

# **POLÍTICA DE INVERSIÓN DE FONDOS ADMINISTRADOS POR PORVENIR S.A.**

**FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS**

**FONDO DE CESANTÍAS**

**PATRIMONIOS AUTÓNOMOS PÚBLICOS**

**Bogotá D.C.**  
Octubre de 2019

La presente política de inversiones, fue aprobada por la Junta Directiva de Porvenir, en sesión extraordinaria del día treinta (30) de octubre de 2019.

## ÍNDICE

---

- I. INTRODUCCIÓN.**
- II. FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS.**
- III. FONDO DE CESANTÍAS.**
- IV. PATRIMONIOS AUTÓNOMOS PÚBLICOS.**
- V. ÁMBITO DE APLICACIÓN.**
- VI. RÉGIMEN LEGAL.**
- VII. PUBLICACIÓN, DIVULGACIÓN Y ACTUALIZACIÓN.**
- VIII. OBJETIVOS DE LOS FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS, DE LOS PORTAFOLIOS DEL FONDO DE CESANTÍA Y DE LOS PATRIMONIOS AUTÓNOMOS PÚBLICOS.**
- IX. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL PARA LA GESTIÓN DE INVERSIONES Y ADMINISTRACION DE SUS RIESGOS.**
- X. CRITERIOS GENERALES PARA LA SELECCIÓN DE LAS INVERSIONES PARA CADA UNO DE LOS TIPOS DE FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS, DE LOS PORTAFOLIOS DEL FONDO DE CESANTÍA Y DE LOS PATRIMONIOS AUTÓNOMOS PÚBLICOS.**
- XI. CRITERIOS GENERALES PARA LA REALIZACIÓN DE LAS OPERACIONES CON DERIVADOS.**
- XII. POLÍTICAS GENERALES DE PORVENIR EN CUANTO A LA REALIZACION DE OPERACIONES REPO, SIMULTÁNEAS Y DE TRANSFERENCIA TEMPORAL DE VALORES.**
- XIII. CRITERIOS ADOPTADOS PARA LA SELECCIÓN DE CONTRAPARTES.**

- XIV. PROCEDIMIENTOS A SEGUIR EN EL EVENTO EN QUE SE PRESENTEN EXCESOS O DEFECTOS EN LOS LIMITES DE INVERSIONES, TANTO INTERNOS COMO LEGALES.**
- XV. PROCEDIMIENTO PARA EVALUAR EL DESEMPEÑO EN LA GESTION DE LAS INVERSIONES.**
- XVI. CONDICIONES PROFESIONALES EXIGIDAS AL PERSONAL INTERNO O EXTERNO RELACIONADO CON EL AREA DE INVERSIONES.**
- XVII. LÍMITES INTERNOS DE INVERSIONES POR CLASE DE ACTIVOS Y OPERACIONES DE DERIVADOS.**
- XVIII. POLITICAS DE ADMINISTRACIÓN O GESTIÓN DE RIESGOS.**
- XIX. GESTIÓN DE LOS POTENCIALES CONFLICTOS DE INTERES EN EL PROCESO DE SELECCIÓN Y NEGOCIACIÓN DE INVERSIONES.**
- XX. DESCRIPCIÓN DEL PROCESO MEDIANTE EL CUAL LAS FUNCIONES DE CONTROL DE LA ADMINISTRADORA VELAN POR LA EFECTIVIDAD, EFICIENCIA, TRANSPARENCIA Y CUMPLIMIENTO DE LAS NORMAS LEGALES RELACIONADAS CON LA NEGOCIACION DE LAS INVERSIONES.**
- XXI. LINEAMIENTOS DE INVERSION EN FONDOS DE INVERSIÓN PÚBLICOS E INTERNACIONALES.**
- XXII. ASIGNACION ESTRATEGICA DE ACTIVOS**
- XXIII. APROBACIÓN.**

## **I. INTRODUCCIÓN.**

---

Con el fin de que los afiliados y el público en general puedan tomar decisiones informadas, la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A., en adelante Porvenir, presenta la política de inversión de los fondos de pensiones obligatorias, cesantías y patrimonios autónomos públicos destinados a la garantía y pago de pensiones, la cual contiene los objetivos de cada uno de los fondos, así como los parámetros generales del proceso de inversión de los recursos.

## **II. FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS.**

---

La Ley 1328 de 2009, Reforma Financiera, creó un esquema de varios fondos de pensiones o "Multifondos" gestionados por las Sociedades Administradoras del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad ("RAIS"), vale decir, las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías, como Porvenir.

Este régimen busca que, los recursos del RAIS que financien las pensiones estén invertidos en fondos de pensiones que consideren las edades y los perfiles de riesgo de los afiliados, con el objetivo de procurar la mejor rentabilidad ajustada por riesgo para brindar las prestaciones previstas en la ley.

Por tal motivo, a partir del 1º de enero de 2011, los afiliados no pensionados de Porvenir se encuentran facultados para elegir uno de los tres siguientes (3) tipos de fondos en la etapa de acumulación:

- a. Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Conservador**, con NIT 900.387.519-6, el cual a través de la gestión eficiente de sus recursos por parte de Porvenir, procura el mejor retorno posible al final de periodo de acumulación de aportes con baja exposición al riesgo.
- b. Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado** con NIT 800.224.808-8, el que a través de la gestión eficiente de los recursos por parte de Porvenir procura el mejor retorno posible al final de periodo de acumulación de aportes con moderada exposición al riesgo.
- c. Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo**, con NIT 900.387.526-8, el que a través de la gestión eficiente de los recursos por parte de Porvenir procura el mejor retorno posible al final de periodo de acumulación de aportes con mayor exposición al riesgo.

De otra parte, las sociedades administradoras de fondos de pensiones, deben ofrecer a sus afiliados un fondo para la etapa de desacumulación, que se denomina Fondo Especial de Retiro Programado, para los afiliados pensionados y los beneficiarios de pensiones de sobrevivencia, el cual busca una administración orientada al pago de pensiones. En cumplimiento de esta disposición legal, Porvenir cuenta con el Fondo Especial Porvenir de Retiro Programado, con NIT 900.394.960-0.

Cada uno de los fondos de pensiones obligatorias administrados por Porvenir, constituyen patrimonios autónomos, independientes de su patrimonio, y por ende, cuentan con su propio NIT, separación patrimonial, separación contable, y cuentas corrientes y de ahorro destinadas exclusivamente al manejo de los recursos de cada uno de ellos.

### **III. FONDO DE CESANTÍAS.**

---

Es un patrimonio autónomo, con NIT 800.170.043-7, independiente del patrimonio de la sociedad, constituido con el aporte del auxilio de cesantías, vale decir, por aquella prestación social a cargo de los empleadores y a favor de los trabajadores vinculados mediante contrato de trabajo, consistente en el pago de un mes de salario por cada año de servicio y proporcionalmente por fracciones de año.

La Ley 1328 de 2010, adoptó un esquema Multiportafolios para los Fondos de Cesantías, el cual entró en vigencia el 1º de enero del 2010, y fue reglamentado por el Gobierno Nacional, mediante, entre otros, los Decretos 4600, 4935 y 4936 de 2009.

Este nuevo modelo de administración, básicamente busca que los recursos de los Fondos de Cesantía se inviertan en portafolios de inversión que respondan a la naturaleza y objetivo de este auxilio y a la expectativa de permanencia de tales recursos en dichos fondos, de manera general atendiendo las siguientes reglas:

- a. Las sociedades administradoras de fondos de cesantías deben ofrecer dos tipos de portafolios de inversión.
- b. **Uno de corto plazo** orientado a administrar recursos del auxilio de cesantía con horizontes esperados de permanencia cortos, cuyo régimen de inversión propenderá por mitigar el riesgo generado por la concentración de los flujos de retiros.
- c. **Uno de largo plazo**, orientado a la administración de los recursos del auxilio de cesantía con horizontes esperados de permanencia mayores a un

año, cuyo régimen de inversión propenderá por obtener la rentabilidad para el plazo relevante de dichos recursos.

- d. Cada cuenta individual de cada uno de los afiliados al Fondo de Cesantía, tiene dos subcuentas: Subcuenta de Corto Plazo: Que corresponderá al Portafolio de Corto Plazo y Subcuenta de Largo Plazo: Que corresponderá al Portafolio de Largo Plazo.

En desarrollo de lo anterior, a partir del 1º de julio de 2010 los afiliados al Fondo de Cesantías Porvenir, se encuentran facultados para definir su perfil de administración, es decir, la forma como se deben distribuir sus recursos entre las subcuentas de Corto Plazo y Largo Plazo, o en una sola de ellas.

#### **IV. PATRIMONIOS AUTONOMOS PÚBLICOS.**

---

Los patrimonios autónomos que administra PORVENIR S.A. tienen como finalidad la administración de recursos (reservas) para garantizar el pago de las obligaciones pensionales derivadas de cuotas partes jubilatorias, bonos pensionales, cupones de bonos y pensiones de jubilación a cargo de Entidades Públicas.

Con base, entre otros, en el Decreto 810 de 1998, las entidades territoriales y sus descentralizadas que no hubieran sido sustituidas por fondos de pensiones públicos pueden constituir Patrimonios Autónomos ó Encargos Fiduciarios destinados para la garantía y el pago de cuotas partes y bonos pensionales. Así mismo, de conformidad con el Decreto 941 de 2002 las entidades públicas o privadas podrán constituir patrimonios autónomos para el pago de las obligaciones pensionales a su cargo, ya sean bonos, cuotas partes, o mesadas pensionales. Finalmente de acuerdo con la ley 549 del año 1999, la cual creo el Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales, Fonpet, como un fondo sin personería jurídica administrado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el cual tiene como objeto recaudar y asignar los recursos a las cuentas de los entes territoriales y administrar los recursos a través de los patrimonios autónomos.

Los patrimonios relacionados podrán ser administrados por Sociedades Administradoras de Pensiones como lo es PORVENIR S.A.

#### **V. ÁMBITO DE APLICACIÓN.**

---

La política de inversiones contenida en el presente documento aplica a todos los procesos y colaboradores que al interior de Porvenir participan del proceso de inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones Obligatorias, del Fondo

de Cesantías y de los Patrimonios Autónomos Públicos destinados a la garantía y pago de pensiones, en adelante Patrimonios Autónomos Públicos, administrados por Porvenir, que se describen en los numerales II, III y IV del presente documento de política en adelante nos podemos referir como los fondos administrados:

## **VI. RÉGIMEN LEGAL.**

---

El régimen de inversión de los recursos del RAIS y por ende, de los fondos de pensiones administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, se rige de manera particular, por lo dispuesto en las Leyes 100 de 1993 y 1328 de 2009 y el Decreto 2555 de 2010. Por su parte, el régimen de inversiones del fondo de cesantías se encuentra previsto de manera particular, en los artículos 163 y siguientes del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, la Ley 1328 de 2009 y el Decreto 2555 de 2010.

El régimen de inversiones de los patrimonios autónomos públicos se encuentra previsto en el Decreto 1913 de 2018.

El Decreto 2555 de 2010, determina las condiciones y los límites con sujeción a los cuales las administradoras de fondos de pensiones y cesantías, deben sujetarse para la inversión de los recursos por ellas administrados con el propósito de que los mismos se encuentren respaldados por activos que cuenten con la requerida seguridad, rentabilidad y liquidez.

De otra parte, Porvenir cuenta con un Manual de Inversiones aprobado por su Junta Directiva, el cual, junto con sus anexos, además de incorporar la presente política, la desarrolla e incluye el detalle de los principios y normas bajo los cuales la sociedad adelanta el proceso de inversión de los recursos de los fondos administrados, y reúne los elementos y etapas del Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM) y del Sistema de Administración del Riesgo de Liquidez (SARL).

En el evento en que por cualquier circunstancia existiere contradicción entre lo que aquí se dispone y alguna regla legal, prevalecerá lo dispuesto en la ley.

## **VII. PUBLICACIÓN, DIVULGACIÓN Y ACTUALIZACIÓN.**

---

La presente Política se mantendrá a disposición de nuestros clientes y del público en general mediante su publicación permanente en la página web de Porvenir [www.porvenir.com.co](http://www.porvenir.com.co).

Cualquier modificación a la política de inversiones, deberá ser sometida a consideración de la Junta Directiva y enviada a la Superintendencia Financiera

de Colombia, con quince días hábiles de antelación a la publicación en la página web.

Finalmente, Porvenir, en las notas a los estados financieros informará sobre la existencia de la presente política de inversión de los fondos y los medios a través de los cuales se podrán acceder a ésta.

## **VIII. OBJETIVOS DE LOS FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS, DE LOS PORTAFOLIOS DEL FONDO DE CESANTÍA Y DE LOS PATRIMONIOS AUTÓNOMOS PÚBLICOS.**

---

### **1. OBJETIVO GENERAL.**

Los portafolios administrados por PORVENIR, entre los que se incluyen los fondos de pensiones y cesantía y los patrimonios autónomos públicos, seguirán como política de inversión propender por el mayor retorno posible dentro de unos criterios de riesgo controlado, que garanticen a lo largo del tiempo la consistencia con las características definidas para cada uno de ellos de acuerdo con la regulación vigente.

Para ello, la administración seguirá como guía en su proceso de inversión la Asignación Estratégica de Activos definida por la Junta Directiva en los términos exigidos por la Superintendencia Financiera, con la flexibilidad necesaria para reaccionar a los cambios y movimientos observados en la economía y en los mercados locales y externos.

Dentro de los objetivos de inversión de cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios de cesantías se encuentra descrita la relación riesgo retorno.

### **2. OBJETIVO DE INVERSIÓN DEL FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO.**

El Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Moderado es ideal para los afiliados de mediana edad a los que les faltan más de 5 años para pensionarse. Estos afiliados tienen un horizonte de inversión de mediano plazo y se pueden beneficiar de un crecimiento en el capital de sus cuentas individuales asumiendo un nivel de riesgo moderado.

Este Fondo buscará, a través de la implementación de metodologías de optimización de portafolios (construcción y análisis de fronteras eficientes) y herramientas de medición y administración de riesgo (volatilidad, Valor en Riesgo, Tracking Error, Stress Testing), el mejor retorno posible al final del periodo de acumulación mediante la conformación de un portafolio de activos



que implique una exposición moderada al riesgo, que es consistente con el perfil de riesgo y horizonte de inversión de los afiliados.

En este sentido, además de sujetarse a los límites normativos definidos por el Gobierno Nacional, en el régimen de inversiones, este Fondo evitará asumir composiciones extremas y buscará contar con una amplia diversificación de activos financieros.

### **3. OBJETIVO DE INVERSIÓN DEL FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR CONSERVADOR.**

El Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Conservador es ideal para los afiliados a los que les faltan menos de 5 años para pensionarse. Estos afiliados tienen un horizonte de inversión de corto plazo y buscan estabilidad en el capital de sus cuentas individuales asumiendo un nivel bajo de riesgo.

Este Fondo buscará, a través de la implementación de metodologías de optimización de portafolios (construcción y análisis de fronteras eficientes) y herramientas de medición y administración de riesgo (volatilidad, Valor en Riesgo, Tracking Error, Stress Testing), el mejor retorno posible al final del periodo de acumulación mediante la conformación de un portafolio de activos que implique una baja exposición al riesgo, que es consistente con el perfil de riesgo y horizonte de inversión de los afiliados.

En este sentido, además de sujetarse a los límites normativos definidos por el Gobierno Nacional en el régimen de inversiones este Fondo evitará asumir composiciones extremas y buscará contar con una amplia diversificación de activos financieros.

### **4. OBJETIVO DE INVERSIÓN DEL FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MAYOR RIESGO.**

El Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Mayor Riesgo es ideal para los afiliados a los que les faltan más de 15 años para pensionarse. Estos afiliados tienen un horizonte de inversión de largo plazo y buscan obtener el mayor crecimiento en sus cuentas de ahorro individual asumiendo un mayor nivel de riesgo en el corto plazo.

Este Fondo buscará, a través de la implementación de metodologías de optimización de portafolios (construcción y análisis de fronteras eficientes) y herramientas de medición y administración de riesgo (volatilidad, Valor en Riesgo, Tracking Error, Stress Testing), el mejor retorno posible al final del periodo de acumulación mediante la conformación de un portafolio de activos

que implique una mayor exposición al riesgo, que es consistente con el perfil de riesgo y horizonte de inversión de los afiliados.

En este sentido, además de sujetarse a los límites normativos definidos por el Gobierno Nacional, en el régimen de inversiones, este Fondo evitará asumir composiciones extremas y buscará contar con una amplia diversificación de activos financieros.

## **5. OBJETIVO DE INVERSIÓN DEL FONDO ESPECIAL DE RETIRO PROGRAMADO PORVENIR.**

El Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir Retiro Programado es ideal para los afiliados que ya están disfrutando el beneficio de pensión. Estos afiliados tienen un horizonte de inversión de corto/mediano plazo y por ende tienen un perfil de riesgo entre conservador/moderado. Buscan obtener rendimientos reales en un horizonte de mediano plazo controlando la volatilidad de su mesada en el corto plazo.

Este Fondo buscará, a través de la implementación de metodologías de optimización de portafolios (construcción y análisis de fronteras eficientes) y herramientas de medición y administración de riesgo (volatilidad, Valor en Riesgo, Tracking Error, Stress Testing), una administración orientada al pago de las pensiones mediante la conformación de un portafolio de activos consistente con los pagos esperados y el periodo de inversión de los afiliados, que es consistente con el perfil de riesgo y horizonte de inversión de los afiliados.

En este sentido, además de sujetarse a los límites normativos definidos por el Gobierno Nacional, en el régimen de inversiones, este Fondo evitará asumir composiciones extremas y buscará contar con una amplia diversificación de activos financieros.

## **6. OBJETIVO DE INVERSIÓN DEL PORTAFOLIO DE CORTO PLAZO DEL FONDO DE CESANTIAS.**

El Portafolio de Corto Plazo del Fondo de Cesantías es ideal para afiliados trabajadores que van a hacer uso del auxilio de Cesantías en el corto plazo. Estos afiliados tienen un horizonte de inversión de corto plazo y buscan tener estabilidad en el monto de su auxilio de Cesantías asumiendo un nivel bajo de riesgo.

