



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

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

EBF2012-12

INFORME DEL REVISOR FISCAL

Señores Accionistas

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

He auditado el balance general del Fondo Especial Porvenir de Retiro Programado, administrado por Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A. (en adelante, Porvenir S.A.) al 31 de diciembre de 2011 y el correspondiente estado de resultados, el resumen de las políticas contables significativas y demás notas explicativas, por el semestre que terminó el 31 de diciembre de 2011.

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

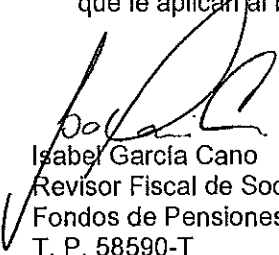
Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros con base en mi auditoría. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y efectué mi examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que cumpla con requisitos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

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

En mi opinión, los estados financieros mencionados, tomados fielmente de los libros y adjuntos a este informe, presentan razonablemente en todos los aspectos de importancia material, la situación financiera del Fondo Especial Porvenir de Retiro Programado, administrado por Porvenir S.A. al 31 de diciembre de 2011 y los resultados de sus operaciones por el semestre que terminó el 31 de diciembre de 2011, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia e instrucciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, aplicados de manera uniforme.

Con base en el resultado de mis pruebas, sobre el Fondo Especial Porvenir de Retiro Programado, en mi concepto:

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



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

30 de enero de 2012

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
BALANCE GENERAL
A 31 de Diciembre de 2011
CIRCULAR EXTERNA 001 DE 2003

(Millones de pesos)

CIUDAD: Bogotá, D.C.

ENTIDAD: FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO

ACTIVO	A: 31-12-2011	PASIVO Y PATRIMONIO	A: 31-12-2011
DISPONIBLE (Nota 3)	\$ 24.305	CUENTAS POR PAGAR	\$ 5.591
INVERSIONES (Nota 4)	655.973	Comisiones y Honorarios Otros (Nota 6)	1 5.590
Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	550.679	OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS	
Inversiones Negociables en Títulos Participativos	105.294	(Nota 7)	347
DERIVADOS (Nota 5)	1	TOTAL PASIVO	5.708
Contratos Forward de Cobertura	1	PATRIMONIO (Nota 8)	476.341
		CUENTAS INDIVIDUALES DE AHORRO PENSIONAL	449.312
		RESERVA DE ESTABILIZACIÓN DE RENDIMIENTOS	7.029
TOTAL ACTIVO	\$ 482.279	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 482.379
Cuentas Contingentes y de Orden			
CUENTAS CONTINGENTES ACREEDORAS POR CONTRA (Nota 11)	\$ 344.041	CUENTAS CONTINGENTES ACREEDORAS (Nota 11)	\$ 344.041
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS (Nota 12)		CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS POR CONTRA (Nota 12)	
TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN	\$ 344.041	TOTAL CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN	\$ 344.041

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZABAL
REPRESENTANTE LEGAL

LUZ MARINA RODRIGUEZ LAJUNGA
CONTADOR
T.P. 34555-T

ISABEL GARCÍA CAÑO
REVISOR FISCAL
T.P. 58590-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi Informe del 30 de Enero de 2012)

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


CIRCULAR EXTERNA 001 DE 2003

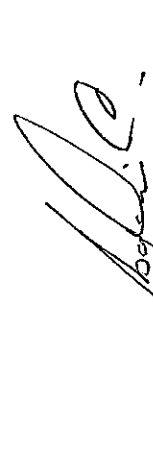
ENTIDAD: FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO CIUDAD: Bogotá, D.C. (Millones de Pesos)

PERIODO COMPRENDIDO	
Del 01-07-2011 al 31-12-2011	
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 25.857
Valoración de Inversiones Negociables en Títulos de Deuda	24.530
Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participativos	-
Intereses y Reajuste a la UVR	420
Utilidad en Venta de Inversiones	115
Utilidad en Venta de Derivados	186
Utilidad en Valoración de Derivados	410
Otros (Nota 9)	196
GASTOS OPERACIONALES	\$ 12.738
Honorarios	2
Pérdida en Venta de Inversiones	522
Pérdida en Valoración de Inversiones	8.950
Pérdida en Venta de Derivados	185
Pérdida en Valoración de Derivados	3.065
Otros (Nota 10)	14
RESULTADO OPERACIONAL	\$ 13.119
Rendimientos Abonados	13.119

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.


