, la medición de los ingresos de actividades ordinarias debe hacerse utilizando el valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir, derivada de los mismos, reconociéndose en los períodos contables en los que tiene lugar la prestación del servicio.

Los ingresos ordinarios, que el Fondo genera, están asociados con la valoración de inversiones que se reconocen de 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.

3.10. Operaciones de Trasferencias Temporal de Valores

Corresponde a las operaciones en las que una parte (el "Originador"), transfiere la propiedad de unos valores (objeto de la operación) a la otra (el "Receptor"), con el acuerdo de re transferirlos en la misma fecha o en una fecha posterior. Concomitantemente, el Receptor transferirá al Originador la propiedad de otros valores o una suma de dinero de valor igual o mayor al de los valores objeto de la operación.

(Continúa)

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

La transferencia de la propiedad es parte integral y principal de la estructura legal de estas operaciones, con ella se busca proteger a la contraparte en caso de un incumplimiento de quien entregó los valores. La estructura financiera de las operaciones corresponde a una operación transitoria en la que la vocación de los valores consiste en retornar a manos de quien inicialmente lo entregó en propiedad. Por lo tanto, la realidad financiera de la operación exige que el riesgo permanezca en el balance del enajenante, del originador o del receptor, según sea el caso. De acuerdo con lo anterior, los valores se mantienen registrados en el balance de quien inicialmente los entrega y es esta persona quien debe valorarlos y reconocer los riesgos propios de los mismos. Así mismo, los flujos de efectivo que generen los valores dentro del plazo de la operación le deben ser restituídos a quien los entregó inicialmente en la misma. Para este tipo de inversiones no se realiza deterioro.

3.11. Cuentas por pagar

Registra los importes pendientes de pago a la Sociedad Administradora por concepto de comisiones de administración, honorarios y retenciones en la fuente efectuadas a terceros, así como por operaciones con instrumentos financieros derivados.

Las cuentas por pagar se consideran como un pasivo no financiero y la medición de las partidas reconocidas como pasivos no financieros, corresponden al importe por pagar al tercero, de acuerdo con las condiciones inicialmente pactadas y legalizadas, ya que aplicar el costo amortizado sobre la misma no genera un cambio significativo de valor, por ser una partida de corto plazo, y además no tienen efecto de financiación o cobro de intereses, por tanto el reconocimiento equivale al valor nominal de cobro realizado al Fondo.

3.12. Reconocimiento de Gastos

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

- Los honorarios y gastos en que se incurra para la defensa de los intereses del Fondo, cuando las circunstancias así lo exijan.
- Los correspondientes al pago de comisiones por la utilización de Comisionistas de Bolsa y Corredores de Valores especializados en TES (CVTES), así como los gastos en que se incurra con la negociación de las inversiones a través de sistemas de negociación de valores aprobados por la Superintendencia Financiera de Colombia o en el mercado mostrador registradas en un sistema de registro de operaciones sobre valores debidamente autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia, incluidos los gastos correspondientes a la utilización y acceso a tales sistemas.
- Los intereses y demás rendimientos financieros que deban cancelarse por razón de operaciones "repo" u otras operaciones de crédito que se encuentran autorizadas.

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO
Notas a los Estados Financieros

- La pérdida en venta de inversiones, la pérdida en venta de bienes recibidos en pago y los demás gastos de índole similar que se autoricen con carácter general por la Superintendencia Financiera de Colombia, en caso de que ocurran.
- 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.

NOTA 4 - NUEVAS NORMAS E INTERPRETACIONES NO ADAPTADAS EN COLOMBIA

De acuerdo con la legislación Colombiana, las normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia (NCIF) son las emitidas por el Gobierno Nacional mediante Decretos reglamentarios de la Ley 1314 de 2009. A la fecha el Gobierno Nacional para tal efecto emitió el Decreto 3023 de 2013 el cual incluye las normas NIIF vigentes a nivel internacional al 1 de enero de 2013.

El siguiente es un detalle de los nuevos pronunciamientos contables emitidos por el IASB a nivel internacional los cuales están vigentes u otros que sin estar todavía vigentes pueden ser adoptados a nivel internacional pero que en Colombia tampoco pueden ser adoptados debido a que no han sido incorporados en Decretos reglamentarios de la Ley 1314 de 2009;

Modificaciones a la NIC 36 - Deterioro del valor de los activos

Modificación emitida en mayo de 2013. Como consecuencia de la emisión de la NIIF 13, el IASB decidió modificar la NIC 36 requiriendo revelaciones adicionales para aquellos activos deteriorados, cuyo valor recuperable sea su valor razonable, menos los costos de venta. Con base en lo expuesto, el Fondo deberá revelar el nivel de jerarquía de valor razonable, las técnicas de valoración utilizadas y las hipótesis utilizadas por la gerencia para la determinación de los valores razonables, menos los costos de venta. La adopción de esta norma no tendría un impacto significativo en los estados financieros.

CINIIF 21 - Gravámenes

Emitida en mayo de 2013. Esta es una interpretación de la NIC 37, "Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes". La NIC 37 establece los criterios para el reconocimiento de un pasivo, uno de los cuales es el requisito por el que el fondo tiene la

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

obligación presente como resultado de un evento pasado (conocido como un hecho generador de obligaciones). La interpretación aclara que el suceso que genera la obligación que da lugar a un pasivo para pagar un gravamen es la continuidad de la actividad que produce el pago del gravamen en el período siguiente a la generación del ingreso de la mencionada actividad. Lo que significa en este caso que la generación de ingresos en el período anterior es necesaria, pero no suficiente, para crear una obligación presente. La adopción de esta norma no tendría un impacto significativo en la posición financiera del Fondo.

NIIF 9 - Instrumentos financieros: Clasificación y medición

Esta nueva norma reemplaza a la NIC 39 y trata la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros, deterioro de activos financieros y contabilidad de cobertura.

La NIIF 9 requiere que los activos financieros sean clasificados en tres categorías de medición: a costo amortizado, a valor razonable con cambios en el patrimonio, y a valor razonable con cambios en resultados. La determinación se realiza en el reconocimiento inicial. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para la administración de sus instrumentos financieros y las características contractuales del instrumento.

Para los pasivos financieros la norma contiene la mayoría de los requerimientos de la NIC 39; sin embargo, incluye el valor razonable por el riesgo crediticio de la propia entidad en otros resultados integrales en lugar de registrarlos en los resultados.

La NIIF 9 incorpora los requerimientos de deterioro relacionados con el reconocimiento de las pérdidas crediticias esperadas de la entidad sobre sus activos financieros y sus compromisos de otorgamiento de crédito, bajo este enfoque ya no es necesario que un evento de crédito se haya producido para reconocer las pérdidas por deterioro de activos financieros. La entidad siempre basará su análisis en las pérdidas crediticias esperadas. El importe del deterioro se actualizará al cierre del ejercicio para reflejar los cambios en el riesgo de crédito desde su reconocimiento inicial proporcionando información más oportuna sobre el deterioro de los créditos.

La contabilidad de coberturas definida en la NIIF 9, añade requisitos que alinean la contabilidad de cobertura con la gestión de riesgos, establecen un enfoque basado en los principios de la contabilidad de cobertura y atienden las inconsistencias y debilidades en el modelo de contabilidad de coberturas de la NIC 39.

Esta norma es efectiva para períodos que se inicien a partir del 1 de enero de 2018. Su aplicación anticipada es permitida. El Fondo se encuentra analizando el impacto en caso de aplicarse esta norma.