Este Fondo buscará, a través de la implementación de metodologías de optimización de portafolios (construcción y análisis de fronteras eficientes) y herramientas de medición y administración de riesgo (volatilidad, Valor en

Riesgo, Tracking Error, Stress Testing), el mejor retorno posible mediante la conformación de un portafolio de activos que implique una baja exposición al riesgo y que propenda por mitigar el riesgo generado por la concentración de los flujos de retiros, que es consistente con el perfil de riesgo y horizonte de inversión de los afiliados.

En este sentido, además de sujetarse a los límites normativos definidos por el Gobierno Nacional, en el régimen de inversiones, este portafolio buscará contar con una diversificación de activos financieros que se ajuste a su plazo de inversión de corto plazo.

## **7. OBJETIVO DE INVERSIÓN DEL PORTAFOLIO DE LARGO PLAZO DEL FONDO DE CESANTÍAS.**

El Portafolio de Largo Plazo del Fondo de Cesantías es ideal para afiliados trabajadores que no van a hacer uso del auxilio de Cesantías en un horizonte de tiempo menor a un año. Estos afiliados tienen un horizonte de inversión de mediano plazo y buscan un crecimiento en su cuenta de Cesantías asumiendo un riesgo moderado.

Este Fondo buscará, a través de la implementación de metodologías de optimización de portafolios (construcción y análisis de fronteras eficientes) y herramientas de medición y administración de riesgo (volatilidad, Valor en Riesgo, Tracking Error, Stress Testing), el mejor retorno posible mediante la conformación de un portafolio de activos que implique una exposición moderada al riesgo, que es consistente con el perfil de riesgo y horizonte de inversión de los afiliados.

En este sentido, además de sujetarse a los límites normativos definidos por el Gobierno Nacional, en el régimen de inversiones, este portafolio evitará asumir composiciones extremas y buscará contar con una amplia diversificación de activos financieros.

## **8. OBJETIVO DE INVERSIÓN DE LOS PATRIMONIOS AUTÓNOMOS PÚBLICOS DESTINADOS A LA GARANTÍA Y PAGO DE PENSIONES.**

En los Patrimonios Autónomos Públicos destinados a la garantía y pago de pensiones se buscará el mejor retorno posible mediante una conformación de un portafolio de activos que implique una baja exposición al riesgo.

En este sentido, además de sujetarse a los límites normativos definidos por el Gobierno Nacional, en el régimen de inversiones, estos patrimonios autónomos evitarán asumir composiciones extremas y buscarán contar con una amplia

diversificación de activos financieros. Así mismo, se considerarán las condiciones contractuales particulares establecidas para cada patrimonio autónomo con la respectiva entidad estatal.

## **IX. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL PARA LA GESTION DE INVERSIONES Y ADMINISTRACION DE SUS RIESGOS.**

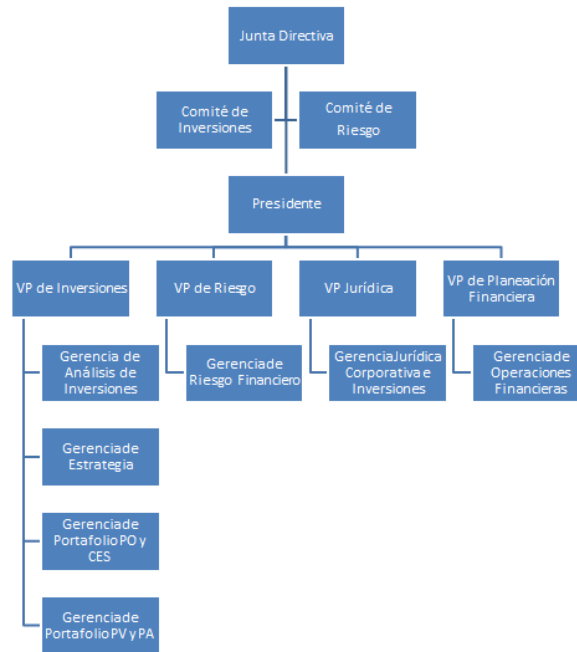
---

Porvenir cuenta con una estructura organizacional y un equipo de empleados calificados y entrenados en el conocimiento de las normas y de los procedimientos aplicables al proceso de inversiones, con el propósito de que a través de los mismos se pueda dar cumplimiento a los objetivos general y específicos de inversión que se han establecido en la presente política, administrando adecuadamente los riesgos de carácter financiero y operativos a los cuales se encuentran expuestos.

Igualmente, los procedimientos operacionales de las áreas de inversión de los recursos de los fondos, se encuentra diseñada de tal manera que exista una separación clara organizacional y funcionalmente, de las actividades de trading; monitoreo, control y administración de riesgo; procesamiento y contabilidad.

Al efecto, tal como se describe a continuación Porvenir, cuenta con áreas separadas encargadas del front, del middle y del back office, las cuales como se describen a continuación, dependen de vicepresidencias independientes, lo cual contribuye a la transparencia de la operación y a la eliminación de conflictos de interés y a su vez, redundando en una disminución del riesgo operativo derivado de la naturaleza de la actividad de inversión de los recursos administrados.

## ORGANIGRAMA PROCESO DE INVERSIONES



### ÓRGANOS DE DECISIÓN.

#### 1. JUNTA DIRECTIVA

En la jerarquía de los órganos vinculados a las actividades de inversión de los recursos de los fondos, la Junta Directiva ocupa el primer lugar.

**1.1. Conformación.** La Junta Directiva de Porvenir está conformada por dieciséis (16) miembros, ocho (8) principales y ocho (8) suplentes personales, debidamente posesionados ante la Superintendencia Financiera de Colombia. Todos tienen voz y voto, salvo el representante de los afiliados al fondo de pensiones obligatorias, quien no tiene voto, de conformidad con lo establecido en el artículo 98 de la Ley 100 de 1993.

**1.2. Principales funciones en materia del proceso de inversión de los recursos de los fondos administrados.** Sin perjuicio de las funciones establecidas en los estatutos sociales y en las disposiciones, legales vigentes, la Junta Directiva de Porvenir, tiene las siguientes funciones específicas en lo que corresponde al proceso de inversión de los recursos de los fondos administrados:

**1.2.1.** Definir y aprobar las políticas de la entidad en materia de administración de riesgo de mercado – SARM, y demás funciones

asignadas en el Capítulo XXI de la Circular Básica Contable de la Superintendencia Financiera de Colombia.

- 1.2.2.** Definir y aprobar las políticas de Porvenir en materia de administración del riesgo de liquidez (SARL) y en general, desarrollar todas las actividades que de acuerdo con lo dispuesto en el Capítulo VI de la Circular Básica Contable de la Superintendencia Financiera de Colombia son de su resorte.
- 1.2.3.** Aprobar la política de inversión de cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y de cada uno de los portafolios del fondo de cesantía.
- 1.2.4.** Aprobar la asignación estratégica de activos, es decir, la distribución de las clases de activos definida por el Comité de Inversiones para cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y para el portafolio de largo plazo del fondo de cesantía. Así como los rangos dentro de los cuales pueden oscilar los porcentajes de la asignación estratégica de activos.
- 1.2.5.** Velar porque todos los administradores y funcionarios que participen en el proceso de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y del fondo de cesantía cumplan con las Políticas de Inversión y la asignación estratégica de activos adoptadas y establecer mecanismos de control necesarios.
- 1.2.6.** Aprobar la política de Porvenir para el ejercicio de derechos políticos que correspondan a las inversiones realizadas con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y del fondo de cesantía.
- 1.2.7.** Adoptar criterios discrecionales de inversión que le permitan evaluar el gobierno corporativo de los emisores de valores.
- 1.2.8.** Aprobar los distintos emisores, contrapartes y gestores de fondos, así como los cupos de inversión en los mismos, de acuerdo con las reglas internas de aprobación, que se establecen en el Manual de Inversiones. Adicionalmente, podrá ordenar el desmonte de las inversiones que se encuentran en los fondos administrados.
- 1.2.9.** Aprobar la política de Porvenir en la administración o gestión de riesgos.
- 1.2.10.** Designar los miembros del Comité de Inversiones y del Comité de Riesgos, y establecer las reglas de funcionamiento de dichos comités.

- 1.2.11.** Aprobar las metodologías de identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos inherentes a la actividad de inversión de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios del fondo de cesantía y evaluar los resultados sobre back y stress testing.
- 1.2.12.** Aprobar los límites de exposición a los riesgos inherentes a la actividad de inversión.
- 1.2.13.** Aprobar el procedimiento a seguir en caso de incumplimiento a los límites de inversión, las sanciones a aplicar en tales casos.
- 1.2.14.** Aprobar la relación riesgo retorno prevista para cada uno de los portafolios de inversión de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios del fondo de cesantía administrados.
- 1.2.15.** Aprobar las políticas de gestión de potenciales conflictos de interés en el proceso de selección y negociación de inversiones y de abstención de operación que den lugar a conflictos de interés.
- 1.2.16.** Aprobar la política que rige las inversiones que se realicen con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y portafolios del fondo de cesantías en entidades que pertenezcan al conglomerado financiero de Porvenir.
- 1.2.17.** Garantizar que por lo menos el cuarenta (40%) de los miembros del comité de inversiones y del comité de riesgos tengan la calidad de independientes respecto de Porvenir en los términos del parágrafo 2 del artículo 44 de la Ley 964 de 2005 y en ningún caso estos podrán tener vínculo laboral con las entidades locales o internacionales del conglomerado financiero y/o sus vinculados.
- 1.2.18.** Frente a las inversiones que se realicen con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y portafolios del fondo de cesantías en entidades que pertenezcan al conglomerado financiero de Porvenir:
- Establecer límites por tipo de activos, por emisor, por emisión, así como la forma de realización de estas inversiones de forma tal que no se afecten las condiciones de mercado.
  - Asegurar que en la aprobación de la Asignación Estratégica de Activos (AEA) se incluyan los impactos de estas inversiones sobre las estimaciones de los riesgos y retornos esperados.

- Aprobar los cupos de inversión de este tipo de inversiones.
- Dejar constancia en el acta de la Junta Directiva de:
  - La no existencia de sobreexposiciones entre las filiales o subsidiarias de Porvenir, su matriz o las filiales o subsidiarias de esta.
  - El impacto que estas inversiones puedan tener en el valor de mercado de estos instrumentos.
  - Que la inclusión de estas inversiones efectivamente representan el mejor interés para los afiliados.

**1.2.19.** Establecer dentro de la política de inversiones una política especial para el manejo de depósitos a la vista en entidades del conglomerado financiero de Porvenir.

En todo caso, para mayor información sobre la Junta Directiva de Porvenir, se puede consultar en la sección de Gobierno Corporativo de nuestra página web [www.porvenir.com.co](http://www.porvenir.com.co)

## **2. COMITÉ DE RIESGOS.**

**2.1. Calidades para ser Miembro del Comité de Riesgos.** Para la elección de los miembros del Comité de Riesgos se deberán tener en cuenta factores como la solvencia moral y ética de los aspirantes, así como su formación académica, su trayectoria y experiencia profesional y el conocimiento del mercado financiero o bursátil, o en general en temas económicos y/o jurídicos.

Las calidades mencionadas serán evaluadas por la Junta Directiva de forma previa a su designación.

**2.2. Conformación.** El Comité de Riesgos estará integrado por cinco miembros y contará con por lo menos un (1) miembro de la Junta Directiva. Los integrantes del Comité serán: Un (1) miembro de la Junta Directiva (no vinculado a la AFP), dos (2) miembros independientes<sup>1</sup>, el Presidente y el Vicepresidente de Riesgo.

**2.3. Quorum deliberatorio y decisorio.** Habrá quorum para deliberar y decidir cuándo se encuentre presente la mayoría simple de sus miembros incluyendo el miembro de la Junta Directiva y al menos uno de los miembros independientes. Para la toma de decisiones deberá

---

<sup>1</sup> El criterio de independencia es definido conforme a lo previsto en el parágrafo segundo del artículo 44 de la Ley 964 de 2005, y en ningún caso podrán tener algún vínculo laboral con las entidades locales o internacionales del Conglomerado Financiero Aval y/o sus vinculados.



contarse con el voto favorable de los miembros independientes presentes.

**2.4. Periodicidad.** El Comité se reunirá por lo menos una vez al mes.

**2.5. Funciones.**

**2.5.1.** Velar porque se dé cumplimiento a las políticas de inversión aprobadas por la Junta Directiva.

**2.5.2.** Proponer a la Junta Directiva, para su respectiva aprobación, las políticas de Porvenir en la administración o gestión de riesgos.

**2.5.3.** Evaluar y hacer seguimiento a los informes presentados por el middle office sobre el cumplimiento de las políticas de administración o gestión de riesgos y presentar ante la Junta Directiva y al Comité de Inversiones, por lo menos una vez al mes, un informe sobre dicha evaluación.

**2.5.4.** Proponer a la Junta Directiva, para su respectiva aprobación, las metodologías de identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos inherentes a la actividad de inversión de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios del fondo de cesantía y evaluar los resultados sobre back y stress testing.

**2.5.5.** Presentar a la Junta Directiva para su aprobación, los límites de exposición a los riesgos inherentes a la actividad de inversión y efectuar seguimiento al cumplimiento de los mismos.

**2.5.6.** Aprobar los distintos emisores contrapartes y gestores de fondos propuestos por el Comité de Inversiones, así como los cupos de inversión en los mismos de acuerdo con las reglas internas de aprobación previstas en el Manual de Inversiones.

**2.5.7.** Aprobar con base en la propuesta del Comité de Inversiones la adquisición de nuevas clases de activos, garantizando que se ajusten a las políticas de inversión y cumplan con los lineamientos legales.

**2.5.8.** Efectuar seguimiento permanente al mercado con el fin de conocer sobre cualquier evento o contingencia que pudiera afectar el patrimonio de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios del fondo de cesantía administrados.

- 2.5.9.** Efectuar control y seguimiento al cumplimiento de las políticas de inversión, en relación con las condiciones que deben cumplir las inversiones, las operaciones con derivados y demás operaciones realizadas con los recursos de cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y portafolios del fondo de cesantía y presentar ante la junta directiva por lo menos una vez al mes un informe sobre el particular.
- 2.5.10.** Aprobar los reportes para monitorear los límites de inversión internos y legales, y la posición en riesgo de los portafolios de inversión de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios del fondo de cesantía administrados.
- 2.5.11.** Aprobar los reportes para monitorear el cumplimiento de las políticas de administración o gestión de riesgos.
- 2.5.12.** Presentar para su aprobación a la Junta Directiva el procedimiento a seguir en caso de incumplimiento a los límites de inversión internos y legales y a los límites de exposición a los riesgos inherentes a la actividad de inversión, las sanciones a aplicar en tales casos, el mecanismo de información a la Junta Directiva sobre los citados eventos y hacer seguimiento a dicho procedimiento.,
- 2.5.13.** Informar a la Junta Directiva sobre aquellos eventos en los que las participaciones por clase de activos definidos en la asignación estratégica de activos se desvíe de los rangos aprobados por la misma.
- 2.5.14.** Proponer a la Junta Directiva el procedimiento para evaluar el desempeño en la gestión de las inversiones.
- 2.5.15.** Proponer a la junta directiva el procedimiento mediante el cual se evaluará que el riesgo inherente a la asignación estratégica de activos sea coherente con el perfil de riesgo de los afiliados del fondo, el cual debe incluir el diseño y análisis de escenarios de estrés.
- 2.5.16.** Presentar a la junta directiva para su aprobación una metodología de alertas tempranas en la cual se determinen los casos en que, por materialización de los riesgos identificados, se deba considerar la revisión de la asignación estratégica de activos.
- 2.5.17.** Realizar una evaluación de los riesgos inherentes y residuales a las inversiones realizadas en entidades que pertenecen al mismo

Conglomerado Financiero de Porvenir, presentando los resultados al Comité de Inversiones y a la Junta Directiva.

**2.5.18.** Presentar cupos de inversión a la Junta Directiva para las entidades que pertenezcan al conglomerado financiero de Porvenir.

**2.5.19.** Las demás que le asigne la Junta Directiva y se establezcan en el Manual de Inversiones.

### **3. COMITÉ DE INVERSIONES.**

**3.1. Calidades para ser Miembro del Comité de Inversiones.** Para la elección de los miembros del Comité de Inversiones se deberán tener en cuenta factores como la solvencia moral y ética de los aspirantes, así como su formación académica, su trayectoria y experiencia profesional y el conocimiento del mercado financiero o bursátil, o en general en temas económicos y/o jurídicos.

Las calidades mencionadas serán evaluadas por la Junta Directiva de forma previa a su designación.

**3.2. Conformación.** El Comité de Inversiones estará integrado por cinco miembros y contará con por lo menos un (1) miembro de la Junta Directiva. Los integrantes del Comité serán: Un (1) miembro de la Junta Directiva, dos (2) asesores externos que tendrán la calidad de independientes<sup>2</sup>, el Presidente y el Vicepresidente de Inversiones.

**3.3. Quorum deliberatorio y decisorio.** Habrá quorum para deliberar y decidir cuándo se encuentre presente la mayoría simple de sus miembros.

