

POLÍTICAS DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS , FONDOS DE CESANTÍAS Y DE LOS PATRIMONIOS AUTÓNOMOS PÚBLICOS DESTINADOS A LA GARANTÍA Y PAGO DE PENSIONES

INV-GPF-POL-002

CONTROL DE CAMBIO

V.	FECHA	RESPONSABLE	APROBACIÓN	DESCRIPCIÓN DEL CAMBIO
1	Febrero 2021	Vicepresidencia de Inversiones	Junta Directiva	<p>Modificación:</p> <p>Ajustes generados por el Decreto 1393 de 2020:</p> <p>Actualización de principales límites legales y régimen de inversiones (secciones 3.1.3 y 11)</p> <p>Se incluye capítulo de Inversiones Alternativas de acuerdo con los cambios normativos del Decreto 1393 (sección 6)</p> <p>Cambios de forma</p> <p>Cambio de documento con código INV-GPF-POL-001 ya que se actualiza plantilla al proceso de GESTIÓN DE PORTAFOLIO con nuevo código INV-POL-002</p>
2	Mayo 2021	Vicepresidencia de Inversiones	Junta Directiva	<p>Modificación:</p> <p>Para la Junta Directiva:</p> <ul style="list-style-type: none"> Se especifica separación de funciones asociadas a PO, CES y PV de acuerdo con la regulación. Se incluye que las inversiones en FCPs locales que tengan relación con las demás AFPs colombianas sean aprobadas por la Junta. <p>Para el Comité de Inversiones:</p> <ul style="list-style-type: none"> Actualización de funciones de acuerdo con Reglamento. Se incluyen funciones establecidas en la regulación para el FVP. Se especifica que los miembros de este Comité tienen la calidad de administradores. <p>Para el Comité de Riesgos: Actualización de funciones.</p> <p>Se incluye Anexo 2: Política de Inversión del Fondo Voluntario de Pensión de acuerdo con lo establecido en el Decreto 1207 de 2020.</p> <p>Cambios de forma</p>

3	Julio 2021	Vicepresidencia de Inversiones	Junta Directiva	<p>Modificación:</p> <p>Se elimina el anexo 1: Descripción de metodología para realizar la transferencia de títulos entre los tipos de fondo de Pensión Obligatoria (desde Moderado y (hacia) Mayor Riesgo.</p> <p>Anexo 2: Política de Inversión del Fondo Voluntario de Pensión se incluyen los lineamientos de las políticas de inversión de los portafolios y alternativas de inversión, Política para definir el índice de referencia de los portafolios, y se elimina el texto que hace referencia a los derivados de inversión de Pensión Voluntaria.</p> <p>Ajustes generados por el Decreto 1393 de 2020 y Cir 007 de 2021.</p>
4	Septiembre 20	Vicepresidencia de Inversiones	Junta Directiva	<p>Modificación:</p> <p>11. Principales Límites de Inversión:</p> <p>Se elimina: “Sin perjuicio de lo anterior, la Junta Directiva de Colfondos será quien apruebe la participación en fondos de capital privado locales que tengan como objeto la inversión directa o indirecta en activos, participaciones o títulos cuyo emisor, aceptante, garante o propietario sea cualquiera de las AFP’s constituidas en Colombia o sus matrices, subordinadas, subordinadas de su matriz o en general cualquiera de sus matriz. En cuyo caso Colfondos realizará la inversión a través de compartimentos independientes y separados de los demás compartimentos del fondo de capital privado al que pertenecen, caso en el cual podrá ser el único inversionista del compartimento.</p> <p>Se incluye: “La Junta Directiva será informada previamente sobre los eventuales conflictos de interés y sus mitigantes y/o medidas para su adecuado manejo, relacionados con la inversión en fondos de capital privado locales que tengan como objeto la inversión directa o indirecta en activos, participaciones o títulos cuyo emisor, aceptante, garante o propietario sea cualquiera de las AFP constituidas en Colombia o sus matrices, subordinadas, subordinadas de su matriz o en general cualquiera de sus vinculadas. Lo anterior, no implica que la Junta Directiva asuma funciones propias del Comité de Inversiones y/o el Comité de Riesgos correspondientes al estudio, revisión y aprobación de las inversiones en este tipo de activos.”</p>
5	Octubre 2021	Vicepresidencia de Inversiones	Junta Directiva	<p>Ajuste en Anexo 1: Política de Inversión del Fondo Voluntario de Pensión</p> <p>En los límites aplicables al Fondo Voluntario de Pensión se incluye:</p>

				<ul style="list-style-type: none"> Se podrá invertir hasta el 10% del Fondo en un solo emisor de renta fija Se encuentra excluido de este límite Nación. Se podrá invertir hasta el 100% en un solo emisor de renta variable. <p>En reemplazo de:</p> <ul style="list-style-type: none"> No se podrá invertir más del 10% del Fondo en un solo emisor. Se encuentran excluidos de este límite Nación, acciones, Fondos Mutuos, ETFs y Fondos de Capital Privado.
6	Noviembre 2021	Vicepresidencia de Inversiones	Junta Directiva	<p>Ajuste en Anexo 1: Política de Inversión del Fondo Voluntario de Pensión</p> <p>En los límites aplicables al Fondo Voluntario de Pensión, se incluyen los límites establecidos por el decreto 1207 para seguimiento por parte del custodio.</p>
7	Enero 2022	Vicepresidencia de Inversiones	Junta Directiva	<p>Inclusión por Requerimiento SFC:</p> <ul style="list-style-type: none"> En el artículo 2 del Decreto 270 de 2021 se establece que dentro de la política de inversión del portafolio de cesantías de corto plazo se deberá definir un nivel máximo de error de réplica ex ante (tracking error ex ante) acorde con la recomendación de los comités de riesgos e inversiones. Se solicita incluir este tema dentro de las políticas de inversión. En los Capítulos 7 y 12, se mencionan los indicadores que se tendrán en cuenta para realizar la evaluación, medición y control de asignación de cupos y en la política de administración de riesgos, al respecto, es necesario complementar dicha información en los términos del numeral 2.1.1.8 en cuanto a la descripción de los indicadores, la periodicidad de evaluación, los órganos o áreas encargadas de hacer seguimiento a dicha evaluación y los órganos receptores de las evaluaciones. En el Capítulo 1 se modifican los horizontes de tiempo objetivo de algunos fondos de acuerdo al Mar de AEA.
8	Septiembre 2022	Vicepresidencia de Inversiones	Junta Directiva	<p>Límite máximo de participación en vehículos de inversión colectiva cerrados y fondos de capital privado: El límite máximo de participación en fondos de inversión colectiva cerrados y fondos de capital privado será del 30%, sin embargo, se podrá exceder dicho límite cuando previa recomendación del Comité de Riesgos e Inversiones, la Junta Directiva apruebe dicho exceso. Sin perjuicio de lo anterior, las participaciones en los Fondos no podrán exceder el noventa y nueve por ciento (99%) del vehículo respetivo.</p>
9	Febrero 2023	Vicepresidencia de Inversiones	Junta Directiva	<p>Límites activos alternativos</p>

10	Marzo 2023	Vicepresidencia de Inversiones	Junta Directiva	Actualización y revisión general
----	------------	--------------------------------	-----------------	----------------------------------

POLÍTICAS DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS, FONDOS DE CESANTÍAS Y DE LOS PATRIMONIOS AUTONOMOS PÚBLICOS DESTINADOS A LA GARANTÍA Y PAGO DE PENSIONES

Contenido

1.	Objetivos de Inversión, perfil de riesgo y horizonte de inversión	8
1.1	Fondos de Pensión Obligatoria	8
1.1.1	Fondo de Pensión Obligatoria Conservador.....	9
1.1.2	Fondo de Pensión Obligatoria Moderado.....	9
1.1.3	Fondo de Pensión Obligatoria Mayor Riesgo.....	9
1.1.4	Fondo Especial de Retiro Programado	10
1.2	Objetivo de Inversión del Fondo de Cesantías.....	10
1.2.1	Portafolio de Corto Plazo	10
1.2.2	Portafolio de Largo Plazo:	10
1.3	Objetivo de Inversión del Patrimonio Autónomo de Salud de Caldas	10
2.	Estructura Organizacional y Proceso de Administración de los Fondos y Portafolios.....	11
2.1	Descripción General	11
2.1.1	Vicepresidencia de Riesgos	11
2.1.2	Vicepresidencia de Inversiones.....	11
2.1.3	Gerencia de Operaciones Financieras.....	12
2.1.4	Vicepresidencia Jurídica y de Relacionamento Corporativo	12
2.1.5	Junta Directiva.....	12
2.1.6	Comité de Inversiones.....	13
2.1.7	Comité de Riesgos	15
3.	Criterios Generales para la Selección de las Inversiones	16
3.1.	Condiciones de los Títulos y/o Valores y Emisores	16
3.1.1	Régimen de Inversión.....	16
3.1.2	Modelo de Gobierno Corporativo de Empresas	17
3.1.3	Fondos de Inversión Colectiva.....	17
3.1.4	Negociación y Registro	18
3.1.5	Objetivos esperados según las perspectivas de relación riesgo-retorno.....	18
3.1.6	Criterios Adoptados para la Selección, evaluación y asignación de límites de Apetito de Riesgo para Emisores y Contrapartes.....	18
4.	Criterios Generales para la Realización de Derivados.....	19
4.1.	Objetivos	19
4.2.	Mercados y Subyacentes Autorizados	19