JUAN PABLO SALAZAR ARISTIZABAL
REPRESENTANTE LEGAL


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


ISABEL GARCÍA CANO
REVISOR FISCAL
T.P. 58590-T
Miembro de KPMG Ltda.
(Véase mi informe del 30 de Enero de 2012)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros
A 31 de Diciembre 2011
(Expresadas en millones de pesos)

(1) Ente Económico

El Fondo de Pensiones Obligatorias Especial Porvenir de Retiro Programado (en adelante, el Fondo) es un patrimonio autónomo independiente de la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S. A. (en adelante, la Sociedad), conformado por el conjunto de bienes resultantes de los aportes de los partícipes y patrocinadores y sus rendimientos, sujetos al cumplimiento del plan de pensiones de jubilación e invalidez, con el cual deben pagarse las prestaciones a su cargo.

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

El Fondo Especial de Retiro Programado es un tipo de fondo con el cual se busca una administración orientada al pago de las pensiones.

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

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

Según el Decreto 2664 de julio de 2007 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la rentabilidad mínima obligatoria se verifica mensualmente por la Superintendencia Financiera de Colombia y se divulga a más tardar el quinto día hábil siguiente. El cálculo de la rentabilidad mínima se realiza de acuerdo con el Decreto 2664, el capítulo XII de la Circular Externa 100 de 1995 y demás instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

(2) Resumen de las Principales Políticas Contables

a) Normas básicas de Contabilidad

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

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

b) Disponible

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

c) Inversiones

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

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

Las disposiciones normativas en términos de valoración de inversiones se encuentran en el capítulo 1 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:

En el caso de existir un precio justo de intercambio, cuya metodología de cálculo se encuentre aprobada por la Superintendencia Financiera de Colombia, se utiliza éste para la determinación del valor presente del título.

En el evento de no existir un precio justo de intercambio que cumpla con los requisitos establecidos en el capítulo 1 de la Circular Básica Contable y Financiera 100 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia literal a) numeral 2.1, se estimará un precio determinado mediante el empleo de tasas de referencia y márgenes; calculados a partir de operaciones celebradas por medio de algún sistema transaccional administrado por una entidad vigilada o por el Banco de la República, que se agreguen en categorías de títulos que comparten características de calificación, días al vencimiento, tasa flotante y sector, se procede a determinar la tasa de referencia y la suma geométrica del margen para utilizar este resultante como tasa de descuento a aplicar a los flujos que contractualmente tengan los títulos.

En caso de existir tasa de referencia pero no margen determinado a través del cálculo originado en operaciones celebradas por medio de algún sistema transaccional administrado por una entidad vigilada, las inversiones se deben valorar

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

con el resultado de la tasa de referencia vigente y el último margen con el que haya sido valorada la inversión salvo las siguientes excepciones:

1. Cuando el título cambie a una categoría en la cual ya se tenían títulos en el portafolio, el margen a utilizar será el último con el cual se valoraron los títulos de la nueva categoría.
2. Cuando a la fecha de compra no haya margen vigente para la categoría a la cual corresponde el valor o título, debe calcularse un margen propio, el cual resulta de despejar "MP" de la siguiente fórmula:

$$VC = \frac{F1}{[(1+TR1)*(1+MP)]^{d1/365}} + \frac{F2}{[(1+TR2)*(1+MP)]^{d2/365}} + \dots + \frac{Fn}{[(1+TRn)*(1+MP)]^{dn/365}}$$

Donde VC corresponde al valor de compra; Fn a los flujos futuros para cada periodo n; TR a la tasa de referencia; y MP al margen propio.

