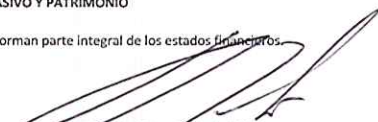



SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
(Expresado en millones de pesos)

			30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
ACTIVO	Notas			
EFFECTIVO	8	\$	2.211.522	3.327.875
INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS				
Instrumentos representativos de deuda	9		32.822.350	28.214.426
Instrumentos de patrimonio	9		32.717.627	33.075.574
			<u>65.539.977</u>	<u>61.290.000</u>
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS				
Operaciones de contado	10		-	695
Contratos forward	10		194.316	209.970
Swaps	10		172.370	88.779
			<u>366.686</u>	<u>299.444</u>
CUENTAS POR COBRAR	11		32.412	-
OTROS ACTIVOS			157	157
ACTIVO NO CORRIENTE MANTENIDO PARA LA VENTA				
Bienes recibidos en pago			79	79
Deterioro activo no corriente mantenido para la venta			(79)	(79)
			<u>-</u>	<u>-</u>
TOTAL ACTIVO		\$	<u>68.150.754</u>	<u>64.917.476</u>
PASIVO Y PATRIMONIO				
PASIVO				
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS				
Operaciones de contado	10	\$	1.586	1
Contratos forward	10		55.928	360.255
Swaps	10		83.352	108.211
			<u>140.866</u>	<u>468.467</u>
CUENTAS POR PAGAR	12		4.212	192
TOTAL PASIVO			<u>145.078</u>	<u>468.659</u>
PATRIMONIO	13			
Cuentas individuales de ahorro pensional			60.124.086	56.856.172
Cotizaciones de afiliados vinculados a otra administradora			3.181	3.840
Recaudos en proceso			457.901	682.296
Cotización de afiliados en proceso de acreditación			26.993	57.416
Reserva de estabilización de rendimientos			677.829	638.591
Aportes de afiliados en exceso			3.478	4.100
Comisiones y seguros por trasladar			5.609	5.328
Aportes por trasladar al fondo de solidaridad pensional y fondo de garantía			6.706.599	6.201.074
TOTAL PATRIMONIO			<u>68.005.676</u>	<u>64.448.817</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		\$	<u>68.150.754</u>	<u>64.917.476</u>

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


JUAN PABLO SALAZAR ARIZABAL
Representante Legal


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


CARLOS FERNANDO TORRES RAMÍREZ
Revisor Fiscal
T.P. 88317-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi Informe del 5 de agosto de 2016)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO
Estado de Cambios en el Patrimonio
(Expresado en millones de pesos)

Nota	Cuentas individuales de ahorro pensional	Colizaciones de afiliados vinculados a otra administradora	Recaudos en proceso	Colizaciones de afiliados en proceso de acreditación	Reserva de estabilización de rendimientos	Aportes de afiliados en exceso	Comisiones y seguros por trasladar	Aportes por trasladar al fondo de solidaridad pensional y fondo de garantía	Total Patrimonio
Por el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015	\$ 54.989.509	3.226	411.578	42.559	620.263	6.944	6.984	5.925.638	62.006.701
Acreditación neta	917.695	575	257.750	13.929	7.700	(2.821)	(2.218)	172.837	1.365.447
Rendimientos abonados del periodo	948.968	39	12.968	928	10.628	(23)	562	102.599	1.076.669
Por el periodo de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2015	\$ 56.856.172	3.840	682.296	57.416	638.591	4.100	5.328	6.201.074	64.448.817
Acreditación neta	960.042	(888)	(241.486)	(32.458)	13.552	(920)	(276)	254.097	951.663
Rendimientos abonados del periodo	2.307.872	229	17.091	2.035	25.686	298	557	251.428	2.605.196
Por el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2016	\$ 60.124.086	3.181	457.901	26.993	677.829	3.478	5.609	6.706.599	68.005.676

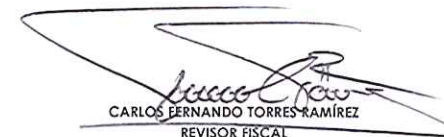
Véanse las notas que forman parte integral de los estados financieros.



JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZABAL
REPRESENTANTE LEGAL



LUZ MARINA RODRÍGUEZ MURCIA
CONTADORA
TP. No. 36255-T



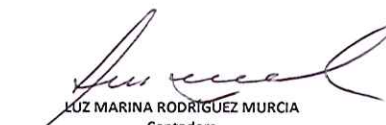
CARLOS FERNANDO TORRES RAMÍREZ
REVISOR FISCAL
TP. No. 88317-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 5 de agosto de 2016)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO
ESTADO DE RESULTADOS
(Expresado en millones de pesos)

Período de seis meses terminado el:	Nota	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Operaciones continuas - Ingreso, neto por actividades ordinarias			
Ganancia neta sobre instrumentos representativos de deuda	14	\$ 2.121.336	719.767
Ganancia neta sobre instrumentos de patrimonio	14	296.579	1.568.119
Ganancia neta por venta de inversiones	14	697	6.923
Pérdida neta sobre operaciones de contado	14	(11.840)	(33.599)
(Pérdida) ganancia neta por diferencia en cambio	14	(102.469)	49.885
Ganancia (pérdida) neta por actividades de derivados	14	224.795	(1.298.003)
Otros		8.664	6.572
		<u>2.537.762</u>	<u>1.019.664</u>
Ingreso por intereses			
Otros intereses	15	67.938	57.176
Gastos por comisiones y honorarios		105	101
Otros egresos			
Otros		399	70
Rendimientos abonados del período		\$ <u>2.605.196</u>	<u>1.076.669</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


CARLOS FERNANDO TORRES RAMÍREZ
Revisor Fiscal
T.P. 88317-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 5 de agosto de 2016)


SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
(Expresado en millones de pesos)

Periodo de seis meses terminado el:	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Rendimientos abonados	\$ 2.605.196	1.076.669
Ajustes para conciliar los rendimientos abonados con el efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de operación:		
Utilidad neta por venta de inversiones	(697)	(6.923)
Aumento en cuentas patrimoniales, neto	951.663	1.365.447
Cambios en activos y pasivos:		
Aumento en inversiones a valor razonable con cambio en resultados, neto	(4.249.280)	(1.656.406)
Disminución instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados, neta	(394.843)	(52.307)
Aumento de cuentas por cobrar	(32.412)	-
Aumento (disminución) aumento cuentas por pagar	4.020	(1.525)
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de operación	<u>(1.116.353)</u>	<u>724.955</u>
 (Disminución) aumento neto del efectivo	 (1.116.353)	 724.955
Efectivo al inicio del semestre	<u>3.327.875</u>	<u>2.602.920</u>
Efectivo al final del semestre	<u>\$ 2.211.522</u>	<u>3.327.875</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


CARLOS FERNANDO TORRES RAMÍREZ
REVISOR FISCAL
T.P. No. 88317-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 5 de agosto de 2016)



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 2016 y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo 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.

Responsabilidad de la administración en relación con los estados financieros

La administración de Porvenir S.A., como sociedad administradora del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros de acuerdo con 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 las normas internacionales de auditoría 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, preparados de acuerdo con información tomada 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 2016, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el semestre que terminó en esa fecha, de acuerdo con Normas de Contabilidad y de Información Financiera aceptadas en Colombia, aplicadas de manera uniforme.

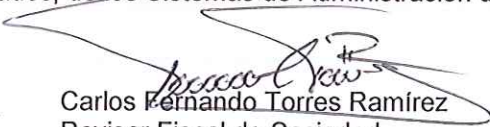
Otros asuntos

Los estados financieros al y por el semestre terminado el 31 de diciembre de 2015 fueron auditados por mí de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia y en mi informe de fecha 12 de febrero de 2016, expresé una opinión sin salvedades sobre los mismos.

Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto, durante el semestre que terminó el 30 de junio de 2016:

- a) La contabilidad del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado ha sido llevada por la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. conforme a las normas legales y a 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 administración y provisión de 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 aplicables al Fondo.



Carlos Fernando Torres Ramírez
Revisor Fiscal de Sociedad
Administradora de Fondos de
Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.
T.P. 88317 - 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 2016 y 31 de diciembre de 2015

(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 D.C., Colombia, ubicado en la carrera 13 No 26 A - 65, conformado por el conjunto de bienes resultantes de los aportes de los partícipes y patrocinadores y sus rendimientos, sujetos al cumplimiento del plan de pensiones de jubilación e invalidez, con el cual deben pagarse las prestaciones a su cargo, constituido por Resolución No. 535 del 30 de marzo de 1994, de la Superintendencia Financiera de Colombia.

A partir del 22 de marzo de 2011, la Sociedad da cumplimiento con la Ley 1328 de 2009 y las demás disposiciones legales referentes a la implementación del esquema de Multifondos para la administración de los recursos de Pensión Obligatoria del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad y para las pensiones de retiro programado; dando origen a los Fondos de Pensiones Obligatorias Porvenir 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.

(Continúa)

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

NOTA 2 – BASES DE PREPARACIÓN

2.1. Marco técnico normativo

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), establecidas en la Ley 1314 de 2009, reglamentadas por el Decreto Único Reglamentario 2420 de 2015 modificado por el Decreto 2496 de 2015. Las NCIF se basan en las Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF, junto con sus interpretaciones, emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board – IASB, por sus siglas en inglés); las normas de base corresponden a las traducidas oficialmente al español y emitidas por el IASB al 31 de diciembre de 2013.

La Sociedad Administradora del Fondo aplica a los presentes estados financieros individuales las siguientes excepciones contempladas en Título 4 Regímenes especiales del Capítulo 1 del Decreto 2420 de 2015.

Inversiones

La NIC 39 y la NIIF 9 respecto de la clasificación y valoración de las inversiones, para este caso continúan aplicando lo requerido en la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia, adicionado por las disposiciones emitidas mediante la Circular Externa 034 de 2014.

