

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

A 31 de diciembre y 30 de junio de 2014

CIRCULAR EXTERNA 005 DE 2012

ENTIDAD	TIPO	CÓDIGO	PORVENTR PENSIONES Y CESANTÍAS S.A. NOMBRE	TIPO DE FONDO	FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO						BOGOTÁ D.C. CIUDAD							
					A 31 DD/	12 MM/	2014 AAAA/	A 30 DD/	06 MM/	2014 AAAA/								
Con autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia, para someter a consideración de la Asamblea <input checked="" type="checkbox"/> Sin Autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia por aplicación Decreto 2555 de 2010 <input type="checkbox"/>												(Millones de Pesos)						
<b>ACTIVO</b>																		
<b>DISPONIBLE (Nota 3)</b>																		
				\$ 2,353,479				2,076,820					202,827					
<b>INVERSIONES (Nota 4)</b>																		
Inversiones Negociables en Títulos de Deuda				28,221,755				27,600,737					340,257					
Inversiones Negociables en Títulos Participativos				29,378,928				25,875,906					4,380					
Derechos de Transferencia de Inversiones Negociables en Títulos o Valores de Deuda				203,037				67,090					21,979					
Inversiones Negociables Entregadas en Garantía en Operaciones con Instrumentos Financieros				-				-					26,359					
<b>OPERACIONES DE CONTADO Y CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (Nota 5)</b>																		
Operaciones de Contado				212				610					17					
Contratos Forward de Cobertura				82,735				24,523					14					
Swaps de Cobertura				38,523				30,285					5					
<b>CUENTAS POR COBRAR (Nota 6)</b>																		
Otras				4,455				8,243					9,635					
<b>BIENES RECIBIDOS EN PAGO (Nota 7)</b>																		
Bienes Inmuebles				79				79					9,616					
Menos: Provisión				(79)				(79)										
<b>OTROS ACTIVOS (Nota 8)</b>																		
Otras				157				157					35,994					
<b>TOTAL ACTIVO</b>				\$ 60,203,281				55,684,371					55,684,371					
<b>CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN</b>																		
<b>CUENTAS CONTINGENTES ACREDITADORAS POR CONTRA (Nota 15)</b>																		
CUENTAS CONTINGENTES ACREDITADORAS POR CONTRA (Nota 15)				\$ 1,394,966				1,381,522					1,381,522					
CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS (Nota 15)				4,848,561				4,556,335					4,556,335					
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS (Nota 16)				32,694,735				37,961,172					37,961,172					
CUENTAS DE ORDEN ACREDITADORAS POR CONTRA (Nota 16)				2,075				2,417					2,417					
<b>TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN</b>				\$ 38,940,337				43,903,446					43,901,446					

MARZO DE 2012

F.6000-11

Véase las notas que acompañan a los estados financieros.

JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZÁBAL  
Representante LegalLUZ MARINA RODRÍGUEZ MURCIA  
Contador  
T.P. No 36255-TISABEL GARCÍA CANO  
Revisor Fiscal  
T.P. 58590-T  
Miembro de KPMG Ltda.

(Véase mi Informe del 4 de febrero de 2015)

0742

## SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

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

Por los semestres que terminaron el 31 de diciembre y 30 de junio de 2014

CIRCULAR EXTERNA 005 DE 2012

ENTIDAD	23	3	TIPO DE FONDO:	FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO	NOMBRE	BOGOTÁ D.C.
						CIUDAD.

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

	PERIODOS COMPRENDIDOS												(Millones de Pesos)		
	DEL 01 07 2014 AL 31 12 2014			DEL 01 01 2014 AL 30 06 2014			DEL 01 01 2014 AL 30 06 2014			DEL 01 01 2014 AL 30 06 2014			DEL 01 01 2014 AL 30 06 2014		
	DD	MM	AAAA	DD	MM	AAAA	DD	MM	AAAA	DD	MM	AAAA	DD	MM	AAAA
INGRESOS OPERACIONALES				\$	4,409,937										3,076,306
Rendimientos en Operaciones Repo, Simultáneas, Transferencia Temporal de Valores y Otros	39,381						42,256								
Valoración Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	1,137,425						1,095,845								
Valoración Inversiones Negociables en Títulos Participativos	2,741,808						1,781,850								
Utilidad en Venta de Inversiones (Nota 13)	100,787						38,481								
Utilidad en la Valoración de Operaciones de Contado	40						3,896								
Utilidad en la Valoración de Derivados de Cobertura	345,038						109,798								
Utilidad en la Venta de Derivados de Cobertura	1,436						701								
Cambios	32,394						-								
Rendimientos por Anulaciones	11,544						3,479								
Otros	84						-								
GASTOS OPERACIONALES							1,878,506								65,429
Rendimientos en Operaciones Repo, Simultáneas, Transferencia Temporal de Valores y Otros	-						2								
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	-						3,309								
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos	1,260,170						7,475								
Pérdida en Venta de Inversiones	47,167						19,359								
Pérdida en la Valoración de Operaciones de Contado	8,424						7,898								
Pérdida en la Valoración de Derivados de Cobertura	561,093						23,643								
Pérdida en la Venta de Derivados de Cobertura	1,478						553								
Honorarios	118						79								
Cambios	-						3,028								
Servicios Sistemas de Negociación	56						83								
RESULTADO OPERACIONAL							2,531,431								3,010,877
INGRESOS NO OPERACIONALES (Nota 14)							-								1,767
Recuperaciones	-						-								
Otras	-						-								
RESULTADO NO OPERACIONAL							-								1,767
RENDIMIENTOS ABONADOS				\$	2,531,431										3,012,644

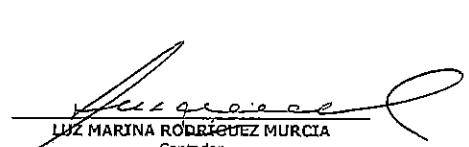
MARZO DE 2012

F.6000-12

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.



JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZABAL  
Representante Legal



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



ISABEL GARCÍA CANO  
Revisor Fiscal  
T.P. 58590-T  
Miembro de KPMG Ltda.  
(Véase mi Informe del 4 de febrero de 2015)

3420



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

Teléfono 57 (1) 6188100  
Fax 57 (1) 2185490  
[www.kpmg.com.co](http://www.kpmg.com.co)

0307

### INFORME DEL REVISOR FISCAL

Señores Accionistas

Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A.:

He auditado los estados financieros del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, administrado por Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A., los cuales comprenden el balance general al 31 de diciembre y 30 de junio de 2014 y los estados de resultados por los semestres que terminaron en esas fechas y sus respectivas notas que incluyen un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

La administración de Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A., como sociedad administradora del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación de estados financieros libres de errores de importancia material, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mis exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que cumpla con requisitos éticos, planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores de importancia material.

Una auditoría incluye realizar procedimientos, para obtener evidencia sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del revisor fiscal, incluyendo la evaluación del riesgo de errores de importancia material en los estados financieros. En dicha evaluación del riesgo, el revisor fiscal tiene en cuenta el control interno relevante para la preparación y presentación de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye evaluar el uso de políticas contables apropiadas y la razonabilidad de los estimados contables realizados por la administración, así como evaluar la presentación de los estados financieros en general. Considero que la evidencia de auditoría que obtuve proporciona una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros auxiliares y adjuntos a este informe, presentan razonablemente en todos los aspectos de importancia material, la situación financiera del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, administrado por Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A. al 31 de diciembre y 30 de junio de 2014 y los resultados de sus operaciones por los semestres que terminaron en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, aplicados de manera uniforme.

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

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



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

4 de febrero de 2015

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE  
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.  
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO  
Notas a los Estados Financieros  
A 31 de diciembre y 30 de junio de 2014  
(Expresadas en millones de pesos)

(1) Ente Económico

El Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado (en adelante, el Fondo) es un patrimonio autónomo independiente de la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. (en adelante, la Sociedad), conformado por el conjunto de bienes resultantes de los aportes de los partícipes y patrocinadores y sus rendimientos, sujetos al cumplimiento del plan de pensiones de jubilación e invalidez, con el cual deben pagarse las prestaciones a su cargo, constituido por Resolución No. 535 del 30 de marzo de 1994, de la Superintendencia Financiera de Colombia.

A partir del 22 de marzo de 2011, la Sociedad da cumplimiento con la Ley 1328 de 2009 y las demás disposiciones legales referentes a la implementación del esquema de Multifondos para la administración de los recursos de Pensión Obligatoria del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad y para las pensiones de retiro programado; dando origen a los Fondos de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Conservador, Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo y Fondo Especial Porvenir de Retiro Programado, a partir de la distribución y transferencia de recursos del Fondo de Pensiones Obligatorias vigente hasta esa fecha.

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

El Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y la Ley 100 de 1993, reglamentan el manejo del Sistema General de Pensiones. Los recursos del Fondo se destinan única y exclusivamente a inversiones en valores de adecuada rentabilidad, seguridad y liquidez, en las condiciones y con sujeción a las limitaciones establecidas en el título 12 del libro 6 de la parte 2 del Decreto 2555 de 2010.

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

Según el Decreto 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.

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

**Fusión de las Sociedades Administradoras**

Mediante la Resolución No. 2134 del 22 de noviembre de 2013, la Superintendencia Financiera de Colombia, manifestó la no objeción a la fusión por absorción entre la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A., en calidad de entidad absorbente y AFP Horizonte S.A., en calidad de entidad absorbida, acto que fue formalizado mediante Escritura Pública No. 2250 del 26 de diciembre de 2013, e inscrita ante la Cámara de Comercio de Bogotá el 31 de diciembre de 2013, con la cual la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. absorbe mediante fusión a AFP Horizonte Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A. a partir del 31 de diciembre de 2013.