4.3.	Administración de Colaterales, Negociación Acuerdos Marcos o Contratos Asociados ..	20
5.	Políticas Generales de la Administradora en cuanto a la realización en el Mercado Monetario	20
5.1.	Operaciones de Repos Activos	20
5.2.	Operaciones de Repos Pasivos.....	20
5.3.	Operaciones Simultáneas Activas	20
5.4.	Operaciones Simultáneas Pasivas	20
5.5.	Transferencia Temporal de Valores	21
6.	Criterios adoptados para la selección de contrapartes.....	21
7.	Procedimientos en eventos de Excesos o Defectos en Límites de Inversión y límites de apetito de riesgo.....	21
8.	Procedimiento para evaluar el desempeño de la gestión de las inversiones	21
9.	Condiciones profesionales exigidas al personal relacionado con el ciclo de inversiones.....	22
10.	Principales límites de inversión para los diferentes tipos de fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios del fondo de cesantías.....	23
10.1	Límites legales	23
10.2	Limites internos.....	24
11.	Políticas en la Administración de Riesgos	26
11.1.	Riesgo de Mercado.....	26
11.2.	Riesgo de Liquidez.....	27
11.3.	Riesgo de Crédito	28
11.4.	Riesgo ASG y de Cambio Climático.....	29
11.5.	Riesgo de Inversiones Alternativas	30
11.6.	Riesgo Operativo	31
11.7.	Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (LA/FT)	32
11.8.	Riesgo Legal.....	33
12.	Gestión de Conflictos de Interés	34
13.	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 negociación de las inversiones.....	34
14.	Políticas para la gestión de Inversión en Activos Alternativos.....	36
14.1.	Lineamientos Generales.....	36
14.2.	límites para Activos Alternativos.....	36
14.3.	Gestión de riesgos asociados a las inversiones en Activos Alternativos.....	37
14.4.	Selección de inversiones, vehículos y emisores en Activos Alternativos.....	37
14.4.1	Criterios y objetivos pretendidos con la inversión en Activos Alternativos desde la perspectiva de riesgo-retorno.....	37
14.4.2	Políticas para definir las condiciones que deben cumplir los vehículos y/o contemplar las estrategias de estos.....	37
14.5.	Debida Diligencia de inversiones, vehículos y emisores en Activos Alternativos	39

14.6. Anexo: Indicadores Análisis Riesgo de Crédito y Contraparte40

POLÍTICAS DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES, FONDOS DE CESANTÍAS Y DE LOS PATRIMONIOS AUTONOMOS PÚBLICOS DESTINADOS A LA GARANTÍA Y PAGO DE PENSIONES

1. Objetivos de Inversión, perfil de riesgo y horizonte de inversión

El documento de Políticas de Inversión de Colfondos define las políticas que rigen el proceso de administración de portafolios para **A.** los Fondos de Pensiones Obligatorias: i) Conservador, ii) Moderado, iii) Mayor Riesgo y iv) Especial de Retiro Programado; **B.** Los Portafolios de largo y corto plazo del Fondo de Cesantías, y **C.** Los portafolios de patrimonios autónomos públicos destinados a la garantía y pago de pensiones. Estas políticas de inversión cuentan con la aprobación de la Alta Gerencia de Colfondos, su Junta Directiva y del conocimiento de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Cada tipo de fondo cuenta con: i) Número de identificación tributaria propio, diferente al de Colfondos como sociedad administradora y al de los otros tipos de fondos, ii) Separación patrimonial, iii) Contabilidad independiente, y iv) Cuentas corrientes o de ahorro destinadas exclusivamente al manejo de los recursos de cada tipo de fondo, identificadas a nombre del mismo.

1.1 Fondos de Pensión Obligatoria

La Ley 1328 de 2009 (Reforma Financiera) introdujo el esquema de “Multifondos” mediante el cual las “Administradoras del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad” deben ofrecer 3 tipos de fondos de pensiones obligatorias como alternativas de acumulación de capital de acuerdo con la edad y los perfiles de riesgo de los afiliados - Fondo Conservador, Fondo Moderado y Fondo de Mayor Riesgo - y 1 tipo de fondo para la etapa de desacumulación de capital - fondo Especial de Retiro Programado -. Los horizontes de inversión son de corto plazo (*menor a un año*), mediano plazo (*entre 1 y 3 años*) y largo plazo (*más de 3 años*).

En el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad podrá elegirse libremente sólo uno de los tipos de fondos de la etapa de acumulación previstos, salvo que le sea aplicable la regla de convergencia definida en la Ley, caso en el cual podrá pertenecer a máximo dos (2) de los tipos de fondos. Cuando el afiliado no pensionado no elija el tipo de fondo se aplicarán las siguientes reglas:

1. *Flujos de aportes:* Colfondos asignará los aportes de los afiliados no pensionados que no hayan elegido el tipo de fondo a los fondos de Mayor Riesgo y Moderado, de acuerdo a su género y edad, en los siguientes porcentajes:

Edad		Fondo de Mayor Riesgo	Fondo Moderado
Mujeres	Hombres		
< 42	< 47	100%	0%
42	47	80%	20%
43	48	60%	40%
44	49	40%	60%
45	50	20%	80%
46- 51	51- 56	0%	100%

2. *Convergencia al Fondo Moderado:* el saldo de la cuenta individual de ahorro pensional de los afiliados no pensionados que no hayan elegido el tipo de fondo deberá converger al Fondo Moderado, de acuerdo a su género y edad. Para esta convergencia, Colfondos trasladará recursos del Fondo de Mayor Riesgo al Fondo Moderado hasta que el saldo de dicha cuenta alcance en el Fondo Moderado el porcentaje mínimo indicado en el siguiente cuadro:

Edad		Saldo Mínimo Fondo Moderado
Mujeres	Hombres	
<42	< 47	0%
42	47	20%
43	48	40%
44	49	60%
45	50	80%
46- 51	51- 56	100%

3. *Convergencia al Fondo Conservador:* atendiendo criterios de edad y género, deberá converger anualmente hacia el Fondo Conservador, de tal forma que se ajuste a los siguientes porcentajes, salvo que el afiliado, manifieste su intención de asignar un porcentaje superior al fondo conservador:

Edad	Saldo mínimo de la cuenta Individual en el Fondo Conservador	
Mujeres	Hombres	
50	55	20%
51	56	40%
52	57	60%
53	58	80%
54 o mas	59 o mas	100%

1.1.1 Fondo de Pensión Obligatoria Conservador

Colfondos gestiona los recursos de los afiliados procurando el mejor retorno posible al final del período de acumulación de aportes con baja exposición al riesgo. El horizonte de inversión es de largo plazo. El perfil de riesgo del Fondo se define en función al horizonte de inversión, necesidades de liquidez y cumplimiento de límites legales e internos.

El Fondo de Pensión Obligatoria Conservador está destinado para personas próximas a pensionarse o aquellos afiliados que busquen seguridad y tranquilidad en sus inversiones, tienen baja tolerancia al riesgo y prefieren una rentabilidad conservadora con poca volatilidad.

1.1.2 Fondo de Pensión Obligatoria Moderado

Colfondos gestiona los recursos de los afiliados procurando el mejor retorno posible al final del período de acumulación de aportes con moderada exposición al riesgo. El horizonte de inversión es de largo plazo. El perfil de riesgo del Fondo se define en función al horizonte de inversión, necesidades de liquidez y cumplimiento de límites legales e internos.

El Fondo de Pensión Obligatoria Moderado está destinado para personas de vida productiva media, o aquellos afiliados que tienen un mejor entendimiento de la relación riesgo retorno y un enfoque balanceado al invertir.

1.1.3 Fondo de Pensión Obligatoria Mayor Riesgo

Colfondos gestiona los recursos de los afiliados procurando el mejor retorno posible al final del período de acumulación de aportes con mayor exposición al riesgo. El horizonte de inversión es de largo plazo. El perfil de riesgo del Fondo se define en función al horizonte de inversión, necesidades de liquidez y cumplimiento de límites legales e internos.

El Fondo de Pensión Obligatoria Mayor Riesgo está destinado para personas que inician su vida laboral o aquellos afiliados que tienen como objetivo alcanzar el máximo potencial de crecimiento del capital en el largo plazo, aceptan y entienden que el valor de su inversión puede tener fluctuaciones extremas.

1.1.4 Fondo Especial de Retiro Programado

Colfondos a través de este Fondo busca una administración adecuada de los recursos orientada al pago de las pensiones. El horizonte de inversión es de largo plazo y la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez es baja. El perfil de riesgo del Fondo se define en función al horizonte de inversión, necesidades de liquidez y cumplimiento de límites legales e internos.