2.2. Bases de medición / presentación

Los estados financieros individuales del Fondo han sido preparados sobre la base del costo histórico con excepción de las siguientes partidas importantes incluidas en el estado de situación financiera:

- Los instrumentos financieros derivados son medidos al valor razonable.
- Los instrumentos financieros al valor razonable con cambios en resultado son medidos al valor razonable.

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.

(Continúa)

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

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, a menos que se indique lo contrario.

3.1. Transacciones en moneda extranjera

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.

Tasas de cierre utilizadas:

País	30-jun-16	31-dic-15
Colombia	\$ 2.916,15	\$ 3.149,47

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 realizables 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.

(Continúa)

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

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. 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.

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.

Los valores de deuda clasificados como inversiones negociables o como inversiones disponibles para la venta 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.

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:

- 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

(Continúa)

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

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 la Bolsa de Valores de Colombia, se valoran de acuerdo con el precio determinado por los proveedores de precios de valoración autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia. Las participaciones en Fondos de inversión colectiva 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 la Bolsa de Valores de Colombia. Lo anterior, a excepción de las participaciones en Fondos de Inversión Colectiva 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 cotece el día de la valoración o, en su defecto, el precio de cierre más reciente reportado por ésta, durante los últimos cinco (5) días bursátiles, incluido el día de la valoración. De no existir precio de cierre durante dicho período, se 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 o de la venta de acuerdo a su precio de liquidación

(Continúa)

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

Para el primer semestre de 2016 y segundo semestre de 2015, se utilizó como proveedor oficial de precios para valoración 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.

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. Instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados – operaciones de contado y 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.

(Continúa)

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

La contabilización de los instrumentos financieros derivados con fines de cobertura económica 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, que es INFOVALMER, se encarga de suministrar los precios 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 económica.

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 registrados 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.

Las operaciones con instrumentos financieros derivados se contabilizan en el balance, desde la fecha de celebración de los mismos, por su valor razonable. Cuando en la fecha inicial el valor de los contratos sea cero (0), es decir que no se realizan pagos ni entregas físicas entre las partes, no debe afectarse el estado de resultados. En las valoraciones subsiguientes, las variaciones en el valor razonable deben registrarse en el estado de resultados.

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

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

(Continúa)

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

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 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.

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. 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 financiero y la medición, 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.

3.9. Patrimonio

Está constituido por las cuentas individuales de ahorro pensional, cotización de afiliados vinculados a otra administradora, recaudos en proceso, cotizaciones de afiliados en proceso de acreditación, reserva de estabilización de rendimientos, aportes de afiliados en exceso, comisiones y seguros por trasladar, aportes por trasladar al Fondo de solidaridad pensional y los aportes por trasladar al Fondo de garantía de pensión mínima del régimen de ahorro individual.

Se expresan en unidades de igual monto y características y se traducen a pesos diariamente. Así mismo, registra las utilidades o pérdidas representadas en pesos y número de unidades, que obtiene el Fondo diariamente, las cuales son distribuidas con esta misma

(Continúa)

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

frecuencia y su saldo corresponde a la mayor o menor valorización de la unidad de cierre con respecto a la unidad de operación.

Las unidades miden el valor de los aportes de los afiliados y representan cuotas del valor patrimonial del Fondo; el mayor valor de la unidad representa los rendimientos obtenidos.

3.10. Reconocimiento de 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.

3.11. 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.
- 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.

(Continúa)

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

- 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 lo indicado en el Decreto 2496 de diciembre de 2015, se relacionan a continuación las normas emitidas aplicables a partir de 2017. El impacto de estas normas está en proceso de evaluación por parte de la Sociedad Administradora del Fondo:

Norma de información financiera	Tema de la enmienda	Detalle
NIC 1 – Presentación de estados financieros	Iniciativa de revelación. En relación con la presentación de estados financieros la enmienda aclara requerimientos de revelación.	<p>Algunos asuntos relevantes indicados en las enmiendas son los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Requerimientos de materialidad NIC 1. • Indica las líneas específicas en el estado de resultados, de resultados integrales y de cambios en la situación financiera que pueden ser desagregadas. • Flexibilidad en cuanto al orden en que se presentan las notas a los estados financieros. <p>La entidad no necesita revelar información específica requerida por una NIIF si la información resultante no es material. La aplicación de las enmiendas no tiene que ser revelada.</p>
NIIF 9 – Instrumentos financieros	Instrumentos financieros (en su versión revisada de 2014).	<p>El proyecto de reemplazo se refiere a las siguientes fases:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fase 1: Clasificación y medición de los activos y pasivos financieros.

(Continúa)

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

Norma de información financiera	Tema de la enmienda	Detalle
		<ul style="list-style-type: none"> Fase 2: Metodología de deterioro. Fase 3: Contabilidad de Cobertura. <p>En julio de 2014, el IASB terminó la reforma de la contabilización de instrumentos financieros y se emitió la NIIF 9 - Contabilidad de instrumentos financieros (en su versión revisada de 2014), que reemplazará a la NIC 39 - Instrumentos financieros: reconocimiento y medición luego de que expire la fecha de vigencia de la anterior.</p>

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:

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

(Continúa)

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

por la Alta Dirección, congruentes con las directrices generales de gestión y administración aprobados por la Junta Directiva.

Porvenir S.A, 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 benchmark. Entre las clases de activos que se utilizan para segmentar los títulos de 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 Administradora, 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.

(Continúa)

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

La metodología del modelo interno de medición de riesgo de mercado trabaja con modelos de simulación histórica (Full Valuation) de los cuales se pueden obtener estimaciones de VeR Histórico, VeR Paramétrico y adicionalmente, complementado con un modelo de simulación numérica, es posible obtener estimaciones de riesgo de tipo Monte Carlo 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 suponer 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 (VaR) 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 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 conmensurar 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.

(Continúa)

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

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 2016, se volvió a seleccionar como proveedor oficial de precios de valoración para los fondos y la Sociedad Administradora a INFOVALMER. Así mismo, a partir de junio de 2016 se implementó con Infovalmer lo establecido en la circular 041 de 2015 en donde se incorpora diariamente el ajuste por riesgo de crédito con la respectiva contraparte (CVA), o el ajuste por riesgo de crédito propio (DVA) en el cálculo del valor razonable de las operaciones con instrumentos financieros OTC de los portafolios de derivados calculado por 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 VaR que presentó el Fondo durante los semestres que terminaron el 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, se resumen a continuación:

Riesgo de Tasa de Interés y Tasa de Cambio

Valor del portafolio MARKRISK	\$ 67.213.693	
Valor en Riesgo (VaR)	jun-16	dic-15
ACCIONES_COLOMBIA	\$ 144.161	210,978
BONOS_FIJOS	1,474	1,705
BONOS_INFLACION	10.963	27,775
BONOS_TASA_INTERES	801	576
FCP	75.700	53,737
REAL_STATE	138	218
RETORNO_ABSOLUTO	-	2,945
D_PUB_FIJA	53.365	40,246
D_PUB_INFLACION	31.081	26,637
FW_COP_Leg	244	7,103
FW_USD_Leg	5.875	6,205
FW_EUR_Leg	48.250	91,454
FW_JPY_Leg	68.426	57,117
FW_CAD_Leg	-	1,030
LIQUIDEZ	10.829	3,284
RV_DESARROLLADOS	273.267	257,851
RV_EMERGENTE	58.982	70,484
SWAPS	40.921	6,829
CORPORATIVOS_EXTERIOR	10,051	10,392
SOBERANOS_DESARROLLADOS	-	10,904
SOBERANOS_EMERGENTES	42.772	29,946
VaR con relación al portafolio mensual	2.59%	2.61%
<i>VaR Montecarlo</i>		

(Continúa)

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

El Fondo registra operaciones con instrumentos financieros derivados, cuya principal característica consiste en que su precio justo de intercambio depende de uno o más subyacentes y su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento posterior. Las operaciones con derivados se realizan según las políticas, objetivos, límites y procedimientos definidos por Porvenir S.A., los cuales se encuentran consignados en el Manual de Inversiones y sus Anexos, documentos que se encuentran 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:

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%)
-1.52%	-1.87%	-1.87%	-1.48%

El análisis de sensibilidad de riesgo de mercado comprende el estresar diferentes factores de riesgo tales como los niveles de tasa de interés y el tipo de cambio. Sin embargo este análisis se realiza por separado para cada factor de riesgo, es decir que no incorpora la correlación que pueda existir entre los factores o un escenario de estrés a nivel macro.

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 el Fondo 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

(Continúa)

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

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 Administradora 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.

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 2016 y 31 de diciembre de 2015:

Calificación	jun-16	dic-15
AAA (Internacional)	0.22%	1.11%
AA (Internacional)	0.27%	0.00%
A+ (Internacional)	0.65%	0.82%
A (Internacional)	0.31%	0.45%
A- (Internacional)	0.55%	0.53%
BBB- (Internacional)	0.05%	0.05%
BBB (Internacional)	0.42%	0.54%
BBB+ (Internacional)	0.74%	0.38%
BB+ (Internacional)	0.03%	0.18%
Nación	32.18%	28.90%
AAA	9.67%	8.20%
AA+	1.69%	0.00%
AA	0.01%	1.74%
BBB+ o menos	2.27%	1.26%
N/A o N/D	50.92%	55.84%
Total	100.00%	100.00%

(Continúa)

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

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 incorpora diariamente el ajuste por riesgo de crédito con la respectiva contraparte (CVA), o el ajuste por riesgo de crédito propio (DVA) en el cálculo del valor razonable de las operaciones con instrumentos financieros OTC de los portafolios. La información es suministrada diariamente por el proveedor de precios y es calculada de acuerdo con la metodología definida por el proveedor. Como metodología general, el proveedor de precios estima el valor del CVA y el DVA a partir del valor esperado de la pérdida dado el incumplimiento de la contraparte o el incumplimiento propio. Para esto, se estiman las siguientes variables: (i) La Tasa de Recuperación. (ii) La Exposición Esperada. (iii) La Probabilidad de Default. (iv) Factores de Descuento.