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

NOTA 5 - JUICIOS Y ESTIMADOS CONTABLES CRÍTICOS EN LA APLICACIÓN DE LAS POLÍTICAS CONTABLES

La gerencia del Fondo hace estimados y asunciones que afectan los montos reconocidos en los estados financieros y el valor en libros de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Los juicios y estimados son continuamente evaluados y son basados en la experiencia de la gerencia y otros factores, incluyendo la expectativa de eventos futuros que se cree son razonables en las circunstancias. La gerencia también hace ciertos juicios aparte de aquellos que involucran estimaciones en el proceso de aplicar las políticas contables. El juicio que tiene el efecto más importante en los montos reconocidos en los estados financieros y los estimados que pueden causar un ajuste importante en el valor en libros de los activos y pasivos en el siguiente año incluye el siguiente:

Negocio en marcha: El Fondo prepara los estados financieros sobre la base de un negocio en marcha. En la realización de este juicio la gerencia considera la posición financiera actual del Fondo y la Sociedad que lo administra, sus intenciones actuales, el resultado de las operaciones y el acceso a los recursos financieros en el mercado financiero y analiza el impacto de tales factores en las operaciones futuras del Fondo y la Sociedad que lo administra. A la fecha de este informe no tenemos conocimiento de ninguna situación que nos haga creer que el Fondo y la Sociedad que lo administra no tengan la habilidad para continuar como negocio en marcha durante el año 2016.

NOTA 6 – ADMINISTRACIÓN Y GESTIÓN DE RIESGOS

Las actividades del fondo lo exponen a variedad de riesgos financieros como son el riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez. Adicionalmente, también surgen exposiciones a riesgos operacionales y legales.

De acuerdo con las normas establecidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, el proceso de gestión de riesgos del Fondo se enmarca dentro de los lineamientos diseñados por la Alta Dirección, congruentes con las directrices generales de gestión y administración aprobados por la Junta Directiva.

Porvenir, en su calidad de administrador del fondo, 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.

a. Riesgos de Mercado

El riesgo de mercado lo constituye la posibilidad que se tiene de incurrir en pérdidas asociadas a cambios en los factores de riesgo (riesgo de tasa de cambio, TRM) que influyen sobre la valoración de los portafolios como las diferentes clases de activos en donde se mantienen posiciones. Esto puede traer como consecuencia caídas del valor de los Fondos Administrados, o desempeños adversos frente a los portafolios de referencia o portafolios

(Continúa)

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

benchmark. Entre las clases de activos que se utilizan para segmentar los portafolios se encuentran Acciones Colombia, Deuda Pública Fija, Deuda Pública Inflación, Renta Variable Desarrollados, Renta Variable Emergentes, entre otros.

La política de gestión de riesgos de mercado debe considerarse en un contexto de portafolio integral. El riesgo de mercado se controla a través de la definición de unos límites de riesgo absoluto y/o riesgo relativo frente a un benchmark. La evaluación y definición de límites de riesgo de mercado está acorde con la naturaleza de cada uno de los Fondos Administrados de forma independiente. De esta forma, los niveles de tolerancia al riesgo relativo y absoluto podrán variar de acuerdo a los horizontes de inversión y características específicas de cada Fondo. Es importante resaltar que en atención a que para algunos fondos, la regulación obliga a garantizar una rentabilidad mínima, la definición de los límites de riesgo incorpora criterios para evitar caer por debajo de la rentabilidad mínima.

Estos límites se monitorean diariamente y se reportan mensualmente a la Junta Directiva.

La Alta Dirección y Junta Directiva de la Sociedad, participan activamente en la gestión y control de riesgos, mediante el análisis de un protocolo de reportes establecido y la conducción de diversos Comités, que de manera integral efectúan seguimiento tanto técnico como fundamental a las diferentes variables que influyen en los mercados a nivel interno y externo, con el fin de dar soporte a las decisiones estratégicas.

El fondo 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 del Fondo. Las políticas definidas en el esquema del Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM) se encuentran consignadas en el Manual de Inversiones y buscan mantener la consistencia de la misión y filosofía de los Fondos administrados. Para efectos de seguimiento y control de este tipo de riesgo se realizan mediciones de VeR (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.

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 VeR Histórico, VeR 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. El modelo de simulación histórica consiste en valorar la composición de los portafolios actuales como si se hubiera tenido a lo largo de un período histórico determinado y de esta forma suponiendo que la historia se repetirá desde una perspectiva de riesgo. De esta forma, se hallan los retornos históricos, no se realizan supuestos de distribuciones teóricas y el Valor en Riesgo (VeR) se encuentra como un percentil de la distribución de retornos históricos construidos. Esta metodología permite evaluar la distribución de retornos sobre la cual se encuentra la pérdida máxima para un intervalo de confianza definido. El modelo de simulación por Monte Carlo consiste en valorar el portafolio actual en escenarios simulados de valoración. Esto permite evaluar un

(Continúa)

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

número mayor de escenarios que en la simulación histórica y considerar situaciones que no se han presentado en la historia, pero que son estadísticamente posibles, conservando las propiedades estadísticas y las correlaciones de la distribución del portafolio actual.

Así mismo, el Fondo realiza de forma mensual el cálculo del Valor en Riesgo (VeR) utilizando una metodología estándar para la medición del riesgo de mercado de los portafolios administrados definida por la Superintendencia Financiera de Colombia. Esta metodología se encuentra descrita en el Capítulo XXI de la Circular Básica Contable y Financiera y consiste en el cálculo del Valor en Riesgo (VaR) por el método estadístico conocido como Análisis de Componentes Principales (PCA), el cual permite extraer la información relacionada con el comportamiento histórico de los factores de riesgo, así como sintetizar y commensurar el riesgo de las inversiones. De manera general, la metodología consiste en compilar toda la información de las variables que pueden tener una incidencia directa en el valor de los portafolios y técnicamente buscar una proyección de manera tal que los datos queden mejor representados, y así reducir la cantidad de factores o componentes principales relevantes para la medición de riesgo. Para esto se utiliza la matriz de varianzas-covarianzas publicada mensualmente por la Superintendencia Financiera de Colombia, que junto con la información de los fondos administrados configuran la base para el cálculo del VaR regulatorio.

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.

Así mismo, se cuenta con un proceso de seguimiento a los precios de la información publicada por el proveedor de precios de valoración, en donde diariamente se busca identificar aquellos precios con diferencias significativas. Este seguimiento se realiza con el objetivo de retroalimentar al proveedor sobre las diferencias de precios más significativas y que estos sean revisados. En marzo de 2015, se seleccionó como proveedor oficial de precios de valoración para los fondos y la Sociedad Administradora a INFOVALMER.

Finalmente, dentro de la labor de monitoreo de las operaciones se controlan diferentes aspectos de las negociaciones tales como condiciones pactadas, operaciones poco convencionales o por fuera de mercado, operaciones con vinculados, etc.

Los indicadores de VeR que presentó el Fondo durante los semestres que terminaron al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, se resumen a continuación:

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

Riesgo de Tasa de Interés y Tasa de Cambio

Valor del portafolio MARKRISK	\$ 61,933,926	
Valor en Riesgo (VaR)		
	jun-15	dic-14
ACCIONES_COLOMBIA	\$ 157,849	356,954
BONOS_FIJOS	1,239	2,068
BONOS_INFLACIÓN	3,051	5,794
BONOS_TASA_INTERÉS	489,400	201
COMMODITIES	-	382
FCP	24,717	37,537
REAL STATE	117	167
RETORNO_ABSOLUTO	5,423	2,921
D_PUB_FIJA	41,498	61,665
D_PUB_INFLACIÓN	37,806	31,154
FW	88,585	61,008
LIQUIDEZ	1,548	1,353
RF DESARROLLADOS	200,822	-
RF EMERGENTES	64,700	-
RV DESARROLLADOS	-	95,723
RV_EMERGENTE	-	45,567
SWAPS	13,495	6,231
CORPORATIVOS_EXTERIOR	7,390	7,872
SOBERANOS_DESARROLLADOS	5,263	-
SOBERANOS_EMERGENTES	16,746	12,541
TOTAL	\$ 1,918,028	365,544
VaR con relación al portafolio mensual	3.10%	0.62%
VaR Montecarlo		

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 aprobados por la Junta Directiva de la Entidad.