El Fondo Especial de Retiro Programado está destinado para personas pensionadas que hayan elegido esta modalidad de pensión y personas que se retiran por invalidez o sobrevivencia.

1.2 Objetivo de Inversión del Fondo de Cesantías

A través del Fondo de Cesantías (CS) Colfondos administra los recursos que depositan los empleadores en nombre de sus trabajadores cada año.

Con el fin de poder gestionar diferentes perfiles de liquidez de los afiliados al Fondo de Cesantías, la Reforma Financiera del año 2009 con sus respectivos decretos estableció la creación de dos (2) portafolios dentro del Fondo de Cesantías, uno de corto plazo y uno de mediano plazo. Los horizontes de inversión de estos portafolios son de corto plazo (*menor a 1 año*), y mediano plazo (*entre 1 y 3 años*).

1.2.1 Portafolio de Corto Plazo

Está orientado a la administración de los recursos de Cesantías con horizontes esperados de permanencia cortos, cuyo régimen de inversión propende por conservar el capital. El horizonte de inversión es de corto plazo y la exposición al riesgo de mercado es baja. El perfil de riesgo del Fondo se define en función al horizonte de inversión, necesidades de liquidez y cumplimiento de límites legales e internos.

El portafolio de Cesantías de corto plazo está destinado para personas cuya expectativa de retiro de recursos es menor a 3 meses, o aquellos afiliados que busquen seguridad y tranquilidad en sus inversiones, tienen baja tolerancia al riesgo y prefieren una rentabilidad baja con poca volatilidad.

1.2.2 Portafolio de Largo Plazo:

Está orientado a la administración de los recursos de Cesantías con horizontes esperados de permanencia mayores a un año, cuyo régimen de inversión propende lograr una apreciación del capital con niveles de riesgo controlados. El horizonte de inversión es de mediano plazo y la exposición al riesgo de mercado es moderada. El perfil de riesgo del Fondo se define en función al horizonte de inversión, necesidades de liquidez y cumplimiento de límites legales e internos.

Los afiliados al fondo de Cesantías Largo Plazo entienden que puede presentar fluctuaciones en períodos cortos, pero pueden tolerarlas pues no necesitan los recursos en el corto plazo, dado que constituyen un ahorro para una eventual situación de desempleo.

1.3 Objetivo de Inversión del Patrimonio Autónomo de Salud de Caldas

El patrimonio autónomo está orientado a la administración de recursos para garantizar el pago de las obligaciones pensionales, bonos pensionales y pensión de jubilación a cargo de las entidades públicas. Los Patrimonios Autónomos Públicos destinados a la garantía y pago de pensiones, en adelante patrimonios autónomos públicos, se sujetarán a los límites normativos definidos en el régimen de inversiones aplicable a estos (previsto en el Decreto 1913 de 20158, Decreto 1861 de 2012, Decreto 2581 de 2012, Decreto 849 de 2013 y en las demás normas que los modifiquen o adicionen) y a los términos contractuales particulares acordados entre Colfondos y la respectiva entidad estatal.

El Patrimonio Autónomo de Salud de Caldas tiene como objeto principal invertir los recursos constitutivos del patrimonio autónomo que cumplan las mejores condiciones de rentabilidad, seguridad y liquidez, siguiendo los lineamientos, y respetando las prohibiciones y límites que la ley impone.

2. Estructura Organizacional y Proceso de Administración de los Fondos y Portafolios

2.1 Descripción General

El proceso de administración de recursos consiste en buscar la mejor rentabilidad posible para los afiliados al tiempo que:

- a) Se cumplen los límites externos (*regulatorios*), y los límites de apetitos de riesgos y límites internos.
- b) Se asumen riesgos de mercado acordes con los objetivos del fondo correspondiente.
- c) Se garantiza un nivel de liquidez acorde con los requerimientos esperados del fondo correspondiente.
- d) Se analizan los riesgos no financieros (*LA/FT, de Cumplimiento, Operativo, etc.*) a fin de prevenir la materialización de estos.

A continuación, especificamos y detallamos las áreas que participan con sus principales funciones y facultades:

2.1.1 Vicepresidencia de Riesgos

Identifica, mide, controla y monitorea los riesgos de crédito, contraparte, activos alternativos, mercado, liquidez, ASG y de cambio climático de los Fondos y portafolios de inversión, siguiendo los lineamientos legales y las políticas internas con el fin de asegurar que los niveles de riesgo sean adecuados para ofrecer a los afiliados un equilibrio entre rentabilidad y riesgo. Así mismo, es responsable de la gestión del riesgo operacional, riesgo tecnológico, fraude, y continuidad del negocio.

Las condiciones profesionales exigidas relacionadas con los procesos estratégicos, de inversiones, supervisión y gestión de riesgos, incluyendo aquellas condiciones profesionales relativas a los riesgos y oportunidades ASG y climáticos, y del proceso de inversión y/o riesgos de inversiones alternativas se encuentran detalladas en el descriptivo del cargo. La gestión y administración de los riesgos ASG y de cambio climático se encuentra a cargo del Vicepresidente de Riesgos y de los responsables de las áreas de crédito y contraparte, y de Inversiones Alternativas

Las funciones y facultades del área de riesgos cumplen con los requerimientos establecidos en la Circular Básica Contable y Financiera y Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera de Colombia, especialmente en lo relativo al capítulo XXXI Sistema Integral de Administración de Riesgos.

2.1.2 Vicepresidencia de Inversiones

Es la responsable de los resultados de los Fondos y portafolios administrados, las decisiones finales de inversión y la composición de los fondos dentro del marco legal, el horizonte de inversión y la exposición al riesgo de mercado definidas.

Las condiciones profesionales exigidas relacionadas con los procesos estratégicos, de inversiones, supervisión y gestión de riesgos, incluyendo aquellas condiciones profesionales relativas a los riesgos y oportunidades ASG y climáticos, y del proceso de inversión y/o riesgos de inversiones alternativas se encuentran detalladas en el descriptivo del cargo.

Las decisiones de inversión y la exposición a los diferentes riesgos cumplen con los lineamientos normativos y las políticas aprobadas por la Junta Directiva de Colfondos y el Comité de Riesgos.

2.1.3 Gerencia de Operaciones Financieras

Compensa, liquida y contabiliza las operaciones realizadas por la Vicepresidencia de Inversiones, valorando los portafolios a precios de mercado de acuerdo con la regulación vigente. Está encargada de elaborar información periódica a los entes de control y supervisión cuando así se requiera.

2.1.4 Vicepresidencia Jurídica y de Relacionamento Corporativo

Realiza el análisis de las inversiones desde la perspectiva legal, evaluando los riesgos jurídicos que las mismas implican. Así mismo, colaborar en el proceso de seguimiento de las inversiones analizando situaciones jurídicas que se presenten y sean relevantes desde la óptica legal.

Asimismo, a través de la Dirección Sarlaft realiza la evaluación del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (LA/FT) de acuerdo con la metodología establecida en Colfondos, atendiendo para ello los parámetros establecidos en la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera en lo relativo al Sistema de Administración de Riesgo de LA/FT.

2.1.5 Junta Directiva

La Junta Directiva es el máximo órgano de gobierno de Colfondos y tendrá a cargo las siguientes funciones:

- i. En relación con la inversión de los recursos administrados a través de los fondos de pensiones obligatorias y los portafolios de cesantías:
 - a. Definir y aprobar la política de inversión, dentro de la cual se encuentran las políticas para la definición y seguimiento del proceso de inversiones en todas sus fases, para cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias, cada uno de los portafolios del fondo de cesantía administrados, así como del patrimonio autónomo del seguro previsional, teniendo en cuenta su perfil de riesgo, su horizonte de inversión, y el perfil de inversión de los afiliados de cada uno de los fondos.
 - b. Realizar el nombramiento de los miembros del Comité de Riesgos y del Comité de Inversiones, definir sus funciones y aprobar su reglamento, de acuerdo con las normas legales vigentes. Así como efectuar un seguimiento al cumplimiento de dichos reglamentos.
 - c. Aprobar las políticas para la definición y seguimiento del proceso de inversiones en las fases estratégica, táctica, de selección de activos y de ejecución, o las que hayan definido internamente para el proceso de inversiones. Estas políticas deben estar soportadas en análisis técnicos que incorporen medidas y evaluaciones de riesgo-retorno.
 - d. Establecer los criterios, periodicidad y la metodología para el seguimiento del desempeño de los comités de Inversiones y Riesgo, así como la evaluación de sus miembros.
 - e. Aprobar 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.
 - f. Aprobar la política de ejercicio de derechos políticos respecto de las inversiones que realice Colfondos con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantías junto con sus actualizaciones o modificaciones.
 - g. 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 deberá establecer mecanismos de control necesarios para el efecto.
- h. Adoptar criterios discrecionales de inversión que le permitan evaluar el gobierno corporativo de los emisores de valores.
 - i. Aprobar las inversiones en los fondos de capital privado locales que inviertan en activos, participaciones y títulos cuyo emisor, aceptante, garante o propietario sea cualquiera de las AFP's constituidas en Colombia.
 - j. Las demás establecidas en la ley.