**3.4. Periodicidad.** El Comité se reunirá por lo menos una vez al mes.

### **3.5. Funciones.**

**3.5.1.** Definir las clases de activos por cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y portafolios del fondo de cesantía, establecer las condiciones que deben cumplir los títulos y/o valores y los emisores de las inversiones u operaciones que se pueden realizar con los

---

<sup>2</sup> El criterio de independencia es definido conforme a lo previsto en el párrafo segundo del artículo 44 de la Ley 964 de 2005, y en ningún caso podrán tener algún vínculo laboral con las entidades locales o internacionales del Conglomerado Financiero Aval y/o sus vinculados.

recursos de los citados fondos y analizar las situaciones relativas a los potenciales conflictos de interés relacionados con el proceso de inversión y su tratamiento. Para el efecto el Comité tendrá las siguientes funciones:

- 3.5.2.** Definir, de acuerdo con los objetivos y las políticas de inversión de cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y del portafolio de largo plazo del fondo de cesantía, la asignación estratégica de activos, así como sus modificaciones, con el fin de someterla a consideración de la junta directiva. Así mismo, el comité de inversiones debe tener en cuenta los resultados de la evaluación de la asignación estratégica de activos.
- 3.5.3.** Establecer los eventos en los cuales se puede modificar la ponderación por clase de activos determinada en la asignación estratégica de activos, fijar los procedimientos a seguir para efectuar dichas modificaciones y los mecanismos de documentación de los mismos.
- 3.5.4.** Definir las desviaciones de la asignación estratégica de activos permitidas.
- 3.5.5.** Efectuar el control y seguimiento al cumplimiento de la asignación estratégica de activos y presentar ante la junta directiva por lo menos una vez al mes un informe sobre el particular.
- 3.5.6.** Definir el marco de las operaciones tácticas.
- 3.5.7.** Preparar los análisis y recomendaciones que consideren necesarias, relacionadas con las condiciones que deben cumplir las inversiones y demás operaciones a realizar con los recursos de cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y portafolios del fondo de cesantía, para que la Junta Directiva las tenga en cuenta en la definición de las políticas de inversión.
- 3.5.8.** Someter, en coordinación con el comité de riesgos, a consideración de la junta directiva de la administradora la relación riesgo-retorno prevista para cada uno de los portafolios de inversión de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios del fondo de cesantía administrados.

- 3.5.9.** Evaluar nuevas clases de activos, emisores, contrapartes, gestores de fondos y oportunidades de inversión, con el fin de realizar propuestas al comité de riesgos.
- 3.5.10.** Hacer seguimiento permanente a los informes del comité de riesgos, relacionados con el comportamiento de los mercados y la exposición a los riesgos de inversión, con el fin de prevenir situaciones que puedan afectar el patrimonio de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía administrados.
- 3.5.11.** Presentar ante la junta directiva para su respectiva aprobación, las políticas de gestión de potenciales conflictos de interés en el proceso de selección y negociación de inversiones y de abstención de operaciones que den lugar a conflictos de interés.
- 3.5.12.** Analizar las situaciones relativas a los potenciales conflictos de interés relacionados con el proceso de inversión y su tratamiento, dejando constancia de los temas discutidos.
- 3.5.13.** Tomar la decisión sobre los títulos y/o valores a transferir entre los diferentes tipos de fondos de pensiones obligatorias, como consecuencia de los cambios de tipo de fondo.
- 3.5.14.** Informar a la Junta Directiva de la implementación de la política de administración de conflictos de interés que rige las inversiones que se realicen con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y portafolios del fondo de cesantías en entidades que pertenezcan al conglomerado financiero de Porvenir.
- 3.5.15.** Dejar constancia sobre el análisis del proceso de toma de decisiones y la forma de mitigar potenciales conflictos de interés derivados de las inversiones que se realicen con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y portafolios del fondo de cesantías en entidades que pertenezcan al conglomerado financiero de Porvenir.
- 3.5.16.** Justificar técnicamente los criterios de inclusión de las inversiones, que se realicen con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y portafolios del fondo de cesantías en entidades que pertenezcan al conglomerado financiero de Porvenir, dentro de los activos para cada tipo de fondo.
- 3.5.17.** Frente a las inversiones que se realicen con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y portafolios del fondo de cesantías en

entidades que pertenezcan al conglomerado financiero de Porvenir, asegurar que en la propuesta de la Asignación Estratégica de Activos (AEA) se incluyan los impactos de estas inversiones sobre las estimaciones de los riesgos y retornos esperados.

**3.5.18.** Las demás que le asigne la Junta Directiva y se establezcan en el Manual de Inversiones.

---

## **AREAS DEL PROCESO DE INVERSIONES**

---

### **4. VICEPRESIDENCIA DE INVERSIONES - FRONT OFFICE.**

Es el área a cargo del Front Office, vale decir, de la inversión de los recursos de los Fondos Administrados y los recursos propios de la Compañía, de las relaciones con las contrapartes y de los aspectos comerciales de la Tesorería.

Para el manejo de los recursos de los Fondos Administrados, la Vicepresidencia de Inversiones es la responsable de la negociación diaria de los activos e instrumentos financieros, cumpliendo para el efecto, con las políticas de inversión que aquí se establecen, así como la Asignación Estratégica de Activos y con los objetivos de rentabilidad y riesgo que se aprueben por las instancias correspondiente.

La Vicepresidencia de Inversiones está integrada por cuatro (4) gerencias: Dos Gerencias de Portafolio, la Gerencia de Estrategia y la Gerencia de Análisis de Inversiones.

### **5. VICEPRESIDENCIA DE RIESGO – MIDDLE OFFICE.**

Es el área encargada, entre otras funciones, de la medición de riesgos, de la verificación del cumplimiento de las políticas y límites establecidos y de las mediciones referentes al desempeño de las inversiones.

El objetivo principal de esta Vicepresidencia en la supervisión de los retornos y de la exposición a los riesgos derivados de las exposiciones de los portafolios administrados.

Para la ejecución de las funciones relacionadas con su rol dentro del proceso de inversiones, la Vicepresidencia de Riesgo cuenta con la Gerencia de Riesgo Financiero, la Dirección de Riesgo de Mercado y Áreas de Riesgo de Crédito y de Inversiones Alternativas.

## **6. VICEPRESIDENCIA JURÍDICA – MIDDLE OFFICE**

Es el área encargada de brindar el soporte legal a las actividades de inversión de los recursos de los fondos administrados.

Su objetivo principal es dar asesoría legal en los aspectos relacionados con la inversión de los recursos de Porvenir y de los Fondos Administrados por ésta.

Para el desarrollo de sus funciones relacionadas con el proceso de inversiones, cuenta con la Gerencia Jurídica Corporativa e Inversiones y la Dirección de Contratos Financieros.

## **7. VICEPRESIDENCIA DE PLANEACION FINANCIERA - BACK OFFICE.**

La Vicepresidencia de Planeación Financiera, a través de la Gerencia de Operaciones Financieras, es la encargada de adelantar las actividades correspondientes al Back Office, vale decir, de realizar los aspectos operativos de la Tesorería, tales como el análisis, coordinación, cumplimiento y control de las operaciones generadas por la Vicepresidencia de Inversiones. Adicionalmente, la Gerencia de Operaciones Financieras es el área encargada del proceso de valoración de portafolios y su respectivo reporte al área contable.

---

## **CONTROL**

---

## **8. AUDITORÍA.**

Porvenir contará con un Auditor Interno y su correspondiente grupo de trabajo, que depende directamente de la Presidencia, a cuyo cargo estará la responsabilidad de evaluar y contribuir a la mejora de los procesos de gestión de riesgos, control y gobierno de la Compañía, utilizando un enfoque sistemático y disciplinado.

Tratándose de la actividad de inversión de recursos de los fondos de pensiones y cesantía, la Auditoría incluye en su plan de trabajo, la realización de pruebas (verificación por muestreo) tendientes a verificar el cumplimiento de las normas externas e internas.

Para mayor información sobre las reglas de control interno de Porvenir, así como de las funciones a cargo de la Auditoría, se puede consultar en la Sección de Gobierno Corporativo de nuestra página web [www.porvenir.com.co](http://www.porvenir.com.co)

## **9. COMITÉ DE AUDITORIA.**

De conformidad con el Capítulo IV, Título I, Parte I de la Circular Básica Jurídica expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia, el Comité de Auditoría es un órgano dependiente de la Junta Directiva, encargado de la evaluación del control interno de la entidad, así como de su mejoramiento continuo.

En línea con el rol asignado al Comité de Auditoría, el Decreto 1486 de 2018, reglamentario de la ley de conglomerados financieros, establece como nueva función del Comité de Auditoría el evaluar el cumplimiento de las responsabilidades, atribuciones y límites asignados por la Junta Directiva para la realización de inversiones con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía en entidades pertenecientes al conglomerado financiero al cual pertenece Porvenir. Particularmente, el decreto exige que el Comité de Auditoría evalúe que los procedimientos diseñados efectivamente protegen los recursos de los afiliados así como la existencia de controles que permitan verificar que las transacciones están siendo adecuadamente aprobadas y registradas.

## **10. REVISORÍA FISCAL.**

Porvenir contará con un revisor fiscal quien estará encargado entre otras cosas de verificar el cumplimiento de las Políticas de Inversión, aprobadas por la Junta Directiva.

## **X. CRITERIOS GENERALES PARA LA SELECCIÓN DE LAS INVERSIONES PARA CADA UNO DE LOS TIPOS DE FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS, DE LOS PORTAFOLIOS DEL FONDO DE CESANTÍA Y DE LOS PATRIMONIOS AUTÓNOMOS PÚBLICOS:**

---

### **1. Condiciones que deben cumplir los títulos y/o valores y los emisores (nacionales y del exterior).**

**1.1. Regla General.** Porvenir 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). Igualmente, se sujetará a las



reglas legales en cuanto a los sistemas de transacción y registro de las operaciones, así como de custodia de los valores.

## 1.2. Condiciones de calificación de riesgo crediticio.

Las condiciones de calificación de riesgo crediticio se encuentran definidas en el siguiente cuadro:

No.	Tipo de Inversión	Requisito de Calificación	
		General	Específico
1	Títulos de deuda pública que no se encuentren emitidos o garantizados por la nación	(i) Cuando correspondan a emisores nacionales, deben estar calificadas por sociedades calificadoras de riesgos autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia y deben contar con una calificación de grado de inversión, exceptuando aquellos emitidos por FOGAFIN o FOGACOOP.	
2	Títulos de deuda cuyo emisor, garante o aceptante sea una entidad vigilada por la Superintendencia Financiera, incluyendo FOGAFIN, FOGACOOP	(ii) Cuando correspondan a emisores nacionales con emisiones de títulos emitidos en el exterior, serán admisibles cuando cuenten con una calificación que no sea inferior a grado de inversión otorgada por una sociedad calificadora reconocida internacionalmente. Cuando la calificación de la deuda pública externa de Colombia esté por debajo de grado de inversión, las emisiones serán admisibles cuando cuenten con una calificación no inferior a la calificación de mayor riesgo asignada a la deuda pública externa de Colombia. También se considerarán admisibles en los casos en los que estas emisiones cuenten con una calificación que no sea inferior a grado de inversión, otorgada por	Pueden mantenerse hasta su enajenación o redención los títulos emitidos por entidades vigiladas por la entonces Superintendencia Bancaria de Colombia con anterioridad al 1 de enero del año 2000 que no cuenten con calificación de grado de inversión.
3	Bonos y títulos hipotecarios, Ley 546 de 1999, y otros títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria.		
4	Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización cuyos activos subyacentes sean distintos a cartera hipotecaria.		
5	Títulos de deuda cuyo emisor o garante sea una entidad no vigilada por la Superintendencia Financiera		
6	Participaciones en fondos de inversión colectiva abiertos sin pacto de permanencia y en fondos bursátiles cuya política de inversión considere como activos admisibles aquéllos distintos a títulos y/o valores participativos. Se excluyen las carteras colectivas de margen y de especulación.		
7	Participaciones en fondos de inversión colectiva abiertos con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas cuya política de inversión considere como activos admisibles aquellos distintos a títulos y/o valores participativos. Se excluyen las carteras colectivas de margen y de especulación.		El requisito de calificación es exigible respecto de los títulos de deuda en que puede invertir el fondo de inversión colectiva, según su reglamento. El requisito de calificación es exigible respecto del 90% de los títulos de renta fija en que pueda invertir el fondo de inversión colectiva.

No.	Tipo de Inversión	Requisito de Calificación	
		General	Específico
8	Participaciones en fondos de inversión colectiva abiertos sin pacto de permanencia y en fondos bursátiles, cuya política de inversión considere como activos admisibles los títulos y/o valores participativos. Se excluyen las carteras colectivas de margen y de especulación.	una calificación que no sea inferior a grado de inversión, otorgada por una sociedad calificadora de riesgos autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia. En el evento en que para la emisión haya más de una calificación se debe tener en cuenta la calificación de menor nivel de riesgo.	
9	Participaciones en fondos de inversión colectiva abiertos con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas, cuya política de inversión considere como activo admisible los títulos y/o valores participativos. Se excluyen las carteras colectivas de margen y de especulación.		
10	Títulos participativos o mixtos derivados de procesos de titularización cuyos activos subyacentes sean distintos a cartera hipotecaria.		
11	Certificados de Depósito a Término (CDT) o en Certificados de Depósito de Ahorro a Término (CDAT)	Previa calificación de grado de inversión de la capacidad de pago a corto y largo plazo de la entidad emisora de los títulos	
12	Depósitos a la vista en establecimientos de crédito nacionales, incluyendo las sucursales de establecimientos de crédito nacionales en el exterior.	Previa calificación de grado de inversión de la capacidad de pago a corto plazo de la entidad financiera receptora de depósitos, con excepción de aquellos realizados en el Banco de la República.	
13	Títulos de deuda emitidos, avalados o garantizados por gobiernos extranjeros o bancos centrales extranjeros.		La calificación se verificará frente a la calificación de riesgo de la deuda soberana del país
14	Títulos de deuda cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean bancos del exterior, comerciales o de inversión.	Contar con una calificación de grado de inversión otorgada por una sociedad calificadora reconocida internacionalmente. En el evento en que la inversión o el emisor cuente con calificaciones de más de una sociedad calificadora, se debe tener en cuenta la calificación de mayor riesgo, si fueron expedidas dentro de los últimos tres meses, o la más reciente cuando exista un lapso superior a dicho periodo entre una y otra calificación.	Para los depósitos a término se verificará frente a la calificación asignada para la capacidad de pago de corto y largo plazo de la entidad financiera que emita el título.
15	Títulos de deuda cuyo emisor, garante u originador de una titularización sean entidades del exterior diferentes a bancos.		
16	Títulos de deuda emitidos o garantizados por organismos multilaterales de crédito.		La calificación se verificará frente a la asignada al organismo multilateral y su deuda.
17	Participación en fondos mutuos o de inversión internacionales (mutual funds) que tengan por objetivo principal invertir en títulos de deuda.		El requisito de calificación es exigible respecto del 90% de los títulos de renta fija en que puede invertir el fondo o portafolio

No.	Tipo de Inversión	Requisito de Calificación	
		General	Específico
18	Participaciones en fondos representativos de índices de commodities, de acciones, incluidos los ETFs, participaciones en fondos representativos de precios de commodities y fondos mutuos o de inversión internacionales (mutual funds), que sean balanceados, entendiéndose por esto que no tengan como objetivo principal invertir en acciones.		El requisito de calificación es exigible respecto del 90% de los títulos de renta fija en que puede invertir el fondo o portafolio
19	Depósitos a la vista en bancos del exterior.		La inversión requiere de la previa calificación de la capacidad de pago de corto plazo de la entidad financiera receptora de los depósitos.

**1.3. CONDICIONES ESPECIALES.** Las inversiones que Porvenir realice con los recursos de los fondos de pensiones, cesantía y patrimonios autónomos públicos administrados, en los siguientes activos, deberán considerar las siguientes reglas, especiales:

**1.3.1. Fondos de Inversión Colectiva, Fondos de Capital Privado locales y extranjeros.** La inversión en fondos de inversión colectiva estará sujeta a que las mismas cumplan con los requisitos legales dispuestos de manera particular, en el régimen de inversiones de los Fondos administrados por Porvenir y a las reglas que los rigen.

Tratándose de las inversiones en fondos de capital privado, la inversión estará condicionada, al análisis del fondo, incluyendo su reglamento, así como la aprobación, por parte de los órganos decisorios de Porvenir.

Porvenir mantendrá por cada fondo de capital privado en el que realice un compromiso de inversión y a disposición de la Superintendencia Financiera:

- a.** Los criterios de inversión y riesgo que se tuvieron en cuenta para realizar la inversión y las evaluaciones de la relación riesgo – retorno de los mismos frente a los resultados esperados y
- b.** La documentación relacionada con la inversión o su participación.

Las comisiones cobradas por los fondos de inversión colectiva y por los fondos de capital privado serán analizadas en detalle por la

administración antes de realizar el compromiso de inversión. El análisis se realizará desde una perspectiva absoluta teniendo en cuenta la experiencia y el valor agregado que el gestor ofrece, y desde una perspectiva relativa a otras carteras y fondos similares.

En caso de que se presenten devoluciones de comisiones, el destinatario de esa devolución será el fondo, portafolio o entidad que originalmente realizó el pago de la comisión.

**1.3.2. Derivados.** Porvenir podrá realizar operaciones con derivados en un todo conforme a lo dispuesto en la Ley y a las disposiciones reglamentarias y con sujeción a las políticas internas, particularmente, a lo aquí previsto.

Existen dos tipos de Operaciones con Instrumentos Derivados:

**a. Derivados para operaciones de Cobertura:** Se podrán realizar cobertura de riesgos financieros con contratos de opciones, futuros, forwards y/o swaps, cuyos activos objeto sean monedas, acciones, tasas de interés y/o índices. La cobertura se entenderá como la posición en el instrumento derivado que permita a los tipos de fondos de pensiones obligatorias o los portafolios del fondo de cesantía compensar parcial o totalmente las variaciones del valor del activo objeto o conjunto de activos.

**b. Derivados con fines de Inversión:** Se podrán realizar inversiones mediante el uso de contratos de opciones y/o futuros transados en bolsa, cuyos activos objeto sean monedas, acciones, bonos, tasas de interés y/o sus respectivos índices bursátiles. Así mismo podrán realizar inversiones mediante el uso de contratos forward o swaps cuyo activo objeto sean monedas y/o tasas de interés, siempre y cuando cumpla con los requisitos establecidos en el régimen de inversiones incluyendo entre otros las siguientes condiciones:

- Su compensación y liquidación se realice a través de las cámaras de riesgo central de contraparte que establezca la Superintendencia Financiera.
- Los instrumentos financieros cuenten con información de precios en los sistemas definidos por la Superintendencia Financiera.

En ninguno de los casos anteriores, se puede generar una posición neta vendedora (posición corta) en el subyacente.