Las metodologías de modelos internos 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. De la misma forma, se realizan pruebas de análisis de escenarios para establecer el impacto que pueden tener sobre los portafolios determinadas situaciones de mercado. Entre los escenarios contemplados se encuentran: (i) Movimiento de 100pb en las tasas de interés; (ii) Variación de los principales índices de renta variable local; (iii) Revaluación del peso frente al dólar; (iv) Variación de los principales índices de renta variable internacional. Los principales resultados de estos escenarios se muestran a continuación:

(Continúa)

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO
Notas a los Estados Financieros

Movimiento de 100pb en las tasas de interés	Variación de los principales índices de renta variable local (-10%)	Revaluación del 10% del peso frente al dólar	Variación de los principales índices de renta variable Internacional (-10%)
-1.6273%	-2.1055%	-2.4084%	-2.5455%

b. Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito se define como la pérdida potencial que se registra con motivo del incumplimiento de una contraparte en una transacción financiera (o en alguno de los términos y condiciones de la transacción). También se concibe como un deterioro en la calidad crediticia de la contraparte o en la garantía o colateral pactada originalmente. Por contraparte se entiende cualquier agente que participe en el mercado de capitales y con el cual Porvenir realice operaciones de mercado sobre títulos valores emitidos por terceros, o mantenga posiciones en títulos de contenido crediticio emitidos por el agente, en cualquiera de los portafolios administrados. De esta forma, esta definición incorpora el riesgo que se tiene frente a emisores de títulos de contenido crediticio, así como el de riesgo de contraparte en la realización de operaciones en los mercados incluyendo las operaciones con derivados.

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.

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.

La Sociedad y los fondos podrán asumir riesgo de crédito con entidades, previo estudio realizado por la Gerencia de Riesgo Financiero y en los montos aprobados por la instancia correspondiente (Junta Directiva y/o Comité de Riesgo). Los cupos de Crédito e Inversión expresan la máxima exposición crediticia autorizada frente a un tercero e incluye la agregación de la exposición por emisiones, operaciones de contraparte y operaciones con instrumentos derivados. Las metodologías y criterios utilizados para el análisis y aprobación de los límites de exposición crediticia e inversión, se encuentran documentados dentro del Manual de Inversiones. Estas metodologías contienen factores cualitativos y cuantitativos que se consideran al momento de analizar los límites de exposición.

El monitoreo de la exposición crediticia de los portafolios se realiza a través de un informe de cupos que diariamente entrega la Gerencia de Riesgo Financiero. La exposición al Riesgo de Crédito se determinará de forma diaria, con base en el tipo de operación y/o producto. Los cupos asignados son sometidos a revisiones periódicas.

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO
Notas a los Estados Financieros

La Sociedad únicamente invertirá los recursos de los fondos administrados en aquellos emisores, títulos y/o valores que cumplan con la totalidad de los requisitos establecidos en las normas legales vigentes, de manera particular, en cuanto a inversiones admisibles, condiciones, requisitos de calificación, límites (globales, de concentración por emisor, máximos de inversión por emisión, de concentración de propiedad accionaria y de inversión en vinculados). A continuación se muestra la distribución del portafolio de inversiones según calificación a corte del 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014:

Calificación	Jun-15	dic-14
AAA (Internacional)	0.85%	0.08%
A+ (Internacional)	0.66%	0.74%
A (Internacional)	0.61%	0.59%
A- (Internacional)	0.90%	0.55%
BBB- (Internacional)	0.18%	0.14%
BBB (Internacional)	0.69%	0.58%
BBB+ (Internacional)	0.28%	0.22%
Nación	31.76%	33.00%
AAA	7.94%	8.36%
AA+	1.64%	1.87%
BBB+ o menos	1.00%	1.28%
N/A o N/D	53.49%	52.59%
Total	100.00%	100.00%

Las Normas Internacionales de Información Financiera establecen que la valoración de los derivados negociados en el mercado OTC, debe reflejar la calidad crediticia de las contrapartes.

Con base en lo anterior, se definió un procedimiento para realizar Cálculo del Ajuste por Valoración de riesgo de crédito de la Contraparte (CVA). La metodología consiste en introducir un spread a las tasas de descuento de las obligaciones y los derechos. La diferencia entre esta última valoración contra la valoración libre de riesgo corresponde al ajuste por CVA.

El spread se calcula dependiendo del tipo de contraparte. Para las internacionales se utilizan las cotizaciones de CDS o curvas de deuda corporativa según sector y calificación; para los locales con emisiones de deuda se utilizan los márgenes sobre la curva IBR. Para el caso del Fondo se utilizan las probabilidades de default calculadas por Banco de Bogotá S.A. (Matriz de Porvenir S.A.)

Los resultados después de realizar la valoración se consideran inmateriales, debido a que generó un efecto de \$1.682, lo cual generaría un impacto en los Estados Financieros por debajo del 0,01% sobre el valor del portafolio de inversiones, por lo que el Fondo decidió no realizar ningún ajuste contable.

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

c. Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez está asociado a la pérdida potencial derivada de vender activos a un precio menor al considerado "justo" para cumplir obligaciones de corto plazo. Esto se derivaría en la contingencia de no estar en capacidad de cumplir con las obligaciones propias de cada uno de los productos o portafolios debido a la insuficiencia de recursos líquidos.

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. Para medir el riesgo de liquidez, Porvenir S.A. calcula diariamente Indicadores de Riesgo de Liquidez (IRL) a los plazos de 7, 15 y 30 días, de acuerdo con lo establecido en el modelo no objetado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Indicador de Liquidez Secundaria

	Jun-15	dic-14
Diaría	25.67%	10.25%
Semanal	28.69%	20.65%
Mensual	36.76%	33.12%

A continuación se presenta un análisis de los activos financieros mantenidos para gestionar el riesgo de liquidez del portafolio al 30 de junio de 2015:

	Hasta un mes	Más de un mes y no más de tres meses	Más de tres meses y no más de un año	Entre uno y cinco años	Más de cinco años
Activos financieros mantenidos para gestionar el riesgo de liquidez	\$ 20,836,398	179,206	1,353,441	5,077,111	34,710,836

d. Riesgo Operativo

Porvenir cuenta con el Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) implementado de acuerdo a los lineamientos establecidos en el capítulo XXIII de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995), de la Superintendencia Financiera de Colombia. Este sistema es administrado en la Gerencia de Riesgo Negocio por la Coordinación SARO-SOX.

Porvenir define sus políticas, normas y procedimientos en el Manual de Riesgo Operativo con el fin de garantizar una adecuada gestión de los riesgos de acuerdo con el apetito de riesgo establecido por la organización. Adicionalmente, cuenta con un Manual de Continuidad de Negocio que contiene las directrices de actuación en el caso de interrupción de su operatividad.

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

El SARO ha ayudado al fortalecimiento del entendimiento y control de los riesgos en procesos y líneas operativas; logrando minimizar las debilidades e identificar oportunidades de mejoramiento que soporten el desarrollo y operación de nuevos productos y/o servicios.

Porvenir lleva un registro detallado de sus eventos de Riesgo Operativo suministrados por los Gestores de Riesgo, líderes de proceso y demás colaboradores, incluyendo el registro en las cuentas del gasto asignadas para el correcto seguimiento contable.

La Gerencia de Riesgo de Negocio, participa dentro de las actividades de la organización a través de su presencia en los siguientes comités asociados a riesgo operativo: Comités de SARO, Comité de Ética y Gestión Disciplinaria, Comité de Continuidad de Negocio, Comité de SARLAFT, y Comité de Seguridad de la Información; y apoya a la gestión de los procesos mediante la identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos derivados de su objeto social incorporando aquellos asociados con el cumplimiento de la Ley Sarbanes – Oxley (SOX).

Al cierre del primer semestre de 2015 el perfil de riesgo operativo cuenta con riesgos y controles para los 15 macroprocesos definidos en su cadena de valor. Para generar este perfil se incorporaron los hallazgos críticos de auditoría interna, adicionalmente se llevaron a cabo mesas de trabajo con los Gestores de Riesgo y Líderes de Proceso, resultados que se verificaron con las vicepresidencias, contando con el aval tanto del Comité de Presidencia como de la Junta Directiva este semestre.

e. Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo

Porvenir S.A., ha venido ejecutando los procesos de identificación, medición, control y monitoreo de acuerdo con las metodologías aprobadas por la Junta Directiva, según lo establecen las disposiciones emanadas por la Superintendencia Financiera de Colombia para la administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo – SARLAFT.