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 Administradora 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-16	dic-15
Diaria	13.42%	25.71%
Semanal	20.87%	30.50%
Mensual	25.86%	39.08%

A continuación se presenta un análisis de los activos financieros mantenidos para gestionar el riesgo de liquidez del portafolio al 30 de junio de 2016:

	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	\$ 23,800,032	13,246	2,750,420	6,298,053	34,164,656

(Continúa)

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

d. Riesgo operativo

Porvenir S.A. 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 S.A. 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.

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 S.A. 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: Comité de Riesgo de Negocio, Comité de Ética y Gestión Disciplinaria, Comité de Continuidad de Negocio, Comité de Patrimonios Autónomos, 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) y apoya los proyectos de la organización participando en la identificación de los riesgos, su medición, control y monitoreo, emitiendo recomendaciones para su mitigación.

Al cierre del primer semestre de 2016 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 las recomendaciones emitidas por la auditoría interna, dando mayor énfasis en los riesgos críticos de la organización; adicionalmente, se llevaron a cabo mesas de trabajo con los Gestores de Riesgo y Líderes de Proceso, resultados que fueron presentados al Comité de Presidencia y a la Junta Directiva.

El perfil de Riesgo Operativo de Porvenir S.A. del primer semestre de 2016 refleja un adecuado control de los riesgos identificados en concordancia con los lineamientos y niveles de tolerancia establecidos por la Junta Directiva y los requisitos legales establecidos en capítulo XXIII de la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Respecto a continuidad de negocio, durante el primer semestre de 2016 se realizó la actualización al Manual de Continuidad de Negocio y sus principales cambios incluyen:

(Continúa)

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

- Modificación en el objetivo del PCN – Incluye los posibles escenarios.
- Actualización del BIA (*Business Impact Analysis*).
- Integración del PCN, plan de gestión y comunicación en crisis y el plan de emergencias.
- Actualización de normas de comunicaciones internas y externas en el ambiente de contingencia.

Otras actividades realizadas durante el semestre en continuidad de negocio fueron:

- Actualización Estrategia Continuidad, mediante la actualización de los Análisis de Impacto de Negocio – BIA (por sus siglas en inglés).
- Prueba de Continuidad de Negocio del proceso de inversiones.
- Visitas a proveedores críticos.
- Capacitaciones a los colaboradores.

e. Riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo - SARLAFT

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

Destacamos las actividades relevantes realizadas al Sistema, durante el primer semestre de 2016:

- Implementación de la herramienta para la gestión de alertas, que permita dar cuenta de la trazabilidad de las actividades realizadas sobre cada una de ellas.
- Aprobación por parte de la Junta Directiva del Manual de Intercambio de Información Tributaria, que recoge las actualizaciones normativas de FATCA y CRS.
- Se avanzó en el proceso de actualización de las Políticas SARLAFT, las cuales se presentarán a consideración y aprobación por parte de la Junta Directa en el segundo semestre de 2016.
- 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 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 con todos los requisitos establecidos por la Superintendencia Financiera de Colombia través de la Circular Básica Jurídica 029 de 2014, Parte I, Título IV, Capítulo Cuarto.

(Continúa)

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

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 S.A. 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 S.A. se debe señalar que en los casos requeridos, las respectivas contingencias se encuentran debidamente provisionadas.

g. Control interno

Durante el primer semestre de 2016, el Sistema de Control Interno de Porvenir operó de acuerdo con los lineamientos establecidos por en la Parte I, Título I, Capítulo IV de la Circular Básica Jurídica 029 de 2014 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 S.A. 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 Sociedad Administradora 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.

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.

(Continúa)

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

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 colaboradores, quienes asumen su responsabilidad frente al sistema.

Porvenir S.A., 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 S.A., 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 2016 se han realizado Comités 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, con el fin de identificar oportunamente tanto el cumplimiento como las brechas de control, y que estas 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.

En Porvenir S.A., 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.

Con el fin de mantener un control interno estructurado en la mejora continua y gestionar oportunamente las alertas generadas al interior de la Compañía que puedan afectar el logro de los objetivos estratégicos de Porvenir S.A., la Entidad cuenta con canales de comunicación directa entre sus colaboradores y la Junta Directiva mediante el correo comunicacionesjunta@porvenir.com.co, con la Presidencia mediante intranet y la Línea Ética mediante el correo lineaetica@porvenir.com.co

(Continúa)

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

Adicionalmente, durante el primer semestre de 2016, se adelantaron las siguientes actividades:

- Diagnóstico del estado del Control Interno de la Compañía.
- Seguimiento y monitoreo a las actividades del sistema de control interno, para cumplimiento de la normatividad.
- Seguimiento a la implementación de Planes de Acción de los entes de control.
- Gestión y seguimiento a los casos reportados por la Línea Ética.
- Capacitaciones a los colaboradores.

Finalmente, se precisa que durante el primer semestre de 2016, 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 mismo.

Durante el primer semestre de 2016, se realizaron varias actualizaciones al Manual de Inversiones entre las que se incluyen: (i) Política de Ejercicio de Derechos Políticos; (ii) Actualización de la metodología del Anexo Operativo del Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez -SARL; (iii) Actualización de límites de riesgo de mercado en el Anexo de metodologías, modelos y procedimientos implementados en la Gestión de Riesgos de Mercado; (iv) Actualización del reglamento de grabación de correo electrónico y grabación de llamadas; (v) Modificación al Anexo de Derivados; y (vi) Modificaciones a la Política de Inversión para la inclusión de lineamientos de inversión en fondos públicos internacionales de acuerdo con lo establecido en el Decreto 765 de 2016.

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

NOTA 7 - ESTIMACIÓN DE VALORES RAZONABLES

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que se negocian en mercados activos (como los instrumentos de deuda, de patrimonio, derivados 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.

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 S.A., como Sociedad Administradora del Fondo, utiliza una variedad de métodos, que se basan en condiciones

(Continúa)

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

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 derivados 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 S.A., como Sociedad Administradora. Porvenir S.A., 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.

La siguiente tabla analiza, dentro de la jerarquía del valor razonable, los activos y pasivos financieros (por clase) del Fondo medidos a valor razonable al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, sobre bases recurrentes.

(Continúa)

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

30/06/2016

Activos

	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Negociables				
Bonos Corporativos	\$ -	6,317,675	-	6,317,675
Bonos de otras entidades del gobierno nacional	-	971,350	-	971,350
Bonos del gobierno colombiano	-	23,460,694	-	23,460,694
Otros Acciones Internacionales	-	252,418	-	252,418
Otros Acciones Locales Alta y Media Bursatilidad	11,385,655	-	-	11,385,655
Otros Baja Bursatilidad	-	687,656	-	687,656
Otros Carteras Colectivas	-	723,707	-	723,707
Otros Fondos de Capital Privado	-	-	4,477,572	4,477,572
Otros Fondos Indices Accionarios	14,636,362	-	-	14,636,362
Otros Fondos Índices renta Fija	-	315,771	-	315,771
Otros Gobiernos internacionales	-	242,473	-	242,473
Otros Titularizaciones	-	494,962	-	494,962
Otros Notas Estructuradas	-	1,553,814	-	1,553,814
Bonos Municipales	-	19,868	-	19,868
Instrumentos Financieros Derivativos				
Contratos Forward moneda Extranjera	-	194,316	-	194,316
Otros Derivativos	-	172,370	-	172,370
Total Activos	\$ 26,022,017	35,407,074	4,477,572	65,906,663

Pasivos

	Nivel 2
Instrumentos Financieros Derivativos	
Contratos Forward moneda Extranjera	\$ 57,514
Otros Derivativos	83,352
Total Pasivos	\$ 140,866

(Continúa)

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

31/12/2015

Activos

	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados				
Bonos corporativos	\$ -	6,799,122	-	6,799,122
Bonos de otras entidades del gobierno nacional	-	999,418	-	999,418
Bonos del gobierno colombiano	-	19,206,409	-	19,206,409
Otros acciones internacionales	-	192,995	-	192,995
Otros acciones locales alta y media bursatilidad	10,524,053	-	-	10,524,053
Otros baja bursatilidad	-	514,305	-	514,305
Otros fondos de inversión colectiva	-	580,952	-	580,952
Otros fondos de capital privado	-	-	4,246,292	4,246,292
Otros fondos índices accionarios	16,778,650	-	-	16,778,650
Otros fondos índices renta fija	-	9,819	-	9,819
Otros gobiernos internacionales	-	692,146	-	692,146
Otros titularizaciones	-	475,139	-	475,139
Otros notas estructuradas	-	253,131	-	253,131
Bonos municipales	-	17,569	-	17,569
Instrumentos Financieros Derivativos				
Contratos forward moneda extranjera	-	209,970	-	209,970
Otros derivativos	-	88,779	-	88,779
Operaciones de contado	-	695	-	695
Total Activos	\$ 27,302,703	30,040,449	4,246,292	61,589,444

Pasivos

	Nivel 2
Contratos Forward moneda Extranjera	\$ 360,255
Otros Derivativos	108,211
Operaciones de contado	1
Total Pasivos	\$ 468,467

El Fondo no presenta ningún tipo de reclasificación en los niveles de activo o pasivo financiero, entre diciembre de 2015 y junio de 2016.

NOTA 8 - EFECTIVO

Los saldos de efectivo comprenden lo siguiente al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

(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 2016	31 de diciembre de 2015
En pesos colombianos			
Bancos y otras entidades financieras a la vista	\$	1.598.576	3.068.649
En moneda extranjera			
Bancos y otras entidades financieras a la vista		612.946	259.226
	\$	<u>2.211.522</u>	<u>3.327.875</u>

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 calificadoros de riesgo independientes, de las principales instituciones financieras en la cual el Fondo mantiene fondos en efectivo:

		30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Calidad crediticia			
AAA	\$	1.598.576	3.235.014
A+		612.946	92.861
TOTAL	\$	<u>2.211.522</u>	<u>3.327.875</u>

A 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, existen partidas pendientes de regularizar con más de 30 días, con el siguiente detalle:

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Notas débito pendientes de contabilizar	\$ 68	35
Movimientos débitos pendientes en libros	<u>25</u>	<u>20</u>
	<u>\$ 93</u>	<u>55</u>

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.