Cabe anotar que cada vez que se realice una compra o una venta de un título que corresponda a una categoría que no tenga margen vigente, además de calcularse con base en la fórmula anterior un "MP" para cada una de las compras o ventas (en este caso VC será igual al valor de venta), debe actualizarse el margen de valoración para el conjunto de títulos de la misma categoría que queden en el portafolio con el margen propio que resulte del promedio ponderado de las operaciones del día y el margen utilizado en la valoración del día inmediatamente anterior.

De no existir precio justo de intercambio ni tasa de referencia y margen calculados de acuerdo a lo establecido en el Capítulo I de la Circular Básica Contable y Financiera, el valor presente se determina a partir de la tasa interna de retorno, en cuyo caso el valor por el cual se encuentra registrada la inversión se toma como valor de compra.

Los bonos Pensionales se valoran de acuerdo a su valor actualizado y capitalizado desde su fecha de emisión y a la proyección de pago futuro establecido de acuerdo a las condiciones faciales en términos reales. El valor de mercado de estos títulos se determina descontando dicho valor a la tasa de negociación real que se establece por el mercado con la metodología aprobada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

El valor presente de los valores o títulos participativos que corresponden a participaciones en carteras colectivas y en titularizaciones estructuradas a través de fondos o de patrimonios autónomos se determina con el valor de unidad calculado por la sociedad administradora el día anterior a la fecha de valoración. Lo anterior, a excepción de las participaciones en carteras colectivas que marquen precio en el mercado secundario y los valores representativos de participaciones en fondos bursátiles. Los demás títulos participativos se valoran obedeciendo las directrices establecidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

El 27 de Mayo de 2011, la Superintendencia Financiera de Colombia estableció cambios a las metodologías de valoración de instrumentos financieros de acuerdo a lo establecido en la Circular Externa 021 de 2011. Esta circular precisa la forma como se deben valorar los valores participativos en que invierten las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Como aspecto relevante se señala que los títulos y/o valores que se negocien en más de una bolsa del exterior, se valoran con el precio de cierre del "mercado de origen", que es aquel en el cual: i) se realizó la oferta pública de los valores, o ii) aquel en el cual el emisor tenga su domicilio principal, en caso que la oferta pública se hubiese efectuado simultáneamente en varios mercados, o iii) aquel en el cual se transó el mayor volumen de los valores el día anterior, en caso que el emisor no tenga su domicilio en alguno de esos mercados. Así mismo, el pasado 15 de Diciembre, la Superintendencia Financiera de Colombia en la Circular 052 de 2011 estableció instrucciones para la valoración de las inversiones en títulos valores y demás derechos de contenido económico.

La valoración de las inversiones se efectúa de forma diaria, así como la contabilización de las mismas, atendiendo la regulación vigente.

d) Provisiones o Pérdidas por calificación de riesgo crediticio

Los precios de los valores o títulos de deuda, de los que trata los literales c y e del numeral 6.1.1, del capítulo 1 de la Circular Básica Contable y Financiera 100 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia, así como el de los valores o títulos participativos con baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización, es ajustado en cada fecha de valoración con fundamento en la calificación de riesgo crediticio.

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

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

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

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

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

e) Derivados

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.

La valoración de los derivados se rige según el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera. Los instrumentos derivados que hasta la fecha han sido utilizados en el portafolio de pensiones obligatorias, se clasifican como Forwards de Tasa de cambio y Swaps de Tasa de Interés o de Tasa de Cambio. Estas operaciones se realizaron básicamente con fines de cobertura.

f) Patrimonio

Está constituido por los aportes de afiliados y la reserva de estabilización. Se expresan en unidades de igual monto y características y se traducen a pesos diariamente. Así mismo registra las utilidades o pérdidas representadas en pesos y no en unidades, que obtiene el fondo diariamente, las cuales son distribuidas con esta misma frecuencia y su saldo corresponde a la mayor o menor valorización de la unidad de cierre con respecto a la unidad de operación.

