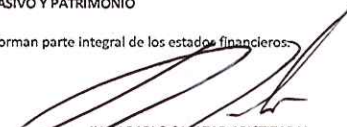


SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 de diciembre 2015
(Con cifras comparativas al 30 de junio de 2015)
(Expresado en millones de pesos)

	Notas	31 de diciembre de 2015	30 de junio de 2015
ACTIVO			
EFFECTIVO	8	\$ 3.327.875	2.602.920
INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS			
Instrumentos representativos de deuda	9	28.214.426	28.433.656
Instrumentos de patrimonio	9	33.075.574	31.193.015
		<u>61.290.000</u>	<u>59.626.671</u>
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS			
Operaciones de contado	10	695	96
Contratos forward	10	209.970	34.107
Swaps	10	88.779	48.762
		<u>299.444</u>	<u>82.965</u>
OTROS ACTIVOS		157	157
ACTIVO NO CORRIENTE MANTENIDO PARA LA VENTA			
Bienes recibidos en pago	79	79	79
Deterioro activo no corriente mantenido para la venta	(79)	(79)	(79)
		<u>-</u>	<u>-</u>
TOTAL ACTIVO		<u>\$ 64.917.476</u>	<u>62.312.713</u>
PASIVO Y PATRIMONIO			
PASIVO			
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS			
Operaciones de contado	10	\$ 1	39
Contratos Forward	10	360.255	212.445
Swaps	10	108.211	91.811
		<u>468.467</u>	<u>304.295</u>
CUENTAS POR PAGAR	11	192	1.717
TOTAL PASIVO		<u>468.659</u>	<u>306.012</u>
PATRIMONIO	12		
Cuentas individuales de ahorro pensional		56.856.172	54.989.509
Cotizaciones de afiliados vinculados a otra administradora		3.840	3.226
Recaudos en proceso		682.296	411.578
Cotización de afiliados en proceso de acreditación		57.416	42.559
Reserva de estabilización de rendimientos		638.591	620.263
Aportes de afiliados en exceso		4.100	6.944
Comisiones y seguros por trasladar		5.328	6.984
Aportes por trasladar al fondo de solidaridad pensional y fondo de garantía		6.201.074	5.925.638
TOTAL PATRIMONIO		<u>64.448.817</u>	<u>62.006.701</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>\$ 64.917.476</u>	<u>62.312.713</u>

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


JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZABAL
Representante Legal


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


CARLOS FERNANDO TORRES RAMÍREZ
Revisor Fiscal
T.P. 88317-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 12 de febrero de 2016)

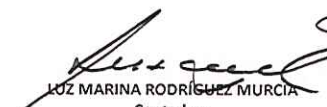
SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO
ESTADO DE RESULTADOS

Por el semestre que terminó el 31 de diciembre de 2015
(Con cifras comparativas por el semestre que terminó el 30 de junio de 2015)
(Expresado en millones de pesos)

		Semestres terminados al	
	Nota	31 de diciembre de 2015	30 de junio de 2015
Operaciones continuas - Ingreso, neto por actividades ordinarias			
Ganancia neta sobre instrumentos representativos de deuda	13	\$ 719.767	940.790
Ganancia neta sobre instrumentos de patrimonio	13	1.568.119	296.407
Ganancia (pérdida) neta por venta de inversiones	13	6.923	(6.441)
Pérdida neta sobre operaciones de contado	13	(33.599)	(1.046)
Ganancia neta por diferencia en cambio	13	49.885	50.319
Pérdida neta por actividades de derivados	13	(1.298.003)	(225.512)
Otros		6.572	3.428
		<u>1.019.664</u>	<u>1.057.945</u>
Ingreso por intereses			
Otros intereses	14	57.176	32.275
Gastos por comisiones y honorarios		101	99
Otros egresos			
Otros		70	103
Rendimientos abonados del periodo		<u>\$ 1.076.669</u>	<u>1.090.018</u>

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


JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZABAL
Representante Legal


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



CARLOS FERNANDO TORRES RAMÍREZ
Revisor Fiscal
T.P. 88317-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 12 de febrero de 2016)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO
Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el semestre que terminó el 31 de diciembre de 2015
(Con cifras comparativas por el semestre que terminó el 30 de junio de 2015)
(Expresado en millones de pesos)

Nota	Cuentas individuales de ahorro pensional	Colizaciones de afiliados vinculados a otra administradora	Recaudos en proceso	Colizaciones de afiliados en proceso de acreditación	Reserva de estabilización de rendimientos	Aportes de afiliados en exceso	Comisiones y seguros por trasladar	Aportes por trasladar al fondo de solidaridad pensional y fondo de garantía	Total Patrimonio
Saldo al 31 de Diciembre de 2014	\$ 52.848.393	14.003	620.392	54.526	596.375	9.876	1.452	5.595.163	59.740.180
Acreditación (retiros) neto	1.196.854	(11.039)	(220.200)	(13.358)	11.266	(3.084)	5.095	210.969	1.176.503
Rendimientos abonados del período	944.262	262	11.386	1.391	12.622	152	437	119.506	1.090.018
Saldo al 30 de Junio de 2015	12 \$ 54.989.509	3.226	411.578	42.559	620.263	6.944	6.984	5.925.638	62.006.701
Acreditación (retiros) neto	917.695	575	257.750	13.929	7.700	(2.821)	(2.218)	172.837	1.365.447
Rendimientos abonados del período	948.968	39	12.968	928	10.628	(23)	562	102.599	1.076.669
Saldo al 31 de Diciembre de 2015	12 \$ 56.856.172	3.840	682.296	57.416	638.591	4.100	5.328	6.201.074	64.448.817

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


JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZABAL
REPRESENTANTE LEGAL


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


CARLOS FERNANDO TORRES RAMÍREZ
REVISOR FISCAL
TP. No. 88317-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 12 de febrero de 2016)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Por e semestre que terminó el 31 de diciembre de 2015
(Con cifras comparativas por el semestre que terminó el 30 de junio de 2015)
(Expresado en millones de pesos)

	31 de diciembre de 2015	30 de junio de 2015
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Rendimientos abonados	\$ 1.076.669	1.090.018
Ajustes para conciliar los rendimientos abonados con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
(Utilidad) pérdida neta por venta de inversiones	(6.923)	6.441
Aumento cuentas patrimoniales, neto	1.365.447	1.176.503
Cambios en activos y pasivos:		
Disminución operaciones de transferencia temporal de valores	-	(202.827)
Aumento inversiones a valor razonable con cambio en resultados, neto	(1.656.406)	(1.829.392)
(Disminución) aumento instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados, neta	(52.307)	2.543
Disminución de cuentas por cobrar	-	4.455
(Disminución) aumento cuentas por pagar	(1.525)	1.700
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>724.955</u>	<u>249.441</u>
 Aumento neto del efectivo	 724.955	 249.441
Efectivo al inicio del semestre	2.602.920	2.353.479
Efectivo al final del semestre	<u>\$ 3.327.875</u>	<u>2.602.920</u>

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


JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZABAL
REPRESENTANTE LEGAL


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


CARLOS FERNANDO TORRES RAMÍREZ
REVISOR FISCAL
T.P. No. 88317-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi Informe del 12 de febrero de 2016)



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

Teléfono 57 (1) 6188100
Fax 57 (1) 2185490
www.kpmg.com.co

INFORME DEL REVISOR FISCAL

Señores Accionistas

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

Informe sobre los estados financieros

He auditado los estados financieros del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, administrado por Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, el estado de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el semestre que terminó en esa fecha y sus respectivas notas, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa. Los estados financieros al 30 de junio de 2015 fueron auditados por otro revisor fiscal, miembro de KPMG Ltda. quien, en su informe del 31 de agosto de 2015, expresó una opinión sin salvedades sobre los mismos

Responsabilidad de la administración en relación con los estados financieros

La administración es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros de acuerdo con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y presentación de estados financieros libres de errores de importancia material, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del revisor fiscal

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

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


Opinión

En mi opinión, los estados financieros mencionados, preparados de acuerdo con información tomada fielmente de los libros auxiliares y adjuntos a este informe, presentan razonablemente, en todos los aspectos de importancia material, la situación financiera del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, administrado por Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. al 31 de diciembre de 2015, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el semestre que terminó en esa fecha, de acuerdo con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia, aplicadas de manera uniforme con el semestre anterior.

Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto por el semestre terminado el 31 de diciembre de 2015:

- a) La contabilidad del Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, administrado por Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.
- b) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores de la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. se ajustan al contrato del Fondo.
- c) La correspondencia, 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, de conservación y custodia de los 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 estado de situación financiera y en el estado de resultados, de los Sistemas de Administración de Riesgo aplicables al Fondo.



Carlos Fernando Torres Ramírez
Revisor Fiscal de Sociedad
Administradora de Fondos de
Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.
T.P. 88317 - T
Miembro de KPMG Ltda.

12 de febrero de 2016

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 2015

(Expresadas en millones de pesos)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

El Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado (en adelante, el Fondo) es un patrimonio autónomo independiente de la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. (en adelante, la Sociedad), con domicilio legal en la ciudad de Bogotá-Colombia, ubicado en la carrera 13 No 26 A-65, conformado por el conjunto de bienes resultantes de los aportes de los partícipes y patrocinadores y sus rendimientos, sujetos al cumplimiento del plan de pensiones de jubilación e invalidez, con el cual deben pagarse las prestaciones a su cargo, constituido por Resolución No. 535 del 30 de marzo de 1994, de la Superintendencia Financiera de Colombia.