(Continúa)

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

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 2016 y 31 de diciembre de 2015:

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<i>Instrumentos Representativos de Deuda</i>		
En pesos colombianos		
Emitidos o garantizados por el Gobierno Colombiano	\$ 21.015.391	18.132.508
Emitidos o garantizados por otras entidades del Gobierno Colombiano	713.892	671.487
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras	5.123.224	4,565,871
Emitidos o garantizados por entidades del sector real	853.543	739.139
Otros	1.576.687	1.400.939
	<u>29.282.737</u>	<u>25.509.944</u>
En moneda extranjera		
Emitidos o garantizados por el Gobierno Colombiano	2.238.475	1.034.223
Emitidos o garantizados por otras entidades del Gobierno Colombiano	484.150	345.500
Emitidos o garantizados por Gobiernos Extranjeros	242.473	692.145
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras	574.515	632.614
	<u>3.539.613</u>	<u>2.704.482</u>
Total Instrumentos Representativos de Deuda	\$ 32.822.350	28,214.426
<i>Instrumentos de Patrimonio</i>		
En pesos colombianos		
Acciones corporativas	\$ 14,781,063	13.252.377
En moneda extranjera		
Acciones corporativas	17,936,564	19.823.197
SUBTOTAL	<u>32,717,627</u>	<u>33.075.574</u>
TOTAL INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS – INSTRUMENTOS DE DEUDA Y DE PATRIMONIO	<u>\$ 65.539.977</u>	<u>61.290.000</u>

(Continúa)

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

La posición en inversiones participativas del Fondo, concretamente en acciones, en ningún caso supera el 10% del capital respectivo del emisor, esto en atención a la estrategia trazada por la Sociedad y en observancia de las restricciones de orden legal aplicables.

La Sociedad 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: "Riesgo Normal", de acuerdo a las categorías de calificación que se establecen en el Capítulo I de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995) de la Superintendencia Financiera de Colombia a excepción de lo siguiente:

Entidad emisora	Calificación	Tipo de inversión	Valor provisionado al corte de:		Valor pagado por el emisor al corte de:		Valor pendiente de pago al corte de:	
			jun-16	dic-15	jun-16	dic-15	jun-16	dic-15
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	1,000	-	-	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	-	-	-	296	-	-

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

(2) Para el semestre terminado el 31 de diciembre de 2015 ya se había recibido el total de la deuda provisionada, por lo que se considera el bono totalmente cancelado.

Entidad emisora	Calificación	Tipo de inversión	Valor provisionado en USD\$ al corte de:		Valor pagado por el emisor en USD\$ al corte de:		Valor pendiente de pago en USD\$ al corte de:	
			jun-16	dic-15	jun-16	dic-15	jun-16	dic-15
Lehman Brothers Holdings Inc USD (3)	E "Inversión incobrable"	Nota Estructurada	5.974.307	6.143.283	3.786.299	3.617.323	5.974.307	6.143.283

(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.

(Continúa)

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

A continuación se presenta un detalle de la calidad crediticia determinada por agentes calificadoros 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.

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Calidad crediticia		
AAA (Internacional)	\$ 146.662	-
AA (Internacional)	180.843	-
A+ (Internacional)	437.761	533,029
A (Internacional)	212.594	292,160
A- (Internacional)	373.640	342,674
BBB- (Internacional)	33.107	-
BBB (Internacional)	284.032	-
BBB+ (Internacional)	503.007	245,442
BB+ (Internacional)	22.871	113,106
AAA	6,553.791	6,015,319
AA+	1,144.651	1,123,984
AA	10.061	-
BBB	23,029.886	19,648,879
BBB-	312.003	223,360
No requerida	32,295.068	32,752,047
TOTAL	\$ 65,539.977	61.290.000

Las inversiones clasificadas con calificación no requerida 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. Los títulos con calificación BB+ corresponden a los bonos en USD de ITAU Unibanco Holding S.A. y BTG Pactual, estos títulos son inadmisibles para los portafolios y por tanto ya se cuenta con un plan de desmonte radicado ante la Superintendencia Financiera de Colombia.

Análisis de sensibilidad a cambios de tasas de interés de activos financieros a valor razonable es revelado en la nota 6 literal a).

A continuación se presenta un detalle de los títulos en instrumentos participativos a 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

(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 2016

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado \$	Capital Social \$ MM	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio \$ MM	% Participación	Precio Compra \$
ACCIÓN	Almacenes Éxito S.A.	24,581,559	\$ 349,058	\$ 6,355	447,604,316	\$16,062,002	5.49%	\$ 4,411
ACCIÓN	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A. BBVA	22,907,070	6,231	89,779	14,387,689,071	3,901,986	0.16%	-
ACCIÓN	Banco Popular S.A.	92,808,832	38,801	77,253	7,725,326,503	2,413,681	1.20%	-
ACCIÓN	Bancolombia S.A.	56,405,459	1,342,450	480,913	961,827,000	19,530,823	5.86%	76,234
ACCIÓN	Cementos Argos S.A.	72,055,625	858,903	8,546	1,360,870,160	8,467,485	5.29%	-
ACCIÓN	Corporacion Financiera Colombiana S.A.	3,878,050	147,986	2,140.	218,775,520	4,026,150	1.77%	-
ACCIÓN	Ecopetrol S.A.	428,428,058	597,657	10,279,174	41,116,694,690	45,007,000	1.04%	1,408
ACCIÓN	Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	641,548,956	1,145,165	492,111	9,181,177,017	10,673,945	6.99%	1,815
ACCIÓN	Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá S.A. E.S.P	515,148	302	1,924	3,550,553,412	2,221,099	0.01%	-
ACCIÓN	Gas Natural S.A. E.S.P.	3,420,028	401,464	27,688	36,917,588	1,224,492	9.26%	-
ACCIÓN	Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	47,561,343	1,821,599	107,882	575,372,223	24,513,987	8.27%	-
ACCIÓN	Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	86,364,010	772,094	36,916	1,107,677,894	11,351,411	7.80%	8,443
ACCIÓN	Mineros S.A.	8,394,769	20,483	158	261,687,402	578,140	3.21%	-
ACCIÓN	Promigas S.A. E.S.P	30,228,671	149,632	113,491	1,134,848,043	1,572,850	2.66%	-
ACCIÓN	Valorem S.A.	42,336,285	19,161	6,664	2,664,526,810	1,443,605	1.59%	-
ACCIÓN	AVIANCATACA HOLDING S.A.	14,817,137	33,190	392,496	996,987,288	4,309,281	1.49%	2,672
ACCIÓN	Construcciones El Cóndor S.A	3,660,149	3,990	15,70	628,064,220	724,314	0.58%	-
ACCIÓN	CELSIA S.A. E.S.P.	70,163,333	270,129	180	719,584,500	4,167,818	9.75%	3,896
ACCIÓN	Cemex Latam Holdings	16,193,425	204,037	4,613,942	556,133,658	4,381,514	2.91%	-
ACCIÓN	Grupo Argos S.A.	38,033,976	703,629	51,510	793,839,791	14,134,958	4.79%	-
ACCIÓN	Grupo Nutresa S.A	27,552,931	691,579	2,301	460,123,458	8,379,356	5.99%	-
ACCIÓN	Grupo Aval Acciones y Valores S.A	1,042,652	1,209	22,281	22,281,017,159	26,884,102	0.00%	-
ACCIÓN	Banco de Bogotá S.A.	453,570	26,534	3,312	331,280,555	17,388,500	0.14%	-
ACCIÓN	Organización de Ingeniería Internacional S.A	7,764,869	68,385	18,316	196,046,822	790,952	3.96%	-
ACCIÓN	ETERNIT COLOMBIANA S.A.	16	-	NA	NA	NA	NA	NA
ACCIÓN	Banco Comercial AV						0.03%	