La Vicepresidencia de Inversiones únicamente podrá operar: **(i)** Con sujeción a los límites que para el efecto de acuerdo con sus competencias haya establecido el Comité de Riesgo en las políticas de inversión y **(ii)** Con las contrapartes que cumplan con las condiciones establecidas por la Junta Directiva cuando las operaciones no se compensen y liquiden en una Cámara de Riesgo Central de Contraparte.

Tanto para los derivados para operaciones de cobertura, como para los derivados con fines de inversión, las condiciones que deberán reunir las contrapartes para poder negociar instrumentos financieros derivados deben ajustarse a las establecidas en los criterios adoptados para la selección de contrapartes. No será necesaria la aplicación de estas en relación con los instrumentos financieros derivados que se realicen a través de las cámaras de riesgo central de contraparte tanto locales, autorizadas por la Superintendencia Financiera, como extranjeras señaladas por dicha autoridad.

**1.4. Estándares de gobierno corporativo.** Porvenir para la toma de sus decisiones de inversión mantendrá criterios discrecionales respecto de las recomendaciones del Código País y las demás prácticas de buen gobierno corporativo adoptadas por los emisores destinatarios de sus inversiones, los cuales serán incorporados dentro de sus modelos de análisis, junto con la ponderación de los mismos.

Al efecto, Porvenir adoptó los siguientes criterios y parámetros para la evaluación de prácticas de gobierno de las entidades objeto de inversión de los recursos administrados, los cuales en todo caso podrá encontrar en nuestra página web [www.porvenir.com.co](http://www.porvenir.com.co)

- a. La evaluación de los parámetros de gobierno corporativo se realizará con base en la Encuesta Código País que publiquen los emisores.
- b. La evaluación de parámetros será diferencial para riesgo patrimonial y para riesgo crediticio.
- c. El cupo final para un emisor será el resultado de la evaluación financiera ajustado por la calificación en prácticas de Gobierno Corporativo.

**1.5. Área geográfica y sector económico.** Porvenir no establece limitaciones a la selección de áreas geográficas y/o sectores económicos en los cuales realizará la inversión de los recursos de los fondos

administrados. Lo anterior, sin perjuicio de lo que se expone más adelante en materia de operaciones de derivados y los análisis que deberán adelantar los órganos de aprobación con relación a la inversión en una determinada región o sector económico, quienes podrán objetarla, si con los estudios adelantados se concluye la no conveniencia de las mismas.

## **XI. CRITERIOS GENERALES PARA LA REALIZACIÓN DE LAS OPERACIONES CON DERIVADOS.**

---

- 1. Objetivo.** El objetivo principal de la utilización de derivados en los portafolios administrados, será la cobertura y administración de riesgos de mercado implícitos en las posiciones que pueden ser gestionados a través de las operaciones con derivados. Un objetivo secundario será aprovechar oportunidades de mercado y utilizar los derivados como instrumentos de inversión, siempre enmarcados en la regulación y con sujeción estricta a los límites definidos en el Régimen de Inversiones.
- 2. Mercados en los cuales Porvenir realizará estas operaciones.** Porvenir podrá realizar operaciones de instrumentos derivados con contrapartes locales o internacionales siempre y cuando cumplan con los siguientes requisitos:
  - a. Cupo aprobado.
  - b. Las contrapartes internacionales deberán contar con contratos ISDA y CSA firmados. Adicionalmente, se deberá cumplir con la regulación internacional que les aplique.
  - c. Las contrapartes locales deberán contar con un contrato marco el cual deberá cumplir con los estándares mínimos establecidos en el capítulo XVIII de la Circular Básica Contable.
- 3. Subyacentes autorizados.** Los subyacentes autorizados para la realización de derivados de cobertura serán todos los factores de mercado sobre los cuales los portafolios puedan presentar riesgos de mercado siempre y cuando dichos derivados sean autorizados por la reglamentación general del mercado de derivados en Colombia y particular de las administradoras de fondos de pensiones. Todos los subyacentes sobre los cuales se realicen operaciones con derivados serán autorizados por el Comité de Riesgos de Porvenir.
- 4. Políticas de administración de colaterales y negociación de acuerdos marco o contratos asociados.** Todos los derivados que negocie Porvenir estarán gobernados por un contrato Marco para las

contrapartes locales y por un ISDA para las contrapartes del exterior. Dichos contratos contendrán cláusulas de mitigación de riesgo crediticio tales como consideraciones de recouping. A los contratos mencionados, se les podrán agregar anexos de manejo y administración de garantías y colaterales cuyo propósito sea la gestión y administración de riesgo crediticio.

## **XII. POLITICAS GENERALES DE PORVENIR EN CUANTO A LA REALIZACION DE OPERACIONES REPO, SIMULTÁNEAS Y DE TRANSFERENCIA TEMPORAL DE VALORES.**

- 1. Operaciones repo activas:** Los fondos administrados por Porvenir podrán realizar operaciones de repo activas para la administración de la liquidez del fondo. Las operaciones de esta naturaleza realizadas en los portafolios de Pensiones Obligatorias, Cesantías y aquellos a los que les aplique el régimen e inversiones de Pensiones Obligatorias, se llevarán a cabo con sujeción al régimen de inversiones respecto a las posibles contrapartes y la afectación de límites respectiva. En los demás portafolios administrados, se realizarán con sujeción a la reglamentación respectiva para cada portafolio.
- 2. Operaciones repo pasivas:** La realización de operaciones repo pasivas en los portafolios de Pensiones Obligatorias y Cesantías y aquellos a los que les aplique el régimen e inversiones de Pensiones Obligatorias se llevará a cabo únicamente para atender solicitudes de retiros o gastos en caso de necesitarlo, lo anterior de acuerdo a los regímenes de inversión particulares. En los demás portafolios administrados, se realizarán con sujeción a la reglamentación respectiva para cada portafolio.
- 3. Operaciones simultáneas activas:** Los fondos administrados por Porvenir podrán realizar operaciones simultáneas activas para la administración eficiente de los instrumentos de inversión del fondo. Las operaciones de esta naturaleza realizadas en los portafolios de Pensiones Obligatorias, Cesantías y aquellos a los que les aplique el régimen e inversiones de Pensiones Obligatorias, se llevarán a cabo con sujeción al régimen de inversiones respecto a las posibles contrapartes y la afectación de límites respectiva. En los demás portafolios administrados, se realizarán con sujeción a la reglamentación respectiva para cada portafolio.
- 4. Operaciones simultáneas pasivas:** La realización de operaciones simultáneas pasivas en los portafolios de Pensiones Obligatorias y Cesantías y aquellos a los que les aplique el régimen e inversiones de

Pensiones Obligatorias se llevará a cabo únicamente para atender solicitudes de retiros o gastos en caso de necesitarlo, lo anterior de acuerdo a los regímenes de inversión particulares. En los demás portafolios administrados, se realizarán con sujeción a la reglamentación respectiva para cada portafolio.

**5. Transferencia temporal de valores:** Los fondos de Pensiones Obligatorias y Cesantías y aquellos a los que les aplique el régimen e inversiones de Pensiones Obligatorias podrán realizar operaciones de transferencia temporal de valores para la administración eficiente de los activos del portafolio actuando únicamente como originadores de la misma. Las consideraciones de contrapartes y los límites que se afectarán con la realización de estas operaciones estarán en concordancia con los regímenes de inversión respectivos. En los demás portafolios administrados, se realizarán con sujeción a la reglamentación respectiva para cada portafolio.

### **XIII. CRITERIOS ADOPTADOS PARA LA SELECCIÓN DE CONTRAPARTES:**

---

Los criterios generales para la evaluación y selección de contrapartes forman parte de los procedimientos internos que Porvenir ha establecido a través de la Gerencia de Riesgo Financiero, los cuales incorporan criterios basados en Riesgo de Crédito en donde se consideran aspectos tales como:

- a.** Requisitos legales.
- b.** Situación financiera. Se establecen modelos de scoring en donde se realiza la evaluación de las variables más importantes del sector de la contraparte evaluada con indicadores que miden el desempeño financiero.
- c.** Calificación Crediticia.
- d.** Patrimonio.
- e.** Experiencia
- f.** Cumplimiento de normas SARLAFT.

Los cupos asignados a las contrapartes son globales, incluyendo de esta forma posibilidades de negociación tanto en títulos y/o valores, instrumentos derivados, repos, simultáneas y de transferencia temporal de valores.

La aprobación de las contrapartes es realizada por alguna de las instancias de aprobación de acuerdo con su nivel de atribuciones y son revisadas periódicamente.



#### **XIV. PROCEDIMIENTOS A SEGUIR EN EL EVENTO EN QUE SE PRESENTEN EXCESOS O DEFECTOS EN LOS LÍMITES DE INVERSIONES, TANTO INTERNOS COMO LEGALES.**

---

Si se presenta un exceso en los límites legales se procederá en los mismos términos que sobre este particular haya establecido la regulación vigente.

De forma general, los tipos de excesos se dividen en las siguientes categorías:

- Cupos Internos de Crédito. Excesos presentados por causas como actualización de cupos, valorizaciones, consumos de contraparte, por consumo de posición por saldos en depósitos a la vista, entre otros.
- Límites de Riesgo de Mercado y Riesgo de Liquidez: Excesos presentados por volatilidad de los activos, recomposiciones del portafolio, recomposiciones del benchmark, disminución del valor del límite para aquellos que tienen cálculos dinámicos, entre otros.

La política establecida de administración de excesos en los límites de inversión es la siguiente:

- Excesos por actualización de cupos de crédito: Se establece un plazo de quince (15) días para su corrección.
- Excesos en el consumo de Derivados sin que se hayan presentado nuevas operaciones: Se revisará la posibilidad de ajustarse por vencimientos en un plazo máximo de un (1) mes. Al no encontrar vencimientos se procederá a evaluar con la contraparte la posibilidad de cancelación o recouping.
- Excesos en el consumo de contraparte o cupo DVP: Se revisará el cupo global y conforme al disponible se aprobará dicho exceso.
- Excesos de depósitos a la vista: Al ser producto de la operatividad de los fondos, deberá ajustarse en un periodo máximo de una (1) semana.
- Excesos en los límites de VaR por volatilidad de los activos: teniendo en cuenta la finalidad de largo plazo con la cual se administran los portafolios se establece como plazo de ajuste hasta el siguiente Comité de Riesgos.
- Excesos en los límites de VaR por recomposición de portafolios para cumplir con retiros o entrada de recursos: Se establece un plazo de cinco (5) días para ajustarse al límite exigido.
- Excesos en los límites de VaR por disminución del límite para portafolios con referencia dinámica: Se establece como plazo de ajuste hasta el siguiente Comité de Riesgos.
- Excesos en los límites de VaR por inversiones realizadas que generan un mayor riesgo relativo frente al benchmark: La mesa de Dinero deberá

- ajustarse de forma inmediata. De no ser así deberá solicitar aprobación al comité de Riesgos de manera virtual para el plan de ajuste respectivo.
- Excesos en los límites de VaR por recomposiciones en el portafolio benchmark: Se permite como plazo de ajuste hasta el siguiente Comité de Riesgos.
  - Excesos en los límites de SARL: Se permite como plazo de ajuste hasta el siguiente Comité de Riesgos.

Cualquier otra situación no prevista en los casos anteriores deberá ajustarse de manera inmediata y será reportada al Comité de Riesgo de manera virtual, independiente del plan de ajuste a que haya lugar.

Si llegara a coincidir al tiempo dos o más causas del exceso, se aplicará el Plan de Acción más estricto para el cumplimiento de los límites y cupos previstos.

Cuando no se logre ajustar el exceso en los tiempos definidos en la política, de manera previa al plazo otorgado por la política, las siguientes instancias de aprobación podrán aprobar un mayor plazo dentro de las siguientes delegaciones:



Instancia de Aprobación	Exceso (Hasta)	Plazo
Gerente de Riesgos Financieros	Min { 5.000 MM, 5%/Cupo }	1 Mes
Vicepresidente de Riesgos	Min { 10.000 MM, 10%/Cupo }	2 Meses
Comité de Apoyo de Riesgo	Min { 15.000 MM, 15%/Cupo }	3 Meses



Instancia de Aprobación	Consumo (Hasta)	Plazo
Gerente de Riesgos Financieros	110%	1 Mes
Vicepresidente de Riesgos	120%	2 Meses
Comité de Apoyo de Riesgo	130%	3 Meses

Los excesos serán corregidos por la Vicepresidencia de Inversiones de la manera que considere más apropiada dada la filosofía y estrategia de cada Fondo.

## **XV. PROCEDIMIENTO PARA EVALUAR EL DESEMPEÑO EN LA GESTIÓN DE LAS INVERSIONES.**

Mensualmente se calculan, para cada fondo, los siguientes indicadores:

1. Rentabilidad del fondo. Acumulada desde el inicio del año, acumulada desde el inicio de mes, acumulada para el periodo de medición de la rentabilidad mínima.
2. Riesgo absoluto medido a través del Valor en Riesgo (VaR) con una metodología desarrollada para el modelo de riesgo interno de Porvenir.
3. Para aquellos fondos que tengan un benchmark definido, el riesgo relativo frente al benchmark a través de una medida de Valor en Riesgo Relativa (RVaR) con una metodología desarrollada para el modelo de riesgo interno de Porvenir.

Para desagregar el retorno de los fondos administrados en sus distintos componentes (por clase de activo) se utiliza un modelo de "atribución del desempeño (performance attribution)" desarrollado por Porvenir.

El área encargada de hacer el seguimiento a la evaluación del desempeño es la Gerencia de Riesgo Financiero.

Los receptores de la información son la Alta Gerencia, la Vicepresidencia de Inversiones, los Comités de Inversiones y de Riesgo.

## **XVI. CONDICIONES PROFESIONALES EXIGIDAS AL PERSONAL INTERNO O EXTERNO RELACIONADO CON EL AREA DE INVERSIONES.**

---

Los Empleados asignados al proceso de inversiones deberán contar con un conocimiento profundo de las normas legales aplicables a sus funciones, los productos transados, de los procedimientos administrativos y operativos asociados, y los cupos legales e internos.

Para efectos de lo aquí previsto, se deberán atender las siguientes reglas:

- a. Los procesos de selección se deben tener en cuenta, específicamente los requisitos de idoneidad profesional que aquí se relacionan o que se exijan en la Ley.
- b. No se contratarán para las funciones relacionadas con la actividad de inversión personas que se encuentren: (a) expulsadas, cumpliendo o debiendo cumplir una sanción de suspensión o una medida de suspensión preventiva impuestas por el Tribunal Disciplinario del AMV o, (b) que sean objeto y se encuentren cumpliendo una sanción equivalente a las anteriores, impuesta por decisión del órgano disciplinario de otra entidad de autorregulación, de un administrador de mercado, de una

bolsa de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales y de otros commodities o de la Superintendencia Financiera de Colombia.

- c. No se permitirá que los empleados desempeñen las funciones que de conformidad con la normatividad vigente, haga necesaria la inscripción en el RNPMV, sin estar previamente certificados e inscritos en dicho registro, en la respectiva modalidad y especialidad.

Es justa causa para la terminación del contrato de trabajo por parte de PORVENIR, que un empleado no obtenga la certificación o su renovación o la inscripción en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado.

- d. Se adoptarán planes de capacitación permanente de manera que sea viable alcanzar los más altos niveles de profesionalismo en el desempeño de sus funciones, igualmente, se adelantarán evaluaciones periódicas en relación con el conocimiento de las normas y procedimientos aplicables a las funciones.

Por su parte, Porvenir cuenta con un Sistema de Gestión del Desempeño, el cual busca realizar una medición objetiva de sus colaboradores, incluyendo los que se encuentran asignados a las actividades de inversión de los recursos de los fondos administrados, el cual a su vez constituye una herramienta administrativa y de planeación que contribuye al cumplimiento de los objetivos individuales, organizacionales y estratégicos.

## **XVII. LÍMITES INTERNOS DE INVERSIONES POR CLASE DE ACTIVOS Y OPERACIONES DE DERIVADOS.**

---

Los límites de inversión por clase de activos y operaciones de derivados serán los mismos que se establecen en los regímenes de inversión vigentes para los fondos administrados, a los cuales ya se hizo relación en la presente política y que son consistentes con los objetivos y el perfil de riesgo definido para cada uno de los fondos. Sin perjuicio de lo anterior, la Junta Directiva con base en la propuesta del Comité de Inversiones y/o Comité de Riesgo podrá establecer límites internos diferentes.

Se permite la inversión en todas las inversiones admisibles establecidas en los regímenes de inversión vigentes hasta los límites ahí establecidos, o los establecidos por la Junta Directiva en caso de que se fijen límites inferiores a estos.

Los principales límites de inversión para los fondos de pensiones y cesantía se señalan a continuación:

Tipo de Inversión		Fondo Conservador	Fondo Retiro Programado	Fondo Moderado	Fondo de Mayor Riesgo	Cesantías Largo Plazo	Cesantías Corto Plazo	
i.	Títulos participativos nacionales y del exterior	Minimo	0%	0%	20%	45%	0%	Sin límite global
		Máximo	20%	20%	45%	70%	40%	Sin límite global
ii.	Títulos de deuda pública	La suma de las inversiones de los 4 tipos de fondos de obligatorias no podrá exceder el 50%						Sin límite global
iii.	Títulos de deuda privada emisores nacionales	90%	90%	80%	55%	100%	Sin límite global	
iv.	Títulos de deuda emitidos por emisores del exterior	40%	40%	60%	55%	60%	Sin límite global	
v.	Depósitos a la vista	5%	5%	5%	5%	10%	Sin límite global	
vi.	Inversiones en Activos Alternativos	Fondos de capital privado nacionales y del exterior	X	5%	10%	15%	10%	X
		Total Activos Alternativos	X	10%	20%	25%	20%	X
vii.	Productos Estructurados de Capital Protegido	X	X	5%	5%	5%	X	
viii.	Operaciones de Derivados	a. De cobertura	Máximo el 100% de la posición que se desea cubrir					
		b. De inversión	2%	2%	2%	3%	2%	X
ix.	Fondos de capital privado que inviertan en proyectos de infraestructura bajo el esquema de Asociaciones Público Privadas (APP)	X	2%	5%	7%	5%	X	
x.	Inversiones Restringidas	X	X	1%	4%	1%	X	

NOTAS:  
(1) X Inversión prohibida  
(2) Para el límite de los depósitos a la vista se aplican todas las condiciones establecidas en el régimen de inversiones contenido en el decreto 2555 de 2010.  
(3) Cesantías Corto Plazo, el Fondo Conservador y el Fondo Especial de Retiro Programado no pueden invertir en acciones de baja y mínima bursatilidad ni en ADRs o GDRs.  
(4) La inversión en Fondos de Capital Privado que invierten en proyectos de infraestructura se encuentra regulada de acuerdo a lo establecido en el decreto 2555 de 2010.  
(5) Dentro de la categoría de Activos Alternativos se incluyen Fondos de Capital Privado, Fondos representativos de índices de commodities o divisas, Hedge Funds, y Fondos que tienen por objeto principal invertir en activos de naturaleza inmobiliaria incluidos los REITS.  
(6) Las inversiones consideradas como restringidas se encuentran definidas en el régimen de inversiones contenido en el decreto 2555 de 2010.