Destacamos los ajustes relevantes realizados al Sistema, durante el primer semestre de 2015:

- 1) Proyecto de implementación de la herramienta tecnológica SPSS Modeler, el cual contempla aspectos relevantes como la segmentación de los factores de riesgo, la automatización de los reportes de Ley, el monitoreo y la consolidación electrónica de operaciones por cliente.
- 2) Proyecto tecnológico para el control de listas restrictivas, con el fin de establecer controles más estrictos y completamente automáticos.
- 3) Implementación del proceso de actualización de información de clientes.
- 4) Fortalecimiento de la planta de personal del Área SARLAFT.

(Continúa)

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

- 5) Cumplimiento en el envío de reportes a la Unidad de Información y Análisis Financiero – UIAF.

Adicionalmente el Área SARLAFT gestionó las recomendaciones derivadas de los informes de la Superintendencia Financiera de Colombia, Revisoría Fiscal y Auditoría Interna. De acuerdo con los informes recibidos, los resultados de la gestión del SARLAFT en la Entidad se consideran satisfactorios.

Por lo anteriormente descrito y aunado al cumplimiento de los procesos definidos para cada una de las etapas, elementos, mecanismos e instrumentos de control, la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A., cumple a cabalidad con los lineamientos establecidos por la Superintendencia Financiera de Colombia través de la Circular Básica Jurídica 029 de 2014, Parte I, Título IV, Capítulo Cuarto.

f. **Riesgo Legal**

El riesgo legal 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.

La Vicepresidencia Jurídica soporta la labor de gestión del riesgo legal en las operaciones efectuadas por Porvenir. En particular, define y establece los procedimientos necesarios para controlar adecuadamente dicho riesgo, velando que éstas cumplan con las normas legales, que se encuentren documentadas. En lo relacionado con situaciones jurídicas vinculadas con Porvenir se debe señalar que en los casos requeridos, las respectivas contingencias se encuentran debidamente provisionadas.

g. **Control Interno**

Durante el primer semestre de 2015, se evidenció que el Sistema de Control Interno de Porvenir operó según los lineamientos establecidos por la Circular Externa 038 de 2009 de la Superintendencia Financiera de Colombia, teniendo en cuenta los siguientes aspectos:

Con el fin de garantizar el establecimiento y el mantenimiento del Sistema de Control Interno Porvenir cuenta con las políticas necesarias para su debido funcionamiento, según la estructura definida para su sistema. Dentro de las políticas existe un Código de Buen Gobierno, un Código de Conducta y Ética y una Política Antifraude y Anticorrupción, los cuales proporcionan pautas generales de comportamiento que deben mantener los colaboradores y directivos, de manera que sus actuaciones se ajusten a los valores corporativos, las obligaciones asumidas en virtud de la relación laboral y los principios éticos.

Adicionalmente, la entidad cuenta con un modelo de gestión para el desarrollo de sus colaboradores, Gestor de Talentos, el cual permite direccionar y comprometer el esfuerzo de los mismos hacia el logro de los objetivos de la organización.

(Continúa)

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

De igual forma la compañía cuenta con una estructura organizacional que permite identificar los diferentes niveles de autoridad; asimismo, tiene establecidos mecanismos para la determinación y actualización de manuales de funciones, procedimientos de selección, inducción, capacitación y gestión del desempeño, lo cual garantiza la existencia de los niveles de responsabilidad.

Se tienen establecidas y documentadas políticas, normas y procedimientos requeridos para la administración de los sistemas de gestión de riesgos y de continuidad del negocio, así como un sistema de gestión de la calidad, establecido bajo los lineamientos de la norma ISO 9001, debidamente certificado por el ICONTEC.

En razón a lo anterior, la compañía transmite a todos los niveles de la organización su compromiso y liderazgo respecto al control interno, involucrando a todos los funcionarios, quienes asumen su responsabilidad frente al sistema.

Teniendo en cuenta los principios que rigen el objeto de la compañía, durante el periodo se trabajó en la implementación del nuevo modelo de administración de riesgo operativo y de lavado de activos/financiación del terrorismo, en respuesta a la evolución y la dinámica que demandan los objetivos estratégicos de la compañía.

Se realizó una validación y actualización de los riesgos operativos y riesgos SARLAFT a los que la compañía se encuentra expuesta; esto se efectuó gracias a la colaboración de cada uno de los gestores de riesgo y bajo la supervisión de los líderes de proceso y verificaciones realizadas por las Vicepresidencias. Como resultado de ello y teniendo en cuenta la nueva metodología de valoración de riesgos, se generó el perfil de riesgo de la compañía bajo el nuevo esquema de integración de sistemas de gestión de riesgo el cual fue aprobado por parte de la Junta Directiva.

Porvenir cumple con el Manual de Políticas del Sistema de Gestión de Servicios TI debidamente actualizado y fortalecido y, con un Manual de Políticas Contables. Dichas políticas se complementan con los procedimientos necesarios para su operación definidos, documentados como parte del sistema de gestión de calidad y divulgados debidamente a través de los procedimientos de inducción, capacitación y los mecanismos de comunicación interna disponibles.

Porvenir cuenta con un Sistema de Gestión de Seguridad de la Información fundamentado en la protección de riesgos que pueden impactar a la entidad en términos económicos, legales y reputacionales, mediante la implementación de buenas prácticas de seguridad de la información apoyando el core de negocio, dando cumplimiento a los requerimientos legales definidos por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Durante el primer semestre de 2015 se han realizado Comités directivos de seguimiento sobre la evolución de cada uno de los sistemas de administración de riesgos de la compañía con el objeto de determinar si el control interno está presente y funciona en forma adecuada.

Además, la Administración realizó un seguimiento sobre el cumplimiento de los objetivos estratégicos por cada una de las dependencias de la compañía para el segundo semestre

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

de 2015, con el fin de identificar oportunamente tanto el cumplimiento como las brechas de control, y que éstas fueran comunicadas de forma oportuna, a fin de tomar las acciones pertinentes. Por otra parte, el Comité de Auditoría efectuó un seguimiento a los planes de trabajo de la Auditoría Interna y de la Revisoría Fiscal, en donde se verificó el adecuado funcionamiento del sistema.

Se hizo seguimiento a los resultados de las evaluaciones sobre los controles SOX, en donde en conjunto con los dueños de proceso, se realizó una actualización de los controles con el fin de mitigar los riesgos descritos en el nuevo inventario emitido por el Grupo Aval. Adicionalmente se gestionaron los hallazgos encontrados por la Auditoría Interna y Externa.

En Porvenir se llevan a cabo evaluaciones independientes a los diferentes sistemas de administración de riesgos, por parte de la Auditoría interna y el Revisor Fiscal. La Auditoría Interna verificó la existencia, funcionamiento, efectividad, eficacia y confiabilidad del sistema; identificó las oportunidades de mejora y solicitó el establecimiento de planes de acción a las áreas responsables, para que se adopten medidas preventivas o correctivas.

Finalmente, se precisa que durante el primer semestre de 2015, no se conocieron debilidades materiales sobre el Sistema de Control Interno de la Sociedad Administradora, ni tampoco se recibieron informes de la Superintendencia Financiera de Colombia sobre el control interno.

Durante el primer semestre de 2015, se realizaron varias actualizaciones al Manual de Inversiones entre las que se incluyen: (i) Política para derivados con fines especulativos o de inversión y ajuste de CVA de valoración por riesgo de crédito; (ii) Anexo de Backup de Base de Datos de MIDAS; (iii) Anexos de Reglamentos de Grabación de Correos Electrónicos y Grabación de Llamadas; (iv) Anexo de Atribuciones de Operación; (v) Política Antifraude y Anticorrupción; y (vi) Anexo Riesgo de Mercado para metodologías para definición de límites de riesgo para alternativas de voluntarias.

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.

NOTA 7 - ESTIMACIÓN DE VALORES RAZONABLES - DERIVADOS

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que se negocian en mercados activos (como los derivativos cotizados activamente en bolsas de valores o en mercados interbancarios) se basa en precios de mercados cotizados al cierre de la negociación en la fecha de cierre del ejercicio. Si un movimiento significativo en el valor razonable ocurre luego del cierre de la negociación hasta la medianoche en la fecha de cierre del ejercicio, se aplican técnicas de valoración para determinar el valor razonable.