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado \$	Capital Social \$ MM	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio \$ MM	% Participación	Precio Compra \$
	Villas S.A.	71,287	\$ 441	\$ 22,473.13	\$ 224,731,283	1,233,004		\$ -
ACCIÓN	Bolsa de Valores de Colombia S.A.	1,770,646,416	31,872	18,672.82	18,672,822,217	101.88	9.48%	17
ACCIÓN EXT.	COMPANHIA DE TRANSMISSAO DE ENERGIA ELECTRICA PAUL	30,329	1,724	1,843,875.31	161,259,455	4,426,384	0.02%	-
ACCIÓN PREF	Bancolombia S.A.	33,182,398	845,488	480,913.50	961,827,000	19,530,823	3.45%	118,270
ACCIÓN PREF	Cementos Argos S.A.	41,981,093	461,792	8,546.67	1,360,870,160	8,467,485	3.08%	910
ACCIÓN PREF	Corporación Financiera Colombiana S.A.	2,213,131	71,927	2,140.94	218,775,520	4,026,150	1.01%	-
ACCIÓN PREF	Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	6,111,440	229,668	107,882.29	575,372,223	24,513,987	1.06%	-
ACCIÓN PREF	Banco Davivienda S.A.	12,767,681	343,195	72,267.27	444,214,234	7,794,665	2.87%	6,833
ACCIÓN PREF	Carvajal Empaques S.A	1,950,212	5,461	4,332.19	108,304,773	363,541	1.80%	-
ACCIÓN PREF	Grupo Argos S.A.	32,678,484	582,331	51,510.00	793,839,791	14,134,958	4.12%	-
ACCIÓN PREF	Grupo Aval Acciones y Valores S.A	18,613,247	21,964	22,281.00	22,281,017,159	26,884,102	0.08%	-
ADR	Almacenes Éxito S.A.	392,060	8,974	6,355.98	447,604,316	16,062,002	0.09%	-
ADR	Bancolombia S.A.	331,194	33,759	480,913.50	961,827,000	19,530,823	0.03%	-
ADR	AVIANCATACA HOLDING S.A.	748,958	13,467	392,496.40	996,987,288	4,309,281	0.08%	-
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	FONDO BURSÁTIL ISHARES COLCAP	50,124,440	666,655	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fondo Bursátil Horizons Colombia Select de S&P	4,715,000	57,052	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Corficolombiana S.A.	452,557	14,465	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fidubogotá - F.C.O. SUMAR	1,680,251	43,787	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	LIQUIDEZ FONDO ABIERTO CASA DE BOLSA	6,271,840	15,859	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Popular S. A. - Cartera Colectiva	431,658	4,314	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduoccidente	4,462	10,916	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiducolombia S.A	53,873	1,361	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria la Previsora	2,813,969	6,046	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Cartera Colectiva Fidugob - Fidubogotá	960,309	9,739	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado \$	Capital Social \$ MM	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio \$ MM	% Participación	Precio Compra \$
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fondo Interés - Corredores Asociados	495,800	\$ 7,706	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Cartera Colectiva Abierta Fonval	6,328,788	23,172	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Helm Trust Inv - Cartera Colectiva	241,659	490	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Ultra bursátiles - Ultra valores	96,864	636	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Cartera Colectiva Abierta RENDIR	2,939	93	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	CARTERA COLECTIVA LIQUIDEZ BTG	1,312,485	15,089	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Davivienda. Cartera Colectiva Abierta	75,072	498	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Cartera Colectiva Liquidez Alianza Valores	76,763	977	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	CorpBanca Investment Trust Colombia S.A. Sociedad	2	6	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	ALIANZA FIDUCIARIA S.A.	208,578	25,794	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fiduciaria Skandia	464,927	1,055	NA	NA	NA	NA	NA
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fondo GNB Abierto	42,804	2,069	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Altra	8,580,116	160,167	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Áureos Colombia	4,083,047	94,492	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado de Infraestructura Brookf	7,935,920	204,591	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Fondo Transandino Colombi	48,337	2,086	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado ND Infrastructure Fund I	15,383,586	176,588	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Fund I	7,803,239	242,926	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	The Rohatyn Group FCP Latino America I	4,373,432	46,317	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado FINTRA	489,899	9,620	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado \$	Capital Social \$ MM	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio \$ MM	% Participación	Precio Compra \$
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Teka	6,422,217	\$ 54,121	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Kandoo Fund I Colombia	5,232,809	79,348	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Inverlink Estructuras Inmobiliarias - Paralelo 26	494,034	11,010	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Inverlink Estructuras Inmobiliarias Compartimento	75,624	29,410	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	FCP FORESTAL COLOMBIA	923,393	11,375	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	FCP INVERLINK EST. INMOBILIARIAS COMP ZONA FRANCA	1,709,767	16,568	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Futuro Inmobiliario - Quadras	1,158,789	16,889	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Homecare Fund I	2,579,205	72,369	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Terminal de Carga	282,600	3,672	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Natural Resources	6,416,517	90,708	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado MAS COLOMBIA-LATAM (FKMC)	4,991,128	43,545	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	FCP Compartimiento Deuda Privada Infraestructura I	28,894	1,181	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	FCP CAF Ashmore I	15,264,425	12	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Morgan Stanley Funds	1,036,156	30,002	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Partners Group Secondary	10,265,279	149,607	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Fondo de Infraestructura II GS	1,913,133	67,526	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	SOUTHERN CROSS LATIN AMERICA PRIVATE EQUITY FUND	6,156,208	50,021	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Fondo Blackstone Capital Partners VI	5,030,918	138,128	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado \$	Capital Social \$ MM	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio \$ MM	% Participación	Precio Compra \$
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Hamilton Lane PE Fund VII	1,872,767	\$ 67,319	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	FINESA REAL ESTATE GROUP	3,342,630	105,547	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	AXA Secondary Fund V	1,157,683	61,864	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Apax VIII GP LP	8,780,909	380,748	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	ALPINVEST SECONDARIES FUND V	3,407,653	76,161	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	ADVENT INTERNATIONAL	9,155,097	405,775	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Warburg Pincus XI	2,131,024	84,328	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Court Square Capital Partners III	829,742	22,681	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Morgan Stanley Infrastructure partners LP	987,125	25,335	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	MORGAN STANLEY GLOBAL SECONDARY OPPORTUNITIES FUND	1,677,132	56,841	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	BLACKSTONE CAPITAL PARTNERS	2,964,606	110,502	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	NB CROSSROADS 2010 FUND-CAYMAN	1,211,615	45,405	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	GOLDMAN SACHS EARLY SECONDARIES FUND OFFSHORE-LP	501,100	20,719	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	LEXINGTON CAPITAL PARTNERS VII	1,619,185	44,899	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	MORGAN STANLEY OPPORTUNISTIC MORTGAGE INCOME FUND	3,400,424	92,713	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado \$	Capital Social \$ MM	N° Acciones en Circulación	Patrimonio \$ MM	% Participación	Precio Compra \$
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	MORGAN STANLEY PRIVATE MARKETS FUND V CAYMAN LP	1,067,460	\$ 39,042	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Apollo Funds	3,656,664	115,556	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Landmark Equity Partners XV	1,998,901	73,281	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Landmark Real Estate Partners VII	2,399,882	96,595	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Carlyle Realty Partners VII LP	2,930,792	111,514	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	HarbourVest Partners LLC	2,887,811	150,398	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Lexington Capital Partners VIII	2,346,216	108,715	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	PINEBRIDGE SECONDARY PARTNERS III L.P.	1,305,033	46,838	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Partners Group Secondary 2015	768,748	19,879	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Blackstone Real Estate Partners VIII	5,031,200	157,764	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	North Haven Capital Partners VI	1,718,151	54,987	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Ardian Secondary Fund VII	755,194	26,040	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	EQT VII	824,527	27,451	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Strategic Partners Offshore Fund VII	394,240	11,508	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Pantheon Global Secondary Fund V LP	881,075	25,719	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado \$	Capital Social \$ MM	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio \$ MM	% Participación	Precio Compra \$
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	COLLER INTERNATIONAL PARTNERS VII, L.P	290,000	\$ 9,171	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Black Rock ILF EUR	1,253,645	4,063	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Black Rock ILF USD	765,103	2,233	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG	1,215	529	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Dimensional Fund Advisors Inc. Emergin Markets Val	4,491,706	288,318	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI EAFE Index Fund	11,143,551	1,815,395	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	J.P. Morgan US Dollar Liquidity Fund	105,839,329	308,946	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	SPDR TRUST SERIES I	13,838	8,464	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	The Vanguard Group - Institutional Index Fund	2,561,929	1,434,188	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	VANGUARD EMERGING MARKETS ETF	5,581,373	573,807	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ABERDEEN GLOBAL EMERGING MARKETS EQUITY FUND I2-AB	1,629,316	301,806	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	VONTOBEL FUND EMERGING MARKETS EQUITY-I-USD	681,375	327,399	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	TEMPLETON ASIAN GROWTH FUND ACC	1,309,281	105,788	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	DEKA- CONVERGENCEAKTIEN CF-DEKCAFT LX	159,851	33,926	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	BNY MELLON GLOBAL FUNDS PLC - BRAZIL EQ-C\$-MELBECU	3,444,475	7,661	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	BLACKROCK GLOBAL FUNDS - EMERGING EUROPE FUND-D2-M	136,402	37,613	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	MORGAN STANLEY INVESTMENT LATIN AMERICA EQUITY FUN	217,922	22,455	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT CHINA FD -IACC-TEMCH	549,508	38,897	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	JPMORGAN FUNDS - BRAZIL EQUITY--I\$A-JPBRAAI LX	234,082	6,929	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	MATTHEWS PACIFIC TIGER FUND FD-IS-MIPTX US	1,993,768	142,528	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	INVESCO GREATER CHINA EQUITY F-INVPGCC LX	595,542	86,259	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI ACWI INDEX FUND US	161,400	26,492	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	VONTOBEL-US VALUE EQUITY I-VONUVAJ LX	299,177	160,705	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado \$	Capital Social \$ MM	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio \$ MM	% Participación	Precio Compra \$
FONDO INTERNACIONAL	JPMORGAN LATIN AMERICA EQUITY FLEFLCCD LX	170,656	\$ 12,394	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	SCHRODER ISF JAPANESE EQUITY "C" ACC	10,223,234	282,394	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ING (L) INVEST US HIGH DIVIDEND IC USD-INGUHC LX	159,575	214,939	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	MORGAN STANLEY INVESTMENT FUNDS GLOBAL BRANDS-Z-MO	3,552,914	509,942	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	VONTOBEL-EU VALUE EQUITY I-VONEUJC LX	169,276	80,914	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	INVESCO JAPANESE EQUITY ADVANTAGE IJEACAJ LX	1,330,620	136,680	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES TR MSCI Emerging Mkts	13,992,624	1,403,421	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	MFS MER-GLOBAL EQUITY -I1\$ - MFGEIUI LX	456,358	285,672	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	FRANKLIN TEMPLETON EUROPEAN GROUWT FUND-FRAEGIA L	871,143	77,579	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ABERDEEN GL - WORLD EQTY FD-A2	3,636,731	173,893	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	iShares Core ETF S&P 500 ETF IVV US	2,000	1,230	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	iShares MSCI EMU ETF	9,220,086	868,499	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI SOUTH KOREA CAP-EWY	280,492	42,633	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI ASIA EX-JAPAN	2,623,082	418,674	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	iShares MSCI Germany Index Fund - EWG	9,466,370	664,560	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI JAPAN INDEX	47,000,958	1,577,757	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	SPDR S&P CHINA ETF GXC US \$	279,387	56,998	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Fidelity FF China Consumer Fund	3,925,253	154,452	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI MEXICO INDEX	300,000	44,100	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	NEUBERGER BERMAN MULTI CAP OPPORTUNITIES FUND-NMUL	4,015,735	177,119	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	DB ETF DAX Index UCITS	1,842,500	565,629	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	DB ETF Eurostoxx 50 UCITS	4,850,000	601,266	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES S&P EUROPE 350 - IEV US	2,150,000	237,165	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	iShares Core S&P 500 UCITS	20,000	11,405	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Vanguard S&P 500 UCITS	600,000	69,321	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado \$	Capital Social \$ MM	N° Acciones en Circulación	Patrimonio \$ MM	% Participación	Precio Compra \$
FONDO INTERNACIONAL	WISDOMTREE JAPAN HEDGED EQUITY	2,555,400	\$ 289,269	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Ishares MSCI Emerging Markets UCITS	800,000	75,754	NA	NA	NA	NA	NA
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Cadenalco	835,290	26,327	NA	NA	NA	NA	NA
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Fiduciaria Corficolombiana Patrimonios Autónomos -	23,469	212,156	NA	NA	NA	NA	NA
TOTAL		\$ 32,717,627						