2.1.6 Comité de Inversiones

(i) Conformación, designación y reuniones

El Comité de Inversiones estará conformado por cinco (5) miembros designados por la Junta Directiva y frente a los cuales se garantizará la independencia y segregación de roles dentro de Colfondos, se compondrá de la siguiente manera:

- i. El Presidente de Colfondos.
- ii. Un (1) miembro de la Junta Directiva de Colfondos.
- iii. Un (1) miembro del Grupo Habitat.
- iv. Dos (2) miembros independientes conforme a lo previsto en el parágrafo 2 del artículo 44 de la Ley 964 de 2005.

Las personas que conforman el Comité de Inversiones tienen la calidad de administradores de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 22 de la Ley 222 de 1995 o cualquier otra norma que lo modifique, sustituya o derogue. Conforme lo anterior, a los miembros les aplica el régimen de obligaciones, responsabilidades, prohibiciones, inhabilidades e incompatibilidades previstas en las normas legales aplicables a las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías.

Para la elección de los miembros del Comité, la Junta Directiva de Colfondos de forma previa a la designación verificará que estos acrediten el conocimiento y experiencia necesarias en la materia. Asimismo, verificará que estos cumplan con el perfil exigido por la Junta para formar parte del Comité de Inversiones.

Los miembros del Comité de Inversiones no podrán ser miembros del Comité de Riesgos.

Este Comité debe sesionar de manera ordinaria por lo menos una (1) vez dentro del respectivo mes calendario o será citado a reuniones extraordinarias cada vez que sea necesario. Las reuniones se podrán llevar a cabo: (i) de manera presencial; (ii) de manera no presencial, para lo cual se utilizará cualquier medio tecnológico que permita que sus miembros puedan deliberar y decidir por comunicación simultánea o sucesiva; (iii) mixta; (iv) por cualquier otro mecanismo habilitado por ley.

(ii) Funciones del Comité de Inversiones

Este comité tiene bajo su responsabilidad por cada portafolio administrado incluyendo los distintos tipos de portafolios de pensiones y el portafolio de cesantías de largo plazo, definir las clases de activos, 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 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, dicho comité tendrá las siguientes funciones:

- a) Proponer a la JD las políticas para la definición y seguimiento del proceso de inversiones en las fases estratégica, táctica, de selección de activos y de ejecución.
- b) Definir y aprobar las metodologías específicas para la definición y seguimiento del proceso de inversiones.

- c) Definir los procedimientos e instancias responsables del monitoreo y seguimiento del proceso de inversiones.
- d) 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. Asimismo, el Comité de Inversiones debe tener en cuenta los resultados de la evaluación de la asignación estratégica de activos para tomar decisiones frente a ésta, la cual se presentará una vez al año como mínimo, y según lo documenta el Manual de Asignación Estratégica de Activos.
- e) 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.
- f) Definir las desviaciones de la asignación estratégica de activos permitidas.
- g) 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.
- h) Definir el marco de las operaciones tácticas.
- i) 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.
- j) Someter, en coordinación con el comité de riesgos, a consideración de la Junta Directiva de Colfondos 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.
- k) Evaluar nuevas clases de activos, emisores, contrapartes, gestores de fondos y oportunidades de inversión.
- l) 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.
- m) Presentar ante la Junta Directiva de Colfondos 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.
- n) 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.
- o) Tomar la decisión sobre los títulos y/o valores a transferir entre los diferentes tipos de fondos de pensiones obligatorias, como consecuencia de cambios que afecten a dichos tipos de fondo.
- p) Aprobar los Portafolios de Referencia que se emplearán en la administración de cada uno de los Portafolios de Inversión.
- q) Tomar las decisiones de inversión de acuerdo con las Políticas de Inversión y la Asignación Estratégica de Activos aprobadas por la Junta Directiva para cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y para cada portafolio del fondo de cesantías, según corresponda, así como del patrimonio autónomo del seguro previsional.
- r) Analizar las inversiones y los emisores, así como de la definición de los lineamientos de inversión, teniendo en cuenta la política de riesgos de Colfondos y la establecida para el Fondo Voluntario de Pensión. Lo anterior, sin perjuicio de las funciones a cargo del Comité de Riesgos.
- s) Las demás que le asigne la Ley y/o la Junta Directiva de Colfondos.

(iii) Quórum Deliberatorio y Decisorio

El quórum deliberatorio para el Comité de Inversiones será de por lo menos tres (3) de los cinco (5) miembros. El quórum decisorio para este comité será de la mitad más uno de los miembros asistentes.

2.1.7 Comité de Riesgos

(i) Conformación, designación y reuniones

El Comité de Riesgos estará conformado por cinco (5) miembros designados por la Junta Directiva de la siguiente manera y frente a los cuales se garantizará la independencia y segregación de roles dentro de Colfondos:

- i. Dos (2) miembros de la Junta Directiva de Colfondos.
- ii. Un (1) miembro del Grupo Habitat.
- iii. Dos (2) miembros independientes conforme a lo previsto en el parágrafo 2 del artículo 44 de la Ley 964 de 2005.

El Comité de Riesgos de acuerdo a la normativa local, es presidido por un miembro independiente de la Junta Directiva.

Este Comité debe sesionar de manera ordinaria por lo menos una (1) vez dentro del respectivo mes calendario o será citado a reuniones extraordinarias cada vez que sea necesario. Las reuniones se podrán llevar a cabo: (i) de manera presencial; (ii) de manera no presencial, para lo cual se utilizará cualquier medio tecnológico que permita que sus miembros puedan deliberar y decidir por comunicación simultánea o sucesiva; (iii) mixta; (iv) por cualquier otro mecanismo habilitado por ley.

Los miembros del Comité de Riesgos no podrán ser miembros del Comité de Inversiones.

(ii) Quórum Deliberatorio y Decisorio

El quórum deliberatorio y decisorio para el Comité de Riesgos será de por lo menos tres (3) de los cinco (5) miembros. Para la toma de decisiones en el Comité de Riesgos debe contarse con el voto favorable de al menos un miembro independiente.

(iii) Funciones del Comité de Riesgos

Este comité tiene bajo su responsabilidad analizar, evaluar y decidir sobre la administración de los riesgos inherentes a los portafolios de inversión, tales como riesgo de mercado, de liquidez, de contraparte, de crédito, de lavado de activos / financiación del terrorismo (LA/FT) y operativo. Para el efecto, dicho comité tendrá las siguientes funciones:

- a) Proponer a la Junta Directiva, para su respectiva aprobación, las políticas de administración de riesgos financieros y operacionales, incluyendo los riesgos ASG y de cambio climático, al menos una vez al año.
- b) Definir y aprobar las metodologías específicas (identificar, medir, controlar y monitorear) para la administración de riesgos financieros y operacionales, incluyendo los riesgos ASG y de cambio climático, conforme a las políticas aprobadas por la JD.
- c) Definir los procedimientos e instancias responsables de la administración de riesgos financieros y operacionales, incluyendo los riesgos ASG y de cambio climático, conforme a las políticas aprobadas por la JD.
- d) Aprobar emisores, contrapartes y gestores de fondos mutuos o ETF's propuestos por el Comité de Inversiones, así como el apetito de riesgo.
- e) Aquellas asignadas al Comité respecto a recomendaciones a Política de Inversión y AEA (evaluación riesgos y recomendaciones) e Inversiones Alternativas (Políticas, límites, modelos, metodologías y procesos para la medición, monitoreo y reporte riesgos financieros y operativos; medidas de control desviaciones)
- f) Recomendar a la JD para su aprobación los límites internos de inversión relacionados con límites globales de alternativos, límites individuales por cada clase de alternativos, límite máximo por emisión, límite de BOCEAS, límite máximo por un solo FCP y FIC cerrado, así

como los límites internos aplicables a la suma de los recursos de todos los tipos de fondos de PO y CS.

- g) Definir otros límites de exposición, efectuar control y seguimiento al cumplimiento de las políticas de riesgo y límites de exposición, en relación con las condiciones que deben cumplir las inversiones, las operaciones con derivados y demás operaciones realizadas con los recursos de los fondos administrados y presentar ante la Junta Directiva por lo menos una vez al mes un informe.
- h) Definir el procedimiento en caso de excesos o defectos en los límites de inversión internos y legales, así como requisitos e instancias responsables con sus niveles de atribución para reestablecer el cumplimiento de los límites. Dentro de los procedimientos se debe contemplar el curso de acción para la identificación de las circunstancias que llevaron al incumplimiento del límite, así como los procesos y medidas para subsanarlas.
- i) Monitorear y asesorar a la Junta Directiva en la Gestión de los Riesgos Operacionales, así como la supervisión de los riesgos Reputacionales, Legales y Estratégicos de la AFP.
- j) Realizar seguimiento al perfil y apetito de riesgo de la entidad, así como evaluar su coherencia con el plan de negocio, los niveles de capital y liquidez, e informar a la JD sobre los principales resultados y emitir las correspondientes recomendaciones, cuando resulte necesario.
- k) Asesorar a la JD sobre las operaciones, eventos o actividades, incluida la incursión en nuevos mercados, que puedan (i) afectar la exposición y perfil de riesgos de la entidad, (ii) constituir desviaciones frente al plan de negocio, apetito de riesgo y límites internos y regulatorios o (iii) comprometer la viabilidad del negocio.
- l) Asesorar a la JD sobre el estado de la cultura de riesgo en la entidad.
- m) Evaluar la idoneidad del plan de continuidad del negocio y los planes de contingencia.
- n) Informar a la JD su análisis del resultado de los reportes mensuales recibidos de quien(es) desarrolle(n) la función de gestión de riesgos.
- o) Las demás que le asigne la Junta Directiva de la AFP.