En consecuencia, a partir de esa fecha la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. como entidad absorbente, adquiere de pleno derecho la totalidad de los bienes, derechos y obligaciones de AFP Horizonte Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías S.A.

La fusión operativa de los Fondos de Pensiones y Cesantías se realizó el 1 de enero de 2014 con los saldos de Balance General al 31 de diciembre de 2013. A continuación se detalla el efecto de la fusión por cada uno de los grupos de cuentas para el Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado:

	Horizonte Moderado al 31-12-2013	Porvenir Moderado al 31-12-2013	Porvenir Moderado Consolidado al 01-01-2014
<b>Disponible</b>	\$ 326,271	1,414,121	1,740,392
Depósitos a la vista en establecimientos de crédito	326,271	1,414,121	1,740,392
 <b>Inversiones</b>	 17,161,323	 32,221,912	 49,383,235
Inversiones negociables en títulos de deuda	8,554,894	16,973,828	25,528,722
Inversiones negociables en títulos participativos	8,606,429	14,785,996	23,392,425
Derechos de transferencia de inversiones negociables en títulos o valores de deuda	-	398,078	398,078
Inversiones negoc. entregadas en garantía en operac. con inst. finan. derivados	-	64,010	64,010
 <b>Operaciones de contado y con instrumentos financieros derivados</b>	 7,644	 44,127	 51,771
Operaciones de contado	-	(85)	(85)
Contratos forward - de cobertura	1,985	7,344	9,329
Swaps – de cobertura	5,659	36,868	42,527
 <b>Cuentas por cobrar</b>	 -	 3,609	 3,609
Diversas	-	3,609	3,609
 <b>Bienes recibidos en pago</b>	 -	 -	 -
Por pago de inversiones	79	-	79
Provisión de bienes recibidos en pago	(79)	-	(79)
 <b>Otros activos</b>	 157	 -	 157
Diversos	157	-	157
 <b>Total Activo</b>	 \$ 17,495,395	 33,683,769	 51,179,164

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

	<b>Horizonte</b>	<b>Porvenir</b>	<b>Porvenir</b>
	<b>Moderado</b>	<b>Moderado</b>	<b>Moderado</b>
	<b>al 31-12-2013</b>	<b>al 31-12-2013</b>	<b>al 01-01-2014</b>
<b>Posiciones pasivas en operaciones de mercado monetario y relacion.</b>	\$ -	321,046	321,046
Compromisos de operaciones por transferencia temporal de valores		321,046	321,046
<b>Operaciones con instrumentos financieros derivados</b>	6,287	48,245	54,532
Contratos forward - de cobertura	5,800	19,128	24,928
Swaps – de cobertura	487	29,117	29,604
<b>Cuentas por pagar</b>	157	1,758	1,915
Retenciones en la fuente	-	4	4
Diversas	157	1,754	1,911
<b>Total Pasivo</b>	\$ 6,444	371,049	377,493
<b>Patrimonio</b>			
Cuentas individuales de ahorro pensional - Cotizaciones de pensión	15,398,320	29,570,431	44,968,751
Cotizaciones de pensión de afiliados vinculados a otra administradora	-	2,150	2,150
Recaudos en proceso - Por verificar	70,017	56,780	126,797
Recaudos en proceso - Con diferencias en proceso de verificación	-	7,037	7,037
Recaudos en proceso - Pendientes de planillas	121,454	252,019	373,473
Recaudos en proceso - Por traslados no acreditados	12,928	76,649	89,577
Cotizaciones de afiliados en proceso de acreditación	22,854	49,546	72,400
Reserva de estabilización de rendimientos	176,664	332,195	508,859
Aportes de afiliados en exceso	61,586	3,758	65,344
Comisión por administración del fondo	-	36	36
Seguros recibidos pendientes de transferir	-	63	63
Fondo de solidaridad pensional	-	7,135	7,135
Fondo de garantía de pensión mínima del régimen de ahorro individual	1,625,128	2,954,921	4,580,049
<b>Total Patrimonio</b>	\$ 17,488,951	33,312,720	50,801,671
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	\$ 17,495,395	33,683,769	51,179,164

**Convergencia a Normas Internacionales de Información Financiera**

De acuerdo con la Ley 1314 de 2009, el Decreto 2784 de 2012 y demás Decretos reglamentarios, la Sociedad y los Fondos administrados debieron adoptar las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) haciendo parte del Grupo 1 de preparadores de información financiera. En consecuencia, a partir del 1 de enero de 2014 se inició el período de transición y la emisión de los primeros estados financieros bajo Normas Internacionales de Información Financiera será en el año 2015.

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

Se preparó y presentó el Estado de Situación Financiera de Apertura Individual para los Fondos administrados de conformidad con la aplicación del marco técnico normativo para los preparadores de información financiera y de acuerdo con las instrucciones emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, estos Estados Financieros fueron transmitidos a la Superintendencia Financiera de Colombia, previa aprobación del Comité de Auditoría y Junta Directiva.

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

a) **Normas Básicas de Contabilidad**

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

b) **Disponible**

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

c) **Inversiones**

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

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

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

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

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

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

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

$$VM = VN * PS$$

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

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

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

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

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

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

mercado secundario y los valores representativos de participaciones en fondos bursátiles, los cuales se valoran de acuerdo con el precio establecido por los proveedores de precios de valoración.

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

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

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

Durante el segundo semestre de 2014, no se presentaron cambios en la regulación de valoración de inversiones que afectaran los Fondos administrados. El 9 de diciembre de 2014, la Superintendencia Financiera de Colombia expidió la Circular Externa 034 que modifica el Capítulo 1 de la Circular Básica Contable y Financiera a partir del 1 de enero de 2015. Esta modificación se realiza con el objetivo de impartir instrucciones en relación con la clasificación, valoración y contabilización de inversiones, de conformidad con el Decreto 2267 de 2014 en línea con la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en Colombia para los preparadores de información financiera que hacen parte del Grupo 1.

Para el segundo semestre de 2014, se utilizó como proveedor oficial de precios para valoración a PIP Colombia, dando cumplimiento a lo establecido en el Decreto 2555 de 2010.

d) Provisiones o Pérdidas por Clasificación de Riesgo Crediticio

Los precios de los valores o títulos de deuda, de los que trata el literal b. del numeral 6.1.1, del Capítulo 1 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 clasificación de riesgo crediticio.

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

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.

e) Operaciones de Contado y con Instrumentos Financieros Derivados

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

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

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

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 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 y bajo los criterios establecidos en el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera. Adicionalmente, el proveedor de precios para valoración designado como oficial para un segmento de mercado, se encarga de suministrar los precios PIP Colombia y/o la información necesaria para la valoración. Los instrumentos derivados que hasta la fecha han sido utilizados en el Fondo, se clasifican como futuros, forwards y swaps básicamente con fines de cobertura.

i) Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar del Fondo están definidas principalmente por operaciones con instrumentos financieros derivados, así como por los valores pendientes de cobro a la Sociedad Administradora por concepto de comisiones bancarias y reversiones de acreditación de aportes.

g) Bienes Recibidos en Pago

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 según lo establecido en el Capítulo III de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995) de la Superintendencia Financiera de Colombia.

h) Otros activos

Registra el valor de otros activos diversos, correspondiente a acciones recibidas por el Fondo para atender pensiones de vejez con ocasión de siniestros a cargo de la Aseguradora Gran Colombiana.

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

i) Posiciones Pasivas en Operaciones de Mercado Monetario y Relacionadas

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

j) 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.

k) 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 no en unidades, que obtiene el Fondo diariamente, las cuales son distribuidas con esta misma frecuencia y su saldo corresponde a la mayor o menor valorización de la unidad de cierre con respecto a la unidad de operación.

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

l) Reconocimiento de Ingresos

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

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

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

**m) Conversión de Transacciones en Moneda Extranjera**

Las operaciones en moneda extranjera son reexpresadas a pesos colombianos al tipo de cambio de la tasa representativa. A 31 de diciembre y 30 de junio de 2014 la tasa de cambio fue de \$2,392,46 (en pesos) y \$1,881.19 (en pesos) respectivamente. Estas tasas son certificadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

**n) 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.
- 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.

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

- 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.

**o) Cuentas Contingentes**

En estas cuentas se registran los hechos económicos o circunstancias que puedan llegar a afectar la estructura financiera del Fondo, tales como retenciones contingentes por retiros de saldos, compromisos de inversión en fondos de capital privado, bonos pensionales, valores entregados en operaciones de transferencia temporal de valores, y cotizaciones por cobrar declaradas y no declaradas por el empleador.

**p) Cuentas de Orden**

En estas cuentas se registran las operaciones realizadas con terceros, que por su naturaleza no afectan la situación financiera del Fondo. Incluye aquellas cuentas de registro utilizadas para efectos de control interno ó información gerencial.

**(3) Disponible**

El siguiente es un detalle del disponible:

	Dic 31/2014	Jun 30/2014
Bancos – Moneda Legal	\$ 2,164,330	1,911,307
Bancos – Moneda Extranjera	83,870	18,673
Otros Establecimientos de Crédito Nacionales	105,279	146,840
<b>Total</b>	<b>\$ 2,353,479</b>	<b>2,076,820</b>

No existen restricciones sobre el disponible.