Los principales límites de inversión para los patrimonios autónomos públicos se señalan a continuación:

Tipo de inversión	Patrimonios Autónomos Públicos destinados a la garantía y pago de pensiones	
	En etapa de acumulación o con monto administrado superior a 10.000 salarios mínimos	En etapa de deacumulación o con monto administrado inferior a 10.000 salarios mínimos
i. Títulos de deuda pública de emisores nacionales	50%	Sin límite global
ii. Títulos de deuda pública diferentes a títulos de deuda pública interna y externa, emitidos o	20%	Sin límite global
iii. Títulos de deuda de entidades vigiladas por Superintendencia Financiera	30%	Sin límite global
iv. Títulos de deuda cuyo emisor o garante sea una entidad no vigilada por la Superintendencia	60%	Sin límite global
v. FICs abiertos sin pactos de permanencia emisores nacionales y del exterior	5%	Sin límite global
vi. Títulos y/o valores participativos de emisores nacionales	10%	Sin límite global
vii. Títulos, valores o participaciones de emisores del exterior y depósitos a la vista en bancos	40%	Sin límite global
viii. Participaciones en fondos representativos de índices de acciones, incluidos los ETFs.	20%	Sin límite global
ix. Depósitos a la vista	5%	Sin límite global
x. Instrumentos financieros derivados con fines de inversión	2%	X
xi. Inversiones en Activos Alternativos	Fondos de capital privado nacionales o del exterior	5%*
	Otros Activos Alternativos	X
xii. Productos estructurados de Capital Protegido	X	X

Notas:  
(1) X Inversión prohibida  
(2) Para el límite de los depósitos a la vista se aplican todas las condiciones establecidas en el régimen de inversiones.  
(3) No se pueden realizar inversiones en carteras colectivas abiertas con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas cuya política de inversión no considere como activos admisibles títulos y/o valores participativos, en acciones de alta o media bursatilidad o certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones -ADRs y GDRs- y acciones provenientes de proceso de privatización o con ocasión de la capitalización de entidades donde el Estado tenga participación, acciones de baja y mínima bursatilidad o certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones -ADRs y GDRs-, carteras colectivas abiertas con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas cuya política de inversión considere como activos admisibles títulos y/o valores participativos, títulos participativos o mixtos derivados de procesos de titularización cuyos activos subyacentes sean distintos de cartera hipotecaria y acciones emitidas por entidades del exterior o certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones -ADRs y GDRs-.  
(4)\* Siempre y cuando los fondos de capital privado destinen el aporte de la inversión del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (Fonpet) o de los otros patrimonios autónomos públicos destinados a la garantía y pago de pensiones, exclusivamente a proyectos de infraestructura bajo el esquema de Asociaciones Público Privadas (APP), que correspondan a los proyectos de iniciativa pública previstos en los artículos 26 y 27 de la Ley 1508 de 2012.

## **XVIII. POLÍTICAS DE ADMINISTRACION O GESTIÓN DE RIESGOS.**

La Política de Gestión de Riesgos de Porvenir comprende el desarrollo de las etapas para identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos inherentes a la actividad de inversión. En esta se incorporan los parámetros globales del funcionamiento del proceso de inversiones y la administración de los patrimonios autónomos. Es importante señalar que el detalle específico de las etapas asociadas a estos riesgos se encuentra incluido dentro de la documentación interna de PORVENIR como el Manual de Inversiones, Anexos del Manual de Inversiones, el Manual de Riesgo Operativo, el Manual de Normas SARLAFT y demás documentos elaborados de acuerdo con la regulación vigente.

**1. Descripción General de los Riesgos.** A continuación se describen los riesgos inherentes a la actividad de inversión. Se realiza la aclaración que estos son de alguna forma mitigados por los procedimientos normales de operación y otros procesos especialmente diseñados para la detección y medición de los mismos:

**1.1. Riesgo de Crédito:** El riesgo de crédito se define como la pérdida potencial que se registra con motivo del incumplimiento de una contraparte en una transacción financiera (o en alguno de los términos y condiciones de la transacción). También se concibe como un deterioro en la calidad crediticia de la contraparte o en la garantía o colateral pactada originalmente.

Por contraparte se entiende cualquier agente que participe en el mercado de capitales y con el cual Porvenir realice operaciones de mercado sobre títulos valores emitidos por terceros, o mantenga posiciones en títulos de contenido crediticio emitidos por el agente, en cualquiera de los portafolios administrados. De esta forma, esta definición incorpora el riesgo que se tiene frente a emisores de títulos de contenido crediticio, así como el de riesgo de contraparte en la realización de operaciones en los mercados incluyendo las operaciones con derivados.

**1.2. Riesgo 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 que influyen sobre la valoración de los portafolios como las tasas de interés, los precios de los activos y las monedas en donde se mantienen posiciones. Esto puede traer como consecuencia caídas del valor de los Fondos Administrados, o desempeños adversos frente a los portafolios de referencia o portafolios benchmark.

**1.3. 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.

**1.4. Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo:**

Se entiende por riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo, la posibilidad de pérdida o daño que puede sufrir Porvenir, por su propensión a ser utilizada directamente o a través de sus operaciones como instrumento para el lavado de activos y/o la canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas, o cuando se pretenda la ocultación de activos provenientes de dichas actividades.

**1.5. Riesgo Operativo:**

Se entiende por riesgo operativo, 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.

**1.6. Riesgo Legal:**

Es la posibilidad de pérdida en que incurre una entidad al ser sancionada u obligada a indemnizar daños como resultado del incumplimiento de normas o regulaciones y obligaciones contractuales. El riesgo legal surge también como consecuencia de fallas en los contratos y transacciones, derivadas de actuaciones malintencionadas, negligencia o actos involuntarios que afectan la formalización o ejecución de contratos o transacciones.

**2. Mecanismos de identificación, medición, control y monitoreo**

**2.1. Riesgo de Crédito:** Porvenir y los fondos podrán operar exclusivamente con las contrapartes autorizadas.

**2.1.1. Métodos de medición y control:**

PORVENIR 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, están documentados en el Anexo del Manual de Inversiones,

“Metodologías, Modelos y Procedimientos Implementados en la Gestión de Riesgo de Crédito y Riesgo Corporativo”. Estas metodologías contienen factores cualitativos y cuantitativos que se consideran al momento de analizar los límites de exposición.

**2.1.2. Mecanismos de monitoreo:** 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 a los integrantes de la Vicepresidencia de Inversiones. La Gerencia de Riesgo Financiero también elabora un reporte de Monitor de Riesgo de Crédito en donde se realiza un análisis de la situación de los emisores del sector real.

**2.1.3. Periodicidad de control:** 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 durante cada año. El reporte de Monitor de Riesgo de Crédito se realiza de forma mensual.

**2.1.4. Órganos receptores de los resultados de medición y control:** Los integrantes de la Vicepresidencia de Inversiones son los receptores del reporte diario de cupos. Las revisiones periódicas de cupos son aprobadas por el Comité de Riesgo y/o la Junta Directiva dependiendo de los niveles de atribución.

**2.1.5. Procedimiento en caso de excesos:** El procedimiento está definido en la sección de las Políticas de Inversión relacionada con el procedimiento en caso de excesos.

**2.2. Riesgo de Mercado:** Es muy importante destacar que la política de gestión de riesgos de mercado debe considerarse en un contexto de portfolio integral.

**2.2.1. Métodos de medición y control:** 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 utilizando medidas como el VaR y/o el RVaR. Para la gestión del riesgo, estas medidas se calcularán con base en una metodología interna establecida por Porvenir. 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.

**2.2.2. Mecanismos de monitoreo y receptores de los resultados:** Porvenir realiza un seguimiento permanente a los niveles de exposición de riesgo de mercado para promover su correcta administración y control. La Gerencia de Riesgo entrega un informe a la Alta Gerencia y a los integrantes de la Vicepresidencia de Inversiones con la exposición al riesgo de mercado de acuerdo con los parámetros y límites definidos para cada fondo o portafolio. Así mismo, se tiene un flujo de reportes hacia la Junta Directiva y el Representante Legal para mantenerlos informados de los niveles de exposición al riesgo de mercado, su dinámica y las alarmas que se hubieran podido generar. En el Comité de Riesgo Financiero también se tiene un espacio reservado para evaluar en detalle los niveles de exposición al riesgo de mercado así como su dinámica en el tiempo.

**2.2.3. Periodicidad de control:** El informe de exposiciones de riesgo de mercado realizado por la Gerencia de Riesgo Financiero tiene una periodicidad diaria. Los reportes hacia la Junta Directiva y el Representante Legal se realizan de forma mensual, así como el seguimiento en el Comité de Riesgo.

**2.2.4. Procedimiento en caso de excesos:** El procedimiento está definido en la sección de las Políticas de Inversión relacionada con el procedimiento en caso de excesos.

**2.3. Riesgo de Liquidez:** Porvenir ha adoptado políticas que se ajustan a la naturaleza de los negocios en los que se puede actuar.

**2.3.1. Métodos de medición y control:** Para mitigar este riesgo se mantendrá permanentemente una cantidad suficiente de instrumentos con vencimiento inferior a 1 año, a fin de dar cumplimiento oportunamente a las obligaciones contraídas por los Fondos de Pensiones. Así mismo, para el fondo de cesantías y algunos patrimonios autónomos, que por su naturaleza tiene una mayor exposición al riesgo de liquidez por la posibilidad de retiro de recursos, se desarrollará un modelo que tendrá en cuenta los retiros netos históricos y la proporción de activos liquidables.

**2.3.2. Mecanismos de monitoreo y periodicidad de los controles:** Se desarrollará un seguimiento sistemático de las

exposiciones al riesgo de liquidez. Para el fondo de cesantías se realizará una evaluación diaria de la exposición al riesgo de liquidez y su comportamiento frente a los límites establecidos. De forma mensual en el Comité de Riesgo se incorporará en su agenda el seguimiento a este tipo de riesgo junto con los resultados del backtesting. La Junta Directiva, la Alta Gerencia y el Representante Legal son informados de forma sistemática del riesgo de liquidez de acuerdo con los parámetros y límites establecidos.

**2.3.3. Órganos receptores de los resultados de medición y control:** El informe de exposiciones de riesgo de liquidez realizado por la Gerencia de Riesgo Financiero tiene una periodicidad diaria. Los reportes hacia la Junta Directiva y el Representante Legal se realizan de forma mensual, así como el seguimiento en el Comité de Riesgo.

**2.3.4. Procedimiento en caso de excesos:** El procedimiento está definido en la sección de las Políticas de Inversión relacionada con el procedimiento en caso de excesos.

## **2.4. Riesgo de Lavado de Activos:**

**2.4.1. Identificación:** Al menos semestralmente el Oficial de Cumplimiento evaluará los eventos de riesgo, a efectos de determinar si se requieren modificaciones en el registro o clasificación de los eventos identificados, si se han presentado nuevos eventos de riesgo o si se debe eliminar el registro de alguno.

**2.4.2. Medición:** Se emplearán mediciones cualitativas según la metodología NTC 5254 sin perjuicio que con posterioridad y en la medida en que existan datos numéricos a disposición de la entidad se adopten mediciones de tipo cuantitativo.

**2.4.3. Control:** Porvenir implementará los controles que considere necesarios, y reforzará aquellos que existan, para mitigar el riesgo inherente y reducir la probabilidad de ocurrencia de los riesgos, y controlar el impacto que se pueda generar en caso de su materialización.

**2.4.4. Monitoreo:** El Oficial de Cumplimiento emitirá informes de monitoreo a los responsables de los procesos que pueden ser afectados por un evento de riesgo en particular, los cuales podrán

incluir fallas o debilidades del sistema a efectos de coordinar las medidas correctivas.

**2.5. Riesgo Operativo:** En la medida en que el Riesgo Operativo está presente en el desarrollo de cualquier organización, PORVENIR ha adoptado un Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO), vale decir, un conjunto de elementos tales como políticas, procedimientos, documentación, estructura organizacional, registro de eventos de riesgo operativo, órganos de control, plataforma tecnológica, divulgación de información y capacitación, mediante los cuales Porvenir identifica, mide, controla y monitorea el Riesgo Operativo, y consta de las siguientes etapas:

**2.5.1. Identificación.** Esta etapa tiene como objetivo identificar los riesgos operativos a los que se ve expuesto Porvenir.

**2.5.2. Medición.** Esta etapa tiene como objeto determinar y evaluar la pérdida asociada a los diferentes eventos de riesgo identificados durante la etapa anterior.

**2.5.3. Control.** El objetivo de esta etapa es tomar medidas de control como respuesta al riesgo al que se ve expuesto Porvenir, en conjunto con el responsable del proceso.

**2.5.4. Monitoreo.** Porvenir realizará un seguimiento periódico de los perfiles de riesgo y las exposiciones a pérdidas. El objetivo de esta etapa es asegurar continuamente que los planes de acción definidos para los eventos de riesgo sean eficaces y se cumplan según lo establecido.

Así mismo, para mitigar el riesgo legal, la Vicepresidencia Jurídica a través de la Gerencia Jurídica Corporativa y de Inversiones, deberá revisar y dar visto bueno desde el punto de vista jurídico a los contratos que se celebren en desarrollo de las actividades de inversión de los recursos de inversiones.

## **XIX. GESTION DE LOS POTENCIALES CONFLICTOS DE INTERES EN EL PROCESO DE SELECCIÓN Y NEGOCIACIÓN DE INVERSIONES.**

---

### **1. Principios Generales de Actuación.**

Porvenir está convencida de que, para consolidarse y desarrollarse, debe partir de objetivos empresariales y de principios éticos estrictos que sean

compartidos por los administradores, los empleados involucrados en el manejo de inversiones y, en general, por todos los empleados de la Compañía.

Somos una institución que actúa en el mercado financiero y de valores teniendo en mira el desarrollo continuo, el liderazgo en desempeño y la satisfacción de nuestros afiliados. Entre nuestros objetivos más importantes está mantener la reputación de empresa sólida y confiable, conscientes de nuestra responsabilidad social y empresarial, que busca obtener resultados en forma honesta, justa, legal y transparente.

Nuestras acciones deberán estar permanentemente marcadas por la honestidad, la integridad, la confianza y la lealtad, así como por el respeto y la valoración del ser humano en su privacidad, individualidad y dignidad.

Creemos en la importancia de la responsabilidad social y empresarial, como personas comprometidas con los afiliados a cada uno de los Fondos Administrados con que actuamos, y que tal responsabilidad es ejercida plenamente cuando contribuimos con acciones en pro del desarrollo de dichos afiliados.

Tanto administradores como los demás empleados estamos comprometidos en velar por los valores y la imagen de Porvenir, mantener una postura compatible con esa imagen y esos valores y actuar en defensa de los intereses de los afiliados, de los usuarios y de la empresa. La búsqueda del desarrollo de nuestra Compañía se basa en esos principios, con la confianza que nuestras acciones están guiadas por los más elevados estándares éticos y estricto respeto a la legalidad.

En desarrollo de esta política general, Porvenir mantendrá un Código de Ética y Conducta desarrollado de manera particular para los colaboradores de la Compañía que participan en el proceso de inversión de los recursos de los fondos administrados, el cual incorpora entre otras las reglas y principios en materia de conflictos de interés e información privilegiada.

## **2. Políticas sobre Conflictos de Interés.**

**2.1. Identificación de situaciones generales que puedan generar conflictos de interés.** Teniendo en cuenta estas definiciones, de manera general, para efectos de determinar la presencia de una situación generadora de un conflicto de interés, Porvenir o el Empleado de Inversiones considerará que la operación debe conducir a una disyuntiva de naturaleza jurídica y moral sobre los efectos, beneficios y perjuicios, de las conductas alternativas que puede realizar frente a una determinada situación, teniendo en cuenta la posibilidad de que se

involucren sus propios intereses, los de Porvenir, los de sus vinculados y los de sus afiliados.

**2.2. Algunas Situaciones que de manera general pueden generar un Conflicto de Interés de los empleados de inversiones.** De manera general se considera que puede generarse un conflicto de interés en los siguientes eventos, casos en los cuales será necesario que el empleado de PORVENIR, dé cumplimiento a las obligaciones que se señalan más adelante, en cuanto a revelación y administración del conflicto, si lo hubiere:

**2.2.1. Los Empleados de Inversiones<sup>3</sup>.** Cuando tengan un interés económico material en alguna Sociedad o Emisor de Valores en los que uno o más de los Fondos Administrados mantenga o pueda mantener una posición de inversión.

**2.2.2. Los Administradores de PORVENIR.** Cuando éstos o sus Familiares Directos<sup>4</sup> sean Administradores, Directores o mandatarios generales de sociedades o Emisores de Valores o intermediarios de valores en los cuales uno o más de los Fondos Administrados mantenga o pueda mantener una posición de inversión o con los cuales puedan adelantarse operaciones en el mercado de valores.