2.2.3. Pre-Comité

Quincenalmente, Inversiones se realiza un comité en donde se hace seguimiento de la evolución de los diferentes mercados en los que se actúa, las noticias macroeconómicas más relevantes y el calendario de eventos que se aproxima. Adicionalmente, se revisan las perspectivas del mercado, así como el efecto en los principales activos financieros que hacen parte de los portafolios administrados. Por último, se revisa la estrategia de corto y mediano plazo, el posicionamiento de los portafolios y se hace seguimiento del desempeño de los mismos.

3. Criterios Generales para la Selección de las Inversiones

3.1. Condiciones de los Títulos y/o Valores y Emisores

Con la finalidad de que las inversiones de los fondos administrados se encuentren respaldadas por activos que cuenten con la requerida seguridad, rentabilidad y liquidez las condiciones que deben cumplir los valores y emisores se validarán las siguientes condiciones:

3.1.1 Régimen de Inversión

Los Fondos de Pensiones Obligatorias, y los portafolios del Fondo de Cesantías de Colfondos invertirán sus recursos en activos sujetos a las condiciones y límites que se establecen en el Decreto 2555 de 2010 o la norma que los sustituya, modifique o adicione.

Las inversiones en emisores nacionales y de títulos emitidos en el exterior deberán cumplir con los requisitos de calificación exigidos por la Superintendencia Financiera de Colombia. De la misma manera, Colfondos sólo podrá invertir en títulos de zonas geográficas y sectores económicos que cumplan con la regulación vigente y con la estrategia de inversión definida.

Todas las inversiones de emisores nacionales deben tener calificación externa vigente mínima en grado de inversión para el largo plazo y mínimo BRC3, F3 o VrR 3 para el corto plazo, otorgadas por sociedades calificadoras de riesgo autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia, exceptuando aquellos emitidos por Fogafín, Fogacoop, o los valores emitidos en el segundo mercado. En el caso de existir dos calificaciones para el mismo Emisor, se tomará la calificación de mayor riesgo.

En el caso de emisiones de títulos emitidos en el exterior deberán contar con una calificación en concordancia con la admisibilidad establecida por el régimen de inversión para cada portafolio. En el caso de existir dos calificaciones para un mismo Emisor, se tomará la de mayor riesgo.

Los Patrimonios Autónomos Públicos Destinados a la Garantía y Pago de Pensiones invertirán sus recursos de acuerdo al Régimen de Inversiones establecido para el fondo Moderado de los Fondos de Pensiones Obligatorias en los términos previstos en el Decreto 2555 de 2010 y el Decreto 1913 de 2018 y demás normas reglamentarias. Cuando el monto de los recursos administrados que se encuentren en etapa de desacumulación sea inferior a 10.000 salarios mínimos legales mensuales vigentes, serán aplicables los límites globales de inversión establecidos para el Portafolio de Corto Plazo del Fondo de Cesantías previstos en la legislación vigente.

3.1.2 Modelo de Gobierno Corporativo de Empresas

Con el fin de determinar cuáles deben ser los principios y lineamientos cuando represente los intereses de sus afiliados en las diferentes asambleas, Colfondos cuenta con el “Manual de Proxy Voting”. Esto incluye la elección de los miembros de Junta Directiva para los casos en donde aplique y el seguimiento a las decisiones tomadas en las diferentes asambleas. El Manual de Proxy Voting es aprobado por la Junta Directiva de Colfondos e incluye entre otros los criterios que permiten como mínimo la evaluación de los siguientes aspectos del gobierno corporativo de los emisores de valores: a) La adecuada composición y el funcionamiento de los órganos de gobierno y control; b) La asignación clara de funciones y responsabilidades entre los distintos órganos de gobierno del emisor; c) La revelación y transparencia de la información financiera y no financiera, incluyendo la relacionada con los principales riesgos que tiene el emisor y la forma como éstos se gestionan y la revelación completa de las operaciones que celebren con sus vinculados; d) Los mecanismos de protección de los derechos de los accionistas minoritarios; e) Las medidas para prevenir y gestionar los conflictos de interés entre accionistas, administradores, empleados, los vinculados a todos éstos y los principales grupos de interés, y f) los demás que mediante instrucciones de carácter general determine la Superintendencia Financiera de Colombia

3.1.3 Fondos de Inversión Colectiva

Colfondos, a través del análisis detallado de las nuevas inversiones en el Comité de Inversiones, vela por obtener las mejores condiciones económicas y de gestión para sus afiliados en las inversiones en fondos de inversión nacionales e internacionales y otros esquemas de inversión colectiva. Las inversiones en este tipo de activos deberán cumplir siempre con los requisitos exigidos por la regulación vigente. La supervisión y el control del cumplimiento de los requisitos legales de las inversiones colectivas estarán a cargo de la Vicepresidencia Jurídica. Serán aceptables las inversiones en vehículos de inversión colectivos, fondos de inversión nacionales e internacionales y otros esquemas de inversión colectiva que tengan subyacentes aceptables en el régimen de inversiones vigente.

Colfondos busca obtener descuentos en las comisiones de manejo de fondos mutuos internacionales dependiendo de los volúmenes totales administrados con cada contraparte, siendo siempre el beneficiario de tales descuentos el Fondo o Portafolio que realiza la inversión. Para el caso de los fondos de capital privado, el esquema de pago de comisiones de éxito dependerá del retorno del capital invertido adicionado en unos rendimientos mínimos y se hará una vez los fondos

administrados hayan obtenido estas condiciones mínimas requeridas, y sujeto a lo establecido en el reglamento de dicho fondo.

3.1.4 Negociación y Registro

Colfondos negocia la compra y venta de activos locales e internacionales de renta fija, renta variable, divisas y derivados para sus portafolios administrados (i) directamente a través de sistemas transaccionales aprobados por la SFC, (ii) a través de intermediarios de valores locales autorizados por la SFC y aprobadas por el Comité de Riesgos, (iii) a través de intermediarios de valores internacionales aprobados por el Comité de Riesgos y (iv) a través del mercado mostrador (OTC) con intermediarios de valores locales autorizados por la SFC e intermediarios de valores internacionales previamente aprobados por el Comité de Riesgo. Para el caso de las inversiones en renta variable internacional, Colfondos invierte los recursos de los fondos administrados únicamente en las Bolsas de Valores Internacionales aprobadas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Para el caso de activos alternativos, Colfondos invierte en Fondos de Capital Privado o Fondos de Inversión Colectiva cerrados Locales que son administrados por una Sociedad supervisada por la Superintendencia Financiera y para el caso Internacional, Colfondos invierte en Fondos de Capital Privado que cumplan con los requisitos legales establecidos en la regulación.

En el proceso de negociación de activos se da cumplimiento a la normatividad vigente sobre el registro de operaciones. Por lo cual, se deberá dar aplicación a lo dispuesto en el numeral 2, Capítulo II, Título II, Parte III de la Circular Básica Jurídica, sin dejar de atender también lo establecido en el primer inciso del numeral 1.3, Capítulo IV, Título III, Parte II de la mencionada Circular.

3.1.5 Objetivos esperados según las prospectivas de relación riesgo-retorno

Colfondos realizará las inversiones con el objetivo de propender por el mayor retorno posible dentro de unos criterios de riesgo controlados de acuerdo con lo establecido por esta Política de Inversión y propendiendo por una adecuada diversificación de los fondos y portafolios administrados.

3.1.6 Criterios Adoptados para la Selección, evaluación y asignación de límites de Apetito de Riesgo para Emisores y Contrapartes

Todas las operaciones que realiza Colfondos, ya sean la compra o venta de títulos/valores, la negociación de instrumentos derivados o la negociación de repos, simultáneas o transferencia temporal de valores, generan riesgo de contraparte. Así mismo, la posibilidad de incurrir en pérdidas y tener una disminución del valor de los activos en cada uno de los fondos administrados, como consecuencia de que un deudor o contraparte incumpla sus obligaciones, generan riesgo de crédito. Los criterios para la evaluación y asignación de límites de apetito de riesgo de crédito y contraparte para entidades locales e internacionales se han definido a través de diferentes metodologías que involucran aspectos cuantitativos y cualitativos que al final arrojan una calificación y están incluidas en las políticas de Riesgo de la Entidad. El área de Riesgo de Crédito y Contraparte es la encargada de revisar las metodologías de análisis y proponer los límites de apetitos de riesgo. Todos los emisores y contrapartes son revisados por lo menos una vez al año de acuerdo al cronograma de renovación definido y son presentados al Comité de Riesgos para su respectiva aprobación, e informados posteriormente a Junta Directiva. El órgano receptor de la información es la Vicepresidencia de Inversiones.