(Continúa)

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

Un mercado activo es un mercado en el cual las transacciones para activos o pasivos se llevan a cabo con la frecuencia y en volúmenes suficientes con el fin de proporcionar información de precios de manera continua.

El valor razonable de activos y pasivos financieros que no se negocian en un mercado activo se determina mediante técnicas de valoración. Porvenir como administradora del Fondo, utiliza una variedad de métodos, que se basan en condiciones de mercado existentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las técnicas de valoración utilizadas para instrumentos financieros no estandarizados tales como swaps de divisas y derivativos del mercado extrabursátil incluyen el uso de transacciones similares recientes en igualdad de condiciones, referencias a otros instrumentos que sean sustancialmente iguales, análisis de flujo de caja descontado, modelos de precios de opciones y otras técnicas de valoración comúnmente utilizadas por los participantes del mercado que usan al máximo los datos del mercado y confían lo menos posible en datos específicos de entidades.

La jerarquía del valor razonable tiene los siguientes niveles:

- Las entradas de Nivel 1 son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder a la fecha de medición
- Las entradas de Nivel 2 son entradas diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que sean observables para el activo o el pasivo, ya sea directa o indirectamente
- Las entradas de Nivel 3 son entradas no observables para el activo o el pasivo.

El nivel en la jerarquía del valor razonable dentro del cual la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad se determina con base de la entrada del nivel más bajo que sea significativa para la medición del valor razonable en su totalidad. Para ello, la importancia de una entrada se evalúa con relación a la medición del valor razonable en su totalidad. Si una medición del valor razonable utiliza entradas observables que requieren ajustes significativos con base en entradas no observables, dicha medición es una medición de Nivel 3. La evaluación de la importancia de una entrada particular a la medición del valor razonable en su totalidad requiere juicio, teniendo en cuenta factores específicos del activo o del pasivo.

La determinación de lo que se constituye como "observable" requiere un juicio significativo por parte de Porvenir como Sociedad administradora. Porvenir considera datos observables aquellos datos del mercado que ya están disponibles, que son distribuidos o actualizados regularmente, que son confiables y verificables, que no tienen derechos de propiedad, y que son proporcionados por fuentes independientes que participan activamente en el mercado en referencia.

Mediciones de valor razonable sobre bases recurrentes

Mediciones de valor razonable sobre bases recurrentes son aquellas que las normas contables NIIF requieren o permiten en el estado de situación financiera al final de cada periodo contable.

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

La siguiente tabla analiza, dentro de la jerarquía del valor razonable, los activos y pasivos (por clase) del fondo medidos al valor razonable al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 sobre bases recurrentes.

30/06/2015	Nivel 2
Contratos Forward moneda	
Extranjera	\$ 34.107
Otros Derivativos	48.762
Total Activos	\$ 82.869

Pasivos

30/06/2015	Nivel 2
Contratos Forward moneda	
Extranjera	\$ 212.445
Otros Derivativos	91.811
Total Pasivos	\$ 304.256

31/12/2014

Activos

31/12/2014	Nivel 2
Contratos Forward moneda	
Extranjera	\$ 82.735
Otros Derivativos	38.523
Total Activos	\$ 121.258

Pasivos

31/12/2014	Nivel 2
Contratos Forward moneda	
Extranjera	\$ 246.721
Otros Derivativos	93.536
Total Pasivos	\$ 340.257

01/01/2014

Activos

01/01/2014	Nivel 2
Contratos Forward moneda	
Extranjera	\$ 9.412
Otros Derivativos	42.491
Total Activos	\$ 51.903

Pasivos

01/01/2014	Nivel 2
Contratos Forward moneda	
Extranjera	\$ 24.851
Otros Derivativos	29.582
Total Pasivos	\$ 54.433

(Continúa)

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

Los instrumentos financieros que cotizan en mercados que no se consideran activos, pero que se valoran de acuerdo con precios de mercado cotizados, cotizaciones de correderos o fuentes de precio alternativas apoyadas por entradas observables, se clasifican en el Nivel 2. Se incluye bonos corporativos con grado de inversión y ciertas obligaciones soberanas no estadounidenses, inversiones en bolsa y derivativos de venta libre. Como los activos y pasivos financieros de Nivel 2 incluyen posiciones que no se negocian en mercados activos y/o están sujetas a restricciones de transferencia, las valoraciones pueden ajustarse para reflejar la falta de liquidez o no transferibilidad, que generalmente se basan en la información disponible del mercado.

Los derivados del Fondo se consideran nivel 2 debido a que los insumos utilizados para su valoración son observables directa o indirectamente, tales como tasa de cambio, curvas de tasas de interés o volatilidades. Los instrumentos derivados cuyo valor de mercado es calculado a partir de insumos suministrados por INFOVALMER son clasificados en este nivel.

En el fondo en cuestión no se presenta ningún activo o pasivo financiero clasificado en Nivel 3, además de ello, el fondo, no presenta ningún tipo de reclasificación en los niveles de activo o pasivo financiero, entre diciembre de 2014 y junio de 2015.

NOTA 8 - EFECTIVO

Los saldos de efectivo comprenden lo siguiente al 30 de junio de 2015, 31 de diciembre y 1 de enero de 2014:

	30 de junio de 2015	31 de diciembre de 2014	1 de enero de 2014
En pesos colombianos			
Bancos y otros entidades financieras a la vista	\$ 2.541.933	2.269.609	1.542.327
En moneda extranjera			
Bancos y otros entidades financieras a la vista	60.987	83.870	198.216
	<hr/> \$ 2.602.920	<hr/> 2.353.479	<hr/> 1.740.543

Los valores reflejados en el efectivo no presentan restricción alguna por lo que se consideran de inmediata utilización.

A continuación se presenta un detalle de la calidad crediticia determinada por agentes calificadores de riesgo independientes, de las principales instituciones financieras en la cual el Fondo mantiene fondos en efectivo:

(Continúa)

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

	30 de junio de 2015	31 de diciembre de 2014	1 de enero de 2014
Calidad crediticia			
AAA	\$ 2.264.422	2.164.330	1.405.668
A+	60.987	83.870	198.216
No disponible	277.511	105.279	136.659
TOTAL	\$ 2.602.920	2.353.479	1.740.543

A 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, existen partidas pendientes de regularizar con más de 30 días, con el siguiente detalle:

	30 de Junio de 2015	31 de Diciembre 2014
Notas débito pendientes de contabilizar	\$ 63	53
Movimientos débitos pendientes en libros	27	24
	\$ 90	77

Las provisiones del disponible corresponden a las partidas pendientes de aclarar superiores a 30 días que no han sido identificadas en el proceso de conciliación bancaria. Este valor es contabilizado en el balance de la Sociedad administradora de acuerdo a lo solicitado en la Circular Externa 059 de 2001 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

NOTA 9 – INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS

El saldo de las inversiones a valor razonable con cambios en resultados comprende lo siguiente al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre y 1 de enero de 2014:

(Continúa)

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

	30 de junio de 2015	31 de diciembre de 2014	01 de enero de 2014
Instrumentos Representativos de Deuda			
En pesos colombianos			
Emilidos o garantizados por el Gobierno Colombiano	\$ 19,249,589	19,304,892	18,673,527
Emilidos o garantizados por otras entidades del Gobierno Colombiano	625,859	775,590	715,816
Emilidos o garantizados por otras instituciones financieras (1)	3,780,727	4,052,653	3,220,579
Emilidos o garantizados por entidades del sector real	987,949	1,036,694	1,182,546
Otros	24,615	24,650	44,242
	<u>24,668,739</u>	<u>25,194,479</u>	<u>23,836,710</u>
En moneda extranjera			
Emilidos o garantizados por el Gobierno Colombiano	697,307	650,200	9,398
Emilidos o garantizados por otras entidades del Gobierno Colombiano	407,010	374,003	68,903
Emilidos o garantizados por Gobiernos Extranjeros	535,715	27,493	903
Emilidos o garantizados por otras instituciones financieras	2,101,535	1,934,923	1,576,005
Emilidos o garantizados por entidades del sector real	23,350	243,694	438,201
	<u>3,764,917</u>	<u>3,230,313</u>	<u>2,093,410</u>
Total Instrumentos Representativos de Deuda	\$ 28,433,656	28,424,792	25,930,120
Instrumentos de Patrimonio			
En pesos colombianos			
Acciones corporativas	\$ 14,532,268	15,954,409	16,310,487
En moneda extranjera			
Acciones corporativas	16,660,747	13,424,519	7,082,578
SUBTOTAL	31,193,015	29,378,928	23,393,065
TOTAL INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS – INSTRUMENTOS DE DEUDA Y DE PATRIMONIO	\$ 59,626,671	57,803,720	49,323,185