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

	Dic 31/2014	Jun 30/2014
Notas débito pendientes de contabilizar	\$ 53	50
Movimientos débitos pendientes en libros	24	25
<b>Total</b>	<b>\$ 77</b>	<b>75</b>

0322

-- 12 --

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

En cumplimiento de la Circular Externa 059 del 12 de diciembre de 2001 de la Superintendencia Financiera de Colombia, el monto de las partidas mayores a 30 días se provisionan en la Sociedad Administradora.

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

**(4) Inversiones**

El siguiente es el detalle de las inversiones:

Inversiones Negociables en Títulos de Deuda

	<b>Dic 31/2014</b>	<b>Jun 30/2014</b>
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la nación.	\$ 18,996,366	20,147,044
Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la nación.	650,910	94,199
Otros títulos de deuda pública.	1,149,592	760,758
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria.	125,732	39,252
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de subyacentes distintos de cartera hipotecaria.	85,298	81,878
Títulos emitidos, avalados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	4,028,850	3,537,487
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	947,297	901,669
Títulos emitidos, avalados, o garantizados por gobiernos extranjeros.	27,493	
Títulos cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean bancos del exterior.	1,673,306	1,671,601
Títulos emitidos o garantizados por organismos multilaterales de crédito.	24,650	24,508
Títulos cuyo emisor, garante u originador de una titularización sean entidades del exterior diferentes a bancos.	19,434	21,062
Participación fondos mutuos o de inversión internacionales cuyo objetivo principal sea invertir en títulos de deuda.	(b) 89,146	15,884
Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia sin títulos y/o valores participativos.	(b) 403,681	305,395
<b>Total</b>	<b>\$ 28,221,755</b>	<b>27,600,737</b>

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

<u>Inversiones Negociables en Títulos Participativos</u>		Dic 31/2014	Jun 30/2014
Acciones con alta liquidez bursátil.	(a)	12,708,820	13,263,468
Acciones con media liquidez bursátil.	(a)	226,219	899,795
Acciones con baja y mínima liquidez bursátil.	(a)	643,842	697,922
Certificados de depósitos negociables representados en acciones (ADR's y GDR's) de alta y media liquidez bursátil emisores nacionales.	(a)	45,191	42,684
Participaciones en carteras colectivas bursátiles, con títulos y/o valores participativos.	(b)	751,213	822,514
Títulos participativos derivados de procesos de titularización.	(b)	185,071	154,656
Participaciones en fondos representativos de índices accionarios.	(b)	8,780,985	4,656,886
Participaciones en fondos representativos de índices de commodities.	(b)	16,234	42,060
Participaciones en fondos representativos de precios de commodities.	(b)	4,079	36,257
Participaciones en fondos mutuos o de inversión internacionales, cuyo objetivo principal sea invertir en acciones.	(b)	2,912,316	2,413,126
Acciones emitidas por entidades del exterior.	(a)	229,214	532,460
Certificados de depósitos negociables representativos de acciones (ADR's Y GDR's) de emisores del exterior.	(a)	21,352	108,721
Participación en fondos de capital privado nacionales.	(b)	1,251,068	1,219,723
Participación en fondos de capital privado constituidos en el exterior.	(b)	1,603,324	985,634
<b>Total</b>		<b>\$ 29,378,928</b>	<b>25,875,906</b>

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

<u>Derechos de transferencia de inversiones negociables en títulos o valores de deuda</u>	<u>Dic 31/2014</u>	<u>Jun 30/2014</u>
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la nación.	\$ 203,037	
<u>Inversiones negociables entregadas en garantía en operaciones con instrumentos financieros derivados, productos estructurados y otros, en títulos o valores de deuda</u>		
Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la nación, entregados en garantía.	\$ 67,090	
<b>Total Inversiones</b>	<b>\$ 57,803,720</b>	<b>53,543,733</b>

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

	<u>Dic 31/2014</u>	<u>Jun 30/2014</u>
Títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la nación.	7.12	7.60
Títulos de deuda pública externa emitidos o garantizados por la nación.	5.35	5.07
Otros títulos de deuda pública.	6.67	5.75
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria.	9.26	7.86
Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de subyacentes distintos de cartera hipotecaria.	3.50	4.06
Títulos emitidos, aceptados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	4.21	4.30
Títulos emitidos o garantizados por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	8.58	8.20
Títulos emitidos o garantizados por gobiernos extranjeros.	4.21	-

0326

-- 16 --

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

	Dic 31/2014	Jun 30/2014
Títulos cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean bancos del exterior.	2.76	2.75
Títulos emitidos o garantizados por organismos multilaterales de crédito.	0.71	1.21
Títulos cuyo emisor, garante u originador de una titularización sean entidades del exterior diferentes a bancos.	5.09	5.78
Derechos de transferencia, títulos de deuda pública interna emitidos o garantizados por la nación	4.70	-

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

A 31 de diciembre de 2014, el siguiente es el detalle de los títulos participativos:

ACCIONES

ACCIONES							
Almacenes Elbo S.A.	Acción	38.885.851	\$ 1.135.467	4.482	47.60-316	\$ 7.324.616	8.69%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A. IBVA	Acción	22.907.007	\$ 8.216	69.777	14.387.685.071	3.566.567	0.16%
Banco Popular S.A.	Acción	92.808.832	\$ 46.480	77.253	7.725.324.503	2.545.994	1.20%
Bancolombia S.A.	Acción	52.781.146	\$ 145.671	480.869	941.827.700	15.667.780	5.49%
Cementos Argos S.A.	Acción	57.376.995	\$ 585.241	8.547	1.360.870.160	7.513.49	4.22%
Corporacion Financiera Colombiana S.A.	Acción	3.861.237	\$ 154.295	2.106	210.353.010	4.985.425	1.83%
Corporacion Financiera S.A. E.S.P.	Acción	656.903.050	\$ 136.176	10.279.556	411.16.689.456	69.563.199	1.60%
Ecopetrol S.A.	Acción	445.070.996	\$ 756.626	492.111	9.181.17.701.7	9.916.296	4.85%
Empresas de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	Acción	51.51.148	\$ 261	1.324	3.550.553.412	3.315.035	0.01%
Empresarios de Telecomunicaciones de Bogotá S.A. E.S.P.	Acción	3.470.028	\$ 425.069	2.688	36.91.788	1.224.472	9.129
Gas Natural S.A. E.S.P.	Acción	55.729.821	\$ 2.239.341	107.382	575.372.233	22.288.487	9.73%
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Acción	79.372.882	\$ 684.556	36.916	1.107.67.894	7.491.984	7.16%
Intertelcomisión Eléctrica S.A. E.S.P.	Acción	128.469.854	\$ 380.972	98.152	2.726.07.200	4.114.724	4.71%
Isagen S.A. E.S.P.	Acción	8.394.769	\$ 20.147	159	26.38.402	578.141	3.21%
Milneros S.A.	Acción	125.836	\$ 1.897	6.30.316	31.29.298	10.247.903	0.04%
Pacific Rubiales Energy Corp.	Acción	30.282.671	\$ 163.170	113.492	1.134.946.043	1.572.850	2.66%
Promigas S.A. E.S.P.	Acción	42.336.285	\$ 16.299	6.665	2.664.152.681.0	1.443.406	1.59%
Volare S.A.	Acción	9.759.096	\$ 33.308	22.091	90.30.792.0	2.092.298	1.08%
Avianca Taca Holding S.A.	Acción	3.660.149	\$ 6.039	15.702	574.36.520	691.534	0.64%
Construcciones El Condor S.A.	Acción	70.527.333	\$ 414.393	180	719.58.500	3.469.473	9.81%
Celsia S.A. E.S.P.	Acción	8.587.327	\$ 137.397	91.4052	407.89.032	885.916	2.11%
Comex Aliam Holdings	Acción	33.846.864	\$ 734.861	49.869	792.20.499	5.096.302	4.52%
Grupo Argos S.A.	Acción	26.715.393	\$ 764.060	2.301	460.12.3458	7.877.314	5.81%
Grupo Nütjesa S.A.	Acción	1.042.652	\$ 1.361	22.037	22.036.57.271.9	26.780.314	0.00%
Grupo Avial Acciones y Valores S.A.	Acción	453.570	\$ 29.981	3.075	307.47.1.032	12.044.620	0.15%
Banco de Bogotá S.A.	Acción	7.251.694	\$ 57.312	18.317	183.16.313	790.952	3.66%
Organización de Ingeniería Internacional S.A.	Acción	7.1.287	\$ 677	22.473	224.73.283	1.243.715	-
Banco Comercial Av Vilcas S.A.	Acción	1.788.06.416	\$ 37.550	18.673	18.57.822.217	108.734	9.58%
Bolsa de Valores de Colombia S.A.	Acción	30.329	\$ 1.130	1.956.350	161.259.455	4.789.94	0.02%
Compañía de Transmisión de Energía Eléctrica Paul	Acción Ext.	3.712.276	\$ 55.492	6.30.316	31.420.258	10.267.003	1.18%
Compañía Rubiales Energy Corp. Reg II - US	Acción Ext.	29.220.365	\$ 648.327	460.859	761.827.000	15.667.980	3.08%
Banco Davivienda S.A.	Acción Pref.	22.631.412	\$ 367.619	8.547	1.360.891.191	7.513.149	2.80%
Bancolombia S.A.	Acción Pref.	38.095.211	\$ 7.1.287	82.452	210.63.010	4.345.433	1.03%
Cementos Argos S.A.	Acción Pref.	2.69.785	\$ 2.27.149	89.721	515.37.2.223	22.928.681	0.39%
Corporación Financiera Colombiana S.A.	Acción Pref.	2.27.149	\$ 107.882	62.190	444.21.4.234	6.542.378	1.78%
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Acción Pref.	7.922.59	\$ 22.613	108.340.773	347.568	18	27.518
Corporación Financiera Colombiana S.A.	Acción Pref.	1.970	\$ 4.332	49.869	792.20.499	15.098.302	2.86%
Canal El Empaque S.A.	Acción Pref.	452.633	\$ 23.825	22.037	22.036.57.271.9	26.780.314	0.08%
Gruppo Avial Acciones y Valores S.A.	Acción Pref.	39.260	\$ 7.315	4.492	447.664.316	7.824.614	0.09%
Almacenes Elbo S.A.	ADR	33.194	\$ 37.836	480.859	961.897.000	15.667.980	0.03%
Bancolombia S.A.	ADR	221.091	\$ 21.353	221.091	901.307.920	2.092.257	0.09%
Total Acciones (A) \$		13.874.633					
Total Acciones (B) \$		21.353					
Total Acciones (C) \$		384.694.525					