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

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

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

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

Según el Decreto 2949 de agosto de 2010 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la rentabilidad mínima obligatoria se verifica mensualmente por la Superintendencia Financiera de Colombia y se divulga a más tardar el quinto día hábil siguiente. El cálculo de la rentabilidad mínima se realiza de acuerdo con el Decreto 2949, el Capítulo XII de la Circular Externa 100 de 1995 y demás instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

(Continúa)

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO

Notas a los Estados Financieros

NOTA 2 – BASES DE PREPARACIÓN

2.1. Declaración de cumplimiento

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

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

2.2. Bases de medición / presentación

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

- 2784 del 28 de diciembre de 2012
- 1851 del 29 de agosto de 2013
- 3023 del 27 de diciembre de 2013
- 2267 del 11 de noviembre de 2014
- 2496 de 23 de diciembre de 2015

A partir del 1 de enero de 2016, quedó derogado el marco técnico normativo contenido en el anexo del Decreto 2784 del 28 de diciembre de 2012 y el Decreto 3023 del 27 de diciembre de 2013 y regirá el Decreto 2496 del 23 de diciembre de 2015, el cual contiene los estándares internacionales de contabilidad e información financiera que están vigentes al 1 de enero de 2013 y sus correspondientes enmiendas emitidas por el International Accounting Standards Board IASB.

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

Inversiones

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

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

2.3. Moneda Funcional y de presentación

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

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

NOTA 3 – POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Las políticas contables establecidas a continuación han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados en estos estados financieros, a menos que se indique lo contrario.

3.1. Transacciones en moneda extranjera

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

(Continúa)

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

Tasas de cierre utilizadas:

País	31-dic-15	30-jun-15
Colombia	\$ 3.149,47	\$ 2.598,68

3.2. Efectivo

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

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

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

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

3.3. Inversiones a valor razonable con cambios en resultados

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

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

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

(Continúa)

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

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

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

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

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

$$VR = VN * PS$$

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

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

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

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

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

(Continúa)

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

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

Los valores participativos que cotizan únicamente en bolsas de valores del exterior se deben valorar de acuerdo con el precio determinado por los proveedores de precios de valoración autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia. Cuando el proveedor de precios designado como oficial para el segmento correspondiente no cuente con una metodología de valoración para estas inversiones, se deberá utilizar el precio de cierre disponible en la bolsa donde se cotice el día de la valoración o, en su defecto, el precio de cierre más reciente reportado por ésta, durante los últimos cinco (5) días bursátiles, incluido el día de la valoración. De no existir precio de cierre durante dicho período, se deberán valorar por el promedio simple de los precios de cierre reportados durante los últimos treinta (30) días bursátiles, incluido el día de la valoración.

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

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

Para el primer y segundo semestre de 2015, se utilizó como proveedor oficial de precios para valoración a INFOVALMER, dando cumplimiento a lo establecido en el Decreto 2555 de 2010.

3.4. Provisiones o pérdidas por calificación de riesgo crediticio

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

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

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

(Continúa)

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

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

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

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

Las operaciones de contado son aquellas cuya compensación y liquidación se realiza dentro de los tres (3) días hábiles inmediatamente siguientes a aquel en que se pactan.

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

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

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

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

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

(Continúa)

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO

Notas a los Estados Financieros

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

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

Todas las operaciones de derivados son registrados en el momento inicial por su valor razonable. Cambios posteriores en el valor razonable son ajustados con cargo o abono a resultados, según el caso.

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

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

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

3.6. Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

3.7. 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.

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO

Notas a los Estados Financieros

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

3.8. Patrimonio

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

Se expresan en unidades de igual monto y características y se traducen a pesos diariamente. Así mismo, registra las utilidades o pérdidas representadas en pesos y número de unidades, que obtiene el Fondo diariamente, las cuales son distribuidas con esta misma frecuencia y su saldo corresponde a la mayor o menor valorización de la unidad de cierre con respecto a la unidad de operación.

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

3.9. Reconocimiento de ingresos

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

Los ingresos ordinarios, que el Fondo genera, están asociados con la valoración de inversiones que se reconocen de forma diaria a título de utilidad o pérdida, según corresponda a un mayor o menor valor de mercado de las inversiones, con relación al último valor contabilizado.

3.10. 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:

(Continúa)

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

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

NOTA 4 - NUEVAS NORMAS E INTERPRETACIONES NO ADAPTADAS EN COLOMBIA

De acuerdo con la legislación Colombiana, las normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia (NCIF) son las emitidas por el Gobierno Nacional mediante Decretos reglamentarios de la Ley 1314 de 2009. A la fecha el Gobierno Nacional para tal efecto emitió el Decreto 2496 de diciembre 23 de 2015 en el cual se compilan y unifican todos los decretos anteriores que se refieren a tema de normas de contabilidad, de información financiera y de aseguramiento de la información dentro de la nueva estrategia del Gobierno nacional de unificar en un solo decreto la normatividad sobre una misma materia, el cual incluye las normas NIIF vigentes a nivel internacional al 1 de enero de 2013.

(Continúa)

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

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

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

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

CINIIF 21 - Gravámenes

Emitida en mayo de 2013. Esta es una interpretación de la NIC 37, "Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes". La NIC 37 establece los criterios para el reconocimiento de un pasivo, uno de los cuales es el requisito por el que el fondo tiene la obligación presente como resultado de un evento pasado (conocido como un hecho generador de obligaciones). La interpretación aclara que el suceso que genera la obligación que da lugar a un pasivo para pagar un gravamen es la continuidad de la actividad que produce el pago del gravamen en el período siguiente a la generación del ingreso de la mencionada actividad. Lo que significa en este caso que la generación de ingresos en el período anterior es necesaria, pero no suficiente, para crear una obligación presente. La adopción de esta norma no tendría un impacto significativo en la posición financiera del Fondo.

NIIF 9 - Instrumentos financieros: Clasificación y medición

Esta nueva norma emitida en noviembre de 2013 reemplaza a la NIC 39 y trata la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros, deterioro de activos financieros y contabilidad de cobertura.

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

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

(Continúa)

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO

Notas a los Estados Financieros

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

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

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

Sin embargo, la NIIF 9, no es aplicable en el marco técnico contenido de las normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia (NCIF), contenido en el Decreto 2784 de diciembre de 2012 y sus modificatorios, ya que se encuentra exceptuado el tratamiento de la clasificación y valoración de las inversiones en el Decreto 2267 de diciembre de 2014.

Modificaciones a la NIIF 13 – Valoraciones a valor razonable

La NIIF 13 modifica la definición de valor razonable estableciendo que es el precio que se recibiría por vender un activo o pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes de mercado en la fecha de valoración. Por lo tanto, el valor razonable es un precio de salida y no de adquisición, por lo que pudieran surgir diferencias iniciales entre el importe de la transacción por la adquisición de activos o asunción de pasivos y su valor razonable.

Según la NIIF 13, la medición a valor razonable de un activo no financiero debe considerar la capacidad de un participante de mercado de generar beneficios económicos utilizando el activo en su máximo y mejor uso o por su venta a otro participante de mercado que lo utilizaría en su máximo y mejor uso. El máximo y mejor uso, es aquel que maximizaría el valor del activo o el grupo de activos y pasivos en los que se utilizaría el activo. El máximo y mejor uso debe considerar el uso que sea físicamente posible, legalmente admisible y financieramente viable. Se debe considerar la utilización del activo desde el punto de vista de los participantes del mercado, independientemente de que la entidad pretenda hacer otro uso del activo. Con relación a pasivos e instrumentos de patrimonio, la medición a valor razonable asume que el pasivo financiero o no financiero o el instrumento de patrimonio propio se trasfiere al participante de mercado en la fecha de valoración. La adopción de esta norma no tendría un impacto significativo en la posición financiera del Fondo.

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

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

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

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

NOTA 6 – ADMINISTRACIÓN Y GESTIÓN DE RIESGOS

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

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

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

a. Riesgos de Mercado

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

(Continúa)

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

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

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

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

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

El fondo ha adoptado un sistema de gestión de riesgos de mercado, el cual le permite identificar, medir, monitorear, controlar y reportar las exposiciones a los riesgos generados por las inversiones del Fondo. Las políticas definidas en el esquema del Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM) se encuentran consignadas en el Manual de Inversiones y buscan mantener la consistencia de la misión y filosofía de los Fondos administrados. Para efectos de seguimiento y control de este tipo de riesgo se realizan mediciones de VeR (Valor en Riesgo) que permiten establecer las pérdidas potenciales en escenarios normales de mercado y pruebas de estrés, como complemento, para momentos atípicos de éste.

La metodología del modelo interno de medición de riesgo de mercado trabaja con modelos de simulación histórica (Full Valuation) de los cuales se pueden obtener estimaciones de VeR Histórico, VeR Paramétrico y adicionalmente, complementado con un modelo de simulación numérica, es posible obtener estimaciones de riesgo de tipo MonteCarlo con ponderación exponencial. Adicionalmente, se realizan análisis en donde es posible descomponer el riesgo agregado de los portafolios en sus componentes como factores de riesgo o clases de activos. El modelo de simulación histórica consiste en valorar la composición de los portafolios actuales como si se hubiera tenido a lo largo de un período histórico determinado y suponer que la historia se repetirá desde una perspectiva de riesgo. De esta forma, se hallan los retornos históricos, no se realizan supuestos de distribuciones teóricas y el Valor en Riesgo (VeR) se encuentra como un percentil de la distribución de retornos históricos contruados. Esta metodología permite evaluar la distribución de retornos sobre la cual se encuentra la pérdida máxima para un intervalo de confianza definido. El modelo de simulación por Monte Carlo consiste en valorar el portafolio actual en escenarios simulados de valoración. Esto permite evaluar un número mayor de escenarios que en la

(Continúa)

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

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

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

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

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

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

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

(Continúa)