La evaluación cuantitativa evalúa los principales indicadores financieros, los cuales se encuentran detallados en el anexo 14.6. y se definen de acuerdo a las características de las contrapartes y emisores (banco nacional, banco internacional, broker, comisionistas de bolsa, emisores de sector real, titularizaciones, entre otros).

Así mismo, se realiza una evaluación cualitativa que pondera aspectos como la calificación de riesgo dada por las calificadoras de riesgo, la calidad de los accionistas, respaldo de un grupo financiero, gobierno corporativo y aspectos de riesgo operativo.

De otro lado, se realiza la identificación, medición, control y monitoreo a los aspectos ASG y de cambio climático de acuerdo con lo indicado en la Política Riesgo ASG y Cambio Climático. Cada uno de los criterios se evalúa y ponderan de acuerdo a las metodologías establecidas en las Políticas de Riesgos de la Entidad, obteniendo al final una calificación interna.

La La Vicepresidencia de Riesgos recomienda al Comité de Riesgos el límite de apetito de riesgo por tipo de emisor y contraparte..

Las ocupaciones que se pueden utilizar para operaciones DVP, Spot y Derivados, donde estos últimos tendrán un plazo máximo hasta de 15 años si no cuentan con un acuerdo de compensación de operaciones como el CSA. Solo se podrán realizar derivados con aquellas contrapartes que cuenten con contrato Marco o ISDA.

No se definen límites de apetito de riesgos a los Fondos Mutuos, ETF y emisores de renta variable.

4. Criterios Generales para la Realización de Derivados

4.1. Objetivos

Colfondos participará de forma activa en los mercados de derivados, atendiendo a los límites establecidos en la regulación vigente, buscando la posibilidad de realizar coberturas totales o parciales de los diferentes riesgos de mercado generados por los activos que tienen los portafolios. Adicionalmente, para los portafolios en que aplique, se podría dar uso de instrumentos derivados para explotar potenciales arbitrajes u oportunidades de valor relativo entre los mercados de contado y los mercados de derivados y/o el apalancamiento de las posiciones de los portafolios con riesgos acotados.

La negociación de instrumentos derivados con fines de cobertura e inversión estará sujeta a los límites establecidos en la normatividad vigente y los límites de apetito de riesgo definido por el Comité de Riesgo siempre y cuando se cuente con el Contrato Marco ó ISDA negociado por la Vicepresidencia Jurídica, cuando aplique. Así mismo, para el caso del cumplimiento de requisitos regulatorios de contrapartes en jurisdicciones como Estados Unidos, Europa, Canadá, Suiza y Japón, se pueden dar y recibir garantías siempre que así lo disponga el contrato ISDA y se hayan suscrito los Credit Support Annex (CSA) con cada contraparte.

Todos los derivados realizados por Colfondos son valorados utilizando los insumos dados por el proveedor de precios elegido como oficial. Así mismo dentro del valor de mercado se incluyen los ajustes por riesgo de contraparte ("Credit Valuation Adjustment", CVA) y riesgo propio ("Debit Valuation Adjustment", DVA) que son calculados también por el proveedor de precios elegido como oficial por las AFP's, dando cumplimiento a lo estipulado en el capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera

4.2. Mercados y Subyacentes Autorizados

Colfondos realizará derivados con fines de cobertura y/o inversión en los mercados mostrador (OTC – Over The Counter) y/o mercados Estandarizados, dando cumplimiento a lo establecido por la regulación aplicable en la materia. Asimismo, podrá realizar operaciones de instrumentos derivados con contrapartes locales o internacionales siempre y cuando cumplan con la regulación vigente y las políticas internas.

La negociación de instrumentos derivados requiere la firma del Contrato Marco o ISDA negociado por la Vicepresidencia Jurídica de Colfondos cuando se negocien en el mercado mostrador y ser aprobado por el Comité de Riesgos.

Los subyacentes autorizados para la realización de derivados con fines de cobertura y/o inversión serán aquellos que estén permitidos por el régimen de inversiones que establece la Superintendencia Financiera, el Banco de la República de Colombia, y demás normas aplicables

4.3. Administración de Colaterales, Negociación Acuerdos Marcos o Contratos Asociados

Los Contratos Marco de derivados o ISDA deben ser negociados, revisados y aprobados por la Vicepresidencia Jurídica. Tales contratos deberán estar debidamente suscritos entre las partes con anterioridad a la aprobación en Comité de Riesgos para negociación de instrumentos derivados en el mercado mostrador.

Se entiende que, si no existe un Contrato Marco o un ISDA, no se pueden realizar operaciones de derivados con esa contraparte en el mercado mostrador.

La administración de colaterales estará regulada en el respectivo contrato, ya sea ISDA o Marco y, en todo caso, deben suscribirse los Anexos de garantías por medio de los cuales se regularán los derechos y obligaciones de cada participante.

5. Políticas Generales de la Administradora en cuanto a la realización en el Mercado Monetario

5.1. Operaciones de Repos Activos

Los repos activos se tienen en cuenta como alternativa de inversión de la liquidez de los fondos administrados. Las operaciones de repos activos se pueden realizar a juicio de la Vicepresidencia de Inversiones de acuerdo con la regulación vigente. En la realización de repos activos Colfondos sólo acepta en garantía títulos soberanos o con Calificación AAA a nivel nacional dada por una calificadora reconocida internacionalmente o autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia. De igual forma sólo se pueden recibir títulos sobre los que exista límite de apetito de riesgo aprobado y sólo se pueden realizar repos activos con contrapartes autorizadas.

5.2. Operaciones de Repos Pasivos

Se pueden realizar operaciones de repos pasivos únicamente para atender solicitudes de retiros o gastos de los fondos de acuerdo con la regulación vigente.

5.3. Operaciones Simultáneas Activas

Las operaciones simultáneas activas se tienen en cuenta como alternativa de inversión de la liquidez de los fondos administrados. Las operaciones de simultáneas se pueden realizar a juicio de la Vicepresidencia de Inversiones de acuerdo con la regulación vigente. Colfondos sólo realiza simultáneas activas en las que recibe títulos soberanos o con Calificación AAA a nivel nacional dada por una calificadora reconocida internacionalmente o autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia. De igual forma sólo se pueden recibir títulos sobre los que exista límites de apetito de riesgo aprobado y sólo se pueden realizar operaciones activas con contrapartes autorizadas.

5.4. Operaciones Simultáneas Pasivas

Se pueden realizar operaciones simultáneas pasivas únicamente para atender solicitudes de retiros o de gastos de los fondos de acuerdo con la regulación vigente.

5.5. Transferencia Temporal de Valores

Colfondos puede realizar operaciones de transferencia temporal de valores (TTV) de acuerdo con la regulación vigente, siempre que en el caso de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantías, éstos actúen como originadores de las mismas. Solo se pueden realizar TTV con contrapartes aprobadas.

6. Criterios adoptados para la selección de contrapartes

Colfondos cuenta con un procedimiento interno para la evaluación y selección de contrapartes basados en el riesgo operativo, riesgo de crédito, calidad de accionistas, calificación externa, actuaciones con reguladores, administración de lavado de activos.

La aprobación de las contrapartes es realizada por el Comité de Riesgos y son revisadas de forma anual.

7. Procedimientos en eventos de Excesos o Defectos en Límites de Inversión y límites de apetito de riesgo

Los límites de apetitos de riesgos y los límites legales son previamente parametrizados por la Vicepresidencia de Riesgos en el aplicativo de tesorería, el cual permite que los funcionarios de la mesa de negociación simulen previamente las operaciones, con el fin de que no se presenten excesos en los límites, lo cual debe realizarse para todos los activos y contrapartes. Algunos límites son controlados manualmente, para lo cual la Vicepresidencia de Riesgo realiza diariamente informes de control que remite a la mesa de dinero para que tengan conocimiento sobre el disponible existente para las operaciones diarias realizadas y de esta manera evitar excesos.

Si se presenta un exceso en los límites legales se procederá en los mismos términos que sobre este particular haya establecido la regulación vigente. Ahora bien, en los eventos en los que se presenten excesos o defectos en los límites de inversión tanto internos como legales, el área de riesgos lo informa a las personas involucradas, al igual que al Comité de Riesgo y a la Junta Directiva, indicando sus causas y los planes de ajuste para su restauración a los niveles establecidos de acuerdo con la regulación vigente y la Política del Sistema Integral de Riesgos.