(Continúa)

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

Participativos

Carteras Colectivas Abiertas	Fondo Bursátil iShares Colcop	47,099,786	\$ 72,141
Carteras Colectivas Abiertas	Horizons Mila 40 de s&p	40,000	572
Carteras Colectivas Abiertas	Fondo Bursátil Horizons Colombia Select de S&P	2,100,000	29,500
Carteras Colectivas Abiertas	Fiduciaria Confidencial S.A.	1,018,687	30,644
Carteras Colectivas Abiertas	Fidubogotá - F.C.O. Sumar	1,174,813	28,362
Carteras Colectivas Abiertas	Liquidex Fondo Abierto Casa de Bolsa	11,940,360	28,268
Carteras Colectivas Abiertas	Fiduciaria Popular S. A. - Cartera Colecliva Riaoccidente	2,060,989	19,279
Carteras Colectivas Abiertas	Riaoccidente	10,103	23,116
Carteras Colectivas Abiertas	Cartera Colecliva Abierta Alianza	344,507	39,769
Carteras Colectivas Abiertas	Fiduciaria GNB S.A.	365,451	16,584
Carteras Colectivas Abiertas	Fiducolombia S.A.	1,047,983	24,783
Carteras Colectivas Abiertas	Fiduciaria la Previsora	15,099,267	30,409
Carteras Colectivas Abiertas	Cartera Colecliva Fidugob - Fidubogotá S.A.	3,892,710	46,392
Carteras Colectivas Abiertas	Fondo Interes - Corredores Asociados	1,434,697	20,827
Carteras Colectivas Abiertas	Cartera Colecliva Abierta Fonval	4,756,559	16,307
Carteras Colectivas Abiertas	Herm Trust Inv - Cartera Colectiva	2,817	5
Carteras Colectivas Abiertas	BBA/Fiduciaria - f.c.o. Fam	14,606,413	28,068
Carteras Colectivas Abiertas	Ultrabursatiles - Ultravalores	886,276	5,486
Carteras Colectivas Abiertas	Cartera Colecliva Abierta Rendir	2,939	88
Carteras Colectivas Abiertas	Cartera Colecliva Liquidez big	884,932	9,390
Carteras Colectivas Abiertas	Fiduciaria Davivienda Cartera Colecliva Abierta	3,819,493	23,687
Carteras Colectivas Abiertas	Cartera Colecliva Liquidez Alianza Valores	1,034,433	12,232
Carteras Colectivas Abiertas	Corbanca Invesment Trust Colombia S.A. Sociedad FCP-va al termofasajero	2	6
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Alta	1,715,341	66,854
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Aureos Colombia	8,648,288	112,228
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Brookf	4,491,761	77,656
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado de Infraestructura Brookf	8,476,770	94,106
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Fondo Transandino Colombia	75,256	1,912
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Halocarbonos de Colombia	443,436	6,329
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Infraestructure fund	8,927,304	78,133
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Tribeca fund	7,765,313	158,050
Fondo Capitales Privados	The Rohatyn Group FCP Latino Americano	2,299,629	13,996
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Finira	750,751	9,403
Fondo Capitales Privados	Fondo de Capital Privado Teka	6,763,831	55,202
Fondo Capitales Privados	Kandeo Fund I Colombia	3,896,768	57,152
Fondo Capitales Privados	Inverlink Estructuras Inmobiliarias - paralelo 26	2,701,221	26,783
Fondo Capitales Privados	FCP Forestal Colombia	1,545,630	12,586
<b>Sub-total(b)</b>		<b>\$ 1,925,285</b>	<b>\$ 1,925,285</b>

(Continúa)

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

		Vieren	\$	1,925,285
Fondo Capitalles Privados	FCP Inverlink est. inmobiliarios como zona franca	1,355,517		12,252
Fondo Capitalles Privados	Futuro inmobiliario - quadros	1,176,916		11,974
Fondo Capitalles Privados	Fondo de Capital Privado Tribeca homecare fund	2,711,308		73,949
Fondo Capitalles Privados	FCP Tribeca energy fund	9,412,676		257,872
Fondo Capitalles Privados	Fondo de Capital Privado Tribeca terminal de carga	1,471,777		25,988
Fondo Capitalles Privados	Fondo de Capital Privado Tribeca Natural resources	6,198,255		67,879
Fondo Capitalles Privados	Fondo de Capital Privado Mas Colombia-latam (fcmc)	3,248,008		30,764
Fondo Capitalles Privados	Harbour est partners llc	2,388,878		104,242
Fondo Capitalles Privados Exterior	Morgan Stanley funds	1,560,760		45,172
Fondo Capitalles Privados Exterior	Partners group secondary	12,154,476		137,153
Fondo Capitalles Privados Exterior	Fondo de infraestructura II GS	1,712,435		43,517
Fondo Capitalles Privados Exterior	Southern Cross Latin America private equity fund	5,938,139		76,328
Fondo Capitalles Privados Exterior	Fondo Blackstone Capital Partners VI	3,703,307		80,307
Fondo Capitalles Privados Exterior	Hamilton lane pe fund VII	1,765,504		47,847
Fondo Capitalles Privados Exterior	Finesa Real estate group	2,713,975		62,251
Fondo Capitalles Privados Exterior	Axa Secondary fund V	1,494,641		59,016
Fondo Capitalles Privados Exterior	Apax VIII gp lp	3,712,932		106,643
Fondo Capitalles Privados Exterior	Alpinvest secondaries fund V	1,143,521		18,033
Fondo Capitalles Privados Exterior	Advent International	9,181,536		347,745
Fondo Capitalles Privados Exterior	Warburg Pincus XI	1,578,888		45,720
Fondo Capitalles Privados Exterior	Court Square Capital partners III	729,217		16,390
Fondo Capitalles Privados Exterior	Morgan stanley infrastructure partners lp	1,485,299		38,116
Fondo Capitalles Privados Exterior	Morgan stanley global secondary opportunities fund	1,695,448		43,481
Fondo Capitalles Privados Exterior	Blackstone capital partners	2,183,825		64,251
Fondo Capitalles Privados Exterior	NB crossroads 2010 fund-cayman	1,299,023		35,560
Fondo Capitalles Privados Exterior	Goldman sachs early secondaries fund offshore-lp	646,725		18,131
Fondo Capitalles Privados Exterior	Lexington capital partners VII	1,911,477		52,950
Fondo Capitalles Privados Exterior	Morgan Stanley opportunistic mortgage income fund	3,400,424		84,411
Fondo Capitalles Privados Exterior	Morgan Stanley private markets fund v cayman lp	1,107,099		30,191
Fondo Capitalles Privados Exterior	Apollo Funds	1,726,914		45,868
Fondo Internacional	Block Rock llc eur	1,256,965		3,657
Fondo Internacional	Block Rock llc usd	763,418		1,826
Fondo Internacional	BNP Paribas asset management luxembourg	1,215		431
Fondo Internacional	Dimensional fund advisors inc. emerging markets val	4,426,648		273,449
Fondo Internacional	Ishares msci eafe index fund	5,164,462		756,420
Fondo Internacional	J.P. Morgan us dollar liquidity fund	34,789,066		83,231
	Sub-total(b)	\$	5,128,300	
	Pasan	\$	5,128,300	

(Continúa)