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO

Notas a los Estados Financieros

Riesgo de Tasa de Interés y Tasa de Cambio

Valor del portafolio MARKRISK

\$ 60.038.834

Valor en Riesgo (VaR)

	dic-15	jun-15
ACCIONES_COLOMBIA	\$ 210,978	157,849
BONOS_FIJOS	1,705	1,239
BONOS_INFLACION	27,775	3,051
BONOS_TASA_INTERES	576	489,400
FCP	53,737	24,717
REAL_STATE	218	117
RETORNO_ABSOLUTO	2,945	5,423
D_PUB_FIJA	40,246	41,498
D_PUB_INFLACION	26,637	37,806
FW_COP_Leg	7,103	-
FW_USD_Leg	6,205	88,585
FW_EUR_Leg	91,454	-
FW_JPY_Leg	57,117	-
FW_CAD_Leg	1,030	-
LIQUIDEZ	3,284	1,548
RV_DESARROLLADOS	257,851	200,822
RV_EMERGENTE	70,484	64,700
SWAPS	6,829	13,495
CORPORATIVOS_EXTERIOR	10,392	7,390
SOBERANOS_DESARROLLADOS	10,904	5,263
SOBERANOS_EMERGENTES	29,946	16,746

VaR con relación al portafolio mensual

2.61%

3.10%

VaR Montecarlo

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

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

(Continúa)

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

Movimiento de 100pb en las tasas de interés	Variación de los principales índices de renta variable local (-10%)	Revaluación del 10% del peso frente al dólar	Variación de los principales índices de renta variable internacional (-10%)
-1.36%	-1.73%	-3.05%	-1.80%

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

b. Riesgo de Crédito

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

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

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

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

(Continúa)

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

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

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

Calificación	dic-15	jun-15
AAA (Internacional)	1.11%	0.85%
A+ (Internacional)	0.82%	0.66%
A (Internacional)	0.45%	0.61%
A- (Internacional)	0.53%	0.90%
BBB- (Internacional)	0.05%	0.18%
BBB (Internacional)	0.54%	0.69%
BBB+ (Internacional)	0.38%	0.28%
BB+ (Internacional)	0.18%	0.00%
Nación	28.90%	31.76%
AAA	8.20%	7.94%
AA+	1.74%	1.64%
BBB+ o menos	1.26%	1.00%
N/A o N/D	55.84%	53.49%
Total	100.00%	100.00%

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

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

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

(Continúa)

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

Los resultados después de realizar la valoración se consideran inmateriales, debido a que generó un efecto de \$3.445, lo cual generaría un impacto en los Estados Financieros del Fondo por debajo del 0,01% sobre el valor del portafolio de inversiones, por lo que el Fondo decidió no realizar ningún ajuste contable.

c. Riesgo de Liquidez

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

La Sociedad ha establecido políticas y parámetros concretos para la adecuada administración de este tipo de riesgo, teniendo presente la naturaleza de cada uno de los portafolios administrados. Para medir el riesgo de liquidez, Porvenir S.A. calcula diariamente Indicadores de Riesgo de Liquidez (IRL) a los plazos de 7, 15 y 30 días, de acuerdo con lo establecido en el modelo no objetado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Indicador de Liquidez Secundaria

	dic-15	jun-15
Diaria	25.71%	25.67%
Semanal	30.50%	28.69%
Mensual	39.08%	36.76%

A continuación se presenta un análisis de los activos financieros mantenidos para gestionar el riesgo de liquidez del portafolio al 31 de diciembre de 2015:

	Hasta un mes	Más de un mes y no más de tres meses	Más de tres meses y no más de un año	Entre uno y cinco años	Más de cinco años
Activos financieros mantenidos para gestionar el riesgo de liquidez	\$ 23,931,971	302,214	594,364	5,925,610	33,466,892

d. Riesgo Operativo

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

(Continúa)

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

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

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

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

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

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

El perfil de riesgo operativo de Porvenir S.A. a diciembre de 2015 refleja un adecuado control de los riesgos identificados en concordancia con los lineamientos y niveles de tolerancia establecidos por la Junta Directiva y los requisitos legales establecidos en capítulo XXIII de la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Durante el segundo semestre de 2015, se realizaron actualizaciones al Manual de Riesgo Operacional entre las que se incluyen:

- Inclusión de las definiciones de apetito de riesgo, tipos de eventos, indicadores y tolerancia al riesgo.
- Inclusión en el capítulo de *Etapas de la Administración del Riesgo Operativo* de la política de participación en gestión, el apetito de riesgo de la Sociedad Administradora dentro de las políticas para la medición del riesgo, aceptación del riesgo e indicadores de riesgo operacional.
- Inclusión en el capítulo de *Elementos del Sistema de Administración del Riesgo Operativo*, redefinición del gestor de riesgo y quien lo define.

(Continúa)

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

- Inclusión en el capítulo de *Registro de Eventos de Riesgo Operativo* de las políticas para el registro de los Eventos de Riesgo Operacional.

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

Durante el segundo semestre de 2015, Porvenir S.A., finalizó la implementación de la herramienta tecnológica SPSS Modeler, la cual permite el cabal cumplimiento de los lineamientos establecidos por los entes de control y vigilancia en aspectos estructurales del SARLAFT como la segmentación de los factores de riesgo, automatización de reportes, y generación de operaciones inusuales con más variables que permiten realizar investigaciones más ajustadas a la realidad de los afiliados y del negocio.

Esta nueva herramienta permite consolidar toda la información transaccional y datos personales de los clientes, lo que redundará en optimización de tiempos de ejecución y recursos.

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

f. Riesgo Legal

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

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

g. Control Interno

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

Con el fin de garantizar el establecimiento y el mantenimiento del Sistema de Control Interno Porvenir S.A., cuenta con las políticas necesarias para su debido funcionamiento, según la estructura definida para su sistema. Dentro de las políticas existe un Código de

(Continúa)

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

Buen Gobierno, un Código de Conducta y Ética y una Política Antifraude y Anticorrupción, los cuales proporcionan pautas generales de comportamiento que deben mantener los colaboradores y directivos, de manera que sus actuaciones se ajusten a los valores corporativos, las obligaciones asumidas en virtud de la relación laboral y los principios éticos.

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

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

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

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

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

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

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

Además, la Administración realizó un seguimiento sobre el cumplimiento de los objetivos estratégicos por cada una de las dependencias de la Sociedad Administradora, con el fin de identificar oportunamente tanto el cumplimiento como las brechas de control, y que éstas fueran comunicadas de forma oportuna, a fin de tomar las acciones pertinentes. Por otra parte, el Comité de Auditoría efectuó un seguimiento a los planes de trabajo de la

(Continúa)

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

Auditoría Interna y de la Revisoría Fiscal, en donde se verificó el adecuado funcionamiento del sistema.

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

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

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

Durante el segundo semestre de 2015, se realizaron varias actualizaciones al Manual de Inversiones entre las que se incluyen: (i) Anexo de Riesgo de Crédito para incluir verificación del país de origen de emisores y contrapartes contra la lista roja o negra del GAFI; (ii) Actualización de invitados a la Unidad de Cumplimiento de Inversiones (UCI); (iii) Incorporación de modificaciones por posibilidad de inversión en fondos de capital privado de infraestructura bajo el esquema de APP y cambios en requisitos de calificación; y (iv) Creación de nuevo anexo con política de administración de excesos o defectos en los límites de inversión.

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

NOTA 7 - ESTIMACIÓN DE VALORES RAZONABLES

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que se negocian en mercados activos (como los instrumentos de deuda, de patrimonio, derivados cotizados activamente en bolsas de valores o en mercados interbancarios) se basa en precios de mercados cotizados al cierre de la negociación en la fecha de cierre del ejercicio.

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

(Continúa)

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

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

La jerarquía del valor razonable tiene los siguientes niveles:

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

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

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

Mediciones de valor razonable sobre bases recurrentes

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

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

(Continúa)

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

31/12/2015

Activos

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

Pasivos

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

(Continúa)

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

30/06/2015

Activos

	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados				
Bonos corporativos	\$ -	5,056,270	-	5,056,270
Bonos de otras entidades del gobierno nacional	-	1,024,308	-	1,024,308
Bonos del gobierno colombiano	-	20,117,993	-	20,117,993
Otros acciones internacionales	-	261,007	-	261,007
Otros acciones locales alta y media bursatilidad	11,328,760	-	-	11,328,760
Otros baja bursatilidad	-	785,092	-	785,092
Otros fondos de inversión colectiva	-	969,071	-	969,071
Otros fondos de capital privado	-	-	3,012,255	3,012,255
Otros fondos índices accionarios	14,639,348	-	-	14,639,348
Otros fondos índices renta fija	-	8,173	-	8,173
Otros gobiernos internacionales	-	535,715	-	535,715
Otros notas estructuradas	-	1,447,076	-	1,447,076
Otros titularizaciones	-	415,022	-	415,022
Bonos municipales	-	26,580	-	26,581
Instrumentos Financieros Derivativos				
Contratos forward moneda extranjera	-	34,107	-	34,107
Otros derivativos	-	48,762	-	48,762
Operaciones de contado	-	96	-	96
Total Activos	\$ 25,968,108	30,729,272	3,012,255	59,709,636

Pasivos

	Nivel 2	Total
Contratos forward moneda extranjera	\$ 212,445	212,445
Otros derivativos	91,811	91,811
Operaciones de contado	39	39
Total Pasivos	\$ 304,295	304,295

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

(Continúa)

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

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

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

NOTA 8 - EFECTIVO

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

		31 de diciembre de 2015	30 de junio de 2015
En pesos colombianos			
Bancos y otras entidades financieras a la vista	\$	3.068.649	2.541.933
En moneda extranjera			
Bancos y otras entidades financieras a la vista		259.226	60.987
	\$	<u>3.327.875</u>	<u>2.602.920</u>

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

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

		31 de diciembre de 2015	30 de junio de 2015
Calidad crediticia			
AAA	\$	3.235.014	2.541.933
A+		92.861	60.987
TOTAL	\$	<u>3.327.875</u>	<u>2.602.920</u>

(Continúa)

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

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

	31 de Diciembre de 2015	30 de Junio de 2015
Notas débito pendientes de contabilizar	\$ 35	63
Movimientos débitos pendientes en libros	20	27
	<u>\$ 55</u>	<u>90</u>