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

g) Reconocimiento de Ingresos

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

Las operaciones en Moneda Extranjera son re expresadas a pesos colombianos al tipo de cambio de la tasa representativa. A 31 de Diciembre de 2011 la tasa de cambio fue de \$1.942,70. Esta tasa es certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

h) Reconocimiento de Gastos

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

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

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

i) Cuentas de Orden

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

(3) Disponible

El siguiente es un detalle del disponible:

		Dic 31/2011
Bancos - Moneda Legal	\$	24.600
Bancos - Moneda Extranjera		1.705
	\$	<u>26.305</u>

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

No existen restricciones sobre el disponible. A 31 de Diciembre, las conciliaciones bancarias no reflejan partidas pendientes de regularizar con más de 30 días.

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

(4) Inversiones

El siguiente es el detalle de las inversiones:

<u>Inversiones Negociables en Títulos de Deuda</u>		Dic 31/2011
Títulos de deuda pública interna Emitidos o garantizados por la Nación.	\$	388.871
Títulos de deuda pública externa Emitidos o garantizados por la Nación.		-
Otros títulos de deuda pública.		26.544
Títulos emitidos, avalados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia		69.853
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia		59.551
Títulos cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean bancos del exterior.		-
Participaciones en fondos mutuos o de inversiones internacionales, cuyo objetivo principal sea invertir en títulos de deuda.	(b)	5.830
Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia, sin títulos y/o valores participativos	(b)	30
	\$	<u>550.679</u>

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

Inversiones Negociables en Títulos Participativos

		Dic 31/2011
Acciones con alta liquidez bursátil.	(a) \$	58.121
Acciones con media liquidez bursátil.	(a)	6.353
Acciones con baja y mínima liquidez bursátil.	(a)	-
Certificados de depósitos negociables representados en acciones (ADR's y GDR's) de alta y media liquidez bursátil emisoras nacionales.	(a)	3.913
Participaciones en fondos Índice accionarios.	(b)	20.808
Participación en fondos mutuos de inversión internacionales - Porción demás inversiones.	(b)	1.847
Participación en fondos representativos de índices commodities	(b)	6.178
Participación en fondos mutuos o de inversión internacionales cuyo objeto principal sea invertir en acciones	(b)	5.402
Acciones emitidas por entidades del exterior	(a)	2.672
Total		<u>105.294</u>
Total Inversiones		<u><u>\$ 655.973</u></u>

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

	Dic 31/2011
Títulos de deuda pública Interna Emitidos o garantizados por la Nación.	7,26
Otros títulos de deuda pública.	17,80
Títulos emitidos, avalados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia	7,75
Títulos emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia	5,57

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

A 31 de Diciembre de 2011, el siguiente es el detalle de los Títulos Participativos:

Acciones

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor Presente \$	Capital Social \$ MM	Nº Acciones en Circulación	Patrimonio \$ MM	% Participación	Precio Compra \$
ACCIÓN	Almacenes Éxito S.A.	144.308	\$ 3.674	4.482	447.604.316	\$ 6.881.486	0.03%	24.750
ACCIÓN	Bancolombia S.A.	199.666	5.686	393.914	787.827.003	8.283.848	0.03%	28.771
ACCIÓN	Bolsa de Valores de Colombia	9.273.428	249	18.673	18.672.822.217	113.060	0.05%	28
ACCIÓN	Cementos Argos S.A.	582.595	6.327	7.291	1.151.672.310	11.490.865	0.05%	10.789
ACCIÓN	Compañía Colombiana de Inversiones S.A.	478.376	1.830	180	719.584.500	2.651.170	0.07%	3.968
ACCIÓN	Corporación Financiera Colombiana S.A.	2.263	77	1.863	186.310.504	2.817.265	0.00%	34.466
ACCIÓN	Ecopetrol S.A.	2.255.616	9.507	10.279.175	40.472.512.588	46.771.116	0.01%	4.145
ACCIÓN	Empresa de Energía de Bogotá S.A. E.S.P.	4.640.794	5.453	460.272	85.871.565.000	7.229.198	0.01%	1.040
ACCIÓN	Grupo de Inversiones Suramericanas S.A.	209.042	6.501	87.944	469.037.260	16.017.532	0.04%	31.537
ACCIÓN	Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P.	434.544	4.867	36.916	1.107.677.894	6.349.956	0.04%	11.777
ACCIÓN	Inversiones Argos S.A.	279.446	4.700	40.694	645.400.000	10.734.402	0.04%	17.223
ACCIÓN	Isagen S.A. E.S.P.	1.797.038	3.738	68.152	2.726.072.000	3.257.431	0.07%	2.074
ACCIÓN	Mineros S.A.	71.843	346	159	261.687.402	412.666	0.03%	4.995
ACCIÓN	Pacific Rubiales Energy Corp.	59.098	2.098	3.315.262	270.967.710	5.025.019	0.02%	35.764
ACCIÓN	Valorem S.A.	502.855	131	4.777	1.909.427.987	1.040.709	0.03%	322
ACCIÓN	Grupo Nutresa	242.093	5.278	2.301	460.123.458	6.449.568	0.05%	21.343
ACCIÓN EXT.	Petróminerales LTD.	18.500	574	570.125	103.452.000	1.868.755	0.02%	33.940
ACCIÓN PREF	Bancolombia S.A.	63.806	1.762	393.914	787.827.003	8.283.848	0.01%	28.167
ACCIÓN PREF	Corporación Financiera Colombiana S.A.	20.567	666	1.863	186.310.504	2.817.265	0.01%	31.229
ACCIÓN PREF	Helim Bank S.A.	522.154	161	218.623	4.372.460.000	1.164.161	0.01%	289
ACCIÓN PREF	Banco Davivienda S.A.	1.687.742	3.520	51.007	408.056.976	3.897.670	0.04%	3.696.384
ADR	Almacenes Éxito S.A.	2.538	39	4.482	23.247.266	6.881.486	0.01%	24.750
ADR	Bancolombia S.A.	33.835	3.875	393.914	53.393.000	8.283.848	0.06%	110.947
	Total Acciones (a)		\$ 71.059			\$ 168.742.324		

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

Participaciones

Tipo Inversión	Entidad Emisora	Posición Acciones	Valor Presente \$
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fidubogotá - F.C.O. SUMAR	1.405	30
CARTERAS COLECTIVAS ABIERTAS	Fondo Bursatil Ishares Colcap	110.000	1.782
FONDO CAPITALES PRIVADOS EXTERIOR	Pimco Commodity Real Return Strat Instl	124.075	1.567
FONDO INTERNACIONAL	Dimensional Fund Advisors Inc. Emergin Markets Val	106.824	5.402
FONDO INTERNACIONAL	Ishares MSCI Emerging Markets Index Fund	43.131	3.177
FONDO INTERNACIONAL	J.P. Morgan US Dollar Liquidity Fund	3.000.761	5.830
FONDO INTERNACIONAL	Spdr Trust Series I	26.480	6.488
FONDO INTERNACIONAL	The Vanguard Group - Institutional Index Fund	25.897	5.812
FONDO INTERNACIONAL	Vanguard Emerging Markets ETF	47.873	3.549
FONDO INTERNACIONAL	Powershares DB Base Metals Fund	51.472	1.847
FONDO INTERNACIONAL	Spdr Gold Trust	2.702	789
FONDO INTERNACIONAL	Ishares Comex Gold Trust	58.100	1.702
FONDO INTERNACIONAL	Ishares Silver Trust slv US	40.326	2.121
Total Participaciones (b)			\$ 40.095
Total Acciones y Participaciones (a+b)			\$ 111.154

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
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 a las restricciones de orden legal aplicables.

La Sociedad Administradora evaluó bajo el riesgo crediticio las inversiones de renta fija y variable del Fondo, excepto las emitidas o garantizada 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.