0329

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

Notas a los Estados Financieros

		Ventas	\$	Ventas	\$
Fondo Internacional	Spdr Trust series ]	3.143.838		5.128.300	
Fondo Internacional	The Vanguard group - institutional index fund	3.307.023		1.561.465	
Fondo Internacional	Vanguard emerging markets eff	2.752.577		1.529	
Fondo Internacional	Powershares db base metals fund	423.821		263.549	
Fondo Internacional	SPDR Gold trust	9.405		16.234	
Fondo Internacional	Ishares silver trust slv us	39.884		2.592	
Fondo Internacional	Investec global emerging markets equity fund 12-ab	1.971.798		1.487	
Fondo Internacional	Aberdeen global energy fund us incfutu ix \$	1.629.316		76.659	
Fondo Internacional	Vontobel fund emerging markets equity-i-usd	681.375		257.681	
Fondo Internacional	Templeton Asian growth fund acc	1.309.281		273.574	
Fondo Internacional	Deka-convergence aktien cf-dlekraft ix	159.185		111.263	
Fondo Internacional	BNY Mellon Global funds plc - Brazil eqx-S-melbecu	3.444.475		31.214	
Fondo Internacional	BlackRock Global funds - emerging europe fund-d2-m	135.402		7.502	
Fondo Internacional	Morgan Stanley Investment Latin America equity fund	217.922		32.436	
Fondo Internacional	Franklin Templeton Inv estment China fund -acc-t-temch	549.508		21.506	
Fondo Internacional	JPMorgan funds China equity \$-cbabriai ix	234.082		35.917	
Fondo Internacional	Matthews Pacific Tiger Fund fdi-s-mipix us	1.918.953		7.118	
Fondo Internacional	Invesco greater China equity invpgcc ix	595.542		121.846	
Fondo Internacional	Ishares msci acwi index fund us	161.400		22.794	
Fondo Internacional	Vontobel us value equity ivonval ix	291.177		121.631	
Fondo Internacional	JPMorgan latin america equity flieffcd ix	170.656		11.938	
Fondo Internacional	Schroder (fr) Japanese equity c acc	2.323.234		49.950	
Fondo Internacional	ING (n) invest us high dividend lc usd-ingunlc ix	159.575		185.639	
Fondo Internacional	Morgan Stanley Investment Funds Global brands-z-mo	3.552.914		379.449	
Fondo Internacional	Vontobel eu value equity ivoncje ix	169.828		63.828	
Fondo Internacional	Invesco Japanese equity advantage-lecadji ix	700.000		52.519	
Fondo Internacional	Ishares fr msci emerging mktts	13.053.433		1.226.083	
Fondo Internacional	Mfs mer-global equity -11\$ -mfcgciu ix	406.358		212.289	
Fondo Internacional	Franklin Templeton European Growth Fund-fraggl	871.143		69.15	
Fondo Internacional	Aberdeen gl - world equity fd-o2	3.636.731		156.759	
Fondo Internacional	Ishares core eff s&p 500 eff ivn us	1.775.000		887.713	
Fondo Internacional	Ishares msci emu eff	9.950.000		874.595	
Fondo Internacional	Ishares msci south Korea capewy	715.447		49.519	
Fondo Internacional	Ishares msci asia exjapan	1.550.232		225.017	
Fondo Internacional	Ishares msci Brazil index	907		80	
Fondo Internacional	Ishares msci Germany index fund - evg	8.460.370		559.869	
Fondo Internacional	Ishares msci Japan index	23.973.104		648.108	
Fondo Internacional	Spdr s&p china eff gxc us \$	494.964		93.108	
Fondo Internacional	Fidelity ff china consumer fund	3.925.253		134.103	
Fondo Internacional	Ishares msci mexico index	367.364		52.110	
Fondo Internacional	Neuberger Berman multi cap opportunities fund-nmu	4.015.735		152.251	
Fondo Internacional	Cadenaco	835.290		159.382	
Titularización Participativa	Fiduciaria Corficolombiana Participaciones (a+b)	19.548		15.997.117	
Total Participaciones (a+b)	\$				\$ 29.871.755

(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 2014, el siguiente es el detalle de los títulos participativos:

ACCINES

(Continúa)

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

**Participativos**

Nombre de la Institución	Vigencia	Reserva
Carteras Colectivas Abiertas Fondo Bursatil iShares COLCAP	47,199,786 \$	811,058
Carteras Colectivas Abiertas Horizons Milt 40 de S&P	40,000	560
Carteras Colectivas Abiertas Fondo Bursatil Horizons Colombia Select de S&P	700,000	10,896
Carteras Colectivas Abiertas Fiduciaria Corficolombiana S.A.	1,083,384	32,082
Carteras Colectivas Abiertas Fidubogotá - F.C.O SUMAR	448,975	10,622
Carteras Colectivas Abiertas Liquídez Fondo Abierto Casa de Bosis	3,848,450	8,967
Carteras Colectivas Abiertas Fiduciaria Popular S. A. - Cartera Colectiva	871,348	8,014
Carteras Colectivas Abiertas Fiduoccidente	12,707	28,596
Carteras Colectivas Abiertas Cartera Colectiva Abierta ALIANZA	265,412	30,132
Carteras Colectivas Abiertas Fiduciaria GNB S.A.	376,720	16,801
Carteras Colectivas Abiertas Fiduocolombia S.A.	899,809	20,933
Carteras Colectivas Abiertas Fiduciaria la Previsora S.A.	7,359,209	14,571
Carteras Colectivas Abiertas Cartera Colectiva Fidugob - Fidubogotá	2,868,447	33,544
Carteras Colectivas Abiertas Fondo Interes - Corredores Asociados	876,372	12,495
Carteras Colectivas Abiertas Cartera Colectiva Abierta Fonval	8,286,830	27,945
Carteras Colectivas Abiertas Santander Inv. Trust - FCO	2	6
Carteras Colectivas Abiertas Helm Trust Inv - Cartera Colectiva	2,817	5
Carteras Colectivas Abiertas BBVA Fiduciaria - F.C.O FAM	9,376,912	17,704
Carteras Colectivas Abiertas Ultrabursatiles - Ultravalores	886,276	5,402
Carteras Colectivas Abiertas Cartera Colectiva Abierta RENDIR	2,907	85
Carteras Colectivas Abiertas Cartera Colectiva Liquidez BIC	884,932	9,208
Carteras Colectivas Abiertas Fiduciaria Davivienda S.A. Cartera Colectiva Abierta	3,816,567	23,270
Carteras Colectivas Abiertas Cartera Colectiva Liquidez Alianza Valores	431,950	5,012
Fondo Capitales Privados FCP-vai Termotanqiero	1,711,413	61,149
Fondo Capitales Privados Fondo de Capital Privado Alira	8,618,766	93,426
Fondo Capitales Privados Fondo de Capital Privado Aureos Colombia	5,319,829	75,870
Fondo Capitales Privados Fondo de Capital Privado Cine Hispanoamericano I	127,184	183
Fondo Capitales Privados Fondo de Capital Privado de Infraestructura Brookf	10,108,676	115,275
	<b>Sub-Total (b)</b>	<b>\$ 1,473,811</b>
	<b>Pasam</b>	<b>\$ 1,473,811</b>

(Continua)

0332

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

Fondos Capitalizables Privados	Vienens	\$	1,473,811
Fondo de Capital Privado Fondo Transandino Colombia	72,663		2,051
Fondo de Capital Privado Hidrocarburos de Colombia	5,886,840		69,300
Fondo de Capital Privado ND Infrastructure Fund I	6,489,605		62,496
Fondo de Capital Privado Tribeca Fund I	7,670,026		164,407
The Rohatyn Group FCP Latino America I	465,387		3,551
Fondo de Capital Privado FINTRA	515,075		5,182
Fondo de Capital Privado Mas Colombia-Latam (FKMC)	3,269,001		32,254
Fondo de Capital Privado Tekia	5,816,535		51,263
Kandeo Fund I Colombia	3,442,939		53,392
Inverlink Estructuras Inmobiliarias - Paralelo 26	2,256,152		22,504
FCP Forestal Colombia	1,546,127		14,969
FCP Inverlink Est. Inmobiliarias Comp. Zona Franca	657,749		6,084
Futuro Inmobiliario - Quadras	386,161		3,529
Fondo de Capital Privado Tribeca Homecare Fund I	2,711,308		62,500
FCP Alianza Konfigura Activos Alternativos II	448,326		4,962
FCP Tribeca Energy Fund	9,412,676		194,848
Fondo de Capital Privado Tribeca Terminal de Carga	3,184,745		57,149
Fondo de Capital Privado Tribeca Natural Resources	6,150,843		57,421
HarbourVest Partners, LLC	2,107,580		69,266
Morgan Stanley Funds	1,639,960		36,034
Partners Group Secondary	8,874,883		101,404
The Rohatyn Group FCP Latino America I	780,843		5,958
Fondo de Infraestructura II GS	1,712,435		32,081
PIMCO Commodity Real Return Strat Instl	2,818,568		32,503
Southern Cross Latin America Private Equity Fund	4,708,702		38,631
Fondo Blackstone Capital Partners VI	2,802,483		41,478
Hamilton Lane PE Fund VII	1,672,649		34,531
Hines Real State Group	1,572,065		27,616
AXA Secondary Fund V	1,578,569		44,591
Fondo Capitalizables Privados Exterior	Apax VIII GP LP		2,859,194
	Sub-Total (b)	\$	2,859,194
	Pascan	\$	2,859,194

(Continúa)