(Continúa)

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

- (1) A continuación se detallan inversiones entregadas en operaciones de mercado monetario - instrumentos representativos de deuda:

A diciembre 31 de 2014:

Tipo de título	Detalle de la contraparte	Fecha de transferencia inicial	Fecha de transferencia final	Monto de la operación	Valor de mercado o valor presente	Tasa de negociación en término efectivo anual
ITVORIGINADO	Bancolombia S.A.	30122014	06012015	42,490	\$ 42,521	2.00
ITVORIGINADO	Bancolombia S.A.	29122014	05012015	42,457	42,521	2.50
ITVORIGINADO	Bancolombia S.A.	30122014	06012015	31,868	42,521	1.90
ITVORIGINADO	Bancolombia S.A.	30122014	06012015	42,490	31,891	2.00
ITVORIGINADO	Credicorp Capital Colombia S.A.	30122014	02012015	1,063	42,521	1.90
ITVORIGINADO	Bancolombia S.A.	29122014	05012015	42,458	1,062	2.50
TOTAL					\$ 203,037	

A enero 1 de 2014:

Tipo de título	Detalle de la contraparte	Fecha de transferencia inicial	Fecha de transferencia final	Monto de la operación	Valor de mercado o valor presente	Tasa de negociación en término efectivo anual
ITVORIGINADO	Bancolombia S.A.	23122013	09012014	64,497	\$ 64,023	0.50
ITVORIGINADO	Bancolombia S.A.	23122013	09012014	90,283	89,632	0.00
ITVORIGINADO	Bancolombia S.A.	23122013	09012014	90,283	89,632	0.00
ITVORIGINADO	Bancolombia S.A.	23122013	09012014	90,283	89,631	0.00
ITVORIGINADO	Bancolombia S.A.	23122013	09012014	65,959	65,238	0.00
TOTAL					\$ 398,156	

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 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:

(Continúa)

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

Entidad emisora	Calificación	Tipo de Inversión	Valor provisionado en \$		Valor pagado por el emisor		Valor pendiente de pago	
			jun-15	dic-14	jun-15	dic-14	jun-15	dic-14
BANCO PACIFICO (1)	E "Inversión incobrable"	1 CDT	511	511	989	989	511	511
CORFIPACIFICO (1)	E "Inversión incobrable"	3 Bonos y 1 CDT	4,087	4,087	640	640	4,087	4,087
CORFIPACIFICO (1)	E "Inversión incobrable"	Bono (57.47%)	1,000	1000	-	-	1,000	1,000
CORFIPACIFICO (1)	E "Inversión incobrable"	CDT (42.53%)	240	240	-	-	240	240
Constructora Argo 183 (1)	E "Inversión incobrable"	Pagaré	272	272	-	-	272	272
FIDEICOMISO AUTOPISTA. BOGOTA - GIRARDOT (2)	BB+	1 Bono	89	822	8,984	6,519	298	2,741

(1) Títulos provisionados al 100%, del cual no se conoce acuerdo de pagos ni pagos recibidos a la fecha.

(2) El valor provisionado corresponde al 30% del valor residual a junio 30 de 2015 y diciembre 31 de 2014 respectivamente. El valor pendiente de pago corresponde a su valor nominal.

Entidad emisora	Calificación	Tipo de Inversión	Valor provisionado en USD\$		Valor pagado por el emisor en USD\$		Valor pendiente de pago en USD\$	
			jun-15	dic-14	jun-15	dic-14	jun-15	dic-14
Lehman Brothers Holdings Inc USD (3)	E "Inversión incobrable"	Nota Estructurada	6.382.917	6.848.894	3.617.083	3.151.106	6.382.917	6.848.894

(3) Tras la quiebra del emisor en el año 2008, el liquidador de Lehman Brothers reconoció que el Fondo podrá recibir aproximadamente hasta un máximo de 21.1% del nominal de la nota (USD 10 MM). No existen fechas de pago predefinidas.

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

Las inversiones a valor razonable con cambios en resultados se mantienen con fines de negociación y son consideradas como corrientes.

A continuación se presenta un detalle de la calidad crediticia determinada por agentes calificadores de riesgo independientes, de las principales contrapartes en títulos de deuda e inversiones en instrumentos de patrimonio en las cuales el Fondo tiene inversiones a valor razonable.

(Continúa)

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

	30 de junio de 2015	31 de diciembre de 2014	01 de enero de 2014
Calidad crediticia			
AAA	5,469,467	5,080,775	4,151,191
AA+	1,023,769	1,127,631	1,086,508
AA-		859	9,197
A+	411,384	444,740	796,394
A	376,673	352,812	117,417
A-	562,637	331,737	183,973
BBB+	173,844	131,206	19,470
BBB	20,612,285	20,587,687	19,263,977
BBB-	311,781	461,350	377,673
BB+	89	822	5,800
No requerida	30,684,742	29,284,101	23,311,585
TOTAL	59,626,671	57,803,720	49,323,185

Las inversiones clasificadas con calificación no disponible son aquellas que al no ser títulos de renta fija no tienen calificación por naturaleza y conforme a la norma no la requieren, por lo cual no está contemplado ningún tipo de provisión. Dentro de estas inversiones se encuentran las acciones locales, los fondos internacionales y las cuentas de liquidez.

Entorno Económico Global

El primer semestre del año 2015 se caracterizó por evidenciar un crecimiento económico menor al esperado tanto en economías desarrolladas como emergentes y en consecuencia una postura monetaria altamente acomodaticia por parte de la mayoría de Bancos Centrales. Adicionalmente, el riesgo político global aumentó después de que partidos de izquierda ganaran terreno en el Parlamento Europeo generando temores sobre la posibilidad de que las reformas pro-austeridad implementadas desde 2010 en países como Irlanda, Portugal, España y Grecia pudiesen ser reversadas.

Las economías desarrolladas crecieron a un ritmo moderado a causa de un primer trimestre en Estados Unidos impactado transitoriamente por un invierno más frío frente al promedio histórico y huelgas en los puertos de la costa oeste. La Zona Euro mostró una recuperación gradual liderada por la aceleración en la actividad económica de España, mientras que Japón creció ligeramente todavía afectado por el aumento del IVA el año anterior. Por otro lado, la inflación en estos países tuvo un retroceso de gran magnitud a causa del descenso en los precios internacionales del petróleo. Así, un entorno de menor crecimiento y baja inflación permitió que la Reserva Federal de Estados Unidos mantuviera un lenguaje expansivo en sus comunicados y que el Banco Central Europeo diera comienzo a un Programa de Compra de Activos por un monto de EUR 60 bln mensuales en marzo. El Banco

(Continúa)

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

Central de Japón también continuó con las medidas de estímulo monetario que había anunciado desde la segunda mitad del 2014.

Las economías emergentes evidenciaron una desaceleración en el ritmo de crecimiento afectadas por la caída en los precios de los Commodities, menor demanda de países desarrollados y el continuo ajuste a la baja en la actividad económica en China. En general, la mayoría de países adoptaron posturas monetarias más laxas cuando la inflación se lo permitió. El caso contrario más evidente fue Brasil, donde el desbordamiento de las expectativas de inflación por encima de la meta de largo plazo llevó al Banco Central a aumentar la tasa de interés en un entorno de desaceleración económica.