**2.2.3. En general.** Cuando el empleado o administrador cuenta con información privilegiada.

**2.3. Obligación de revelación y procedimientos en caso de presentarse un Conflicto de Interés.** Cualquier Empleado de Inversiones que considere existe un conflicto de intereses, aún cuando el mismo sea potencial, deberán ponerlo en conocimiento al Vicepresidente del área a la cual pertenece, para que éste informe a su turno, a la Unidad de Cumplimiento, quien evaluará la existencia del conflicto de interés y en caso que considere su existencia la documentará y su administración la someterá a consideración del Comité de Inversiones.

---

<sup>3</sup> **Empleado de Inversiones.** Son Empleados de Inversiones o Destinatario(s) las personas naturales que estén asignadas a las áreas del Front Office, Middle Office y Back Office, así como los funcionarios de las áreas de auditoría que ejerzan funciones relacionadas o tengan conocimiento acerca del análisis, manejo, inversión de los recursos de la Sociedad o de los Fondos Administrados por PORVENIR. Igualmente, tendrán la calidad de Empleado(s) de Inversiones, las personas naturales que sean miembros de los Comités que están creados al interior de PORVENIR para el Proceso de Tesorería.

<sup>4</sup> **Familiar(es) Directo(s):** Son las personas con quienes el Empleado de Inversiones se relaciona en calidad de padre o madre, sus hermanos, sus hijos y su cónyuge o compañero(a) permanente.

## **2.4. Administración del conflicto.**

**2.4.1. Mientras el conflicto de interés se define.** Quien revela el conflicto de interés debe abstenerse de realizar la operación respectiva y actuar como si éste existiera, hasta tanto se tome una decisión al respecto, la cual deberá ser informada por la Unidad de Cumplimiento, por escrito.

**2.4.2. Administración del conflicto.** Siempre que el conflicto de interés se encuentre unido a Información Privilegiada, Porvenir o el Empleado de Inversiones deberá abstenerse de realizar la operación.

Si el conflicto que se presenta no se encuentra vinculado a Información Privilegiada, el Comité de Inversiones podrá adoptar las medidas conducentes a su administración, tales como:

- a.** Determinar la no celebración de la operación.
- b.** Autorizar la operación, consultando el deber fiduciario, conforme al cual se deben privilegiar los intereses de los Fondos Administrados.
- c.** Relevar al empleado involucrado en la situación de conflicto de interés, de intervenir directa o indirectamente, en las deliberaciones o decisiones y demás actividades propias del ámbito de sus funciones respecto de la situación de conflicto y designación de un empleado que estará encargado de manera ad hoc de las deliberaciones, decisiones u operaciones respectivas.

## **2.5. Políticas respecto de las Operaciones con la Matriz, sus Subordinadas, las Subordinadas de Su Matriz y Vinculados.**

La Ley 45 de 1990 adoptó el modelo de conglomerados financieros para la estructura del sistema financiero colombiano. Dicho modelo concede entre otras bondades, la posibilidad de que una entidad financiera matriz, en conjunto con sus filiales, ofrezca toda la gama de servicios financieros, lo cual a su turno, permite controlar y regular más adecuadamente los Conflictos de Interés. Para ello, el legislador estableció una serie de reglas de actuación y proscribió determinadas conductas.

Así las cosas Porvenir respetará íntegramente las reglas previstas en la ley, en relación con las operaciones que los fondos administrados, puede celebrar o realizar con su matriz, las filiales o subsidiarias de ésta, así como las filiales o subsidiarias de Porvenir, o las vinculadas a ésta.

Cuando de acuerdo con las normas legales aplicables, sea viable celebrar alguna operación con alguna entidad vinculada, ésta deberá cumplir con la totalidad de los procedimientos establecidos en Porvenir para la vinculación de contrapartes, tales como: entrega de documentos SARLAFT al Back Office, evaluación de riesgo de crédito por el Middle Office y aprobación del cupo por parte de las instancias correspondientes.

De igual manera las operaciones realizadas con vinculados, deberán ser reportadas a la Junta Directiva.

### 2.5.1. Concepto de Vinculado

Para los efectos aquí dispuestos a continuación se transcriben las definiciones de vinculados que aplican a cada uno de los Fondos Administrados por PORVENIR y que se deben tener en cuenta para efectos de la realización de operaciones con los recursos administrados con vinculados.

<p><b>Concepto de vinculados Fondos de Pensiones Obligatorias y Fondo de Cesantías prevista en el Artículo 2.6.12.1.15 del Decreto 2555 de 2010, modificado por el Decreto 857 de 2011.</b></p>	<p><b>Concepto de Vinculados para efectos de las operaciones de intermediación – Artículo 1.5.3.2. de la Resolución 400 de 1995 de la SV, subrogado por el artículo 1º del Decreto 1121 de 2008, incorporado en el artículo 7.3.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010 por remisión expresa de los numerales 4.3. y 5.3 del Capítulo Octavo del Título IV de la CBJ</b></p>
<p>Se entiende por entidad vinculada o por vinculado a la administradora:</p>	<p>Se entiende por vinculado al intermediario de valores:</p>
<p><b>A)</b> el o los accionistas o beneficiarios reales del cinco por ciento (5%) o más de la participación en la administradora o quien tenga la capacidad de designar un miembro de junta, sin incluir la facultad que tienen los afiliados de designar miembros de junta directiva de conformidad con lo previsto en el artículo 10 del decreto 656 de 1994.</p>	<p><b>A)</b> El o los accionistas o beneficiarios reales del diez por ciento (10%) o más de la participación accionaria en el intermediario;</p>
<p><b>B)</b> las personas jurídicas en las cuales:                      * La administradora sea beneficiaria real del <b>cinco por ciento (5%)</b> o más de la participación en la persona jurídica; o aquellas en las cuales tenga la capacidad de designar un miembro de junta, sin comprender aquellas personas designadas en el ejercicio de los derechos políticos que corresponden a las inversiones realizadas para los fondos de pensiones obligatorios que administre PORVENIR.                      * Las personas jurídicas en las cuales la o las personas a que se refiere el literal a. Del</p>	<p><b>B)</b> Las personas jurídicas en las cuales:                      El intermediario sea beneficiario real del <b>diez por ciento (10%)</b> o más de la participación societaria.</p>

<p>presente cuadro sean accionistas o beneficiarios reales, individual o conjuntamente, del cinco por ciento (5%) o más de la participación en las mismas o aquellas en las cuales tenga la capacidad de elegir un miembro de junta.</p>	
<p><b>Se entiende por beneficiario real</b> cualquier persona o grupo de personas que, directa o indirectamente, por sí misma o a través de interpuesta persona, por virtud de contrato, convenio o de cualquier otra manera, tenga respecto de una acción o de cualquier participación en una sociedad, la facultad o el poder de votar en la elección de directivas o representantes o, de dirigir, orientar y controlar dicho voto, así como la facultad o el poder de enajenar y ordenar la enajenación o gravamen de la acción o de la participación.</p> <p>Para los efectos de la presente definición, <b>conforman un mismo beneficiario real</b> los cónyuges o compañeros permanentes y los parientes dentro del segundo grado de consanguinidad, segundo de afinidad y único civil, salvo que se demuestre que actúan con intereses económicos independientes, circunstancia que podrá ser declarada mediante la gravedad de juramento ante esta Superintendencia con fines exclusivamente probatorios.</p> <p><b>Una persona o grupo de personas se considera beneficiario real de una acción o participación</b> si tiene derecho para hacerse a su propiedad con ocasión del ejercicio de un derecho proveniente de una garantía o de un pacto de recompra o de un negocio fiduciario o cualquier otro pacto que produzca efectos similares, salvo que los mismos no confieran derechos políticos.</p> <p>Para los exclusivos efectos de esta disposición, se entiende que conforman un "grupo de personas" quienes actúen con unidad de propósito.</p> <p>No se considera que existe vinculación cuando la participación en cualquiera de los casos señalados sea inferior al diez por ciento (10%) y los involucrados declaren bajo la gravedad de juramento ante la Superintendencia Financiera, que actúan con intereses económicos independientes de los demás accionistas o beneficiarios reales o de la administradora.</p> <p>Para efectos de los porcentajes se excluyen las acciones o participaciones sin derecho a voto.</p>	<p><b>Se entiende por beneficiario real</b> cualquier persona o grupo de personas que, directa o indirectamente, por sí misma o a través de interpuesta persona, por virtud de contrato, convenio o de cualquier otra manera, tenga respecto de una acción de una sociedad, o pueda llegar a tener, por ser propietario de bonos obligatoriamente convertibles en acciones, capacidad decisoria; esto es, la facultad o el poder de votar en la elección de directivas o representantes o, de dirigir, orientar y controlar dicho voto, así como la facultad o el poder de enajenar y ordenar la enajenación o gravamen de la acción.</p> <p>Para los efectos de la presente resolución (400), <b>conforman un mismo beneficiario real</b> los cónyuges o compañeros permanentes y los parientes dentro del segundo grado de consanguinidad, segundo de afinidad y único civil, salvo que se demuestre que actúan con intereses económicos independientes, circunstancia que podrá ser declarada mediante la gravedad de juramento ante la Superintendencia de Valores con fines exclusivamente probatorios.</p> <p>Igualmente, constituyen un mismo beneficiario real las sociedades matrices y sus subordinadas.</p> <p><i>Parágrafo.-</i> <b>Una persona o grupo de personas se considera beneficiaria real de una acción</b> si tiene derecho para hacerse a su propiedad con ocasión del ejercicio de un derecho proveniente de una garantía o de un pacto de recompra o de un negocio fiduciario o cualquier otro pacto que produzca efectos similares, salvo que los mismos no confieran derechos políticos (2.2.5.37.)</p>



	<b>c)</b> La matriz del intermediario de valores y sus filiales y subordinadas;
	<b>d)</b> Los administradores del intermediario, de su matriz y de las filiales o subordinadas de esta.

De forma periódica, la Vicepresidencia Jurídica realizará una definición clara de vinculados y la identificación de estos.

## **2.6. Administración de Conflictos de Interés por pertenecer a un Conglomerado Financiero**

### **2.6.1. Elementos Generales.**

- a. A través del Decreto 1486 de 2018, se adicionó el Título 3 al Libro 39 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010, en donde, entre otros temas, se establecen los criterios para realizar inversiones con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía en entidades que hacen parte del mismo conglomerado financiero de la AFP.
- b. Por principio, Porvenir en cumplimiento de su deber fiduciario, siempre privilegiará los intereses de los Fondos Administrados.
- c. Se incorporan las directrices establecidas en la "Política para la identificación, comunicación, administración y control de conflictos de interés del Conglomerado Financiero Aval".
- d. La presente política es una aprobación general a todas las inversiones con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía en entidades que hacen parte del mismo conglomerado financiero de Porvenir. Esto sin perjuicio de los análisis que le correspondan a los órganos de gobierno de Porvenir para este tipo de inversiones.
- e. Porvenir en cumplimiento de su deber fiduciario propendiendo por mejorar las condiciones de diversificación y las relaciones de retorno-riesgo de todos los portafolios administrados hará aplicable esta política a los patrimonios autónomos públicos que administre. Sin embargo, se tendrá en cuenta que los límites de inversión en vinculados serán los previstos en el artículo 2.6.12.1.15. del Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del Decreto número 2555 de 2010.

### **f. Definiciones:**

- **Conglomerado Financiero:** el artículo 2º de la Ley 1870 de 2017 define al conglomerado financiero como un conjunto de entidades con un controlante común que incluya dos o más entidades nacionales o extranjeras que ejerzan una actividad propia de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, siempre que al menos una de ellas ejerza dichas actividades en Colombia. El conglomerado financiero está constituido por su controlante y las siguientes entidades subordinadas:
  - Entidades sujetas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia y sus subordinadas financieras nacionales y/o en el exterior;
  - Entidades en el exterior que ejerzan una actividad propia de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, y sus subordinadas financieras nacionales y en el exterior;
  - Las personas jurídicas o vehículos de inversión a través de los cuales el holding financiero ejerce el control de las entidades a que se refieren los dos anteriores puntos.
- **Holding Financiero:** el artículo 3º de la Ley 1870 de 2017 define al holding financiero como cualquier persona jurídica o vehículo de inversión que ejerza el primer nivel de control o influencia significativa sobre las entidades que conforman un conglomerado financiero.
- **Control y Subordinación:** para efectos de la aplicación de las definiciones de conglomerado y holding financiero se entenderá que existe control y subordinación en los siguientes casos:
  - Cuando exista mayoría accionaria en los términos del numeral 1 del artículo 261 del Código de Comercio, es decir, cuando más del cincuenta por ciento (50%) del capital pertenezca a la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de éstas. Para tal efecto, no se computarán las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.
  - Cuando exista mayoría decisoria en la junta directiva de la sociedad en los términos del numeral 2 del artículo 261 del Código de Comercio, es decir, cuando la matriz y las

subordinadas tengan conjunta o separadamente el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la junta de socios o en la asamblea, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de miembros de la junta directiva, si la hubiere.

- Cuando se ejerza influencia dominante en las decisiones de la sociedad por un acuerdo entre accionistas en los términos del numeral 3 del artículo 261 del Código de Comercio, es decir, cuando la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios, ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.
- **Conflicto de Interés:** de conformidad con el artículo 2.39.3.1.3 del Decreto 2555 de 2010, se entiende por conflicto de interés aquella situación que surge o puede surgir para una o más personas que puedan tomar decisiones, o incidir en la adopción de las mismas, cuando se identifiquen intereses contrarios e incompatibles respecto de un acto o negocio.
- **Conglomerado Financiero AVAL o "CF AVAL":** Se conforma por las entidades identificadas por la SFC mediante Resolución No. 0155 de 6 de febrero de 2019 como integrantes del CF AVAL, o mediante las Resoluciones o comunicaciones posteriores que al respecto expida la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Porvenir hace parte del CF AVAL.
- **Operaciones Objeto de esta Política:** Las operaciones que impliquen inversión con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias, portafolios del fondo de cesantías y patrimonios autónomos en entidades que hacen parte del mismo conglomerado financiero de Porvenir, es decir en CF AVAL.
- **Riesgo Inherente:** Son los riesgos relacionados con la realización de inversiones con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias, de cesantías y patrimonios autónomos en entidades que hacen parte del mismo conglomerado financiero de la AFP y que ante la ausencia de actividades de control tienen un probabilidad de ocurrencia y un impacto.
- **Riesgo Residual:** Son los riesgos relacionados con la realización de inversiones con los recursos de los fondos de pensiones

obligatorias, de cesantías y patrimonios autónomos en entidades que hacen parte del mismo conglomerado financiero de la AFP que persisten luego de la aplicación de controles.

### **2.6.2. Criterios de selección y evaluación de inversiones.**

Entre los criterios de selección y evaluación de inversiones en entidades que pertenecen al mismo Conglomerado Financiero de Porvenir se incluyen las siguientes condiciones:

- a. Para garantizar la no existencia de sobreexposiciones<sup>5</sup> al Conglomerado Financiero de Porvenir, se definirán límites y cupos de inversión a instrumentos emitidos por:
  - El agregado de todas las entidades que conforman el conglomerado financiero.
  - El Holding Financiero.
  - Cada una de las entidades que conforman el conglomerado financiero, individualmente consideradas, y que emitan instrumentos susceptibles de inversión.
- b. Los cupos de inversión deberán ser aprobados por la Junta Directiva de acuerdo con las atribuciones definidas y establecidas en el Manual de Inversiones de Porvenir.
- c. Las entidades del Conglomerado Financiero serán evaluadas con los mismos criterios, periodicidad y rigor con que se evalúan y revisan la inversión en otras entidades en las que los fondos administrados por Porvenir tienen posiciones.
- d. La definición de los cupos de inversión estará basada en metodologías documentadas dentro del Manual de Inversiones de Porvenir y/o sus anexos, las cuales son acordes al tipo de entidad evaluada e incluyen elementos como los que se mencionan a continuación:
  - Información financiera.
  - Información cuantitativa sobre los sectores a los cuales pertenecen las compañías evaluadas.
  - Información cualitativa.
  - Apetitos de riesgo por sector en función de los activos bajo administración, el patrimonio de las compañías evaluadas, la participación accionaria de las compañías evaluadas, y otros criterios definidos dentro de las metodologías desarrolladas.
  - Los demás que se consideren relevantes para realizar la inversión.

---

<sup>5</sup> Por sobreexposición se entiende tener posiciones de recursos invertidos en una entidad o grupo de entidades por encima de los cupos o límites definidos en la presente política.

e. Se establecen los siguientes límites y alertas tempranas para el Holding Financiero y para cada entidad del Conglomerado Financiero:

- **Exposición agregada al conglomerado financiero de la AFP para los fondos de pensiones obligatorias y cesantías.**

	<b>Alerta Temprana</b>	<b>Límite</b>	<b>Concepto de Aplicación</b>
Exposición agregada a todas las entidades que conforman el mismo conglomerado de la AFP	7.6%	8%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Del valor de cada tipo de fondo de pensiones obligatorias.</li> <li>• Del valor de cada portafolio del fondo de cesantía.</li> </ul>
Exposición agregada: Se entiende por exposición agregada la suma de las operaciones en uno a varios instrumentos de renta fija o renta variable, incluyendo los depósitos a la vista, las exposiciones netas de contraparte resultantes de operaciones repo, simultanea, TTV y las exposiciones crediticias en operaciones con instrumentos financieros derivados. La aplicación de las exposiciones estará acorde con lo definido en el artículo 2.39.3.1.6 del Decreto 2555 de 2010 o en los artículos que lo modifiquen o sustituyan.			