31 de diciembre de 2015

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	N° Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
ACCIÓN	Almacenes Éxito S.A.	31,800,480	\$ 429,306	\$4,482.40	447,604,316	\$15,985,257	7.10%	\$13,589
ACCIÓN	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A. BBVA	22,907,070	5,530	89,779.18	14,387,689,071	3,654,928	0.16%	-
ACCIÓN	Banco Popular S.A.	92,808,832	37,786	77,253.27	7,725,326,503	2,322,775	1.20%	-
ACCIÓN	Bancolombia S.A.	55,862,802	1,172,002	480,913.50	961,827,000	18,526,540	5.81%	2,463,746
ACCIÓN	Cementos Argos S.A.	62,168,901	604,282	8,546.67	1,360,870,160	9,132,600	4.57%	-
ACCIÓN	Corporación Financiera Colombiana S.A.	3,825,470	148,734	2,140.94	218,775,520	3,959,287	1.75%	-
ACCIÓN	Ecopetrol S.A.	503,728,508	559,139	10,279,174.61	41,116,694,690	69,540,236	1.23%	1,198
ACCIÓN	Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	601,971,869	1,035,392	492,111.09	9,181,177,017	8,599,274	6.56%	1,663
ACCIÓN	Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá S.A. E.S.P.	515,148	267	1,924.42	3,550,553,412	3,315,035	0.01%	-
ACCIÓN	Gas Natural S.A. E.S.P.	3,420,028	410,404	27,688.19	36,917,588	1,224,492	9.26%	-
ACCIÓN	Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	49,156,151	1,754,875	107,882.29	575,372,223	22,702,392	8.54%	-
ACCIÓN	Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	75,634,056	558,179	36,916.34	1,107,677,894	8,629,071	6.83%	-
ACCIÓN	Isagen S.A. E.S.P.	161,407,465	548,785	68,151.80	2,726,072,000	4,248,300	5.92%	-
ACCIÓN	Mineros S.A.	8,394,769	15,488	158.95	261,687,402	578,141	3.21%	-
ACCIÓN	Promigas S.A. E.S.P.	30,228,671	155,881	113,491.86	1,134,848,043	1,572,850	2.66%	-
ACCIÓN	Valorem S.A.	42,336,285	19,052	6,664.50	2,664,526,810	1,443,606	1.59%	-
ACCIÓN	AVIANCATACA HOLDING S.A.	9,739,096	16,508	128,223.00	1,001,307,920	1,682,608	0.97%	-
ACCIÓN	Construcciones El Condor S.A	3,660,149	4,012	15,701.61	628,064,220	691,534	0.58%	-
ACCIÓN	CELSIA S.A. E.S.P.	70,463,333	197,297	179.90	719,584,500	3,486,374	9.79%	4,970