0333

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

Fondos	Administrador	Volumen	\$	Volumen	\$
Fondo Capitalles Privados Exterior	AlpInvest Secondaries Fund V	1,097,278	14,077	2,859,194	
Fondo Capitalles Privados Exterior	Advent International	8,841,767	172,674		
Fondo Capitalles Privados Exterior	Warburg Pincus XI	1,262,903	25,981		
Fondo Capitalles Privados Exterior	Court Square Capital Partners III	391,618	7,044		
Fondo Capitalles Privados Exterior	Morgan Stanley Infrastructure Partners LP	1,561,721	30,429		
Fondo Capitalles Privados Exterior	Morgan Stanley Global Secondary Opportunities Fund	1,826,714	35,331		
Fondo Capitalles Privados Exterior	Blackstone Capital Partners	1,652,658	33,187		
Fondo Capitalles Privados Exterior	INB Crossroads 2010 Fund-Cayman	1,279,179	24,930		
Fondo Capitalles Privados Exterior	Goldman Sachs Early Secondaries Fund Offshore-LP	691,019	13,865		
Fondo Capitalles Privados Exterior	Lexington Capital Partners VII	1,977,438	37,199		
Fondo Capitalles Privados Exterior	Morgan Stanley Opportunistic Mortgage Income Fund	3,400,424	66,372		
Fondo Capitalles Privados Exterior	Morgan Stanley Private Markets Fund V Cayman LP	1,017,387	20,458		
Fondo Capitalles Privados Exterior	Apollo Funds	1,331,645	25,025		
Fondo Internacional	Black Rock I/F EUR	1,256,903	3,220		
Fondo Internacional	Black Rock I/F USD	763,304	1,436		
Fondo Internacional	BNP Paribas Asset Management Luxembourg	1,215	339		
Fondo Internacional	Dimensional Fund Advisors Inc. Emerging Markets Val	4,421,508	243,709		
Fondo Internacional	Ishares MSCI EAFE Index Fund	1,790,700	230,112		
Fondo Internacional	J.P. Morgan US Dollar Liquidity Fund	5,788,314	10,889		
Fondo Internacional	SPDR Trust Series I	2,491,838	917,930		
Fondo Internacional	The Vanguard Group - Institutional Index Fund	2,830,165	954,980		
Fondo Internacional	Vanguard emerging markets etf	2,752,577	223,695		
Fondo Internacional	Powershares DB Base Metals Fund	423,821	13,402		
Fondo Internacional	SPDR Gold Trust	9,405	2,241		
Fondo Internacional	Ishares Silver Trust SLV US	39,884	1,513		
Fondo Internacional	Investec Global Energy-I ACC US INGEFUA LX \$	1,971,798	88,579		
Fondo Internacional	Aberdeen Global Emerging Markets Equity Fund I2-AB	1,629,316	223,084		
Fondo Internacional	Vontobel Fund Emerging Markets Equity-USD	681,375	222,302		
Fondo Internacional	Templeton Asian Growth Fund ACC	1,309,281	89,038		
Fondo Internacional	Deka-ConvergenceAktien CF-Dekkraft LX	159,851	34,101		
	Sub-Total (b)		\$ 6,626,336		
	Pasan		\$ 6,626,336		

(Continúa)

0334

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

		Vienes	\$	6,626,336
Fondo Internacional	Bny Mellon Global Funds PLC - Brazil EQ-C\$ Melbecu	3,444,475	\$	7,391
Fondo Internacional	Blackrock Global Funds - Emerging Europe Fund-D2-M	136,402		34,372
Fondo Internacional	Morgan Stanley Investment Latin America Equity Fun	217,922		20,735
Fondo Internacional	Franklin Templeton Investment China FD -IACC-Temch	549,508		27,663
Fondo Internacional	JPMorgan Funds - Brazil Equity-JSA-JPBRAAI LX	234,082		7,077
Fondo Internacional	Matthews Pacific Tiger Fund FD-S-MPTX US	1,918,953		98,623
Fondo Internacional	Invesco Pacific China Equity F-INVPGCC LX	595,542		56,722
Fondo Internacional	Ishares Msci Acwi Index Fund US	161,400		18,284
Fondo Internacional	PowerShares DB Agriculture F (DBA) US)	547,197		28,658
Fondo Internacional	Vontobel-US Value Equity I-VONUVAJ LX	299,177		89,481
Fondo Internacional	Jpmorgan Latin America Equity Efefccd LX	170,656		11,313
Fondo Internacional	Schroder ISF Japanese Equity C' ACC	2,323,234		41,918
Fondo Internacional	Ing (I) Invest US High Dividend IC Usd-ingunic LX	159,575		141,378
Fondo Internacional	Morgan Stanley Investment Funds Global BrandsZ-MO	3,552,914		294,083
Fondo Internacional	Vontobel-EU Value Equity I-Voneuc LX	169,276		53,651
Fondo Internacional	Invesco Japanese Equity Advantage Jeacai LX	700,000		42,393
Fondo Internacional	Ishares TR Msci Emerging Mkts	3,141,079		256,154
Fondo Internacional	Mfs Mer-global Equity -I \$ - Mfgeiu1 LX	406,358		165,042
Fondo Internacional	Franklin Templeton European Growth-fraegia I	871,143		65,845
Fondo Internacional	Aberdeen Gl - Eorid Eqty FD-A2	3,636,731		132,454
Fondo Internacional	Ishares Core Etf S&P 500 Etf Ivv US	952,000		353,272
Fondo Internacional	Ishares MSCI EMU Etf	7,040,000		560,468
Fondo Internacional	Ishares MSCI South Korea CAP-ENVY	760,000		92,888
Fondo Internacional	Ishares MSCI Asia EX-Japan	1,550,232		182,676
Fondo Internacional	Ishares MSCI Brazil Index	907		82
Fondo Internacional	Ishares MSCI Germany Index Fund - EWG	7,345,370		431,399
Fondo Internacional	Ishares MSCI Japan Index	14,127,312		318,382
Fondo Internacional	SPDR S&P China Etf GXC US \$	494,964		69,937
Fondo Internacional	Fidelity Fe China Consumer Fund	3,925,253		101,532
Fondo Internacional	Ishares MSCI Mexico INDEX	367,364		46,627
Fondo Internacional	Neuberger Berman Multi Cap Opportunities Fund-NNULL	4,015,735		120,643
Titularización Participativa	Cadendico	835,290		25,059
Titularización Participativa	Fiduciaria Corficolombiana Patrimonios Autónomos -	16,118		129,597
	Total Participaciones (b)	\$	10,652,135	
	Total Acciones y Participaciones (a+b)	\$	26,197,185	

(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: "A" - Riesgo Normal, excepto por lo siguiente:

Entidad emisora	Calificación	Tipo de inversión	Valor provisiónado en \$		Valor pagado por el emisor en \$		Valor pendiente de pago en \$	
			dic-14	Jun-14	dic-14	Jun-14	dic-14	jun-14
BANCO PACIFICO S.A.	E "Inversión incobrable"	1 CDT	511	511	989	989	511	511
CORFIPACIFICO	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"	Paacaré	272	272	-	-	272	272
FIDEICOMISO AUTOPISTA BOGOTÁ-GIRARDOT (2)	BB+	1 Bono Ordinario	822	459	6,519	4,667	2,741	4,593
EMCALI (3)	Calificación Interna	1 Título - valor	-	52	19,740	19,478	-	262
EMCALI (4)	Calificación Interna	1 Título - valor	-	126	5,808	5,682	-	126

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

(2) El valor provisiónado corresponde al 30% y 10% del valor residual a diciembre 31 y junio 30 de 2014 respectivamente. El valor pendiente de pago corresponde a su valor nominal.

(3) El valor provisiónado corresponde al 20% del valor residual. El valor pendiente de pago corresponde a su valor nominal.

(4) Luego de que Emcali presentara una delicada situación financiera y que fuera intervenida en la época por la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios (SSPD), se realizó una reestructuración de los acuerdos de pago con la totalidad de sus acreedores y deudores y se definieron planes de pago. Según el plan de pagos del emisor, dicho plan culminó en julio de 2014.

Entidad emisora	Calificación	Tipo de inversión	Valor provisiónado en USD\$		Valor pagado por el emisor en USD\$		Valor pendiente de pago en USD\$	
			dic-14	jun-14	dic-14	jun-14	dic-14	jun-14
Lehman Brothers Holdings Inc USD (5)	E "Inversión incobrable"	Nota Estructurada	6,848,894	7,314,871	3,151,106	2,685,129	6,848,894	7,314,871

(5) 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). Con corte a 31 de diciembre de 2014, se ha recibido un total de USD\$3,151,106 realizado en un solo pago. No existen fechas de pago predefinidas.

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

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

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

El siguiente es el detalle de las operaciones de contado y con instrumentos financieros derivados:

	Dic 31/2014	Jun 30/2014
<b>Operaciones de Contado</b>		
Derechos Compras Sobre Títulos	\$ 9,336	13,515
Derechos de Ventas Sobre Títulos	11,053	4,336
Obligación de Compras Sobre Títulos	(8,954)	(13,085)
Obligación de Ventas Sobre Títulos	<u>(11,223)</u>	<u>(4,156)</u>
<b>Total Contratos de Contado</b>	<b>212</b>	<b>610</b>
 <b>Contratos Forward de Cobertura</b>		
Derechos Compra de Monedas(peso/dólar)	307,417	-
Derechos Venta de Monedas (peso/dólar)	515,180	1,810,963
Derechos Compra de Monedas( diferentes a peso/dólar)	-	46,387
Derechos Venta de Monedas diferentes (peso/dólar)	2,885,391	274,963
Obligaciones Compra de Monedas diferentes (peso/dólar)	(301,579)	-
Obligaciones Venta de Monedas (peso/dólar)	(507,175)	(1,787,465)
Obligaciones Compra de Monedas diferentes (peso/dólar)	-	(45,902)
Obligaciones Venta de Monedas diferentes (peso/dólar)	<u>(2,816,499)</u>	<u>(274,423)</u>
<b>Total Contratos Forward de Cobertura</b>	<b>82,735</b>	<b>24,523</b>
 <b>Contratos SWAP de Cobertura</b>		
Derechos de Monedas	149,668	261,959
Derecho de Tasas de Interés	364,060	362,314
Obligaciones de Monedas	(116,545)	(238,180)
Obligación Tasa de Interés	<u>(358,660)</u>	<u>(355,808)</u>
<b>Total Contratos Swap de Cobertura</b>	<b>38,523</b>	<b>30,285</b>
<b>Total Operaciones de Contado y con Instrumentos Financieros</b>	<b>\$ 121,470</b>	<b>55,418</b>

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

Las operaciones con derivados se realizan para cubrir las posiciones en moneda extranjera y los impactos en cambios en las tasas de interés.