En cuanto al escenario político, el triunfo del partido de izquierda Syriza en Grecia hizo que las negociaciones entre el país y sus acreedores para recibir el último tramo del segundo paquete de rescate financiero se dificultaran. Finalmente, en julio, Grecia accedió a adoptar un paquete de reformas propuesto por la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional con el fin de poder acceder a un tercer paquete de rescate por EUR 86 billones que incluye la recapitalización del sistema bancario.

Entorno Económico Local

En el frente local, el crecimiento económico se moderó en el primer trimestre afectado por una menor demanda interna. La caída en los precios del petróleo afectó los términos de intercambio llevando a una ampliación del déficit de balanza comercial y a unos menores ingresos fiscales percibidos por el Gobierno. Por otro lado, la inflación sorprendió al alza superando la parte alta del rango meta del Banco de la República a causa del aumento en los precios de los alimentos y la transmisión de la devaluación sobre los productos transables. Así, el Emisor mantuvo estable la tasa de referencia durante los primeros seis meses del año argumentando que en el mediano plazo la inflación convergerá a su meta y la economía seguirá adaptándose al impacto negativo de los precios del petróleo sobre el ingreso nacional.

Comportamiento de los Activos

El apetito por activos de riesgo fue una constante durante el primer semestre del año gracias al soporte que le dieron a la economía global los Bancos Centrales mediante inyección de liquidez. Así, la renta variable en países desarrollados fue la más beneficiada mientras que la renta variable en países emergentes se vio afectada por la caída en precios de Commodities. La renta fija en Estados Unidos tuvo una desvalorización a causa de menor apetito por activos refugio; y especulaciones sobre el comienzo de la normalización de la política monetaria por parte de la Reserva Federal para el segundo semestre de 2015. Esto último también llevó a que el dólar se valorizara frente a sus pares en general y en particular frente a monedas de países emergentes. Finalmente, la renta variable local no tuvo un buen desempeño en un entorno de menores precios de petróleo y desaceleración económica, y la renta fija se desvalorizó debido al deterioro de las cuentas fiscales de Colombia, principalmente.

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO
Notas a los Estados Financieros

Para el Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, la disminución en títulos de deuda local se explica por una recomposición del portafolio hacia una menor duración y a la preferencia por activos de renta variable en el extranjero. El incremento en activos de deuda en moneda extranjera se explica principalmente por la devaluación del peso.

El incremento en el valor razonable de las acciones corporativas se debe por una parte al aumento estratégico de las inversiones en acciones en el exterior y por otra al efecto combinado de la valoración de estos activos en sus bolsas y la devaluación del peso.

NOTA 10 – CUENTAS POR COBRAR

El siguiente es el detalle de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre y 1 de enero de 2014:

	31 de diciembre de 2014	1 de enero de 2014
Riesgo operacional	\$ -	10
Liquidación diaria futuros	-	78
Diferidos Swap	4,455	3,034
Saldos Negativos	-	236
Fondo de solidaridad	-	26
Fondo de subsistencia	-	39
Otros	-	185
Total cuentas por cobrar	\$ 4,455	3,608

Las cuentas por cobrar son consideradas como corrientes.

NOTA 11 – INSTRUMENTOS FINANCIEROS ACTIVOS Y PASIVOS A VALOR RAZONABLE

Al 30 de junio de 2015, 31 de diciembre y 1 de enero de 2014 los saldos de los instrumentos derivados comprenden lo siguiente:

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

	30 junio de 2015		31 de diciembre de 2014		01 de enero de 2014	
	Monto nocial	Valor razonable	Monto nocial	Valor razonable	Monto nocial	Valor razonable
ACTIVOS						
Contratos forward de compra de moneda extranjera	\$ 189,939	2,952	307,431	5,838	-	-
Contratos forward de venta de moneda extranjera	2,290,732	31,155	3,323,548	76,897	971,075	9,412
SUBTOTAL	2,480,671	34,107	3,630,979	82,735	971,075	9,412
Contratos swap de moneda extranjera	168,914	44,659	143,548	33,123	215,805	27,832
Contratos swap de tasa de interés	594,703	4,103	418,681	5,400	421,098	14,659
SUBTOTAL	763,617	48,762	562,229	38,523	636,903	42,491
TOTAL ACTIVOS	\$ 3,244,288	82,869	4,193,208	121,258	1,607,978	51,903
PASIVOS						
Contratos forward de compra de moneda extranjera	\$ 63,667	1,020	84,077	1,768	34,201	150
Contratos forward de venta de moneda extranjera	7,639,012	211,425	2,491,058	244,953	1,107,542	24,701
SUBTOTAL	7,702,679	212,445	2,575,135	246,721	1,141,743	24,851
Contratos swap de moneda extranjera	436,038	90,387	444,473	91,974	319,453	28,936
Contratos swap de tasa de interés	263,914	(1,424)	371,907	1,562	25,000	646
SUBTOTAL	699,952	88,963	816,380	93,536	344,453	29,582
TOTAL PASIVOS	\$ 8,402,631	301,408	3,391,515	340,257	1,486,196	54,433
POSICIÓN NETA	\$ (5,158,343)	(218,539)	801,693	(218,999)	121,782	(2,530)

El monto nocial o nominal corresponde a la cantidad negociada (compra o venta) de un subyacente.

Valor razonable corresponde al precio justo de intercambio de un activo o pasivo financiero.

En el caso de algunos derivados como los Forwards y Swaps, el precio justo o valor razonable corresponde al neto de activos (derechos) y pasivos (obligaciones) debido a que en dichos contratos el que tiene la obligación de entregar (vender) el subyacente, tiene también un derecho de recibir el efectivo pactado en la venta. De la misma forma el que tiene el derecho de recibir el subyacente (el comprador), tiene la obligación de pagarlo en el futuro a la 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 derivados se mantienen con fines de negociación y son considerados como corrientes.

Al corte de junio 30 de 2015 y 31 de diciembre de 2014 no existen restricciones en las operaciones activas y pasivas con instrumentos financieros.

Los derivados de cobertura utilizados por el Fondo corresponden a coberturas económicas, al corte de estos estados financieros el Fondo no registra coberturas contables.

NOTA 12 – OPERACIONES DE TRANSFERENCIA TEMPORAL DE VALORES

Corresponde operaciones en las que se presenta un intercambio de valores y de dinero entre las partes. En el caso de la operación de transferencia temporal de valores respaldada por valores, el intercambio se realiza entre valores.

En estas operaciones una de las partes, el enajenante (u originador en la Ttv), entrega valores al adquirente (receptor en la Ttv), y al hacerlo le transfiere la propiedad de éstos. A cambio, el adquirente (o receptor en la Ttv) le entrega dinero al enajenante u originador. Para el caso de la Ttv respaldada por valores, el receptor entrega valores al originador y al hacerlo le transfiere la propiedad de éstos, la estructura financiera de las operaciones corresponde a una operación transitoria en la que la vocación de los valores consiste en retornar a manos de quien inicialmente lo entregó en propiedad.

Por lo tanto, la realidad financiera de la operación exige que el riesgo permanezca en el balance del enajenante, del originador o del receptor, según sea el caso; los valores se mantienen registrados en el balance de quien inicialmente los entrega y es esta persona quien debe valorarlos y reconocer los riesgos propios de los mismos. Así mismo, los flujos de efectivo que generen los valores dentro del plazo de la operación le deben ser restituídos a quien los entregó inicialmente en la misma.

Finalmente, las personas participes en operaciones de transferencia temporal de valores registran los recursos dinerarios provenientes de estas operaciones dentro de sus respectivos balances como una obligación o un derecho, según sea la posición en que se encuentre.