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

NOTA 9 – INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS

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

(Continúa)

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

	31 de diciembre de 2015	30 de junio de 2015
<i>Instrumentos Representativos de Deuda</i>		
En pesos colombianos		
Emitidos o garantizados por el Gobierno Colombiano	\$ 18.132.508	19,249,589
Emitidos o garantizados por otras entidades del Gobierno Colombiano	671.487	625,859
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras	4,565,871	3,780,727
Emitidos o garantizados por entidades del sector real	739.139	987,949
Otros	1.400.939	24,615
	<u>25.509.944</u>	<u>24,668,739</u>
En moneda extranjera		
Emitidos o garantizados por el Gobierno Colombiano	1.034.223	697,307
Emitidos o garantizados por otras entidades del Gobierno Colombiano	345.500	407,010
Emitidos o garantizados por Gobiernos Extranjeros	692.145	535,715
Emitidos o garantizados por otras instituciones financieras	632.614	2,101,535
Emitidos o garantizados por entidades del sector real	-	23,350
	<u>2.704.482</u>	<u>3,764,917</u>
Total Instrumentos Representativos de Deuda	\$ 28,214,426	28,433,656
<i>Instrumentos de Patrimonio</i>		
En pesos colombianos		
Acciones corporativas	\$ 13.252.377	14,532,268
En moneda extranjera		
Acciones corporativas	19.823.197	16,660,747
SUBTOTAL	<u>33.075.574</u>	<u>31,193,015</u>
TOTAL INVERSIONES A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS – INSTRUMENTOS DE DEUDA Y DE PATRIMONIO	\$ 61.290.000	59,626,671

(Continúa)

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

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

La Sociedad evaluó bajo el riesgo crediticio las inversiones de renta fija y variable del Fondo, excepto las emitidas o garantizadas por la Nación o por el Banco de la República. Adicionalmente, evaluó bajo los riesgos de mercado y jurídico la totalidad de las inversiones del Fondo determinando que no se requería constitución de provisiones. El resultado de la evaluación bajo el riesgo crediticio es: "Riesgo Normal", de acuerdo a las categorías de calificación que se establecen en el Capítulo I de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995) de la Superintendencia Financiera de Colombia a excepción de lo siguiente:

Entidad emisora	Calificación	Tipo de inversión	Valor provisionado en \$		Valor pagado por el emisor		Valor pendiente de pago	
			dic-15	jun-15	dic-15	jun-15	dic-15	jun-15
BANCO PACIFICO (1)	E "Inversión incobrable"	1 CDT	511	511	989	989	511	511
CORFIPACIFICO (1)	E "Inversión incobrable"	3 Bonos y 1 CDT	4,087	4,087	640	640	4,087	4,087
CORFIPACIFICO (1)	E "Inversión incobrable"	Bono (57.47%)	1,000	1,000	-	-	1,000	1,000
CORFIPACIFICO (1)	E "Inversión incobrable"	CDT (42.53%)	240	240	-	-	240	240
Constructora Argo 183 (1)	E "Inversión incobrable"	Pagaré	272	272	-	-	272	272
FIDEICOMISO AUTOPISTA BOGOTA – GIRARDOT (2)	BB+	1 Bono	-	89	296	8.964	-	296

- (1) Títulos provisionados al 100%, del cual no se conoce acuerdo de pagos ni pagos recibidos a la fecha.
- (2) Para el semestre terminado el 31 de diciembre de 2015 ya se había recibido el total de la deuda provisionada, por lo que se considera el bono totalmente cancelado. El valor provisionado al 30 de junio de 2015 corresponde al 30% del valor residual.

Entidad emisora	Calificación	Tipo de inversión	Valor provisionado en USD\$		Valor pagado por el emisor en USD\$		Valor pendiente de pago en USD\$	
			dic-15	jun-15	dic-15	jun-15	dic-15	jun-15
Lehman Brothers Holdings Inc USD (3)	E "Inversión incobrable"	Nota Estructurada	6.143.283	6.382.917	3.617.323	3.617.083	6.143.283	6.382.917

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

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

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

(Continúa)

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

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

	31 de diciembre de 2015	30 de junio de 2015
Calidad crediticia		
AAA	\$ 6,015,319	5,469,467
AA+	1,123,984	1,023,769
A+	533,029	411,384
A	292,160	376,673
A-	342,674	562,637
BBB+	245,442	173,844
BBB	19,648,879	20,612,285
BBB-	223,360	311,781
BB+	113,106	89
No requerida	32,752,047	30,684,742
TOTAL	\$ 61,290,000	59,626,671

Las inversiones clasificadas con calificación no requerida son aquellas que al no ser títulos de renta fija no tienen calificación por naturaleza y conforme a la norma no la requieren, por lo cual no está contemplado ningún tipo de provisión. Dentro de estas inversiones se encuentran las acciones locales, los fondos internacionales y las cuentas de liquidez. Los títulos con calificación BB+ corresponden a los bonos en USD de ITAU Unibanco Holding S.A. y BTG Pactual, estos títulos son inadmisibles para los portafolios y por tanto ya se cuenta con un plan de desmonte radicado ante la Superintendencia Financiera de Colombia.

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

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

31 de diciembre de 2015

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
ACCIÓN	Almacenes Éxito S.A.	31,800,480	\$ 429,306	4,482,40	447,604,316	15,985,257	7.10%	13,589
ACCIÓN	Banco Bilbao Vizcaya Argentina Colombia S.A. BBVA	22,907,070	5,530	89,779.18	14,387,689,071	3,654,928	0.16%	-
ACCIÓN	Banco Popular S.A.	92,808,832	\$ 37,786	77,253.27	7,725,326,503	2,322,775	1.20%	-

(Continúa)

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO

Notas a los Estados Financieros

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	N° Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
ACCIÓN	Bancolombia S.A.	55,862,802	\$ 1,172,002	480,913.50	961,827,000	18,526,540	5.81%	2,463,746
ACCIÓN	Cementos Argos S.A.	62,168,901	604,282	8,546.67	1,360,870,160	9,132,600	4.57%	-
ACCIÓN	Corporación Financiera Colombiana S.A.	3,825,470	148,734	2,140.94	218,775,520	3,959,287	1.75%	-
ACCIÓN	Ecopetrol S.A.	503,728,508	559,139	10,279,174.61	41,116,694,690	69,540,236	1.23%	1,198
ACCIÓN	Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	601,971,869	1,035,392	492,111.09	9,181,177,017	8,599,274	6.56%	1,663
ACCIÓN	Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá S.A. E.S.P.	515,148	267	1,924.42	3,550,553,412	3,315,035	0.01%	-
ACCIÓN	Gas Natural S.A. E.S.P.	3,420,028	410,404	27,688.19	36,917,588	1,224,492	9.26%	-
ACCIÓN	Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	49,156,151	1,754,875	107,882.29	575,372,223	22,702,392	8.54%	-
ACCIÓN	Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	75,634,056	558,179	36,916.34	1,107,677,894	8,629,071	6.83%	-
ACCIÓN	Isogen S.A. E.S.P.	161,407,465	548,785	68,151.80	2,726,072,000	4,248,300	5.92%	-
ACCIÓN	Mineros S.A.	8,394,769	15,488	158.95	261,687,402	578,141	3.21%	-
ACCIÓN	Promigas S.A. E.S.P.	30,228,671	155,881	113,491.86	1,134,848,043	1,572,850	2.66%	-
ACCIÓN	Valorem S.A.	42,336,285	19,052	6,664.50	2,664,526,810	1,443,606	1.59%	-
ACCIÓN	AVIANCATACA HOLDING S.A.	9,739,096	16,508	128,223.00	1,001,307,920	1,682,608	0.97%	-
ACCIÓN	Construcciones El Condor S.A.	3,660,149	4,012	15,701.61	628,064,220	691,534	0.58%	-
ACCIÓN	CELSIA S.A. E.S.P.	70,463,333	197,297	179.90	719,584,500	3,486,374	9.79%	4,970
ACCIÓN	Cemex Latam Holdings	16,073,425	165,556	4,629,211.65	556,133,658	4,232,268	2.89%	-
ACCIÓN	Grupo Argos S.A.	38,388,484	621,893	49,869.06	793,839,791	15,096,302	4.84%	-
ACCIÓN	Grupo Nutresa S.A.	26,196,364	592,562	2,300.62	460,123,458	7,877,314	5.69%	-
ACCIÓN	Grupo Aval Acciones y Valores S.A.	1,042,652	1,136	22,036.57	22,281,017,159	26,780,314	0.00%	-
ACCIÓN	Banco de Bogotá S.A.	453,570	26,987	3,312.81	331,280,555	13,942,063	0.14%	-
ACCIÓN	Organización de Ingeniería Internacional S.A.	7,764,869	66,001	18,316.63	196,046,822	790,952	3.96%	-
ACCIÓN	ETERNIT COLOMBIANA S.A.	16	0	NA	NA	NA	NA	NA
ACCIÓN	Banco Comercial AV Villas S.A.	71,287	650	22,473.13	224,731,283	1,179,945	0.03%	-
ACCIÓN	Bolsa de Valores de Colombia S.A.	1,788,096,416	30,398	18,672.82	18,672,822,217	101,863	9.58%	-
ACCIÓN EXT.	COMPANHIA DE TRANSMISSAO DE ENERGIA ELECTRICA PAUL	30,329	1,118	1,843,875.31	161,259,455	4,426,384	0.02%	-
ACCIÓN PREF	Bancolombia S.A.	32,069,826	692,708	480,913.50	961,827,000	18,526,540	3.33%	2,585,682
ACCIÓN PREF	Cementos Argos S.A.	39,464,777	\$ 370,969	8,546.67	1,360,870,160	9,132,600	2.90%	9,408

(Continúa)