	Dic 31/2014	Jun 30/ 2014
Plazo promedio (días)	42.52	38.47
Rendimiento Promedio	1.97%	1.76%

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

**(6) Cuentas por Cobrar - Otras**

El detalle de las cuentas por cobrar es el siguiente :

	Dic 31/2014	Jun 30/2014
Comisiones	\$ -	1
Ejecución de forward de monedas (1)	-	5,201
Diferidos en contratos swaps	4,455	2,747
Otras cuentas por cobrar a la Sociedad Administradora	-	294
<b>Total Cuentas por Cobrar</b>	<b>\$ 4,455</b>	<b>8,243</b>

(1) Corresponde a operaciones cuyo cumplimiento fue el 27 de junio de 2014 y su cancelación se realizó el 1 y 2 de julio de 2014.

**(7) Bienes Recibidos en Pago**

A 31 de diciembre y 30 de junio de 2014, el saldo de los bienes recibidos en pago corresponde a la participación del Fondo en el Fideicomiso Corficafé-Alianza Fiduciaria S.A. cuyo objeto es la administración de bienes inmuebles. Este valor proviene del Fondo Horizonte Moderado.

	Dic 31/2014	Jun 30/2014
Bienes Inmuebles por pago de inversiones	\$ 79	79
Provisión	(79)	(79)
<b>Total</b>	<b>\$ -</b>	<b>-</b>

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

**(8) Otros Activos**

A 31 de diciembre y 30 de junio de 2014, el saldo de los otros activos por \$157, corresponde a bonos de Enka y acciones de Promisión S.A., la Previsara Compañía de Seguros, Papeles Nacionales, Promotora la Alborada en restructuración, Promotora la Enseñanza, Inmobiliaria Selecta y Eternit, recibidas para atender pensiones de vejez con ocasión de siniestros a cargo de la Aseguradora Gran Colombiana. Este valor proviene del Fondo Horizonte Moderado.

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

A 31 de diciembre de 2014, el saldo de las posiciones pasivas en operaciones de mercado monetario y relacionadas por \$ 202,827, corresponden a compromisos de operaciones por transferencia temporal de valores. Los rendimientos promedio para el segundo semestre de 2014 ascienden a \$6.

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

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

El detalle de los instrumentos financieros derivados es el siguiente:

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

<b>Contratos Forward de Cobertura</b>	<b>Dic 31/2014</b>	<b>Jun 30/ 2014</b>
Derecho Compra de Moneda (peso/dólar)	\$ (83,731)	
Derechos de Venta Moneda (peso/dólar)	(2,037,391)	(244,318)
Derechos de Compra Moneda (Diferentes peso/dólar)	(40,017)	
Derechos de Venta Moneda Diferentes (peso/dólar)	(208,524)	(936,531)
Obligaciones Compra de Moneda (peso/dólar)	84,694	
Obligaciones Venta de Moneda (peso/dólar)	2,280,757	244,535
Obligaciones Compra de Moneda (Diferente peso/dólar)	40,821	
Obligaciones de Venta de Moneda Diferentes (peso/dólar)	210,112	940,694
<b>Total Contratos Forward de Cobertura</b>	<b>\$ 246,721</b>	<b>4,380</b>

<b>SWAPS de Cobertura</b>	<b>Dic 31/2014</b>	<b>Jun 30/ 2014</b>
Derechos de Monedas	\$ (377,263)	(329,431)
Derechos de Tasas de Interés	(410,329)	(75,078)
Obligaciones de Monedas	469,238	350,917
Obligaciones de Tasas de Interés	411,890	75,571
<b>Total Contratos SWAP de Cobertura</b>	<b>\$ 93,536</b>	<b>21,979</b>
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 340,257</b>	<b>26,359</b>

**(11) Cuentas por Pagar - Otras**

El detalle de las cuentas por pagar – otras es el siguiente:

	Dic 31/2014	Jun 30/ 2014
Diferidos en contratos swaps	\$ 17	34
Ejecución de forward de monedas	-	255
Cuentas por pagar a la Sociedad por concepto de comisión de cesantes, traslados y aportes voluntarios	-	9,327
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 17</b>	<b>9,616</b>

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

**(12) Patrimonio**

A 31 de diciembre de 2014, el patrimonio del Fondo está representado por 1,794,588,079.30854 unidades, cada una con un valor de \$33,289.07715766 (en pesos), para un valor total de \$59,740,180 y a 30 de junio de 2014, el patrimonio del Fondo está representado por 1,746,677,854.07854 unidades, cada una con un valor de \$31,859.553561 (en pesos), para un valor total de \$55,648,377.

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

**(13) Utilidad en Venta de Inversiones**

Para el periodo de seis meses que terminó el 31 de Diciembre de 2014, la utilidad en venta de inversiones por \$ 100,787 contiene lo siguiente:

1. La utilidad de \$59.556 originada por la distribución de dividendos del Fondo de Capital Privado Advent International LAPEF V OC Co-Investment Limited Partnership, por valor de USD\$24,869,070, el 24 de diciembre de 2014.
2. La utilidad de \$8.125 originada en el ingreso de rendimientos del Fondo de Capital Privado Morgan Stanley Opportunistic Mortgage Income Fund, por valor de USD\$3,332,850.78, el 29 de diciembre de 2014.

**(14) Ingresos No Operacionales**

Para el periodo de seis meses que terminó el 30 de junio de 2014, los ingresos no operacionales por \$1,767, corresponden a:

Reintegro de provisiones sobre títulos de Lehman Brothers Holdings (a)	\$	1,234
Empresas Municipales de Cali (b)		455
Dividendos periodos anteriores Acciones Bancolombia y Grupo Argos		9
Reintegro de dividendos de periodos anteriores realizados por Correval S.A.		69
<b>Total</b>	<b>\$</b>	<b>1,767</b>

(a) Corresponde a los valores recibidos como parte de pago de la inversión en Lehman Brothers Holdings tras su quiebra en el año 2008.

(b) Corresponde a los valores recibidos por el convenio de Ajuste Financiero, Operativo y Laboral para la reestructuración de acreencias de las Empresas Municipales de Cali (EMCALI), que establece la amortización a capital e intereses de manera semestral.

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

**(15) Cuentas Contingentes**

El detalle de las cuentas contingentes es el siguiente:

**ACREEDORAS**

	Dic 31/2014	Jun 30/ 2014
Retenciones Contingentes por Retiros de Saldos	\$ 1,301	1,354
Compromiso de Inversión en Fondos de Capital Privado	1,393,665	1,380,168
Total Cuentas Contingentes Acreedoras	<u>\$ 1,394,966</u>	<u>1,381,522</u>

**DEUDORAS**

	Dic 31/2014	Jun 30/ 2014
Bonos pensionales convertibles	\$ 1,091,432	1,039,560
Valores entregados en operaciones TTV's	203,037	-
Cotizaciones por cobrar no declaradas	3,517,666	3,480,008
Cotizaciones por cobrar declaradas	36,426	36,641
Otras contingentes deudoras (a)	-	126
	<u>\$ 4,848,561</u>	<u>4,556,335</u>

(a) Corresponde a la obligación regida por el convenio de Ajuste Financiero, Operativo y Laboral para la reestructuración de acreencias de las Empresas Municipales de Cali (EMCALI), que establece la amortización a capital e intereses de manera semestral. Este valor proviene del Fondo Horizonte Moderado.

**(16) Cuentas de Orden**

El detalle de las cuentas de orden es el siguiente:

**DEUDORAS**

	Dic 31/2014	Jun 30/ 2014
Bienes y valores entregados en custodia	\$ 32,693,918	37,957,978
Intereses y capital vencidos y no cobrados	817	3,194
	<u>\$ 32,694,735</u>	<u>37,961,172</u>

**ACREEDORAS**

Bienes Inmuebles	\$ 1,713	1,035
Bienes muebles	362	1,382
	<u>\$ 2,075</u>	<u>2,417</u>

**(17) Contingencias**

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

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

**(18) Eventos Subsecuentes**

No se presentaron eventos subsecuentes en el Fondo entre el 31 de diciembre de 2014 y la fecha del informe del Revisor Fiscal.

**(19) Revelación de Riesgos**

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

**Información Cualitativa**

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

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

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

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

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

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

monitoreo de la gestión de riesgo de acuerdo con la complejidad de las operaciones realizadas.

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

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

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

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

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

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

Igualmente, se contempla dentro del plan, la verificación del adecuado cumplimiento normativo (regulación externa e interna) y del esquema de Gobierno Corporativo (impartido por la Junta Directiva):

- ✓ Sistema de Atención al Consumidor Financiero – SAC
- ✓ Sistema de Administración de Riesgo de Mercado – SARM
- ✓ Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez – SARL
- ✓ Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo – SARLAFT
- ✓ Sistema de Administración de Riesgo Operativo – SARO

Durante el segundo semestre de 2014 se llevaron a cabo evaluaciones sobre algunos de los procesos de la cadena de valor de la Sociedad (según el plan acordado con el Comité de Auditoría), cuyos resultados fueron informados a los distintos responsables de los procesos y al Comité de Auditoría. Con base en los eventos/hallazgos identificados, se han definido planes de acción encaminados a la mitigación de los riesgos asociados,

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

sobre los cuales la Auditoría Interna realiza un seguimiento permanente, a fin de verificar la adecuada implementación de los mismos.