Al corte 31 de diciembre y 1 de enero de 2014 los saldos por Ttv corresponde a:

A 31/12/2014

Portafolio	Operación	Posición en el contrato	Detalle de la contraparte	Fecha de transferencia inicial	Fecha de transferencia final	Monto de la operación	Tasa de negociación en término efectivo anual
OBLIGATORI	Ttv "Valores"	Originadora	Bancolombia S.A.	29/12/2014	05/01/2015	\$ 42,458	2.50
OBLIGATORI	Ttv "Valores"	Originadora	Bancolombia S.A.	29/12/2014	05/01/2015	42,458	2.50
OBLIGATORI	Ttv "Valores"	Originadora	Bancolombia S.A.	30/12/2014	06/01/2015	42,490	2.00
OBLIGATORI	Ttv "Valores"	Originadora	Bancolombia S.A.	30/12/2014	06/01/2015	42,490	2.00
OBLIGATORI	Ttv "Valores"	Originadora	Bancolombia S.A.	30/12/2014	06/01/2015	31,868	1.90
OBLIGATORI	Ttv "Valores"	Originadora	Correval S.A. Ccr	30/12/2014	02/01/2015	1,063	1.90
					Total	\$ 202,827	

(Continúa)

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

A 01/01/2014

Detalle de la contraparte	fecha de transferencia inicial	fecha de transferencia final	Monto de la operación	Tasa de negociación en término efectivo anual
Boncolombia S.A.	23/12/2013	05/01/2015	\$ 72,227	0.00
Boncolombia S.A.	23/12/2013	05/01/2015	51,591	0.00
Boncolombia S.A.	23/12/2013	06/01/2015	72,227	0.00
Boncolombia S.A.	23/12/2013	06/01/2015	72,227	0.00
Correval S.A.	23/12/2013	06/01/2015	52,775	0.00
Total			\$ 321,047	

NOTA 13 – CUENTAS POR PAGAR

Las cuentas por pagar comprenden lo siguiente al 30 de junio de 2015, 31 de diciembre y 1 de enero de 2014:

	30 de junio de 2015	31 de diciembre de 2014	1 de enero de 2014
Retenciones en la fuente	\$ 36	-	4
Ejecución derivados en divisas	1.525	-	-
Otras (1)	156	17	1.910
TOTAL CUENTAS POR PAGAR	\$ 1.717	17	1.914

- (1) Las partidas más relevantes al corte 1 de enero de 2014 corresponden a cuentas por pagar a la Sociedad por comisión de afiliación al cesante por \$1.326, comisión de aportes voluntarios por \$ 148 y comisión por traslado de aportes por \$ 103.

Las cuentas por pagar son consideradas como corrientes.

NOTA 14 – PATRIMONIO

El patrimonio del Fondo no tuvo impactos en la preparación del Estado de Situación Financiera de Apertura y el contenido de los estados financieros a 31 de diciembre de 2014; el patrimonio está constituido principalmente por los aportes de afiliados y la reserva de estabilización (decretada por el regulador para los fondos administrados), las cuales se expresan en unidades, de igual monto y características, y se traducen a pesos diariamente.

Comprende los rubros que registran las cuentas individuales de ahorro pensional correspondientes a las cotizaciones de pensión obligatorias y subsidiadas por el fondo de solidaridad pensional; las cotizaciones de afiliados a un fondo de pensiones administrado por otra sociedad; los recaudos y traslados de otros fondos o por cambios de régimen pensional en proceso de abono en cuentas individuales de ahorro pensional; los aportes que no han sido posible abonar en cuentas individuales de ahorro pensional de cada afiliado por

(Continúa)

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO
Notas a los Estados Financieros

circunstancias ajenas a la Sociedad Administradora, los aportes de la Sociedad Administradora para la constitución de la reserva de estabilización de rendimientos, los aportes en exceso, las comisiones y seguros por trasladar a la administradora o aseguradora y el valor correspondiente al fondo de solidaridad pensional y al Fondo de Garantía de Pensión Mínima del régimen de ahorro individual con solidaridad.

Las sumas recibidas por operaciones de consignación de cotizaciones de pensiones se abonarán en las respectivas cuentas de patrimonio y se traducirán en unidades. En caso que deba anularse la operación se retirarán del patrimonio las mismas unidades que ingresaron. Teniendo en cuenta que los rendimientos devengados por el mayor valor de la unidad no pertenecen al afiliado, se debe aplicar el procedimiento de anulación establecido en el numeral 1.3 del Capítulo XII de la Circular Básica Contable y Financiera.

Las sumas retiradas de las cuentas del grupo 3335 – Comisiones y Seguros por Trasladar -, deben trasladarse por el valor recibido, dándoles el tratamiento descrito en el párrafo anterior para las operaciones anuladas.

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.

A 30 de junio de 2015, el patrimonio del Fondo está representado por 1.829.640.759.48854000 unidades, cada una con un valor de \$33,890.09570897 (en pesos), para un valor total de \$62.006.701, a diciembre 31 de 2014 el patrimonio del Fondo está representado por 1.794.588.079.30854 unidades, cada una con un valor de \$33,289.07715766 (en pesos), para un valor total de \$59.740.180 y a 1 de enero de 2014, el patrimonio del Fondo está representado por 1.686.381.491.618540 unidades, cada una con un valor de \$30.127.192665 (en pesos), para un valor total de \$50.805.940

A 30 de junio de 2015, 31 de diciembre y 1 de enero de 2014, algunas cuentas patrimoniales presentan aportes en proceso de análisis y aplicación a las cuentas individuales de los afiliados.

NOTA 15 – OPERACIONES CONTINUAS – INGRESO, NETO POR ACTIVIDADES ORDINARIAS

Para los semestres que terminaron al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 las cuentas de resultados que se registran como ingreso y a su vez como gasto por la naturaleza de las operaciones, fueron neteadas como pérdidas o ganancias según corresponda de la siguiente manera:

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO
Notas a los Estados Financieros

Código Ingreso/gasto	Concepto	Ingreso a 30 de Junio de 2015	Gasto a 30 de Junio de 2015	Neto a 30 de junio de 2015	Ingreso a 31 de diciembre de 2014	Gasto a 31 de diciembre de 2014	Neto a 31 de diciembre de 2014
4107-5106	Ganancia neta sobre instrumentos representativos de deuda	\$ 4,691,690	3,750,900	940,790	1,137,425	-	1,137,425
4108-5108	Ganancia neta sobre instrumentos de patrimonio	18,097,991	17,801,584	296,407	2,741,808	1,260,170	1,481,638
4125-5125	(Pérdida) ganancia neta por venta de inversiones	\$13,728	20,169	(6,441)	100,787	47,167	53,620
4128-5128	Pérdida neta sobre operaciones de contado	245,617	246,663	(1,046)	40	8,423	(8,383)
4135-5135	Ganancia neta por diferencia en cambio	195,099	144,780	50,319	32,394	-	32,394
4139-5139	Pérdida neta por actividades de derivados	\$ 6,041,919	6,267,431	(225,512)	346,473	562,571	(216,098)

NOTA 16 - OTROS INTERESES

Por los semestres que terminaron el 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, los saldos por concepto de otros intereses corresponden a:

	Junio 30 de 2015	Diciembre 31 de 2014
Depósitos de contracción	\$ -	2,285
Depósitos a la vista	<u>32,275</u>	<u>37,096</u>
Total otros intereses	\$ 32,275	39,381

NOTA 17- ADOPCIÓN DE NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA POR PRIMERA VEZ

Por efecto de la adopción de las Normas de Contabilidad y de Información Financiera Aceptadas en Colombia (NCIF), el Fondo no presentó impactos o brechas que afectarán la situación financiera del Fondo ni los resultados de sus operaciones previamente reportados según los PCGA anteriores.

NOTA 18 - CONTINGENCIAS

A 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, no existen contingencias en el Fondo de Pensiones Obligatorios Porvenir Moderado.

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

NOTA 19- EVENTOS SUBSECUENTES

No se presentaron eventos subsecuentes en el Fondo entre el 30 de junio de 2015 y la fecha del informe del Revisor Fiscal.

El 2 de julio de 2015, la administración de Porvenir S.A., como Sociedad Administradora del Fondo, autorizó para su publicación los estados financieros adjuntos al corte de 30 de junio de 2015.

NOTA 20- PRESENTACION DE ESTADOS FINANCIEROS

Dada la calidad del negocio, el Fondo continuará presentando solamente el estado de Situación Financiera y Estado de Resultados, con las características exigidas en la NIIF 1.