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
ACCIÓN	Cemex Latam Holdings	16,073,425	\$ 165,556	4,629,211.65	556,133,658	4,232,268	2.89%	-
ACCIÓN	Grupo Argos S.A.	38,388,484	621,893	49,869.06	793,839,791	15,096,302	4.84%	-
ACCIÓN	Grupo Nutresa S.A	26,196,364	592,562	2,300.62	460,123,458	7,877,314	5.69%	-
ACCIÓN	Grupo Aval Acciones y Valores S.A	1,042,652	1,136	\$22,036.57	22,281,017,159	\$26,780,314	0.00%	-
ACCIÓN	Banco de Bogotá S.A.	453,570	26,987	3,312.81	331,280,555	13,942,063	0.14%	-
ACCIÓN	Organización de Ingeniería Internacional S.A	7,764,869	66,001	18,316.63	196,046,822	790,952	3.96%	-
ACCIÓN	ETERNIT COLOMBIANA S.A.	16	0	NA	NA	NA	NA	NA
ACCIÓN	Banco Comercial AV Villas S.A.	71,287	650	22,473.13	224,731,283	1,179,945	0.03%	-
ACCIÓN	Bolsa de Valores de Colombia S.A.	1,788,096,416	30,398	18,672.82	18,672,822,217	101,863	9.58%	-
ACCIÓN EXT.	COMPANHIA DE TRANSMISSAO DE ENERGIA ELECTRICA PAUL	30,329	1,118	1,843,875.31	161,259,455	4,426,384	0.02%	-
ACCIÓN PREF	Bancolombia S.A.	32,069,826	692,708	480,913.50	961,827,000	18,526,540	3.33%	2,585,682
ACCIÓN PREF	Cementos Argos S.A.	39,464,777	370,969	8,546.67	1,360,870,160	9,132,600	2.90%	9,408
ACCIÓN PREF	Corporación Financiera Colombiana S.A.	2,183,125	65,465	2,140.94	218,775,520	3,959,287	1.00%	-
ACCIÓN PREF	Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	4,071,165	141,677	107,882.29	575,372,223	22,702,392	0.71%	-
ACCIÓN PREF	Banco Davivienda S.A.	10,269,910	223,884	71,074.28	444,214,234	7,525,736	2.31%	20,220
ACCIÓN PREF	Carvajal Empaques S.A	1,950,212	3,627	4,332.19	108,304,773	380,910	1.80%	-
ACCIÓN PREF	Grupo Argos S.A.	31,817,888	486,177	49,869.06	793,839,791	15,096,302	4.01%	-
ACCIÓN PREF	Grupo Aval Acciones y Valores S.A	18,613,247	20,288	22,036.57	22,281,017,159	26,780,314	0.08%	-
ADR	Almacenes Exito S.A.	392,060	9,683	4,482.40	447,604,316	15,985,257	0.09%	-
ADR	Bancolombia S.A.	331,194	27,840	480,913.50	961,827,000	18,526,540	0.03%	-
ADR	AVIANCATACA HOLDING S.A.	748,958	9,813	128,223.00	1,001,307,920	1,682,608	0.07%	-
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	FONDO BURSATIL ISHARES COLCAP	39,020,051	455,541	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fondo Bursatil Horizons Colombia Select de S&P	2,895,000	30,392	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduciaria Corficolombiana S.A.	131,620	4,085	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fidubogotá - F.C.O. SUMAR	1,252,189	31,508	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	LIQUIDEZ FONDO ABIERTO CASA DE BOLSA	529,404	1,295	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduciaria Popular S. A. - Cartera Colectiva	432,873	\$ 4,195	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduoccidente	257	610	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiducolombia S.A	53,873	1,319	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduciaria la Previsora	2,813,969	5,864	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Cartera Colectiva Fidugob - Fidubogotá	770,464	9,417	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fondo Interesa - Corredores Asociados	495,800	7,470	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Cartera Colectiva Abierta Fonval	6,328,788	22,475	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Helm Trust Inv - Cartera Colectiva	241,657	475	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Ultrabursátiles - Ultravalores	96,864	618	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Cartera Colectiva Abierta RENDIR	2,939	90	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	CARTERA COLECTIVA LIQUIDEZ BTG	64	1	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduciaria Davivienda. Cartera Colectiva Abierta	75,072	482	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Cartera Colectiva Liquidez Alianza Valores	76,763	945	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	CorpBanca Investment Trust Colombia S.A. Sociedad	2	6	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	ALIANZA FIDUCIARIA S.A.	9,468	1,133	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduciaria Skandia	464,927	1,021	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Servitrust GNB Sudameris S.A	42,804	2,008	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Altra	8,648,288	160,025	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Aureos Colombia	4,259,127	94,866	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado de Infraestructura Brookf	7,993,666	81,471	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Fondo Transandino Colombi	81,219	\$ 2,005	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado ND Infrastructure Fund I	13,288,531	161,093	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Fund I	7,803,239	256,752	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	The Rohatyn Group FCP Latino America I	3,870,730	25,391	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado FINTRA	696,289	13,531	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Teka	6,346,184	50,428	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Kandeo Fund I Colombia	5,134,060	74,054	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Inverlink Estructuras Inmobiliarias - Paralelo 26	3,003,849	51,177	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Inverlink Estructuras Inmobiliarias Compartimento	53,817	19,913	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	FCP FORESTAL COLOMBIA	848,293	8,108	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	FCP INVERLINK EST. INMOBILIARIAS COMP ZONA FRANCA	1,709,767	16,435	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Futuro Inmobiliario - Quadras	1,369,952	14,494	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Homecare Fund I	2,690,123	75,728	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Terminal de Carga	584,651	13,489	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Natural Resources	6,416,517	94,958	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado MAS COLOMBIA-LATAM (FKMC)	4,930,022	46,100	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Morgan Stanley Funds	1,036,523	40,712	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Partners Group Secondary	11,289,219	186,120	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Fondo de Infraestructura II GS	1,890,081	67,696	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO	SOUTHERN CROSS		\$ 87,113	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	LATIN AMERICA PRIVATE EQUITY FUND	6,079,523						
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Fondo Blackstone Capital Partners VI	4,750,221	139,571	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Hamilton Lane PE Fund VII	1,946,481	73,851	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	FINESA REAL ESTATE GROUP	2,985,779	101,058	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	AXA Secondary Fund V	1,334,159	73,928	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Apax VIII GP LP	8,988,701	374,160	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	ALPINVEST SECONDARIES FUND V	2,775,563	62,050	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	ADVENT INTERNATIONAL	9,296,156	412,875	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Warburg Pincus XI	2,080,916	86,909	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Court Square Capital Partners III	775,955	23,395	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Morgan Stanley Infrastructure partners LP	987,472	34,531	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	MORGAN STANLEY GLOBAL SECONDARY OPPORTUNITIES FUND	1,626,880	58,211	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	BLACKSTONE CAPITAL PARTNERS	2,801,180	111,657	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	NB CROSSROADS 2010 FUND-CAYMAN	1,271,060	50,507	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	GOLDMAN SACHS EARLY SECONDARIES FUND OFFSHORE-LP	504,778	18,513	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	LEXINGTON CAPITAL PARTNERS VII	1,750,468	\$ 55,668	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	MORGAN STANLEY OPPORTUNISTIC MORTGAGE INCOME FUND	3,400,424	105,175	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	MORGAN STANLEY PRIVATE MARKETS FUND V CAYMAN LP	1,107,099	43,427	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Apollo Funds	3,053,310	110,949	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Landmark Equity Partners XV	2,179,643	91,590	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Landmark Real Estate Partners VII	2,186,019	76,698	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Carlyle Realty Partners VII LP	2,083,095	65,606	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	HarbourVest Partners LLC	2,578,635	145,257	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Lexington Capital Partners VIII	1,560,764	78,030	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	PINEBRIDGE SECONDARY PARTNERS III L.P.	1,423,597	51,034	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Partners Group Secondary 2015	143,966	4,534	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Blackstone Real Estate Partners VIII	2,587,880	81,505	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	North Haven Capital Partners VI	1,727,099	54,394	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Ardian Secondary Fund VII	620,741	19,550	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Black Rock ILF EUR	1,255,794	4,321	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Black Rock ILF USD	763,806	2,406	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG	1,215	569	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
FONDO INTERNACIONAL	Dimensional Fund Advisors Inc. Emergin Markets Val	4,495,746	\$ 292,813	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI EAFE Index Fund	11,393,551	2,135,795	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	J.P. Morgan US Dollar Liquidity Fund	801,195	2,523	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	SPDR TRUST SERIES 1	1,218,838	790,502	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	The Vanguard Group - Institutional Index Fund	3,305,313	1,975,190	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	VANGUARD EMERGING MARKETS ETF	3,552,577	365,872	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ABERDEEN GLOBAL EMERGING MARKETS EQUITY FUND I2-AB	1,629,316	294,088	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	VONTOBEL FUND EMERGING MARKETS EQUITY-I-USD	681,375	332,217	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	TEMPLETON ASIAN GROWTH FUND ACC	1,309,281	107,913	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	DEKA- CONVERGENCEAKTIEN CF-DEKCAFT LX	159,851	34,148	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	BNY MELLON GLOBAL FUNDS PLC - BRAZIL EQ-C\$-MELBECU	3,444,475	6,393	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	BLACKROCK GLOBAL FUNDS - EMERGING EUROPE FUND-D2-M	136,402	38,775	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	MORGAN STANLEY INVESTMENT LATIN AMERICA EQUITY FUN	217,922	19,732	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT CHINA FD -IACC-TEMCH	549,508	42,591	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	JPMORGAN FUNDS - BRAZIL EQUITY--I\$A-JPBRAAI LX	234,082	5,397	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	MATTHEWS PACIFIC TIGER FUND FD-IS-MIPTX US	2,005,163	149,102	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	INVESCO GREATER CHINA EQUITY F- INVPGCC LX	595,542	90,312	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI ACWI INDEX FUND US	161,400	28,659	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	VONTOBEL-US VALUE EQUITY I-VONUVAJ LX	299,177	172,460	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	JPMORGAN LATIN AMERICA EQUITY FLEFLCCD LX	170,656	10,970	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	SCHRODER ISF JAPANESE EQUITY "C" ACC	10,223,234	318,895	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ING (L) INVEST US HIGH DIVIDEND IC USD-INGUHIC LX	159,575	226,928	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
FONDO INTERNACIONAL	MORGAN STANLEY INVESTMENT FUNDS GLOBAL BRANDS-Z-MO	3,552,914	\$ 529,837	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	VONTOBEL-EU VALUE EQUITY I-VONEUJC LX	169,276	90,316	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	INVESCO JAPANESE EQUITY ADVANTAGE IJEACAJ LX	700,000	75,780	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES TR MSCI Emerging Mkts	8,422,575	856,545	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	MFS MER-GLOBAL EQUITY -I1\$ - MFGEIU1 LX	456,358	309,994	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	FRANKLIN TEMPLETON EUROPEAN GROUWT FUND-FRAEGIA L	871,143	88,852	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ABERDEEN GL - WORLD EQTY FD-A2	3,636,731	181,021	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	iShares Core ETF S&P 500 ETF IVV US	32,000	20,861	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	iShares MSCI EMU ETF	11,100,086	1,245,953	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI SOUTH KOREA CAP-EWY	280,492	44,241	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI ASIA EX-JAPAN	2,423,082	408,739	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI BRAZIL INDEX	907	59	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	iShares MSCI Germany Index Fund - EWG	10,386,370	870,782	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI JAPAN INDEX	62,740,958	2,420,609	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	SPDR S&P CHINA ETF GXC US \$	279,387	64,921	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Fidelity FF China Consumer Fund	3,925,253	172,951	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	NEUBERGER BERMAN MULTI CAP OPPORTUNITIES FUND-NMUL	4,015,735	193,506	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	DB ETF DAX Index UCITS	1,662,500	603,893	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	DB ETF Eurostoxx 50 UCITS	4,850,000	713,055	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES S&P EUROPE 350 - IEV US	2,250,000	288,555	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	iShares Core S&P 500 UCITS	140,000	84,996	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Vanguard S&P 500 UCITS	600,000	74,436	NA	NA	NA	NA	NA
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Cadenalco	835,290	25,449	NA	NA	NA	NA	NA
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Fiduciaria Corficolombiana Patrimonios Autónomos -	23,369	203,059	NA	NA	NA	NA	NA
TOTAL			\$33,075,574					

(Continúa)

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO

Notas a los Estados Financieros

Entorno económico global

Durante la primera mitad de 2016 se observó una continuidad en la postura conformista de los principales bancos centrales en el mundo, reflejando un crecimiento moderado de la economía global y bajas lecturas de inflación en el mundo desarrollado. En los Estados Unidos, la Reserva Federal mantuvo su tasa de referencia de un rango entre 0.25% y 0.50% como respuesta a la mejoría que ha exhibido el mercado laboral y mencionó que confía en una convergencia de la inflación hacia su meta del 2% en el mediano plazo. En contraste, el Banco Central Europeo BCE amplió su plan de compras de activos de un monto de EUR 60 billones mensuales a EUR 80 billones mensuales, redujo la tasa de referencia de 0.05% a 0%. Por otra parte en los países emergentes, la volatilidad continuó, en un entorno de desaceleración de la economía china, una leve recuperación de los precios de las materias primas, en particular el petróleo y una moderación en la devaluación de las tasas de cambio. En términos generales las tasas de los bonos de países desarrollados tuvieron caídas pronunciadas y en algunos casos, incluso se ubicaron en terreno negativo.

Los mercados internacionales se vieron impactados por la decisión del Reino Unido de retirarse de la Unión Europea en el referendo llevado a cabo el 23 de junio de 2016, con un triunfo mayoritario de 51,9% a favor de abandonar la Unión Europea, frente a un 48,1% a favor de permanecer. Las implicaciones a mediano plazo de la decisión de los británicos se reflejarían en una desaceleración del crecimiento, el debilitamiento de la Libra Esterlina y una menor integración del sistema financiero basado en Londres, como epicentro de operaciones entre el viejo continente y los Estados Unidos. En efecto, tras el anuncio la moneda sufrió una abrupta depreciación, llegando a su nivel más bajo desde 1985 y las bolsas europeas se desvalorizaron. Adicionalmente, la decisión tiene implicaciones políticas de gran relevancia, en la medida en que despierta posturas nacionalistas en otros países actualmente miembros de la Unión Europea, con lo cual se podrían motivar movimientos anti integración económica y en otros países posturas anti austeridad. A diferencia de la crisis financiera de 2008 con la quiebra de Lehman Brothers, el episodio actual no tendría el impacto de una recesión global.

Entorno económico local

El crecimiento económico de Colombia acumuló en el primer semestre de 2016 una expansión anual de 2.5%, moderándose respecto al crecimiento observado de 3.4% en el cuarto trimestre de 2015. La caída en los precios del petróleo afectó los términos de intercambio llevando a una ampliación del déficit de cuenta corriente y a unos menores ingresos fiscales percibidos por el Gobierno. Por otro lado, el tipo de cambio se devaluó reflejando la caída en los precios internacionales del petróleo e impactando la inflación, que a su vez se vio afectada por el incremento en los precios de los alimentos por el Fenómeno del Niño. Así, la inflación anual pasó de 6.77% en diciembre de 2015 a 8.60% en junio de 2016. Como consecuencia de lo anterior, el Banco de la República incrementó su tasa de referencia de 5.75% a 7.5% durante el semestre, argumentando la necesidad de anclar las expectativas de inflación y reducir el déficit externo, en un contexto de desaceleración económica moderada. En el frente fiscal, el Gobierno anunció que el déficit del Gobierno Nacional Central sería de 3.9% del PIB en 2016, por encima de un estimado

(Continúa)

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

inicial de 3.6%, como resultado de menores ingresos de la renta petrolera y un menor crecimiento de la economía.