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

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

La Sociedad, ha propendido para dotar a las áreas involucradas con el proceso de inversiones con la tecnología necesaria para su óptimo funcionamiento. Es así, como se incorporaron los sistemas más avanzados en cuanto al manejo y custodia de títulos valores, así como un sistema de transferencia de recursos y de un software de administración de portafolio que cumple con todos los requisitos en tiempo de respuesta, calidad y disposición de la información. Adicionalmente, se ha dotado a las áreas vinculadas a la Tesorería con herramientas de información que permiten el estudio de estadísticas y el seguimiento de noticias en tiempo real sobre los activos financieros y las economías mundiales.

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

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

• **Riesgo de Liquidez**

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

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

• **Riesgo de Emisor**

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

• **Riesgo de Contraparte**

Las contrapartes son evaluadas mediante un análisis de riesgo crediticio que permite identificar su situación de solvencia. Las operaciones se realizan exclusivamente con contrapartes autorizadas y en los términos establecidos para cada una de ellas.

• **Riesgo Jurídico**

El riesgo jurídico se deriva de la exposición a cambios legislativos de la Sociedad, los Fondos Administrados y sus inversiones, así como de la correcta interpretación de las normas aplicables y de la revisión de los compromisos contractuales derivados de las operaciones asociadas al proceso de inversiones. Para este efecto la Vicepresidencia Jurídica de la Sociedad ha asumido un rol importante descrito en detalle en el Manual de Inversiones.

• **Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo - SARLAFT**

Para mitigar el impacto que generan los delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo, el SARLAFT de Porvenir ejecutó los procedimientos del Sistema de Administración de Riesgos LA/FT, el cual contempla todos los lineamientos establecidos en la Circular Básica Jurídica, Parte I, Título IV, Capítulo Cuarto de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Es por ello que durante el segundo semestre del año 2014 se desarrollaron las siguientes acciones para continuar con la mejora del mencionado sistema:

- 1) Se implementó un nuevo modelo de riesgo consolidado para SARLAFT, SARO y Seguridad de la Información.
- 2) Se impartieron charlas presenciales a los Asesores Comerciales de oficinas ubicadas en ciudades principales (Cali, Barranquilla, Bucaramanga, Medellín y Villavicencio) para

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

concientización sobre la prevención del lavado de activos y la financiación del terrorismo con la asistencia de 200 personas aproximadamente.

- 3) Se trabajó conjuntamente con la Gerencia de Tecnología para optimizar controles a nivel de listas restrictivas, mejoramiento en poblamiento a bases de datos y registro de actualización de información.
- 4) Se realizaron 1902 investigaciones de operaciones inusuales y se reportó a la Unidad de Información y Análisis Financiero – UIAF 56 operaciones sospechosas.

• **Riesgo Operativo**

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

En el segundo semestre de 2014, se fortaleció la nueva metodología unificando criterios para la evaluación de riesgos integrando los riesgos operativos SARO, Seguridad de la Información, SARLAFT y SOX. Para esto se realizó la actualización de todos los riesgos operacionales a los que está expuesto cada proceso en la organización.

Actualmente ya se cuenta con un perfil de riesgo inherente bajo el nuevo esquema de medición, el cual será presentado a la Junta Directiva. Una vez la Junta Directiva realice la aprobación sobre la metodología e información presentada, se procederá a realizar el levantamiento de controles que tratarán los riesgos actualizados bajo los nuevos criterios de medición con el fin de obtener el riesgo residual.

En el segundo semestre de 2014 se realizaron las capacitaciones regulatorias a los funcionarios de la Sociedad y a los principales proveedores sobre SARO y Continuidad de Negocio.

En la gestión realizada sobre Continuidad del Negocio, se cerró satisfactoriamente el cumplimiento del plan de trabajo anual definido al inicio del año, el cual comprendía pruebas de continuidad técnica y operativa integrales y enfocadas para la Mesa de Dinero, la actualización del árbol de llamadas, la consolidación de comités, así como la actualización de la documentación de los procesos asociados a Continuidad de Negocio. Se fortaleció la inclusión de resultados de eficacia operativa para las pruebas de continuidad así como los planes de acción sobre oportunidades de mejora identificadas sobre cada una de las pruebas adelantadas.

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

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

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

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

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

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

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

Durante el segundo semestre de 2014, se realizaron varias actualizaciones al Manual de Inversiones entre las que se incluyen: (i) Proceso de aprobación de inversiones para que los cupos de contraparte sean aprobados por la Junta Directiva; (ii) Obligación de

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

informar a la Superintendencia Financiera de Colombia sobre la escogencia del proveedor de precios de valoración; (iii) Modificaciones a las reglas especiales de la Mesa de Dinero; (iv) Actualizaciones de los límites de riesgo de mercado para algunos portafolios; y (v) Modificaciones a los anexos del Manual de Derivados, Formato de Declaración de Conflictos de Interés, Manual de Riesgo de Liquidez y la creación de un nuevo anexo con el listado de acuerdos de servicio del proceso de inversiones.

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

[https://www.porvenir.com.co/NuestraCompania/Documents/politicas\\_inversion\\_porvenir.pdf](https://www.porvenir.com.co/NuestraCompania/Documents/politicas_inversion_porvenir.pdf)

» **Operaciones de Tesorería**

Las operaciones realizadas durante el segundo semestre de 2014, se realizaron observando los factores de riesgo de mercado y crediticios aprobados por los diferentes órganos partícipes del proceso de tesorería según su nivel de atribución. Las negociaciones adelantadas buscaron responder a las circunstancias de mercado dentro de los lineamientos en materia de riesgo y de estrategia. Las variaciones en posición por tipo de activo, producto de las operaciones de tesorería, fueron monitoreadas por los órganos correspondientes.

**Información Cuantitativa**

**Composición del Portafolio**

Activo Financiero	Dic 31/2014	Jun 30/2014
	% Participativo	% Participativo
Títulos Deuda Pública	34.91%	37.88%
Títulos Sector Financiero	6.70%	6.36%
Títulos Sector Real	4.31%	4.31%
Otras Inversiones Extranjeras	26.85%	20.37%
Renta Variable	22.65%	26.80%
Depósitos a la Vista *	4.58%	4.28%
<b>TOTAL</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

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

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

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

**Valor del Fondo**

(Periodo de análisis 1 de julio a 31 de diciembre de 2014)

	Moderado	
	Fecha	Valor
Promedio		\$ 57,686,628
Mínimo	02/07/2014	55,766,790
Máximo	29/12/2014	59,682,465

(Periodo de análisis 1 de enero a 30 de junio de 2014)

	Moderado	
	Fecha	Valor
Promedio		\$ 52,487,493
Mínimo	03/02/2014	49,031,434
Máximo	16/06/2014	55,635,085

**RIESGO**

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

Valor del Portafolio MARKRISK \$59,427,130

**Valor en Riesgo (VaR)**

(Cifras en millones pesos)

	Dic 31/2014	Jun 30/2014
ACCIONES_COLOMBIA	\$ 356,954	129,810
BONOS_FIJOS	2,069	1,454
BONOS_INFLACIÓN	5,794	1,112
BONOS_TASA_INTERÉS	201	672
COMMODITIES	382	621
FCP	37,537	12,487
REAL_STATE	167	111
RETORNO_ABSOLUTO	2,922	2,252
D_PUB_FIJA	61,665	60,440
D_PUB_INFLACIÓN	31,155	30,763
FW	61,009	10,195
LIQUIDEZ	1,353	80
RV_DESARROLLADOS	95,723	44,282
RV_EMERGENTE	45,568	16,475

(Continúa)

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

	<b>Dic 31/2014</b>	<b>Jun 30/2014</b>
SWAPS	6,232	1,675
CORPORATIVOS_EXTERIOR	7,872	2,809
SOBERANOS_EMERGENTES	12,541	1,054
VaR Portafolio	365,545	167,421
Var con relación al portafolio mensual		
Var Montecarlo	0.62%	0.30%

**Riesgo Emisor**

<b>Calificación</b>	<b>Dic 31/2014</b>	<b>Jun 30/2014</b>
AAA (Internacional)	0.08%	0.09%
A+ (Internacional)	0.74%	1.25%
A (Internacional)	0.59%	0.39%
A- (Internacional)	0.55%	0.48%
BBB- (Internacional)	0.14%	0.13%
BBB (Internacional)	0.58%	0.54%
BBB+ (Internacional)	0.22%	0.21%
Nación	33.00%	36.22%
AAA	8.36%	8.26%
AA+	1.87%	1.48%
A+	0.00%	0.29%
BBB+ o menos	1.28%	0.65%
N/A o N/D	52.59%	50.01%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

**Riesgo de Liquidez**

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

El siguiente es el indicador para medición diaria, semanal y mensual a 31 de diciembre y 30 de junio de 2014:

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

ACTIVOS LIQUIDABLES - DISPONIBILIDAD		
	31 Dic/2014	30 Jun/2014
Diaria	10.25%	9.82%
Semanal	20.65%	13.41%
Mensual	33.12%	18.26%

**Nota aclaratoria**

Los indicadores de liquidez aquí presentados se constituyen como mediciones conservadoras de los activos disponibles para liquidar, las cuales son resultado de diversos elementos tales como el crecimiento del valor de los activos administrados, el aumento en la oportunidad de los mercados, el mayor volumen del negocio en los mismos y de la creciente participación en los mercados internacionales.