- **Exposición agregada al conglomerado financiero de la AFP para los fondos de patrimonios autónomos.**

Los límites de exposición a las entidades del conglomerado financiero de la AFP para los fondos de patrimonios autónomos estarán sujetos a los límites de inversión en vinculados conforme con lo definido en el artículo 2.12.3.19.8 del Decreto 1068 de 2015

	<b>Alerta Temprana</b>	<b>Límite</b>	<b>Concepto de Aplicación</b>
Exposición agregada a todas las entidades que conforman el mismo conglomerado de la AFP	4.6%	5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Del valor de cada portafolio del fondo de patrimonios autónomos.</li> </ul>
Exposición agregada: Se entiende por exposición agregada la suma de las operaciones en uno a varios instrumentos de renta fija o renta variable, incluyendo los depósitos a la vista, las exposiciones netas de contraparte resultantes de operaciones repo, simultanea, TTV y las exposiciones crediticias en operaciones con instrumentos financieros derivados. La aplicación de las exposiciones estará acorde con lo definido en el artículo 2.12.3.19.8 del Decreto 1068 de 2015 o en los artículos que lo modifiquen o sustituyan			

El límite definido anteriormente de exposición agregada al conglomerado financiero de la AFP no se puede consumir en su totalidad en una entidad individual del conglomerado financiero o en un tipo de activo específico (entendiéndose como renta fija, renta variable, derivados o depósitos a la vista).

- **Límites individuales para cada entidad que conforma el conglomerado financiero (holding y subordinadas)**

		<b>Alerta Temprana</b>	<b>Límite</b>	<b>Concepto de Aplicación</b>
Tipo de activo*	Renta Fija	4%	5%	<p>Del valor de cada tipo de fondo de pensiones obligatorias.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Del valor de cada portafolio del fondo de cesantía.</li> <li>• Del valor de cada portafolio del fondo de patrimonios autónomos.</li> </ul>
	Renta Variable	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 8% de las acciones en circulación.</li> <li>• 8% de los Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones (BOCEAS) en circulación</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 10% de las acciones en circulación.</li> <li>• 10% de los Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones (BOCEAS) en circulación</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Del valor resultante de la suma de los recursos de todos los tipos de fondos de pensiones obligatorias administrados por Porvenir.</li> <li>• Suma de los portafolios de corto y largo plazo del fondo de cesantía administrado por Porvenir.</li> </ul>
	Derivados	0.8%	1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Del valor de cada tipo de fondo de pensiones obligatorias.</li> <li>• Del valor de cada portafolio del fondo de cesantía.</li> <li>• Del valor de cada portafolio del fondo de patrimonios autónomos.</li> </ul>
	Depósitos a la vista	4%	5%	<p>Sujeto al cumplimiento de la política de depósitos a la vista en entidades del conglomerado.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Del valor de cada tipo de fondo de pensiones obligatorias.</li> <li>• Del valor de cada portafolio del fondo de cesantía.</li> <li>• Del valor de cada portafolio del fondo de patrimonios autónomos.</li> </ul>
Por emisor	4%	5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Del valor de cada tipo de fondo de pensiones obligatorias.</li> <li>• Del valor de cada portafolio del fondo de cesantía.</li> <li>• Del valor de cada portafolio del fondo de patrimonios autónomos.</li> </ul>	
Por emisión	24% del valor de la emisión de títulos	30% del valor de la emisión de títulos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Del valor resultante de la suma de los recursos de todos los tipos de fondos de pensiones obligatorias administrados por Porvenir.</li> <li>• Suma de los portafolios de corto y largo plazo del fondo de cesantía administrado por Porvenir.</li> </ul>	

		Alerta Temprana	Límite	Concepto de Aplicación
				<ul style="list-style-type: none"> <li>• Patrimonios autónomos diferentes a FONPET: Del valor resultante de la suma de los recursos del patrimonio autónomo.</li> <li>• FONPET: Se deberá tener en cuenta el valor resultante de la suma del valor de los todos los portafolios administrados por los diferentes consorcios,</li> </ul>

Los límites definidos anteriormente tendrán un monitoreo diario por parte del área de riesgos de Porvenir. De esta forma, se implementaran controles manuales o automáticos para verificar el cumplimiento de los límites definidos. Para evitar su sobrepaso, se definen unos umbrales de alerta tempranas. En caso que se sobrepase el umbral definido de alerta temprana para alguno de los límites evaluados, se informará de dicha situación al Comité de Riesgo de Porvenir en donde se definirán las acciones a seguir. Si se presenta cualquier exceso en los límites definidos se deberá adoptar de manera inmediata las acciones conducentes al cumplimiento de los límites y no se podrán realizar nuevas inversiones dentro de los tipos de límites que se encuentren excedidos mientras no se realicen los ajustes correspondientes. Cuando se presenten excesos en los límites por valorización o desvalorización de inversiones, y los mismos permanezcan de manera continua durante quince (15) días calendario, el día hábil siguiente al vencimiento del citado plazo, se deberá someter a consideración de la Superintendencia Financiera de Colombia un plan que permita ajustar el tipo de fondo o portafolio a los límites definidos en un plazo no superior a los siguientes cuarenta y cinco (45) días calendario.

- f. Las inversiones en entidades que pertenecen al mismo Conglomerado Financiero de Porvenir se realizaran a precios de mercado. Como control de este criterio, se definirán e implementarán mecanismos de validación con modelos de revisión de operaciones a mercado para verificar la idoneidad en los precios/tasas de las operaciones ejecutadas.
- g. Para las inversiones en entidades que pertenecen al mismo Conglomerado Financiero de Porvenir que se desarrollen a través de operaciones en el mercado primario, se deberá contar con una aprobación previa del Comité de Inversiones del rango de precios/tasas con el cual se pretende participar en la emisión.
- h. La inclusión de inversiones en entidades que pertenecen al mismo Conglomerado Financiero de Porvenir representaran siempre el mejor interés para los afiliados de acuerdo con los objetivos de inversión de

cada tipo de fondo de pensiones obligatorias, cada tipo de portafolio del fondo de cesantías y patrimonios autónomos definidos en el Capítulo VIII de la presente Política de Inversión.

- i. Las inversiones en entidades que pertenecen al mismo Conglomerado Financiero de Porvenir se realizarán únicamente a través de sistemas de negociación autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia, cuando corresponda. Esto significa que si para realizar una inversión existe la posibilidad de realizarla a través de un sistema de negociación, un sistema de registro o cualquier otro medio, siempre se deberá utilizar el sistema de negociación.
- j. En la realización de las operaciones que se realicen con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias, fondos de cesantías y patrimonios autónomos en entidades que pertenezcan al Conglomerado Financiero de Porvenir, se deberá evaluar el impacto que estas puedan tener sobre el valor de mercado de los instrumentos que se negocien.

### **2.6.3. Criterios para identificar, comunicar, revelar, administrar y controlar las situaciones de potenciales conflictos de interés.**

Para la inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía en entidades pertenecientes al Conglomerado Financiero del cual pertenece Porvenir, tanto la compañía como los empleados de inversiones a título personal, deben observar las siguientes normas y procedimientos para la identificación, revelación, administración y control de los conflictos de interés que puedan presentarse:

#### **2.6.3.1. Identificación.**

Para efectos de determinar la presencia de una situación generadora de un conflicto de interés, se deberá considerar que la operación debe conducir a una disyuntiva de naturaleza jurídica y moral sobre los efectos, beneficios y perjuicios, de las conductas alternativas que puede realizar frente a una determinada situación, teniendo en cuenta la posibilidad de que se involucren intereses contrarios e incompatibles respecto de un acto o negocio.

Porvenir en cumplimiento de su deber fiduciario, siempre privilegiará los intereses de los afiliados y de los Fondos Administrados. Así mismo, deberá dar cumplimiento a los criterios de selección y evaluación de inversiones en entidades que pertenecen al mismo Conglomerado Financiero de Porvenir.

A manera enunciativa, no taxativa, a continuación se listan algunas situaciones que de manera general pueden generar un Conflicto de Interés en la realización de inversiones con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias, de cesantías y patrimonios autónomos en entidades



pertenecientes al Conglomerado Financiero del cual pertenece Porvenir, que en algunos casos cuentan con expresa prohibición legal:

- La operación se realiza por fuera de condiciones de mercado.
- En la operación se podría anteponer un fin diferente al de velar por el mejor interés de los afiliados.
- La operación implica uso de información privilegiada.
- Obviar alguno de los procedimientos requeridos para llevar a cabo la operación de inversión en entidades pertenecientes al Conglomerado Financiero al cual pertenece Porvenir.

En el marco de la celebración de operaciones para realizar inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía en entidades pertenecientes al Conglomerado Financiero del cual pertenece Porvenir, se deberá evaluar si se presenta una situación generadora de un Conflicto de Interés. Si bien la identificación de tales situaciones no es siempre evidente, se espera que los funcionarios de Porvenir, actúen con la diligencia y el criterio adecuados conforme con las políticas desarrolladas por la entidad y por el Conglomerado Financiero.

#### **2.6.3.2. Comunicación.**

La realización de operaciones de inversión con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias de cesantías y patrimonios autónomos en entidades pertenecientes al Conglomerado Financiero del cual pertenece Porvenir, se comunicará a las instancias correspondientes para la adecuada administración de los conflictos de interés, conforme a los lineamientos previstos en el presente manual y establecidos por la Junta Directiva.

Los funcionarios que identifiquen, o sean parte de un potencial o aparente Conflicto de Interés, o que tengan duda acerca de la configuración del mismo, deberán abstenerse de realizar la operación, de participar en la toma de la decisión o influir en la decisión que se adopte, y sólo podrán llevar a cabo la misma cuando se cuente con las autorizaciones a que haya lugar. En consideración de lo anterior, una vez identificada la potencial o aparente existencia de un Conflicto de Interés, o en caso de duda frente a la configuración de dicha situación, es deber de la persona en conocimiento de la misma revelarla en forma oportuna al Comité de Inversiones, suministrando información suficiente en relación con los términos de la operación que se pretende realizar, de manera que el Comité de Inversiones cuente con los elementos necesarios para su adecuada administración.

#### **2.6.3.3. Revelación.**

Las inversiones y operaciones realizadas en entidades que pertenecen al conglomerado financiero de Porvenir, se revelaran en las notas de los estados financieros de los fondos administrados.

#### **2.6.3.4. Administración.**

Para la administración de los conflictos de interés que se puedan presentar por la inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias, de cesantías y patrimonios autónomos en entidades pertenecientes al Conglomerado Financiero del cual pertenece Porvenir, se aplicarán las directrices establecidas por la Junta Directiva de Porvenir.

De acuerdo a lo anterior, se definirá y dará estricto cumplimiento a la política de inversión que rige las inversiones en entidades que pertenecen al conglomerado financiero del cual pertenece Porvenir, la cual será aprobada por la Junta Directiva de la compañía.

El Comité de Inversiones cumplirá con la función de Comité de Conflictos de Interés establecida por "Política para la identificación, comunicación, administración y control de conflictos de interés del Conglomerado Financiero Aval". Este comité será el encargado de evaluar y analizar los potenciales conflictos de interés relacionados con el proceso de inversión y su tratamiento en lo relacionado con la inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía en entidades pertenecientes al Conglomerado Financiero del cual pertenece Porvenir.

La Unidad de Cumplimiento de Inversiones (UCI) es el ente encargado de documentar los Conflictos de Interés que sean revelados por los Empleados de Inversiones, de manera que en caso que determine la existencia de un conflicto someter su administración a consideración del Comité de Inversiones.

Entre los elementos que podrán ser utilizados para la administración de este tipo de conflictos de interés se encuentran:

- Aprobación de cupos de inversión en entidades del Conglomerado Financiero definidos con los mismos criterios, periodicidad y rigor con que se evalúan y revisan la inversión en otras entidades en las que Porvenir tiene posiciones.
- El Comité de Inversiones justificará técnicamente los criterios para la inclusión de estas inversiones dentro de los activos para cada tipo de fondo.
- El Comité de Inversiones dejará constancia sobre el análisis del proceso de toma de decisiones en este tipo de inversiones.

- Las inversiones en entidades que pertenecen al mismo Conglomerado Financiero de Porvenir se realizarán a precios de mercado.
- La inclusión de inversiones en entidades que pertenecen al mismo Conglomerado Financiero de Porvenir representarán siempre el mejor interés para los afiliados de acuerdo con los objetivos de inversión de cada tipo de fondo de pensiones obligatorias, cada tipo de portafolio del fondo de cesantías y patrimonios autónomos definidos en el Capítulo 8 de la presente Política de Inversión, contenida en la Parte IV del Manual de Inversiones de Porvenir.
- Las inversiones en entidades que pertenecen al mismo Conglomerado Financiero de Porvenir se realizarán únicamente a través de sistemas de negociación autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia, cuando corresponda. Esto significa que si para realizar una inversión existe la posibilidad de realizarla a través de un sistema de negociación, un sistema de registro o cualquier otro medio, siempre se deberá utilizar el sistema de negociación.
- En la realización de las operaciones que se realicen con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias, fondos de cesantías y patrimonios autónomos en entidades que pertenezcan al Conglomerado Financiero de Porvenir, se deberá evaluar el impacto que estas puedan tener sobre el valor de mercado de los instrumentos que se negocien.

El Comité de Inversiones aprueba la inclusión de las inversiones dentro de los activos para cada tipo de fondo con la condición que se encuentren enmarcadas dentro de los criterios de selección y evaluación de inversiones mencionados en esta política. La ejecución de las operaciones de inversión debe realizarse dentro de los cupos de inversión aprobados por la Junta Directiva.

#### **2.6.3.5. Control.**

Para el control de los procedimientos para la administración de los conflictos de interés que se puedan presentar por la inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias, de cesantías y patrimonios autónomos en entidades pertenecientes al Conglomerado Financiero del cual pertenece Porvenir, se establecen las siguientes responsabilidades:

- El Comité de Riesgos realizará una evaluación de los riesgos inherentes y residuales de estas inversiones y presentará los resultados de estas evaluaciones al Comité de Inversiones y a la Junta Directiva.
- El Comité de Auditoría evaluará el cumplimiento de las responsabilidades, atribuciones, límites asignados por la Junta Directiva.
- El área de Riesgos de Porvenir:

- Verificará el cumplimiento de políticas, límites y cupos definidos para este tipo de operaciones.
- Realizará validaciones de las condiciones de mercado de las operaciones.
- El área de auditoría interna de Porvenir:
  - Incluirá dentro de sus planes anuales de trabajo, programas dirigidos a validar la existencia y efectividad de procedimientos para la gestión de los Conflictos de Interés que se puedan presentar por la inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias, de cesantías y patrimonios autónomos en entidades pertenecientes al Conglomerado Financiero del cual pertenece Porvenir. Los resultados de las evaluaciones que realicen las auditorías internas deberán ser presentados al Comité de Auditoría de Porvenir.

#### **2.6.4. Revisiones periódicas de las decisiones adoptadas.**

La Junta Directiva de Porvenir deberá revisar anualmente el estado de las inversiones por ella aprobadas en entidades pertenecientes al Conglomerado Financiero del cual hace parte Porvenir, mediante los informes que le presenten los comités de Riesgo y de Inversiones.

Para el efecto: (i) El Comité de Riesgos deberá elaborar un informe de periodicidad trimestral sobre el cumplimiento de la política de inversión que rige las inversiones que Porvenir realice con los recursos de los fondos de pensiones, cesantías y patrimonios autónomos en las entidades que pertenecen al Conglomerado Financiero del cual hace parte Porvenir. (ii) El Comité de Inversiones deberá elaborar un informe de periodicidad anual sobre el desempeño de estas inversiones propendiendo porque la decisión de mantenerlas en el portafolio de los fondos de pensiones obligatorias, de cesantías y patrimonios autónomos efectivamente representa el mejor interés para los afiliados. Este informe será presentado a la Junta Directiva.

#### **2.6.5. Evaluación de riesgos por concentración, contagio, sistémico y reputacional.**

Porvenir propenderá por realizar una evaluación de los riesgos por concentración, contagio, sistémico y reputacional, inherentes a las inversiones que se realicen con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía en entidades del conglomerado financiero al que pertenece. Para ello, se tendrá en cuenta las siguientes definiciones:

- **Riesgo por concentración:** es la posibilidad de pérdida económica en la que podría incurrir Porvenir y los fondos administrados, producto de la inversión o exposición en una misma entidad o grupo económico ante eventuales pérdidas económicas de estas entidades.
- **Riesgo de contagio:** es la posibilidad de pérdida económica en la que podría incurrir Porvenir y los fondos administrados, producto de una reacción en cadena causada por una entidad sobre otras entidades del Conglomerado Financiero, debido a alguna falla en su actuación o por condiciones económicas adversas.
- **Riesgo sistémico:** es la posibilidad de pérdida económica en la que podría incurrir Porvenir y los fondos administrados producto de un colapso generalizado de un sistema o mercado financiero, nacional o extranjero, producto de la inestabilidad de un actor en el mercado o sistema que se encuentra altamente interrelacionado con los demás actores.
- **Riesgo reputacional:** es la posibilidad de pérdida económica en la que podría incurrir Porvenir y los fondos administrados, producto de mala imagen, publicidad negativa, desprestigio, entre otros, que cause una pérdida de afiliados, disminución de ingresos o vinculación a procesos legales.

El análisis de estos riesgos deberá ser presentado anualmente al Comité de Riesgos de Porvenir.

#### **2.6.6. Procedimientos de revelación de información detallada sobre las operaciones realizadas y sobre el cumplimiento de los deberes aplicables a Porvenir como entidad perteneciente a un conglomerado financiero.**

En las notas de los Estados Financieros de cada uno de los fondos de pensiones obligatorias, de los portafolios del fondo de cesantías y patrimonios autónomos se revelaran:

- La constancia del cumplimiento de las directrices determinadas por la Junta Directiva del Conglomerado Financiero de Porvenir frente a la adecuada identificación, revelación, administración y control de conflictos de interés que surgen o pueden surgir en las operaciones que se realicen con las entidades que integran el Conglomerado Financiero y sus vinculados.
- Las inversiones y resumen de las operaciones realizadas en entidades que pertenecen al Conglomerado Financiero de Porvenir.

- La constancia del cumplimiento de los deberes establecidos por la política de inversión que rige las inversiones que Porvenir realiza con los recursos de los de los fondos de pensiones, cesantías y patrimonios autónomos en las entidades que pertenecen al conglomerado financiero del cual hace parte Porvenir.