Los excesos en los límites que se produzcan como consecuencia de eventos diferentes a los contemplados en los regímenes de inversiones aplicables deberán ser desmontados en un plazo no mayor a un día hábil. Si por alguna circunstancia no es posible realizar el desmonte inmediato, se reportará al Comité de Riesgos la justificación y el plan de desmonte respectivo.. Adicionalmente, cualquier sobrepaso a los límites deberá ser informado al Comité de Riesgos.

En caso de presentarse un sobrepaso en los límites de apetito de riesgo aprobados por el Comité de Riesgo, se deberán suspender las operaciones con la contraparte sobrepasada hasta que el límite de apetito de riesgo vuelva a los niveles establecidos .

8. Procedimiento para evaluar el desempeño de la gestión de las inversiones

Para la evaluación de desempeño de los portafolios de los fondos administrados, se utilizarán los siguientes indicadores: retorno absoluto, retorno relativo frente a industria y frente a benchmark de rentabilidad mínima, tracking error expost y riesgo de rentabilidad mínima.

Con corte a fin de cada mes, se calculará el retorno del valor de unidad de cada fondo para el período de la rentabilidad acumulada, de la siguiente manera:

Tipo de Fondo de Pensiones obligatorias	Período de Cálculo
Fondo Conservador	36 meses
Fondo Moderado	48 meses
Fondo de Mayor Riesgo	60 meses
Fondo Especial de Retiro Programado	48 meses

a.

Las Vicepresidencias de Inversiones hacen seguimiento a las rentabilidades de los portafolios en diferentes ventanas de tiempo y presenta los resultados al Comité de Inversiones.

9. Condiciones profesionales exigidas al personal relacionado con el ciclo de inversiones

Los profesionales involucrados en ciclo de inversiones tendrán las facultades y conocimientos técnicos necesarios para cumplir con las funciones y responsabilidades propias de cada uno de sus cargos.

Colfondos procura que el personal vinculado en labores de Administración de Portafolios, Riesgos, Operaciones Financieras, Contabilidad y Auditoría de las operaciones de Inversiones, tengan un conocimiento profundo de los productos transados y de los procedimientos administrativos y operativos asociados. Adicionalmente, se asegura que las áreas mencionadas cumplan con las exigencias de AMV en relación con la formación y con la capacitación mínima requerida del personal de la Vicepresidencia de Inversiones, de la Vicepresidencia de Riesgo y de la Gerencia de Operaciones Financieras.

El esquema salarial depende del nivel de cada empleado y tiene un componente que se basa en resultados. Se manejan diferentes niveles funcionales, dentro de los cuales pueden existir varios rangos salariales. Los aumentos salariales dependen de la evaluación de resultados del empleado y de la política de la entidad al momento de evaluar el ajuste. A discreción de la Alta Gerencia, se podrán otorgar bonos que podrán variar y dependerán de los resultados tanto del empleado como de la entidad. Esta política de retribución variable hace parte integral de Proceso de Administración de Portafolios porque alinea los incentivos de los Gerentes de Portafolio con los objetivos de los accionistas y de los afiliados, que es maximizar la rentabilidad de largo plazo de los portafolios administrados.

Las condiciones profesionales exigidas relacionadas con los procesos estratégicos, de inversiones, supervisión y gestión de riesgos, incluyendo aquellas condiciones profesionales relativas a los riesgos y oportunidades ASG y climáticos, y del proceso de inversión y/o riesgos de inversiones alternativas se encuentran detalladas en el descriptivo del cargo de cada funcionario.

La política de capacitación de las personas involucradas en el proceso de inversiones, incluyendo los miembros de la Junta Directiva y de los Comités de Riesgos e Inversiones, en aquellas materias que resulten relevantes para contar con conocimientos actualizados necesarios para el desarrollo de sus funciones se encuentra en la Política de Capacitación Interna y Externa del área de Gestión Humana. Dicha política contiene los objetivos, metodología, periodicidad, público objetivo y temas relacionados con los procesos de gestión de inversiones, gestión de riesgos, cumplimiento y liquidación de operaciones, derivados, gestión de riesgo de LA/FT, temas relacionados con cumplimiento y gestión de riesgos legales.

Así mismo, en los casos que se requieran certificaciones obligatorias para desempeñar el rol, es indispensable el cumplimiento de este requisito de manera oportuna con el fin de habilitar y acreditar la capacidad técnica y profesional ante un organismo certificador para el normal desarrollo de su cargo y asesoría a clientes.

10. Principales límites de inversión para los diferentes tipos de fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios del fondo de cesantías

10.1 Límites legales

Las inversiones de los Fondos de Pensión Obligatoria, el Fondo Especial de Retiro Programado, los portafolios de Cesantía, y los Patrimonios Autónomos Públicos Destinados a la Garantía y Pago de Pensiones, estarán sujetas a los límites legales vigentes para cada uno de los activos admisibles de acuerdo con el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010 y demás normas que lo modifiquen o sustituyan. Para los Patrimonios Autónomos Públicos Destinados a la Garantía y Pago de Pensiones, éstos se invertirán teniendo en cuenta también las reglas contenidas en el Decreto 1913 de 2018. Colfondos tiene establecidos niveles de alerta y monitorea diariamente el consumo de los límites. Existe una consistencia entre los límites de inversión de los portafolios y el nivel de riesgo y horizonte de inversión de cada fondo. De este modo en aquellos portafolios con un nivel de riesgo mayor y un horizonte de inversión más largo, existe la posibilidad de invertir un mayor porcentaje en activos más riesgosos (Ej: *Títulos participativos, inversiones en moneda extranjera sin cobertura cambiaria, instrumentos restringidos, inversiones en activos alternativos, etc.*).

En las siguientes tablas se encuentran los principales límites legales aplicables a la inversión a través de los fondos de pensiones obligatoria y los portafolios de cesantías:

Límite	Conservador	Moderado	Mayor Riesgo	Retiro	Cesantías LP	Caldas	Ces CP
Deuda Pública			50%		100%	50%	100%
Otros Títulos Deuda Pública	20%	20%	20%	20%	20%	20%	100%
Títulos emitidos sector financiero	30%	30%	30%	30%	50%	30%	100%
Titularización Hipotecaria	15%	15%	15%	15%	15%	15%	100%
Títulos emitidos sector real	60%	60%	60%	60%	60%	60%	100%
Títulos y/o Valores Participativos Nal	15%	35%	45%	15%	No Aplica	10%	100%
Acciones de Baja y Mínima Bursatilidad	0%	5%	5%	0%	5%	0%	0%
Titularización No Hipotecaria	5%	10%	15%	5%	10%	5%	100%
Fondos de inversión Colectiva Abiertos	5%	5%	5%	5%	5%	5%	100%
Fondos de Inversión Colectiva Cerrados	No Aplica	5%	5%	No Aplica	5%	0%	0%
Títulos Participativos Nal y Extranjeros	20%	45%	70%	20%	40%	20%	100%
Títulos del exterior y depósitos en Bancos Del Exterior	40%	60%	70%	40%	60%	40%	100%
Productos estructurados de capital protegido	0%	5%	5%	0%	5%	0%	0%
Depósitos a la Vista Nacionales y Extranjeros	5%	5%	5%	5%	10%	5%	100%
Inversiones Moneda Extranjera sin Cobertura	15%	35%	50%	15%	30%	15%	0%
Instrumentos Restringidos	0%	1%	4%	0%	1%	0%	0%

Límite	Conservador	Moderado	Mayor Riesgo	Retiro	Cesantías LP	Caldas	Ces CP
Deuda Pública		50%			100%	50%	100%
Otros Títulos Deuda Pública	20%	20%	20%	20%	20%	20%	100%
Títulos emitidos sector financiero	30%	30%	30%	30%	50%	30%	100%
Titularización Hipotecaria	15%	15%	15%	15%	15%	15%	100%
Títulos emitidos sector real	60%	60%	60%	60%	60%	60%	100%
Títulos y/o Valores Participativos Nal	15%	35%	45%	15%	<i>No Aplica</i>	10%	100%
Acciones de Baja y Mínima Bursatilidad	0%	5%	5%	0%	5%	0%	0%
Titularización No Hipotecaria	5%	10%	15%	5%	10%	5%	100%
Fondos de inversión Colectiva Abiertos	5%	5%	5%	5%	5%	5%	100%
Fondos de Inversión Colectiva Cerrados	<i>No Aplica</i>	5%	5%	<i>No Aplica</i>	5%	0%	0%
Títulos Participativos Nal y Extranjeros	20%	45%	70%	20%	40%	20%	100%
Títulos del exterior y depósitos en Bancos Del Exterior	40%	60%	70%	40%	60%	40%	100%
Productos estructurados de capital protegido	0%	5%	5%	0%	5%	0%	0%
Depósitos a la Vista Nacionales y Extranjeros	5%	5%	5%	5%	10%	5%	100%
Inversiones Moneda Extranjera sin Cobertura	15%	35%	50%	15%	30%	15%	0%
Instrumentos Restringidos	0%	1%	4%	0%	1%	0%	0%

- a) *Límite deuda pública*: La suma de las inversiones de los cuatro (4) tipos de fondos de pensiones obligatorias en los títulos de deuda pública no podrá ser superior al cincuenta por ciento (50%) de la suma del valor del fondo de los cuatro (4) tipos de fondos de pensiones obligatorias.
- b) Límite individual por emisor: Hasta el 10% del valor del fondo o del portafolio de Obligatorias y Cesantías en títulos emitidos por cada emisor, incluidas sus filiales y subsidiarias, su matriz y las filiales y subsidiarias de ésta
- c) Límite máximo de Fondos de Capital Privado Locales: 3% de los recursos del régimen de ahorro individual con solidaridad, como mínimo, se deberán invertir en Fondos de Capital Privado y/o deuda privada y/o fondos de fondos, que sean invertidos en empresas colombianas o proyectos productivos en Colombia.