(5) Derivados

El siguiente es el detalle de los derivados:

Dic 31/2011

Operaciones de Contado

Derechos de Compra sobre títulos	4.410
Derecho de venta sobre títulos	778
Obligación de compra sobre títulos	(4.397)
Obligación de venta sobre títulos	(790)
Total Operaciones de Contado	\$ <u>1</u>

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

Dic 31/2011

Plazo Promedio (días)	41,48
Rendimiento Promedio	142%

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

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTÍAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

(6) Cuentas por Pagar – Otros

El detalle de cuentas por pagar, es el siguiente:

	Dic 31/2011
Reintegro excedentes de libre disponibilidad	\$ 1.085
Rentas vitalicias	2.253
Aportes de salud	316
Sociedad Administradora- Mesadas Pensionales	1.937
	<u>\$ 5.591</u>

(7) Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados

	Dic 31/2011
Contratos Forward de Cobertura	
Derechos venta de moneda peso dólar	(25.895)
Obligaciones venta de moneda peso dólar	26.242
Total Contratos Forward	\$ <u>347</u>

(8) Patrimonio

A 31 de Diciembre de 2011 el patrimonio del Fondo está representado por 24.738.876,11480995 unidades, cada uno con un valor de \$27.339,19608072 (en pesos), para un valor total de \$676.341.

(9) Ingresos Operacionales – Otros

A 31 de Diciembre de 2011, los ingresos operacionales diversos corresponden a rendimientos de las operaciones en moneda extranjera, que son re-expresadas a pesos colombianos, al tipo de cambio de la tasa representativa del mercado, reconocidos por la sociedad, por valor de \$196.

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

(10) Gastos operacionales – Otros

El detalle de gastos operacionales - Otros es el siguiente:

		Dic 31/2011
Cambios depósitos a la vista en moneda extranjera	\$	8
Servicio de corretaje por operaciones de producto en pesos		6
	\$	<u>14</u>

(11) Cuentas contingentes

El detalle de las cuentas contingentes acreedoras a 31 de Diciembre de 2011 es el siguiente: Retenciones contingentes por retiros de saldos \$4.

(12) Cuentas de Orden

El detalle de las cuentas de orden deudoras a 31 de Diciembre de 2011 es el siguiente:

<u>Deudoras</u>		Dic 31/2011
Bienes y valores entregados en custodia	\$	344.061
	\$	<u>344.061</u>

(13) Revelación de Riesgos

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

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

(14) Información cualitativa

La Sociedad, en su calidad de administrador de portafolios, realiza sus inversiones teniendo muy 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 Financiero de acuerdo a los niveles de atribución establecidos.

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

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

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

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

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

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

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

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

Existen igualmente mecanismos de seguridad óptimos en la negociación, que permiten constatar que las operaciones se hicieron en las condiciones pactadas y a través de los medios de comunicación adecuados, permitiendo asegurar la comprobación de las condiciones en las que fueron realizadas las operaciones. La contabilización de las operaciones se realiza de una manera rápida y precisa, evitando así incurrir en errores asociados al registro.

La Auditoría Interna de Porvenir cuenta con un plan de auditoría, en el que se contempla la realización de evaluaciones sobre la gestión de los riesgos y el control de los procesos de la cadena de valor de la Sociedad, esta evaluación se ejecuta a través de revisiones periódicas y, sus resultados son comunicados a los responsables de gestionar los procesos y sus riesgos. Este plan establece la ejecución de análisis a los diferentes sistemas de administración de riesgos como son: Sistema de administración de riesgo de mercado - SARM, Sistema de administración de riesgo de liquidez - SARL, Sistema de administración de riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo - SARLAFT, Sistema de administración de riesgo Operativo - SARO. Adicionalmente, se evalúa el desempeño del sistema de atención al consumidor financiero - SAC.

Los resultados del trabajo son informados a los responsables de los procesos y respecto a los eventos identificados, se definen los planes de acción para la mitigación de los riesgos asociados, sobre los cuales la Auditoría realiza seguimiento con el fin de verificar la implementación de los planes de acción acordados.