### **2.6.7. Criterios adicionales para la realización de operaciones.**

Entre los criterios de adicionales establecidos para la realización de operaciones de inversión en entidades que pertenecen al mismo Conglomerado Financiero de Porvenir se incluyen:

- **Límites:** Las operaciones de inversión en entidades que pertenecen al mismo Conglomerado Financiero de Porvenir deberán respetar los límites y cupos de inversión aprobados por la Junta Directiva de Porvenir.
- **Criterio de Materialidad:** El criterio de materialidad de las operaciones de inversión en entidades que pertenecen al mismo Conglomerado Financiero de Porvenir estará dado por los mismos niveles de límites y cupos de inversión aprobados por la Junta Directiva. Así mismo, deberán acogerse los límites previstos en la Política de Inversión aprobada por la Junta Directiva y los establecidos en el marco normativo aplicable.
- **Barreras de Información:** Porvenir establecerá barreras de información con el fin de evitar que las operaciones de inversión en entidades que pertenecen al mismo Conglomerado Financiero de Porvenir, se adelanten con base en el intercambio de información privilegiada. Entre las medidas establecidas se incluyen:
  - Limitación de uso de información: Los funcionarios involucrados en el proceso de inversiones de Porvenir tienen prohibido el uso de información privilegiada proveniente o relacionada con entidades que pertenecen al mismo Conglomerado Financiero de Porvenir. En el caso de funcionarios que en razón a sus deberes, tengan acceso a información sensible, confidencial y/o privilegiada, deberán abstenerse de usarla y comunicar de su situación al Comité de Inversiones o a la Junta Directiva de Porvenir.
  - Separación física: Se mantendrá separada físicamente las mesas de dinero correspondientes a la administración de recursos propios y los de terceros.
- **Política de Comisiones de Vehículos administrados por entidades del Conglomerado Financiero de Porvenir:** Las comisiones pagadas

por los fondos de pensiones obligatorias, por los portafolios del fondo de cesantías y patrimonios autónomos en vehículos administrados por entidades que pertenecen al mismo Conglomerado Financiero de Porvenir, deberán cumplir con la Política de Comisiones Máximas establecida en el numeral c del artículo 2.6.13.1.1 del Decreto 2555 de 2010 y definida en el Manual de Inversiones de Porvenir.

- Se podrán desarrollar directrices adicionales a las establecidas en la presente política, que permitan efectuar una correcta gestión de las situaciones que configuran o tienen el potencial de configurar un conflicto de interés en la realización de operaciones de inversión en entidades que pertenecen al mismo Conglomerado Financiero de Porvenir.
- Porvenir contará con políticas y procedimientos para regular las pautas de ética y conducta en aquellas situaciones en las cuales los funcionarios de Porvenir enfrentan en la toma de decisiones sus intereses personales con los de la entidad o los de los afiliados, interfiriendo en su capacidad para decidir objetivamente.

## **2.7. Políticas para la celebración de contratos de depósitos a la vista en entidades vinculadas o en entidades del conglomerado financiero de Porvenir.**

PORVENIR podrá realizar y mantener depósitos a la vista en vinculados o en entidades del conglomerado financiero con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias, del fondo de cesantía y de los patrimonios autónomos públicos.

Para los propósitos anteriores se deberán tener en cuenta las siguientes políticas:

- a. Todos los contratos de apertura de depósitos a la vista (vr.gr. los contratos de cuentas de ahorro) deberán efectuarse por escrito.
- b. Las entidades vinculadas o entidades del conglomerado financiero de Porvenir serán evaluadas con los mismos criterios, periodicidad y rigor con que se evalúan y revisan las demás entidades financieras donde se realizan depósitos a la vista con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias, del fondo de cesantías y patrimonios autónomos administrados por PORVENIR, incluyendo aspectos tales como, los niveles de liquidez y estabilidad financiera, buscando siempre la mejor alternativa para los recursos de los afiliados.

- c. Durante la vigencia del contrato y mientras se mantengan recursos en dichas cuentas, será necesario realizar análisis periódicos que consten por escrito, que incluyan la remuneración de los depósitos. Estos análisis no serán aplicables tratándose de cuentas de recaudo.
- d. Se realizarán en estricto cumplimiento de los límites previstos en los regímenes de inversión.
- e. Las políticas aquí previstas deberán revisarse por lo menos anualmente.

## **2.8. Unidad de Cumplimiento de Inversiones.**

La Junta Directiva de Porvenir designa a la Unidad de Cumplimiento de Inversiones (UCI), como el área que estará encargada de documentar los Conflictos de Interés que sean revelados por los Empleados de Inversiones, de manera que en caso que determine la existencia de un conflicto someter su administración a consideración del Comité de Inversiones.

## **XX. DESCRIPCION DEL PROCESO MEDIANTE EL CUAL LAS FUNCIONES DE CONTROL DE LA ADMINISTRADORA VELAN POR LA EFECTIVIDAD, EFICIENCIA, TRANSPARENCIA Y CUMPLIMIENTO DE LAS NORMAS LEGALES RELACIONADAS CON LA NEGOCIACION DE LAS INVERSIONES.**

---

PORVENIR cuenta con un Sistema de Control Interno, entendido como el conjunto de políticas, principios, normas, procedimientos y mecanismos de verificación y evaluación establecidos por la Junta Directiva, la alta dirección y demás funcionarios, para proporcionar un grado razonable en cuanto a la consecución de los siguientes objetivos:

- a. Mejorar la eficiencia y eficacia en las operaciones de la entidad. Entendiendo por eficacia la capacidad de alcanzar metas y/o resultados propuestos y por eficiencia la capacidad de producir el máximo de resultados con el mínimo de recursos, energía y tiempo.
- b. Prevenir y mitigar la ocurrencia de fraudes, originados tanto al interior como al exterior de la Compañía.
- c. Realizar una gestión adecuada de los riesgos.
- d. Aumentar la confiabilidad y oportunidad en la información generada por la Compañía.
- e. Dar un adecuado cumplimiento de las normas y regulaciones aplicables a PORVENIR.



Dentro del control interno, todas las áreas de la Tesorería deben velar por la efectividad, eficiencia, transparencia y cumplimiento de las normas relacionadas con la negociación de las inversiones. De manera particular:

- La Gerencia de Riesgo Financiero, tiene una serie de procesos y controles encaminados a propender por el cumplimiento de las disposiciones legales (inversión en los activos permitidos y con sujeción a los límites legales) y de las políticas de inversión internas establecidas por la Junta Directiva y por el Comité de Riesgo, incluyendo la evaluación de las operaciones adelantadas por la Vicepresidencia de Inversiones y su impacto en los límites definidos, los cupos de inversión y la gestión conforme a los SARM y SARL.

El proceso es realizado en forma diaria y comprende la realización de reportes de límites en donde se evalúan entre otros elementos: límites globales, límites de grupo económico, límites de concentración, consumo de cupos, evaluación de atribuciones de los operadores, etc.

- La Vicepresidencia Jurídica – Gerencia Jurídica Corporativa e Inversiones, debe apoyar el análisis de la viabilidad legal de las inversiones y su documentación, así como el acompañamiento en el estudio de las disposiciones en proceso de expedición y su implementación una vez son aprobadas por las diferentes autoridades financieras.
- La Unidad de Cumplimiento de Inversiones (UCI), Comité Interdisciplinario, encargado de documentar los Conflictos de Interés que sean revelados por los Empleados de Inversiones, de manera que en caso que determine la existencia de un conflicto someter su administración a consideración del Comité de Inversiones y en general de verificar el cumplimiento del Código de Ética y Conducta del Manual de Inversiones y su anexo operativo.
- La Auditoría Interna , que depende directamente de la Presidencia, tiene a cargo la responsabilidad de evaluar y contribuir a la mejora de los procesos de gestión de riesgos, control y gobierno de la Compañía, utilizando un enfoque basado en riesgos, con la finalidad de evaluar los siguientes aspectos:
  - El sistema de control interno (suficiencia),
  - Los riesgos asociados a la actividad,
  - La gestión de los potenciales conflictos de interés al momento de seleccionar o negociar una inversión y

- El cumplimiento de las normas externas e internas que sean aplicables.

Esta labor se ejecuta de manera independiente, de acuerdo con un plan de trabajo priorizado y aprobado por el Comité de Auditoría, el cual, contempla, entre otros aspectos, los procesos de contratación, liquidación y custodia de las inversiones que están autorizadas para operar, dentro de un marco de límites (crédito, mercado, liquidez, legales, de inversión), políticas y controles establecidos por la Junta Directiva o los comités respectivos.

La evaluación de auditoría se efectúa tanto para los procesos asociados a la administración del portafolio propio de la Sociedad, como de los administrados para terceros (Fondos de Pensiones, Cesantías y Patrimonios Autónomos).

Los resultados de estas actividades son informados a la Administración y al Comité de Auditoría, a fin de que se definan planes de acción encaminados a la mitigación de los riesgos asociados. Al respecto, la Auditoría Interna realiza un seguimiento permanente tendiente a verificar la adecuada implementación de los mismos.

- La Revisoría Fiscal, que sin perjuicio a lo que sobre este particular, tiene a su cargo la Auditoría Interna, es responsable de efectuar una revisión y evaluación del SARM, del SARL, y del proceso de inversiones en general, quien deberá informar oportunamente, los resultados de las mismas a la Junta Directiva de PORVENIR, la Asamblea General de Accionistas o a la Superintendencia Financiera, según corresponda.

Porvenir cuenta adicionalmente con:

- Un Código de Conducta, que contiene las políticas más importantes relativas a los valores fundamentales y conjuntos de principios que rigen la conducta de PORVENIR y sus empleados, así como de los terceros que de una u otra forma están vinculados al desarrollo de su objeto social.
- Un Código de Buen Gobierno Corporativo el cual compila y sistematiza en un solo cuerpo, la normatividad legal y estatutaria, así como las políticas internas y mejores prácticas en materia de Buen Gobierno Corporativo, que han de regir las relaciones de la Sociedad con sus Administradores, empleados, accionistas, proveedores y el público en general.

## **XXI. LINEAMIENTOS DE INVERSIÓN EN FONDOS PÚBLICOS E INTERNACIONALES.**

---

Dentro de los fondos de inversión públicos e internacionales se consideran los siguientes tipos de inversión:

- a. Fondos representativos de índices de renta fija, incluidos los ETFs cuyo índice se haya construido a partir de instrumentos de renta fija, fondos mutuos o de inversión internacionales (mutual funds) o esquemas de inversión colectiva que tengan estándares de regulación y supervisión equivalentes a los de éstos, que tengan por objetivo principal invertir en títulos de deuda.
- b. Fondos representativos de índices de acciones, incluidos los ETFs cuyo índice se haya construido a partir de acciones, fondos mutuos o de inversión internacionales (mutual funds) o esquemas de inversión colectiva que tengan estándares de regulación y supervisión equivalentes a los de éstos, que tengan por objetivo principal invertir en acciones o sean balanceados.
- c. Fondos representativos de índices de commodities o divisas, incluidos los ETFs cuyo índice se haya construido a partir de precios de commodities o divisas, o esquemas de inversión colectiva que tengan estándares de regulación y supervisión equivalentes a los de éstos. Que tengan por objetivo principal invertir en commodities o divisas.
- d. Hedge Funds o esquemas de inversión colectiva que tengan estándares de regulación y supervisión equivalentes a los de éstos.
- e. Fondos o esquemas de inversión colectiva que en su prospecto o reglamento tengan por objeto principal invertir en activos de naturaleza inmobiliaria incluidos los REITS (por sus siglas en inglés Real Estate Investment Trust).

A continuación se describen las condiciones de admisibilidad que deben cumplir los fondos de inversión públicos e internacionales:

1. La calificación de la deuda soberana del país donde esté constituida la administradora del fondo y la bolsa o el mercado en el que se transan las cuotas o participaciones, en el evento en que se transen, deberá corresponder a grado de inversión otorgada por una sociedad calificadora reconocida internacionalmente.
2. La sociedad administradora del fondo y el fondo deben estar registrados y fiscalizados o supervisados por los organismos reguladores/supervisores pertinentes de los países en los cuales se encuentren constituidos.
3. La sociedad administradora del fondo o su matriz debe acreditar un mínimo de diez mil millones de dólares (USD \$10.000 millones) en

- activos administrados por cuenta de terceros y un mínimo de cinco (5) años de experiencia en la gestión de los activos administrados.
4. Se deberá verificar al momento de la inversión que el fondo cuente por lo menos con un monto mínimo de cincuenta millones de dólares (USD \$50 millones) en activos, excluido el valor de los aportes efectuados por la AFP y sus entidades vinculadas.
  5. En el prospecto o reglamento del fondo se debe especificar claramente el o los objetivos del mismo, sus políticas de inversión y administración de riesgos, los periodos de inversión y/o desinversión si aplica, la estrategia de inversión del fondo, metodologías de medición de riesgos, metodologías de valoración empleadas, así como los mecanismos de custodia de títulos.
  6. Cuando algún partícipe o adherente del fondo tenga una concentración superior al diez por ciento (10%) del valor del mismo, la sociedad administradora de dicho fondo deberá informar sobre la identidad de estos sujetos y la cuantía de dichas participaciones.
  7. Tratándose de participaciones en fondos representativos de índices de commodities, de acciones, de renta fija, incluidos los ETFs, los índices deben corresponder a aquellos elaborados por bolsas de valores o entidades del exterior con una experiencia no inferior a diez (10) años en esta materia, que sean internacionalmente reconocidas a juicio de la Superintendencia Financiera de Colombia, y fiscalizadas o supervisadas por los organismos reguladores/supervisores pertinentes de los países en los cuales se encuentren constituidas. Las bolsas y entidades reconocidas de que trata este literal serán divulgadas a través de la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia.
  8. El valor de rescate de la cuota o unidad debe ser difundido mediante sistemas públicos de información financiera de carácter internacional.
  9. La sociedad administradora del fondo deberá contar con procedimientos y/o políticas para administrar los potenciales conflictos de interés y los mecanismos de resolución de los mismos.
  10. La sociedad administradora del fondo deberá contar con políticas que permitan identificar de manera clara los costos, comisiones y gastos que genera la administración del fondo.
  11. Para el caso de las inversiones descritas en los literales (c), (d) y (e), deberán cumplir con las siguientes condiciones:
    - Las funciones de asesoría de inversión realizadas por la sociedad administradora del fondo deben estar claramente definidas, específicamente delegadas y materializadas a través de un contrato específico de acuerdo con los estándares del mercado.
    - La sociedad administradora del fondo deberá elaborar informes relacionados con el estado de estas inversiones, el cual deberá ser

remitido a los inversionistas y la Superintendencia Financiera de Colombia por lo menos semestralmente por parte de la AFP.

- Se deberá verificar al momento de la inversión que el fondo cuente por lo menos con un monto mínimo de cien millones de dólares (USD \$100 millones) en activos.
- El fondo deberá contar con estados financieros auditados anualmente por sociedades auditoras independientes de reconocida experiencia.

## **XXII.ASIGNACION ESTRATEGICA DE ACTIVOS.**

---

### **1. Asignación Estratégica de Activos (AEA).**

Porvenir realiza un proceso de Asignación Estratégica de Activos (AEA) de acuerdo a la teoría de portafolios diseñada por Harry Markowitz, en la cual se busca maximizar el valor esperado del retorno absoluto de cada portafolio, sujeto a restricciones de riesgo absoluto que garantizan que el perfil de riesgo del portafolio esté dentro de unos rangos de riesgo definidos que sean consistentes con el perfil de riesgo de los afiliados. Así mismo, se incluyen restricciones de riesgo relativo que permiten gestionar el riesgo de rentabilidad mínima. De esta forma, el perfil de riesgo absoluto de los afiliados de los portafolios se captura incorporando en los modelos límites de VaR absoluto e incorporando las restricciones regulatorias, de acuerdo con lo establecido en el Decreto 2555 de 2010 que define la posición mínima y máxima que puede tener cada uno de los activos en el portafolio. El perfil de riesgo relativo se captura utilizando medidas de VaR relativo (RVaR) con respecto al portafolio benchmark y al portafolio que mejor aproxima el cálculo de la rentabilidad mínima.

### **2. Establecimiento de rangos tácticos de la AEA y alertas tempranas.**

Porvenir tiene una metodología definida para construir unos rangos tácticos sobre la AEA que puede tener cada tipo de activo en cada uno de los portafolios. La metodología para definir estos rangos se basa en permitir maximizar la rentabilidad del afiliado aprovechando oportunidades tácticas de mercado y coyunturas macroeconómicas, sin comprometer el perfil de riesgo del afiliado y cumpliendo los límites de riesgo definidos.

Para gestionar el cumplimiento de los rangos tácticos por tipo de activo en la AEA, se tiene definido un sistema de alertas tempranas. De esta forma se establece un nivel de confianza para al interior de los rangos

tácticos definidos. Si a la fecha de corte de la medición, la posición sobre el tipo de activo se encuentra dentro del nivel de confianza de los límites, se genera una alerta temprana. Dicha situación se dará a conocer a los Comités de Inversiones o de Riesgos para que sea evaluada y se determine si se requiere una revisión sobre la Asignación Estratégica de Activos.

### **3. Análisis de Pruebas de Estrés de la AEA.**

La AEA se someterá a un análisis de escenarios de estrés en donde se revisaran diferentes medidas de riesgo y retorno para evaluar el desempeño de la AEA en los escenarios definidos. Las conclusiones de dicho análisis se revisarán en el Comité de Riesgos para que sea evaluada.

### **4. Impacto de las Inversiones con recursos de los fondos administrados en entidades pertenecientes al Conglomerado Financiero de Porvenir en la AEA.**

Las inversiones que Porvenir realice con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y fondos de cesantía administrados en entidades que pertenezcan a su mismo conglomerado financiero no afectan las estimaciones de los riesgos ni de los retornos esperados. Lo anterior, teniendo en cuenta que los riesgos de las clases de activos se estiman a partir de índices de mercado representativos de cada clase de activo, y los retornos esperados se estiman como un promedio de los retornos esperados de largo plazo de importantes Administradores Internacionales de Activos, y de los retornos de largo plazo estimados con modelos internos de Porvenir, que también se realizan a nivel de clase de activo.

## **XXIII. APROBACIÓN.**

---

La presente política de inversiones, fue aprobada por la Junta Directiva de Porvenir, en sesión ordinaria del día treinta (30) de octubre de 2019.