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO

Notas a los Estados Financieros

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
ACCIÓN PREF	Corporación Financiera Colombiana S.A.	2,183,125	\$ 65,465	2,140.94	218,775,520	3,959,287	1.00%	-
ACCIÓN PREF	Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	4,071,165	141,677	107,882.29	575,372,223	22,702,392	0.71%	-
ACCIÓN PREF	Banco Davivienda S.A.	10,269,910	223,884	71,074.28	444,214,234	7,525,736	2.31%	20,220
ACCIÓN PREF	Corvajal Empaques S.A.	1,950,212	3,627	4,332.19	108,304,773	380,910	1.80%	-
ACCIÓN PREF	Grupo Argos S.A.	31,817,888	486,177	49,869.06	793,839,791	15,096,302	4.01%	-
ACCIÓN PREF	Grupo Aval Acciones y Valores S.A.	18,613,247	20,288	22,036.57	22,281,017,159	26,780,314	0.08%	-
ADR	Almacenes Éxito S.A.	392,060	9,683	4,482.40	447,604,316	15,985,257	0.09%	-
ADR	Bancolombia S.A.	331,194	27,840	480,913.50	961,827,000	18,526,540	0.03%	-
ADR	AVIANCATACA HOLDING S.A.	748,958	9,813	128,223.00	1,001,307,920	1,682,608	0.07%	-
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	FONDO BURSÁTIL ISHARES COLCAP	39,020,051	455,541	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fondo Bursatil Horizons Colombia Select de S&P	2,895,000	30,392	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduciaria Corficolombiana S.A.	131,620	4,085	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fidubogotá - F.C.O. SUMAR	1,252,189	31,508	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	LIQUIDEZ FONDO ABIERTO CASA DE BOLSA	529,404	1,295	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduciaria Popular S. A. - Cartera Colectiva	432,873	4,195	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduoccidente	257	610	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiducolumbia S.A.	53,873	1,319	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduciaria la Previsora	2,813,969	5,864	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Cartera Colectiva Fidugob - Fidubogotá	770,464	9,417	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fondo Interesa - Corredores Asociados	495,800	7,470	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Cartera Colectiva Abierta Fonval	6,328,788	22,475	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Helm Trust Inv - Cartera Colectiva	241,657	475	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Ultrabursátiles - Ultravalores	96,864	\$ 618	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO

Notas a los Estados Financieros

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Cartera Colectiva Abierta RENDIR	2,939	\$ 90	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	CARTERA COLECTIVA LIQUIDEZ BTG	64	1	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduciaria Davivienda, Cartera Colectiva Abierta	75,072	482	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Cartera Colectiva Liquidez Alianza Valores	76,763	945	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Corpbanca Investment Trust Colombia S.A. Sociedad	2	6	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	ALIANZA FIDUCIARIA S.A.	9,468	1,133	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduciaria Skandia	464,927	1,021	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Servitruel GNB Sudameris S.A	42,804	2,008	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Altra	8,648,288	160,025	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Aureos Colombia	4,259,127	94,866	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado de Infraestructura Brookf	7,993,666	81,471	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Fondo Transandino Colombi	81,219	2,005	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado ND Infrastructure Fund I	13,288,531	161,093	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Fund I	7,803,239	256,752	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	The Rohatyn Group FCP Latino America I	3,870,730	25,391	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado FINTRA	696,289	13,531	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Teka	6,346,184	50,428	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Kondeo Fund I Colombia	5,134,060	74,054	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Inverlink Estructuras Inmobiliarias - Paralelo 26	3,003,849	51,177	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Inverlink Estructuras Inmobiliarias Compartimento	53,817	\$ 19,913	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO

Notas a los Estados Financieros

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	N° Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
FONDO CAPITALES PRIVADOS	FCP FORESTAL COLOMBIA	848,293	\$ 8,108	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	FCP INVERLINK EST. INMOBILIARIAS COMP ZONA FRANCA	1,709,767	16,435	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Futuro Inmobiliario - Quadres	1,369,952	14,494	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Homecare Fund I	2,690,123	75,728	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Terminal de Carga	584,651	13,489	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Natural Resources	6,416,517	94,958	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado MAS COLOMBIA-LATAM (FKMC)	4,930,022	46,100	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Morgan Stanley Funds	1,036,523	40,712	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Partners Group Secondary	11,289,219	186,120	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Fondo de Infraestructura II GS	1,890,081	67,696	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	SOUTHERN CROSS LATIN AMERICA PRIVATE EQUITY FUND	6,079,523	87,113	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Fondo Blackstone Capital Partners VI	4,750,221	139,571	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Hamilton Lane PE Fund VII	1,946,481	73,851	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	FINESA REAL ESTATE GROUP	2,985,779	101,058	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	AXA Secondary Fund V	1,334,159	73,928	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Apax VIII GP LP	8,988,701	374,160	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	ALPINVEST SECONDARIES FUND V	2,775,563	\$ 62,050	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO

Notas a los Estados Financieros

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	ADVENT INTERNATIONAL	9,296,156	\$ 412,875	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Warburg Pincus XI	2,080,916	86,909	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Court Square Capital Partners III	775,955	23,395	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Morgan Stanley Infrastructure partners LP	987,472	34,531	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	MORGAN STANLEY GLOBAL SECONDARY OPPORTUNITIES FUND	1,626,880	58,211	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	BLACKSTONE CAPITAL PARTNERS	2,801,180	111,657	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	NB CROSSROADS 2010 FUND-CAYMAN	1,271,060	50,507	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	GOLDMAN SACHS EARLY SECONDARIES FUND OFFSHORE-LP	504,778	18,513	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	LEXINGTON CAPITAL PARTNERS VII	1,750,468	55,668	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	MORGAN STANLEY OPPORTUNISTIC MORTGAGE INCOME FUND	3,400,424	105,175	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	MORGAN STANLEY PRIVATE MARKETS FUND V CAYMAN LP	1,107,099	43,427	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Apollo Funds	3,053,310	110,949	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Landmark Equity Partners XV	2,179,643	91,590	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Landmark Real Estate Partners VII	2,186,019	76,698	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Corlyle Realty Partners VII LP	2,083,095	65,606	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	HarbourVest Partners LLC	2,578,635	\$ 145,257	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Lexington Capital Partners VIII	1,560,764	\$ 78,030	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	PINEBRIDGE SECONDARY PARTNERS III L.P.	1,423,597	51,034	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Partners Group Secondary 2015	143,966	4,534	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Blackstone Real Estate Partners VIII	2,587,880	81,505	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	North Haven Capital Partners VI	1,727,099	54,394	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Ardian Secondary Fund VII	620,741	19,550	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Black Rock ILF EUR	1,255,794	4,321	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Black Rock ILF USD	763,806	2,406	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG	1,215	569	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Dimensional Fund Advisors Inc. Emergin Markets Vol	4,495,746	292,813	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI EAFE Index Fund	11,393,551	2,135,795	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	J.P. Morgan US Dollar Liquidity Fund	801,195	2,523	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	SPDR TRUST SERIES I	1,218,838	790,502	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	The Vanguard Group - Institutional Index Fund	3,305,313	1,975,190	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	VANGUARD EMERGING MARKETS ETF	3,552,577	365,872	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ABERDEEN GLOBAL EMERGING MARKETS EQUITY FUND I2-A8	1,629,316	294,088	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	VONTOBEL FUND EMERGING MARKETS EQUITY-I-USD	681,375	332,217	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	TEMPLETON ASIAN GROWTH FUND ACC	1,309,281	107,913	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	DEKA- CONVERGENCEAKTIEN CF-DEKCAFT LX	159,851	34,148	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	BNY MELLON GLOBAL FUNDS PLC - BRAZIL EQ-CS-MELBECU	3,444,475	6,393	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	BLACKROCK GLOBAL FUNDS - EMERGING EUROPE FUND-D2-M	136,402	\$ 38,775	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
FONDO INTERNACIONAL	MORGAN STANLEY INVESTMENT LATIN AMERICA EQUITY FUN	217,922	\$ 19,732	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT CHINA FD -IACC-TEMCH	549,508	42,591	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	JPMORGAN FUNDS - BRAZIL EQUITY-I\$A-JPBRAALX	234,082	5,397	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	MATTHEWS PACIFIC TIGER FUND FD-IS-MIPTX US	2,005,163	149,102	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	INVESCO GREATER CHINA EQUITY F- INVPGCC LX	595,542	90,312	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI ACWI INDEX FUND US	161,400	28,659	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	VONTOBEL-US VALUE EQUITY I-VONUVAJ LX	299,177	172,460	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	JPMORGAN LATIN AMERICA EQUITY FLEFLCCD LX	170,656	10,970	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	SCHRODER ISF JAPANESE EQUITY "C" ACC	10,223,234	318,895	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ING (L) INVEST US HIGH DIVIDEND IC USD- INGUHIC LX	159,575	226,928	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	MORGAN STANLEY INVESTMENT FUNDS GLOBAL BRANDS-Z-MO	3,552,914	529,837	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	VONTOBEL-EU VALUE EQUITY I-VONEUJC LX	169,276	90,316	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	INVESCO JAPANESE EQUITY ADVANTAGE IJEACAJ LX	700,000	75,780	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES TR MSCI Emerging Mkts	8,422,575	856,545	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	MFS MER-GLOBAL EQUITY -I\$ - MFGEIU1 LX	456,358	309,994	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	FRANKLIN TEMPLETON EUROPEAN GROUWT FUND-FRAEGIA L	871,143	88,852	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ABERDEEN GL - WORLD EQTY FD-A2	3,636,731	181,021	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	iShares Core ETF S&P 500 ETF IVV US	32,000	20,861	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	iShares MSCI EMU ETF	11,100,086	1,245,953	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI SOUTH KOREA CAP-EWY	280,492	44,241	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI ASIA EX-JAPAN	2,423,082	408,739	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI BRAZIL INDEX	907	59	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	iShares MSCI Germany Index Fund - EWG	10,386,370	870,782	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI JAPAN INDEX	62,740,958	\$ 2,420,609	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
FONDO INTERNACIONAL	SPDR S&P CHINA ETF GXC US \$	279,387	\$ 64,921	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Fidelity FF China Consumer Fund	3,925,253	172,951	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	NEUBERGER BERMAN MULTI CAP OPPORTUNITIES FUND-NMUL	4,015,735	193,506	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	DB ETF DAX Index UCITS	1,662,500	603,893	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	DB ETF Eurostoxx 50 UCITS	4,850,000	713,055	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES S&P EUROPE 350 - IEV US	2,250,000	288,555	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	iShares Core S&P 500 UCITS	140,000	84,996	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Vanguard S&P 500 UCITS	600,000	74,436	NA	NA	NA	NA	NA
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Cadenalco	835,290	25,449	NA	NA	NA	NA	NA
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Fiduciaria Corficolombiana Patrimonios Autónomos -	23,369	203,059	NA	NA	NA	NA	NA
TOTAL			\$33,075,574					