Comportamiento de los activos

Los activos locales mostraron un desempeño positivo. La deuda pública y las acciones locales se valorizaron en un entorno de apetito por activos de renta fija con tasas de interés altas como las exhibidas en Colombia, teniendo en cuenta el contexto de tasas bajas que prevaleció en los mercados de los países desarrollados. El repunte en el precio del petróleo tuvo un impacto positivo en el desempeño de la bolsa local. El peso colombiano se revaluó frente al dólar ante una recuperación en el precio del petróleo y la postura monetaria de la reserva Federal que postergó su decisión de normalizar el ciclo monetario, hecho que había fortalecido el dólar a nivel global durante 2015.

Las acciones internacionales tuvieron un comportamiento lateral en Estados Unidos, mientras que las acciones europeas tuvieron un desempeño desfavorable, impactadas por la decisión de Reino Unido de abandonar la Unión Europea y la bolsa japonesa se vio impactada por la revaluación del Yen.

Para el Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, se observó un aumento en títulos de deuda local que se explica por una recomposición del portafolio con una mayor ponderación de instrumentos de renta fija y se observó una caída en la exposición a la renta variable internacional, reflejando una desvalorización en los componentes de renta variable de Europa y Japón principalmente.

NOTA 10 – INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS

A 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, los saldos de los instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados comprenden 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

	30 de junio de 2016		31 diciembre de 2015	
	Monto nocional	Valor razonable	Monto nocional	Valor razonable
ACTIVOS				
Contratos forward de compra de moneda extranjera	\$ 4.550	30.270	88,885	1,557
Contratos forward de venta de moneda extranjera	9.723	164.046	7,701,467	208,413
SUBTOTAL	14.273	194.316	7,790,352	209,970
Contratos swap de moneda extranjera	25	2.808	192,449	82,969
Contratos swap de tasa de interés	354	169.562	460,618	5,810
SUBTOTAL	379	172.370	653,067	88,779
Operaciones de contado	-	-	695	695
SUBTOTAL	-	-	695	695
TOTAL ACTIVOS	\$ 14.652	366.686	8.444.114	299.444
PASIVOS				
Contratos forward de compra de moneda extranjera	\$ 1.476	8.473	234,934	8,385
Contratos forward de venta de moneda extranjera	66.837	47.455	8,035,087	351,870
SUBTOTAL	68.313	55.928	8,270,021	360,255
Contratos swap de moneda extranjera	1.304	39.529	554,939	96,284
Contratos swap de tasa de interes	722	43.823	991,783	11,927
SUBTOTAL	2.026	83.352	1,546,722	108,211
Operaciones de contado	1.586	1.586	1	1
SUBTOTAL	1.586	1.586	1	1
TOTAL PASIVOS	71.925	140.866	9,816,744	468,467
POSICIÓN NETA	\$ (57.273)	225.820	(1,372.630)	(169,023)

El monto nocional o nominal corresponde a la cantidad negociada (compra o venta) de un subyacente, para las operaciones de contado el monto nocional es equivalente al valor razonable dado que su negociación se pacta en unidades.

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.

Los derivados se mantienen con fines de negociación y son considerados como corrientes.

(Continúa)

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

Al corte de 30 de junio de 2016 y diciembre 31 de 2015 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.

De conformidad con la Circular Externa 041 de diciembre de 2015 emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia en su Capítulo XVIII, a continuación se detalla a 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 los tipos de instrumentos financieros derivados, su valor nominal, el tipo de riesgo, garantías entregadas y moneda de cobro de los instrumentos financieros:

30/06/2016

Tipo de Instrumento	Nominal	Tipo de Riesgo	Garantías	Moneda de Cobro
Forwards	Forward USDCOP, 1.906.700.000 USD; Forwards EURUSD, 978.530.000 EUR; Forwards USDJPY, 74.650.400.000 JPY.	Riesgo de mercado (tasa de cambio y tasa de interés), de liquidez (bid -offer spread), de crédito (contraparte)	No aplica	Si la contraparte es extranjera se liquida en USD, si es local en COP
Swaps (Permutas Financieras Básicas)	IRS IBR, 510.000.000.000 COP; IRS LIBOR USD, 125.000.000 USD; CCS USDCOP, 60.000.000USD; CCS COPUSD, 84.030.070.000 COP.	Riesgo de mercado (tasa de cambio y tasa de interés), de liquidez (bid -offer spread), de crédito (contraparte)	No aplica	Si la contraparte es extranjera se liquida en USD, si es local en COP
Productos Estructurados	De capital garantizado, 47.040.000	Riesgo de mercado (precio del subyacente, tasas de cambio, tasas de interés, volatilidad implícita), de liquidez (carencia de mercado secundario), de crédito del emisor	No aplica	La liquidación. se hace en USD

31/12/2015

Tipo de Instrumento	Nominal	Tipo de Riesgo	Garantías	Moneda de Cobro
Forwards	Forward USDCOP, 2.634.880.000 USD; Forwards EURUSD, 1.310.525.000 EUR; Forwards USDJPY, 122.173.000.000 JPY; Forwards USDCAD, 88.800.000 CAD.	Riesgo de mercado (tasa de cambio y tasa de interés), de liquidez (bid -offer spread), de crédito (contraparte)	No aplica	Si la contraparte es extranjera se liquida en USD, si es local en COP

(Continúa)

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

Tipo de Instrumento	Nominal	Tipo de Riesgo	Garantías	Moneda de Cobro
Swaps (Permutas Financieras Básicas)	IRS IBR, 510.000.000.000 COP; IRS LIBOR USD, 300.000.000 USD; CCS USDCOP, 242.792.000 USD.	Riesgo de mercado (tasa de cambio y tasa de interés), de liquidez (bid -offer spread), de crédito (contraparte)	No aplica	Si la contraparte es extranjera se liquida en USD, si es local en COP
Productos Estructurados	De capital garantizado, 1.171.517.090.000 COP	Riesgo de mercado (precio del subyacente, tasas de cambio, tasas de interés, volatilidad implícita), de liquidez (carencia de mercado secundario), de crédito del emisor	No aplica	La liquidación. se hace en USD

La finalidad de cobertura, en los Fondos Administrados, los Forwards y los Swaps de monedas se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio de las inversiones del portafolio, mientras que los swaps de tasa de interés se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de interés de algunos títulos de deuda de los portafolios.

No se han presentado incumplimiento de operaciones con derivados al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015.

NOTA 11 – CUENTAS POR COBRAR

Las cuentas por cobrar corresponden a la ejecución de derivados en divisas a 30 de junio de 2016 por \$32.412.

Las cuentas por cobrar son consideradas como corrientes.

NOTA 12 – CUENTAS POR PAGAR

Las cuentas por pagar comprenden lo siguiente al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

(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 2016	31 de diciembre de 2015
Retenciones en la fuente	\$ -	35
Ejecución derivados en divisas	4.039	-
Honorarios revisoría fiscal	16	-
Otras	157	157
TOTAL CUENTAS POR PAGAR	\$ 4.212	192

Las cuentas por pagar son consideradas como corrientes. Al 30 de junio no existe evidencia de deterioro dado el análisis realizado por la Sociedad Administradora del Fondo.

NOTA 13 – PATRIMONIO

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 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 abonan en las respectivas cuentas de patrimonio y se traducen en unidades. En caso que deba anularse la operación se retira 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.

(Continúa)

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

A 30 de junio de 2016, el patrimonio del Fondo está representado por 1.896.954.886.52581000 unidades, cada una con un valor de \$35.849.91747786 (en pesos), para un valor total de \$68.005.676 a 31 de diciembre de 2015, el patrimonio del Fondo está representado por 1.869.622.926.01897000 unidades, cada una con un valor de \$34.471.55966878 (en pesos), para un valor total de \$64.448.817.

A 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, algunas cuentas patrimoniales presentan aportes en proceso de análisis y aplicación a las cuentas individuales de los afiliados.

NOTA 14 – OPERACIONES CONTINUAS – INGRESO, NETO POR ACTIVIDADES ORDINARIAS

Para los semestres que terminaron al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 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:

Código ingreso/gasto	Concepto	Ingreso a 30 de junio de 2016	Gasto a 30 de junio de 2016	Neto a 30 de junio de 2016	Ingreso a 31 de diciembre de 2015	Gasto a 31 de diciembre de 2015	Neto a 31 de diciembre de 2015
4107-5106	Ganancia neta sobre instrumentos representativos de deuda	\$ 6,762,214	4,640,878	2,121,336	5,870,146	5,150,379	719,767
4108-5108	Ganancia neta sobre instrumentos de patrimonio	20,516,776	20,220,197	296,579	22,554,691	20,986,572	1,568,119
4125-5125	Ganancia neta por venta de inversiones	8,825	8,128	697	13,210	6,287	6,923
4128-5128	Pérdida neta sobre operaciones de contado	172,474	184,314	(11,840)	132,431	166,030	(33,599)
4135-5135	(Pérdida) ganancia neta por diferencia en cambio	275,753	378,222	(102,469)	8,437,676	8,387,791	49,885
4139-5139	Ganancia (pérdida) neta por actividades de derivados	15,152,506	14,927,711	224,795	10,189,125	11,487,128	(1,298,003)

NOTA 15 – OTROS INTERESES

Para los semestres que terminaron el 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, los saldos por concepto de otros intereses corresponden a rendimientos sobre los depósitos a la vista por \$67.938 y \$57.176, respectivamente.

NOTA 16 - CONTINGENCIAS

A 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, no existen contingencias en el Fondo de Pensiones Obligatorio Porvenir Moderado, teniendo en cuenta lo indicado en la NIC 37.

(Continúa)

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

NOTA 17- EVENTOS SUBSECUENTES

No se presentaron eventos subsecuentes en el Fondo entre el 30 de junio de 2016 y la fecha del informe del Revisor Fiscal.

NOTA 18- APROBACION DE ESTADOS FINANCIEROS

El 1 de julio de 2016 la administración de Porvenir S.A., como Sociedad Administradora del Fondo, aprobó la transmisión y publicación de los estados financieros al corte de 30 de junio de 2016. Los Estados Financieros son transmitidos a la Superintendencia Financiera de Colombia.