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

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

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

La Sociedad, ha propendido para dotar a las áreas involucradas con el proceso de inversiones con la tecnología necesaria para su óptimo funcionamiento. Es así, como se incorporaron los sistemas más avanzados en cuanto a manejo y custodia de títulos valores, así como un sistema de transferencia de recursos y de un software de administración de portafolio que cumple con todos los requisitos en tiempo de respuesta, calidad y disposición de la información. Durante el segundo semestre del 2011 se consolidó el uso de un nuevo aplicativo para el cálculo automatizado de la exposición a los riesgos de mercado y se encuentra en etapa de desarrollo el sistema que incorpora la automatización de la evaluación del desempeño de los portafolios administrados. Adicionalmente, se ha dotado a las áreas vinculadas a la Tesorería con herramientas de información que permiten el estudio de estadísticas y el seguimiento de noticias en tiempo real sobre los activos financieros y las economías mundiales.

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

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

- **Riesgo de Liquidez.**

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

- **Riesgo de Emisor.**

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

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

- **Riesgo de Contraparte.**

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

- **Riesgo Jurídico.**

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

De otra parte, el lavado de activos se vincula al riesgo legal y reputacional a que se expone una entidad vigilada, con el consecuente efecto económico negativo que ello puede representar para su estabilidad financiera, al ser utilizada, entre otros; para el ocultamiento, manejo, inversión o aprovechamiento, en cualquier forma, de dinero u otros bienes provenientes de actividades delictivas, o para dar apariencia de legalidad a los mismos.

En cumplimiento del deber que le asiste a la Sociedad de asegurar el cumplimiento de las normas encaminadas a prevenir y controlar el lavado de activos, particularmente las contenidas en los artículos 102 a 105 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, la Sociedad pone en práctica metodologías y procedimientos propios dentro de un Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo - SARLAFT, el cual está conformado por una serie de reglas de conducta contenidas en un Código de Conducta de obligatorio cumplimiento para todos los funcionarios. Así mismo prevé procedimientos para la ejecución de los distintos mecanismos de prevención y control, los cuales están contenidos en un manual de procedimientos aprobado por la Junta Directiva

La unidad SARLAFT avanzó durante el segundo semestre en la actualización del software vigía la cual soporta las actividades de la unidad, se lanzó y coordinó con las diferentes áreas de la compañía el curso virtual sobre administración del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo con un énfasis especial en delitos diferentes a los relacionados con narcotráfico, se desarrollaron capacitaciones especializadas sobre estatuto anticorrupción y las tipologías de lavado de activos con énfasis también en

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

corrupción, se implementaron nuevas formas de generación de cultura al instalar carteleras en las áreas comerciales recordando los elementos claves de prevención.

De igual forma durante el periodo se evaluaron las señales de alerta generadas por los sistemas de monitoreo y se definieron ajustes a señales de alerta para afinar su comportamiento, se inició con la evaluación de transacciones de salida para el fondo de pensiones voluntarias, se acompañó la revisión de formularios y documentos de los diferentes fondos y se definió el tablero de control de riesgos el cual hará parte del informe del oficial de cumplimiento a partir del informe del cuarto trimestre del año en curso.

La Junta Directiva evalúa periódicamente el funcionamiento del SARLAFT, a partir de los informes del Oficial de Cumplimiento, en los que se describe de manera detallada las principales actividades desarrolladas por la Unidad de Cumplimiento y Control SARLAFT y los procesos que se adelantan para el cumplimiento de los controles establecidos.

- **Riesgo Operativo.**

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

La Unidad de Riesgo Operativo continuó con el desarrollo de las etapas y elementos del SARO (Sistema de Administración de Riesgo Operativo) durante el segundo semestre de 2011, se lanzó y coordinó con toda la compañía para la presentación del curso virtual de administración de riesgos, se incluyeron nuevas fuentes de eventos de riesgo operativo, se terminaron los análisis especiales de riesgos en particular para este periodo sobre el proceso de compras, se parametrizó a través del ERP la generación de informes de seguimiento a la base de eventos materializados y se contrato y desarrollo un modulo anexo al sistema de administración de calidad ISOLUCIÓN para permitir integrar en este la administración de riesgos y descentralizar el manejo de la información de riesgos.