30 de junio de 2015

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
ACCIÓN	Almacenes Éxito S.A.	36,091,777	\$ 820,005	4,482	447,604,316	8,136,210	8.06%	23,082
ACCIÓN	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A. BBVA	22,907,070	7,333	89,779	14,387,689,071	3,356,567	0.16%	-
ACCIÓN	Banco Popular S.A.	92,808,832	37,124	77,253	7,725,326,503	2,545,994	1.20%	-
ACCIÓN	Bancolombia S.A.	53,973,340	1,441,088	480,914	961,827,000	16,693,289	5.61%	808,101
ACCIÓN	Cementos Argos S.A.	61,304,711	567,069	8,547	1,360,870,160	9,132,600	4.50%	9,293
ACCIÓN	Corporación Financiera Colombiana S.A.	3,861,237	140,935	2,141	217,974,470	4,588,972	1.77%	35,649
ACCIÓN	Ecopetrol S.A.	572,237,435	989,971	10,279,175	41,116,698,456	69,540,236	1.39%	1,856
ACCIÓN	Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	421,435,994	670,083	492,111	9,181,177,017	8,599,274	4.59%	1,697
ACCIÓN	Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá S.A. E.S.P.	515,148	267	1,924	3,550,553,412	3,315,035	0.01%	-
ACCIÓN	Gas Natural S.A. E.S.P.	3,470,028	425,073	27,688	36,917,588	1,224,492	9.40%	-
ACCIÓN	Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	55,848,521	2,067,512	107,882	575,372,223	22,702,392	9.71%	35,928
ACCIÓN	Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	78,784,326	579,065	36,916	1,107,677,894	8,629,071	7.11%	8,183
ACCIÓN	Isagen S.A. E.S.P.	128,139,854	\$ 356,229	68,152	2,726,072,000	4,248,300	4.70%	3,026

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
ACCIÓN	Mineros S.A.	8,394,769	\$ 12,130	159	261,687,402	578,141	3.21%	-
ACCIÓN	Promigas S.A. E.S.P.	30,228,671	160,212	113,492	1,134,848,043	1,572,850	2.66%	-
ACCIÓN	Valorem S.A.	42,336,285	18,120	6,665	2,664,526,810	1,443,606	1.59%	-
ACCIÓN	AVIANCATACA HOLDING S.A.	9,739,096	32,626	221,091	901,307,920	2,092,258	1.08%	-
ACCIÓN	Construcciones El Condor S.A.	3,660,149	4,913	15,702	628,064,220	691,534	0.58%	-
ACCIÓN	CELSIA S.A. E.S.P.	70,463,333	298,412	180	719,584,500	3,486,374	9.79%	4,970
ACCIÓN	Cemex Latam Holdings	16,203,191	206,753	914,052	407,890,342	885,916	3.97%	12,244
ACCIÓN	Grupo Argos S.A.	38,954,449	662,226	49,869	792,202,499	15,096,302	4.92%	-
ACCIÓN	Grupo Nutresa S.A.	26,715,393	611,782	2,301	460,123,458	7,877,314	5.81%	-
ACCIÓN	Grupo Aval Acciones y Valores S.A.	1,042,652	1,324	22,037	22,036,572,719	26,780,314	0.00%	-
ACCIÓN	Banco de Bogotá S.A.	453,570	27,214	3,075	307,471,032	12,044,620	0.15%	-
ACCIÓN	Organización de Ingeniería Internacional S.A.	7,764,869	73,762	18,317	183,166,313	790,952	4.24%	0
ACCIÓN	ETERNIT COLOMBIANA S.A.	16	0	NA	NA	NA	NA	NA
ACCIÓN	Banco Comercial AV Villas S.A.	71,287	623	22,473	224,731,283	1,243,715	0.03%	-
ACCIÓN	Bolsa de Valores de Colombia S.A.	1,788,096,416	31,292	18,673	18,672,822,217	110,197	9.58%	-
ACCIÓN EXT.	COMPANHIA DE TRANSMISSAO DE ENERGIA ELECTRICA PAUL	30,329	994	1,995,330	161,259,455	4,789,964	0.02%	-
ACCIÓN PREF	Bancolombia S.A.	28,483,527	794,690	480,914	961,827,000	16,693,289	2.96%	876,447
ACCIÓN PREF	Cementos Argos S.A.	40,009,144	354,881	8,547	1,360,870,160	9,132,600	2.94%	8,827
ACCIÓN PREF	Corporación Financiera Colombiana S.A.	2,169,785	73,571	2,141	217,974,470	4,588,972	1.00%	34,331
ACCIÓN PREF	Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	2,271,429	82,680	107,882	575,372,223	22,702,392	0.39%	-
ACCIÓN PREF	Banco Davivienda S.A.	9,156,343	244,841	62,190	444,214,234	6,938,783	2.06%	25,551
ACCIÓN PREF	Carvajal Empaques S.A.	1,950,212	2,438	4,332	108,304,773	397,030	1.80%	-
ACCIÓN PREF	Grupo Argos S.A.	29,735,412	488,255	49,869	792,202,499	15,096,302	3.75%	-
ACCIÓN PREF	Grupo Aval Acciones y Valores S.A.	18,613,247	23,732	22,037	22,036,572,719	26,780,314	0.08%	-
ADR	Almacenes Éxito S.A.	392,060	7,989	4,482	447,604,316	8,136,210	0.09%	-
ADR	Bancolombia S.A.	331,194	37,009	480,914	961,827,000	16,693,289	0.03%	-
ADR	AVIANCATACA HOLDING S.A.	775,400	20,634	221,091	901,307,920	2,092,258	0.09%	-
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	FONDO BURSÁTIL ISHARES COLCAP	45,574,786	\$ 613,892	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	N° Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fondo Bursatil Horizons Colombia Select de S&P	2.900.000	\$ 36.007	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduciaria Corficolombiana S.A.	1.317.766	40.314	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fidubogotá - F.C.O. SUMAR	1.803.501	44.531	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	LIQUIDEZ FONDO ABIERTO CASA DE BOLSA	17.380.177	41.867	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduciaria Popular S. A. - Cartera Colectiva	2.060.989	19.667	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduoccidente	25.257	58.932	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiducolombia S.A	269.761	6.488	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduciaria la Previsora	344.970	708	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Cartera Colectiva Fidugob - Fidubogotá	1.418.674	16.870	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fondo Interés - Corredores Asociados	150.674	2.232	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Cartera Colectiva Abierta Fonval	1.470.976	5.139	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Helm Trust Inv - Cartera Colectiva	2.817	5	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Ultrabursátiles - Ultravalores	886.258	5.581	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Cartera Colectiva Abierta RENDIR	2.939	89	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	CARTERA COLECTIVA LIQUIDEZ BTG	1.347.172	14.624	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Fiduciaria Davivienda. Cartera Colectiva Abierta	1.433.150	9.060	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Cartera Colectiva Liquidez Alianza Valores	950.045	11.470	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	CorpBanca Investment Trust Colombia S.A. Sociedad	2	6	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	ALIANZA FIDUCIARIA S.A.	173.070	20.411	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	BBVA Fiduciaria S.A.	1.686.755	3.307	NA	NA	NA	NA	NA
FONDOS DE INVERSIÓN	Fiduciaria Skandia	464.927	\$ 1.002	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	N° Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
COLECTIVA								
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	Servitrus GNB Sudameris S.A.	365,458	\$ 16,867	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Allra	8,648,288	118,546	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Aureos Colombia	4,246,133	76,356	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado de Infraestructura Brookf	8,515,604	89,978	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Fondo Transandino Colombi	77,315	1,927	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Hidrocarburos de Colombia	443,436	5,008	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado ND Infrastructure Fund I	11,397,084	118,840	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Fund I	7,779,746	233,734	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	The Rohatyn Group FCP Latino America I	2,382,800	14,622	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado FINRA	753,728	10,546	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Teka	6,288,584	53,764	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Kondeo Fund I Colombia	4,324,645	63,146	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Inverlink Estructuras Inmobiliarias - Paralelo 26	3,003,849	29,728	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Inverlink Estructuras Inmobiliarias Compartimento	55,016	18,623	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	FCP FORESTAL COLOMBIA	825,151	8,025	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	FCP INVERLINK EST. INMOBILIARIAS COMP ZONA FRANCA	1,709,767	15,325	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Futuro Inmobiliario - Quadras	1,119,368	11,408	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Homecare Fund I	2,711,308	72,462	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	FCP Tribeca Energy Fund	6,383	159	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca Terminal de Carga	584,651	13,901	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado Tribeca	6,416,517	\$ 73,744	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
PRIVADOS	Natural Resources							
FONDO CAPITALES PRIVADOS	Fondo de Capital Privado MAS COLOMBIA-LATAM (FKMC)	3,983,859	\$ 35,814	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Morgan Stanley Funds	1,036,523	33,592	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Partners Group Secondary	12,073,079	160,322	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Fondo de Infraestructura II GS	1,839,788	53,344	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	SOUTHERN CROSS LATIN AMERICA PRIVATE EQUITY FUND	6,070,452	79,564	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Fondo Blackstone Capital Partners VI	3,964,390	93,375	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Hamilton Lane PE Fund VII	1,943,337	60,735	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	FINESA REAL ESTATE GROUP	3,152,542	78,543	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	AXA Secondary Fund V	1,367,326	62,516	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Apax VIII GP LP	4,317,798	142,839	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	ALPINVEST SECONDARIES FUND V	2,372,303	43,681	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	ADVENT INTERNATIONAL	9,313,029	342,104	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Warburg Pincus XI	1,683,189	58,004	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Court Square Capital Partners III	834,490	20,760	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Morgan Stanley Infrastructure partners LP	987,472	28,492	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES	MORGAN STANLEY GLOBAL SECONDARY	1,693,075	\$ 48,757	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	N° Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
PRIVADOS EXTERIOR	OPPORTUNITIES FUND							
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	BLACKSTONE CAPITAL PARTNERS	2,337,779	\$ 74,700	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	NB CROSSROADS 2010 FUND-CAYMAN	1,286,912	40,673	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	GOLDMAN SACHS EARLY SECONDARIES FUND OFFSHORE-LP	570,503	17,264	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	LEXINGTON CAPITAL PARTNERS VII	1,797,761	49,494	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	MORGAN STANLEY OPPORTUNISTIC MORTGAGE INCOME FUND	3,400,424	88,281	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	MORGAN STANLEY PRIVATE MARKETS FUND V CAYMAN LP	1,107,099	34,849	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Apollo Funds	2,539,881	69,529	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Landmark Equity Partners XV	1,752,541	45,543	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Landmark Real Estate Partners VII	562,912	14,628	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Carlyle Realty Partners VII LP	847,136	22,014	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	HarbourVest Partners LLC	2,699,023	128,489	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Lexington Capital Partners VIII	1,063,870	27,647	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	PINEBRIDGE SECONDARY PARTNERS III L.P.	1,033,621	26,861	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Black Rock ILF EUR	1,256,820	3,654	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Black Rock ILF USD	763,536	1,984	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG	1,215	469	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Dimensional Fund Advisors Inc. Emergin Markets Val	4,498,422	\$ 301,133	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI EAFE Index Fund	5,164,462	\$ 852,086	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	J.P. Morgan US Dollar Liquidity Fund	794,962	2,066	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	SPDR TRUST SERIES I	4,364,838	2,334,919	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	The Vanguard Group - Institutional Index Fund	3,305,912	1,615,023	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	VANGUARD EMERGING MARKETS ETF	2,752,577	292,417	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	INVESTEC GLOBAL ENERGY-I ACC US INGEFUA LX \$	1,971,798	77,578	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ABERDEEN GLOBAL EMERGING MARKETS EQUITY FUND I2-AB	1,629,316	282,696	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	VONTOBEL FUND EMERGING MARKETS EQUITY-I-USD	681,375	297,332	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	TEMPLETON ASIAN GROWTH FUND ACC	1,309,281	116,090	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	DEKA-CONVERGENCEAKTIEN CF-DEKCAFT LX	159,851	34,362	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	BNY MELLON GLOBAL FUNDS PLC - BRAZIL EQ-C\$-MELBECU	3,444,475	7,241	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	BLACKROCK GLOBAL FUNDS - EMERGING EUROPE FUND-D2-M	136,402	36,433	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	MORGAN STANLEY INVESTMENT LATIN AMERICA EQUITY FUN	217,922	21,639	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT CHINA FD -IACC-TEMCH	549,508	41,612	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	JPMORGAN FUNDS - BRAZIL EQUITY-I\$A-JPBRAAI LX	234,082	6,746	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	MATTHEWS PACIFIC TIGER FUND FD-IS-MIPTX US	2,005,163	147,621	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	INVESCO GREATER CHINA EQUITY F-INVPGCC LX	595,542	84,392	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI ACWI INDEX FUND US	161,400	24,935	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	VONTOBEL-US VALUE EQUITY I-VONUVAJ LX	299,177	133,810	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	JPMORGAN LATIN AMERICA EQUITY FLEFLCCO LX	170,656	11,894	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	SCHRODER ISF JAPANESE EQUITY "C" ACC	2,323,234	62,311	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ING (L) INVEST US HIGH DIVIDEND IC USD-INGUHC LX	159,575	195,764	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	MORGAN STANLEY INVESTMENT FUNDS GLOBAL BRANDS-Z-MO	3,552,914	\$ 421,758	NA	NA	NA	NA	NA

(Continúa)

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

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor de Mercado	Capital Social	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio	% Participación	Precio Compra
FONDO INTERNACIONAL	VONTOBEL-EU VALUE EQUITY I-VONEUJC LX	169,276	\$ 72,860	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	INVESTCO JAPANESE EQUITY ADVANTAGE UEACAJ LX	700,000	63,196	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES TR MSCI Emerging Mkts	13,504,910	1,390,462	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	MFS MER-GLOBAL EQUITY -II\$ - MFGEIU1 LX	406,358	234,621	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	FRANKLIN TEMPLETON EUROPEAN GROUWT FUND-FRAEGIA L	871,143	80,524	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ABERDEEN GL - WORLD EQTY FD-A2	3,636,731	166,440	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	iShares Core ETF S&P 500 ETF IVV US	662,000	356,486	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	iShares MSCI EMU ETF	11,495,086	1,121,397	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI SOUTH KOREA CAP-EWY	480,492	68,813	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI ASIA EX-JAPAN	2,763,082	452,363	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI BRAZIL INDEX	907	77	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	iShares MSCI Germany Index Fund - EWG	10,386,370	752,505	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES MSCI JAPAN INDEX	49,640,958	1,652,502	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	SPDR S&P CHINA ETF GXC US \$	439,387	101,554	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Fidelity FF China Consumer Fund	3,925,253	164,738	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	NEUBERGER BERMAN MULTI CAP OPPORTUNITIES FUND-NMUL	4,015,735	166,448	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	DB ETF DAX Index UCITS	377,500	118,304	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	DB ETF Eurostoxx 50 UCITS	490,000	63,060	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	ISHARES S&P EUROPE 350 - IEV US	730,000	82,957	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	iShares Core S&P 500 UCITS	140,000	69,176	NA	NA	NA	NA	NA
FONDO INTERNACIONAL	Vanguard S&P 500 UCITS	600,000	61,075	NA	NA	NA	NA	NA
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Cadenalco	835,290	25,418	NA	NA	NA	NA	NA
TITULARIZACIÓN PARTICIPATIVA	Fiduciaria Corficolombiana Patrimonios Autónomos -	19,548	163,892	NA	NA	NA	NA	NA
TOTAL			\$31,193,016					

(Continúa)

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

Entorno Económico Global

Durante 2015 se materializó la divergencia en la política monetaria en los países desarrollados. En los Estados Unidos, la Reserva Federal incrementó su tasa de referencia de un rango entre 0% y 0.25% a un rango entre 0.25% y 0.50% en su reunión de diciembre, como respuesta a la mejora que ha exhibido el mercado laboral y mencionó que confía en una convergencia de la inflación hacia su meta del 2% en el mediano plazo. Así mismo mantendrá el tamaño de su hoja de balance, reinvertiendo los flujos de cupones y amortizaciones. En contraste, el Banco Central Europeo BCE en enero anunció un plan de compras de activos por un monto de EUR 60 billones mensuales, planeado hasta septiembre de 2016, sin embargo en la reunión de diciembre decidió ampliar el horizonte hasta marzo de 2017 y en esta misma reunión redujo la tasa de captación de los excesos de liquidez del sistema financiero de -0.10% a -0.20%. Por otra parte en los países emergentes, la volatilidad continuó, en un entorno de desaceleración de la economía china, bajos precios de las materias primas, en particular el petróleo y la fuerte devaluación de las tasas de cambio.

Las monedas de países emergentes y mercados de renta variable tuvieron una elevada volatilidad por cuenta de la desvalorización de los índices bursátiles de China, particularmente en agosto. La desaceleración de su economía, la moderación en los precios de la vivienda y el rol de los inversionistas chinos que han buscado nuevas alternativas para canalizar su ahorro como las acciones, algunas veces mediante instrumentos apalancados, configuraron un mercado accionario más sensible y volátil. El Gobierno chino implementó medidas para dar estabilidad al mercado accionario, como la reducción en la tasa de referencia de 5.6% en octubre de 2014 a 4.35% al cierre de 2015, la disminución del encaje bancario del 18.5% al 17.5%, la suspensión de ofertas públicas primarias de acciones, la inversión de fondos públicos locales en una mayor proporción en acciones, una regulación más estricta sobre las operaciones apalancadas y paquetes de estímulo fiscal. Adicionalmente, flexibilizó la cotización del Yuan, para permitir una devaluación frente al dólar dando estímulo a sus exportaciones.

Por otra parte, los países emergentes se vieron afectados por nuevos registros mínimos en el precio del crudo no observados desde 2009, en un contexto donde la Organización de Países Exportadores de Petróleo OPEP, decidió incrementar su cuota de producción de 30 millones de barriles diarios a 31.5, reconociendo los altos niveles de producción de los países asociados, con lo cual el exceso de oferta en el mercado global de petróleo se mantendría.

Entorno Económico Local

El crecimiento económico de Colombia acumuló en 2015 una expansión de 3.0% al tercer trimestre, moderándose respecto al crecimiento observado en 2014 de 4.9%. La caída en los precios del petróleo afectó los términos de intercambio llevando a una ampliación del déficit de cuenta corriente y a unos menores ingresos fiscales percibidos por el Gobierno. Por otro lado, el tipo de cambio se devaluó reflejando la caída en los precios internacionales del petróleo e impactando la inflación, que a su vez se vio afectada por el incremento en los precios de los alimentos por el Fenómeno del Niño. Así, la inflación anual pasó de 3.66% en diciembre de 2014 a 6.39% en noviembre de 2015. Como consecuencia de lo anterior, el

(Continúa)

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

Banco de la República incrementó su tasa de referencia de 4.5% a 5.75%, argumentando la necesidad de anclar las expectativas de inflación y lograr una convergencia de los precios hacia la meta de largo de plazo de 3%. En el frente fiscal, el Gobierno anunció que el déficit del Gobierno Nacional Central pasaría 3.0% del PIB en 2015 a 3.6% del PIB en 2016, como resultado de menores ingresos de la renta petrolera y un menor crecimiento de la economía.