De igual forma durante el periodo se realizaron los seguimientos de informes de entes de control externos en particular la contraloría corporativa y se apoyo el proceso de implementación de la ley Sarbanes Oxley, los análisis de cambios relevantes en productos o servicios y se atendió visita de la delegación de riesgos operativos de la Superintendencia financiera de Colombia de la cual se espera informe de cierre.

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

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

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

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

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

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

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

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 Financiero, lo que permite una retroalimentación permanente.

Durante el segundo semestre de 2011 se realizaron varias actualizaciones al Manual de Inversiones entre las que se incluyen: (i) Por la expedición de la Circular Externa 015 de 2011 de la Superintendencia Financiera se creó un anexo para la definición de los mecanismos para el registro de operaciones con los recursos de los fondos administrados; (ii) se actualizaron y se reorganizaron algunas funciones de la Junta Directiva, el Comité Financiero, el Comité de Inversiones y el Comité de Riesgo; (iii) Se actualizaron algunos reportes internos y externos; (iv) Se actualizó el anexo de metodologías, modelos y procedimientos implementados en la Gestión de Riesgo de Crédito; (v) Se actualizó el anexo del reglamento de operación del servicio de grabación de llamadas telefónicas de la Tesorería de Porvenir y se creó un nuevo anexo relacionado con el procedimiento para la Transferencia de Títulos y/o Valores entre los diferentes tipos de fondos de pensiones obligatorias, como consecuencia de los cambios de tipo de fondo de acuerdo a lo establecido en la Circular Externa 010 de 2011 de la Superintendencia Financiera.

• **Operaciones de Tesorería**

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

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

Información Cuantitativa

Composición del Portafolio

	Dic 31/2011
Activo Financiero	% part
Títulos Deuda Pública	60,89%
Títulos Sector Financiero	10,24%
Títulos Sector Real	8,73%
Otras inversiones Extranjeras	6,26%
Renta Variable	10,02%
Dépositos a la Vista *	3,86%
TOTAL	100,00%

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

Para el cálculo se toman las cuentas de inversiones y disponible.
Títulos Sector Real = Incluye Titularizaciones

VALOR DE FONDO

(Período de análisis 1 de julio a 31 de diciembre de 2011)

	RETIRO PROGRAMADO	
	Fecha	Valor
Promedio		\$ 618.281
Mínimo	jul 14/2011	569.202
Máximo	Dic 31/2011	673.861

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

RIESGO

Riesgo de Tasa de Interés y Tasa de Cambio.

Valor en Riesgo (VaR)

	Dic 31/2011
ACCIONES_COLOMBIA	\$ 1.036
BONOS_FIJOS	17
BONOS_INFLACIÓN	52
BONOS_TASA_INTERÉS	3
Commodities	230
D_PUB_FIJA	282
D_PUB_INFLACIÓN	286
FW	202
LIQUIDEZ	37
RF_EMERGENTES	31
RV_DESARROLLADOS	215
RV_EMERGENTE	309
VaR PORTAFOLIO	\$ 1.768
VaR con relación al portafolio mensual	1,17%
VaR Montecarlo	

Riesgo Emisor

Pensiones Obligatorias	
Calificación	Dic 31/2011
AAA (Internacional)	0,25%
Nación	57,00%
AAA	25,12%
AA+	0,61%
AA	0,01%
BBB+ o menos	0,71%
N/A o N/D	16,29%
Total	100,00%

(Continúa)

SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE
PENSIONES Y CESANTIAS PORVENIR S.A.
FONDO ESPECIAL PORVENIR DE RETIRO PROGRAMADO
Notas a los Estados Financieros

Riesgo de Liquidez

Se adoptó una nueva metodología a partir de abril del año 2009, de acuerdo a las instrucciones impartidas en la Circular Externa 016 del 6 de mayo de 2008 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

El indicador para medición diaria, semanal y mensual, es el siguiente.

Indicador de Liquidez Secundaria

Activos Liquidables - Disponibilidad	
	Dic 31/2011
Diaria	65,28%
Semanal	82,43%
Mensual	84,55%

Nota aclaratoria

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