Comportamiento de los Activos

Los activos locales mostraron un deterioro en su desempeño. La deuda pública y las acciones locales se desvalorizaron por cuenta del aumento de la inflación, el cambio en la postura monetaria del Banco de la República, el mayor déficit fiscal esperado para 2016 y por los registros bajos en los precios del petróleo, el peso colombiano se devaluó frente al dólar como mecanismo de ajuste frente al deterioro de los términos de intercambio y de las cuentas externas, así como por el aumento en la tasa de referencia por parte de la Reserva Federal.

Las acciones internacionales tuvieron un comportamiento lateral en Estados Unidos, influenciado por el menor crecimiento económico de los países emergentes y el incremento de tasas de la Reserva Federal. Por su parte, las acciones europeas y japonesas tuvieron un desempeño positivo en 2015, soportadas en las políticas monetarias expansivas que prevalecieron en estas regiones.

Para el Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado, el aumento en títulos de deuda local se explica por una recomposición del portafolio hacia emisores privados frente a la deuda pública. El incremento en instrumentos de patrimonio se explica por la recomposición de portafolio hacia la renta variable en moneda extranjera frente a una disminución en las acciones locales.

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

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

Al 31 de diciembre y 30 de junio de 2015, los saldos de los instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados comprenden lo siguiente:

(Continúa)

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO

Notas a los Estados Financieros

	31 diciembre de 2015		30 junio de 2015	
	Monto nominal	Valor razonable	Monto nominal	Valor razonable
ACTIVOS				
Contratos forward de compra de moneda extranjera	\$ 88,885	1,557	189,939	2,952
Contratos forward de venta de moneda extranjera	7,701,467	208,413	2,290,732	31,155
SUBTOTAL	7,790,352	209,970	2,480,671	34,107
Contratos swap de moneda extranjera	192,449	82,969	168,914	44,659
Contratos swap de tasa de interés	460,618	5,810	594,703	4,103
SUBTOTAL	653,067	88,779	763,617	48,762
Operaciones de contado	695	695	96	96
SUBTOTAL	695	695	96	96
TOTAL ACTIVOS	\$ 8,444,114	299,444	3,244,384	82,965
PASIVOS				
Contratos forward de compra de moneda extranjera	\$ 234,934	8,385	63,667	1,020
Contratos forward de venta de moneda extranjera	8,035,087	351,870	7,639,012	211,425
SUBTOTAL	8,270,021	360,255	7,702,679	212,445
Contratos swap de moneda extranjera	554,939	96,284	436,038	90,387
Contratos swap de tasa de interés	991,783	11,927	263,914	1,424
SUBTOTAL	1,546,722	108,211	699,952	91,811
Operaciones de contado	1	1	39	39
SUBTOTAL	1	1	39	39
TOTAL PASIVOS	9,816,744	468,467	8,402,670	304,295
POSICIÓN NETA	\$ (1,372.630)	(169,723)	(5,158,286)	(221.330)

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

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

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

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

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

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

(Continúa)

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

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

31/12/2015

Tipo de Instrumento	Nominal	Tipo de Riesgo	Garantías	Moneda de Cobro
Forwards	Forward USDCOP, 2.634.880.000 USD; Forwards EURUSD, 1.310.525.000 EUR; Forwards USDJPY, 122.173.000.000 JPY; Forwards USDCAD, 88.800.000 CAD.	Riesgo de mercado (tasa de cambio y tasa de interés), de liquidez (bid -offer spread), de crédito (contraparte)	No aplica	Si la contraparte es extranjera se liquida en USD, si es local en COP
Swaps (Permutas Financieras Básicas)	IRS IBR, 510.000.000.000 COP; IRS LIBOR USD, 300.000.000 USD; CCS USDCOP, 242.792.000 USD.	Riesgo de mercado (tasa de cambio y tasa de interés), de liquidez (bid -offer spread), de crédito (contraparte)	No aplica	Si la contraparte es extranjera se liquida en USD, si es local en COP
Productos Estructurados	De capital garantizado, 1.171.517.090.000 COP	Riesgo de mercado (precio del subyacente, tasas de cambio, tasas de interés, volatilidad implícita), de liquidez (carencia de mercado secundario), de crédito del emisor	No aplica	La liquidación, se hace en USD

(Continúa)

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

30/06/2015

Tipo de Instrumento	Nominal	Tipo de Riesgo	Garantías	Moneda de Cobro
Forwards	Forward USDCOP, 2.432.580.000 USD; Forwards EURUSD, 917.600.000 EUR; Forwards USDJPY, 53.650.000.000 JPY; Forwards USDCAD, 26.500.000 CAD.	Riesgo de mercado (tasa de cambio y tasa de interés), de liquidez (bid -offer spread), de crédito (contraparte)	No aplica	Si la contraparte es extranjera se liquida en USD, si es local en COP
Swaps (Permutas Financieras Básicas)	IRS IBR, 510.000.000.000 COP; IRS LIBOR USD, 300.000.000 USD; CCS USDCOP, 242.792.000 USD.	Riesgo de mercado (tasa de cambio y tasa de interés), de liquidez (bid -offer spread), de crédito (contraparte)	No aplica	Si la contraparte es extranjera se liquida en USD, si es local en COP
Productos Estructurados	De capital garantizado, 1.150.532.690.000 COP	Riesgo de mercado (precio del subyacente, tasas de cambio, tasas de interés, volatilidad implícita), de liquidez (carencia de mercado secundario), de crédito del emisor	No aplica	La liquidación se hace en USD

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

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

NOTA 11 – CUENTAS POR PAGAR

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

(Continúa)

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

	31 de diciembre de 2015	30 de junio de 2015
Retenciones en la fuente	\$ 35	36
Ejecución derivados en divisas	-	1.525
Otras	157	156
TOTAL CUENTAS POR PAGAR	\$ 192	1.717

Las cuentas por pagar son consideradas como corrientes.

NOTA 12 – PATRIMONIO

El patrimonio está constituido principalmente por los aportes de afiliados y la reserva de estabilización (decretada por el regulador para los fondos administrados), las cuales se expresan en unidades, de igual monto y características, y se traducen a pesos diariamente.

Comprende los rubros que registran las cuentas individuales de ahorro pensional correspondientes a las cotizaciones de pensión obligatorias y subsidiadas por el fondo de solidaridad pensional; las cotizaciones de afiliados a un fondo de pensiones administrado por otra sociedad; los recaudos y traslados de otros fondos o por cambios de régimen pensional en proceso de abono en cuentas individuales de ahorro pensional; los aportes que no han sido posible abonar en cuentas individuales de ahorro pensional de cada afiliado por circunstancias ajenas a la Sociedad Administradora, los aportes de la Sociedad Administradora para la constitución de la reserva de estabilización de rendimientos, los aportes en exceso, las comisiones y seguros por trasladar a la administradora o aseguradora y el valor correspondiente al fondo de solidaridad pensional y al Fondo de Garantía de Pensión Mínima del régimen de ahorro individual con solidaridad.

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

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

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

(Continúa)

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

A 31 de diciembre de 2015, el patrimonio del Fondo está representado por 1.869.622.926.01897000 unidades, cada una con un valor de \$34.471.55966878 (en pesos), para un valor total de \$64.448.817, a 30 de junio de 2015, el patrimonio del Fondo está representado por 1.829.640.759.48854000 unidades, cada una con un valor de \$33.890.09570897 (en pesos), para un valor total de \$62.006.701

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

NOTA 13 – OPERACIONES CONTINUAS – INGRESO, NETO POR ACTIVIDADES ORDINARIAS

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

Código Ingreso/gasto	Concepto	Ingreso a 31 de diciembre de 2015	Gasto a 31 de diciembre de 2015	Neto a 31 de diciembre de 2015	Ingreso a 30 de junio de 2015	Gasto a 30 de junio de 2015	Neto a 30 de junio de 2015
4107-5106	Ganancia neta sobre instrumentos representativos de deuda	\$ 5.870.146	5.150.379	719.767	4.691.690	3.750.900	940.790
4108-5108	Ganancia neta sobre instrumentos de patrimonio	22.554.691	20.986.572	1.568.119	18.097.991	17.801.584	296.407
4125-5125	Ganancia (pérdida) neta por venta de inversiones	13.210	6.287	6.923	13.728	20.169	(6.441)
4128-5128	Pérdida neta sobre operaciones de contado	132.431	166.030	(33.599)	245.617	246.663	(1.046)
4135-5135	Ganancia neta por diferencia en combo	8.437.676	8.387.791	49.885	195.099	144.780	50.319
4139-5139	Pérdida neta por actividades de derivados	\$ 10.189.125	11.487.128	(1.298.003)	6.041.919	6.267.431	(225.512)

NOTA 14 – OTROS INTERESES

Para los semestres que terminaron el 31 de diciembre y 30 de junio de 2015, los saldos por concepto de otros intereses corresponden a depósitos a la vista por \$57.176 y 32.275, respectivamente.

NOTA 15 - CONTINGENCIAS

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

(Continúa)

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

FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO

Notas a los Estados Financieros

NOTA 16- EVENTOS SUBSECUENTES

No se presentaron eventos subsecuentes en el Fondo entre el 31 de diciembre de 2015 y la fecha del informe del Revisor Fiscal.

El 4 de enero de 2016, la administración de Porvenir S.A., como Sociedad Administradora del Fondo, autorizó para su publicación los estados financieros al corte de 31 de diciembre de 2015.