10.2 Límites internos

La metodología general que se utilizó para determinar los límites internos de inversión que se describen a continuación se encuentra en el Manual de Asignación Estratégica de Activos y en el Manual de Políticas de Vehículos de Inversión.

Para la determinación de los límites se tuvo en cuenta el perfil de riesgo de cada portafolio de forma tal que con los límites propuestos no se presenten variaciones relevantes en el *drawdown* estimado del portafolio ni cambios significativos en el nivel de volatilidad. Existe una consistencia entre los límites de inversión de los portafolios y el nivel de riesgo y horizonte de inversión de cada fondo. De este modo en aquellos portafolios con un nivel de riesgo mayor y un horizonte de inversión más largo, existe la posibilidad de invertir un mayor porcentaje en este tipo de activos más riesgosos.

Por otro lado, Colfondos realiza un análisis cuantitativo integral de las diferentes categorías de activos alternativos para recomendar rangos de asignaciones estratégicas por categoría que sean coherentes con el perfil de riesgo-retorno de los activos alternativos en el contexto de cada portafolio cuyo régimen de inversiones incorpore a los activos alternativos como activos admisibles.

De forma particular, de acuerdo con lo establecido en el numeral 2.1.1.10 del Capítulo IV del Título III de la Parte II de la Circular Básica Jurídica, la Junta Directiva de Colfondos define los siguientes límites:

- (i) Límite de inversión directa:

Tipo de inversión	Fondo Moderado	Fondo de Mayor Riesgo	Fondo de Retiro Programado	Cesantías Largo Plazo
Inversión máxima directa en Activos Alternativos	40%	45%	13%	25%
*Activos Alternativos corresponden a los instrumentos descritos en los subnumerales 1.10, 1.11, 2.7, 2.8, 2.9 y 2.10 del artículo 2.6.12.1.2 del Decreto 2555 de 2010				

(ii) Límite de inversión indirecta:

Subnumeral del régimen de inversiones	Tipo de inversión	Fondo Moderado	Fondo de Mayor Riesgo	Fondo de Retiro Programado	Cesantías Largo Plazo
1.10	Inversiones en Fondos de Capital Privado Locales	11%	12%	5%*	8%
	Inversiones en empresas o proyectos productivos, fondos de fondos o fondos de capital privado inmobiliario	5%	6%	3%	4%
	Inversiones en títulos, derechos económicos o instrumentos representativos de deuda o fondos de deuda	6%	6%	3%	4%
1.11	Participaciones en fondos de inversión colectiva inmobiliarios, títulos de contenido crediticio, participativos o mixtos derivados de procesos de titularización cuyos activos subyacentes sean de naturaleza inmobiliaria, y participaciones en fondos bursátiles cuyo índice se haya construido a partir de precios de commodities o divisas.	3%	3%	2%	4%
2.7	Inversiones en Fondos de Capital Privado Internacionales	40%	45%	5%*	25%
2.8	Participaciones en fondos representativos de índices de commodities o divisas, incluidos los ETFs (por sus siglas en inglés Exchange Traded Funds) 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 en su prospecto o reglamento tengan por objeto principal invertir en commodities o divisas.	1%	1%	N/A	1%
2.9	Participaciones en Hedge Funds o esquemas de inversión colectiva que tengan estándares de regulación y supervisión equivalentes a los de éstos	1%	1%	N/A	1%
2.10	Participaciones en 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).	1%	1%	1%	1%

*En Retiro Programado hasta un cinco por ciento (5%) para la suma de los instrumentos descritos en los subnumerales 1.10 Y 2.7, exceptuando los fondos de capital privado inmobiliarios.

Cualquier cambio a los límites aquí propuestos deberá partir de un análisis de la industria y diferentes regulaciones que evidencien un mayor o menor apetito de mercado. Por otro lado, los cambios propuestos también podrán justificarse por temas de mercado que muestren que los límites actuales son insuficientes. Todos los cambios deberán contar siempre con un análisis de riesgo donde se evidencie que la modificación no afecta el perfil de riesgo de los portafolios. Cualquier modificación a estos límites debe contar con la aprobación de la Junta Directiva, atendiendo las recomendaciones del Comité de Riesgo e Inversiones.

Adicionalmente se cuentan con los siguientes límites de apetito de riesgo:

- c) *Límite máximo por emisión:* En las emisiones de títulos, con el valor resultante de la suma de los recursos de todos los tipos de fondos de pensiones obligatorias, suma de los portafolios de corto y largo plazo del fondo de cesantía, no se podrá invertir más del 35% de cualquier emisión de títulos (tanto locales como internacionales). Quedan exceptuadas de este límite las inversiones en Certificados de Depósito a Término (CDT) y de Ahorro a Término (CDAT) emitidos por establecimientos de crédito, deuda interna y externa, emitidos por la nación, títulos del Banco de La República, así como los títulos de deuda emitidos o garantizados por Fogafín y Fogacoop.
- d) *Límite máximo BOCEAS:* Tratándose de bonos obligatoriamente convertibles en acciones (BOCEAS), con el valor resultante de la suma de los recursos de todos los tipos de fondos de pensiones obligatorias, no se podrá invertir en los BOCEAS en circulación de una

sociedad, más del 10%. Este límite también aplica a la suma de los portafolios de corto y largo plazo del fondo de cesantías. Así mismo, no se podrá invertir más del 10% en BOCEAS de cada uno de los portafolios de obligatorias, portafolios de corto y largo plazo del fondo de cesantías.

- e) *Límite máximo de participación en vehículos de inversión colectiva cerrados y fondos de capital privado:* El límite máximo de participación en fondos de inversión colectiva cerrados y fondos de capital privado será del 30%, sin embargo, se podrá exceder dicho límite cuando previa recomendación del Comité de Riesgos e Inversiones, la Junta Directiva apruebe dicho exceso. Sin perjuicio de lo anterior, las participaciones en los Fondos no podrán exceder el noventa y nueve por ciento (99%).

11. Políticas en la Administración de Riesgos

Los recursos administrados en los Fondos de Pensiones Obligatorias, los portafolios del fondo de cesantías y los Patrimonios Autónomos Públicos Destinados a la Garantía y Pago de Pensiones están sujetos a los siguientes riesgos, junto con sus métodos de medición, control y monitoreo.

11.1. Riesgo de Mercado

(i) Descripción

El riesgo de mercado es la posibilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor de los fondos administrados, por efecto de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. Este riesgo puede darse por fluctuaciones en la tasa de cambio, en la tasa de interés, en el precio de los activos financieros, entre otros.

(ii) Métodos de Medición y Control

La identificación del Riesgo de Mercado se realiza a través de los factores de riesgo asociados a las tasas de interés, tasas de cambio y precios de las inversiones que conforman el portafolio administrado.

Las metodologías de medición de riesgos utilizadas cumplen los criterios y procedimientos del Capítulo XXXI Sistema Integral de Administración de Riesgos de la CBCF referente al Riesgo de Mercado. Así mismo se dispone de modelos internos que permiten la adecuada medición de la exposición de los diferentes portafolios a cambios en las condiciones de los mercados, los cuales son revisados y calibrados periódicamente, para mantener el mejor nivel de efectividad posible.

Con base en estas mediciones en los portafolios de Obligatorias y Cesantías se han establecido límites ex ante de exposición al riesgo relativo a un Benchmark, por medio del VaR relativo, con el fin de mitigar el impacto adverso sobre la rentabilidad mínima. Adicionalmente se han establecido alertas o triggers sobre el Margen de Maniobra que permitan de forma preventiva y anticipada, realizar seguimiento sobre dicho indicador y emprender las acciones correctivas que den lugar. Para Cesantías Corto Plazo, teniendo en cuenta lo indicado en el Decreto 270 de 2021, se debe determinar un límite de tracking error ex ante, consistente con la rentabilidad mínima y el horizonte de acumulación (3 meses). Por lo anterior, para controlar el riesgo activo frente al benchmark, se determina mensualmente un límite de tracking error ex ante y su objetivo es limitar las distancias que pueden llegar a tenerse (ex ante) frente al benchmark de la mínima por posiciones del portafolio.

Dado que el nivel de riesgo a asumir depende de la rentabilidad acumulada del portafolio a la fecha de corte, la diferencia en pbs frente al benchmark, la composición del portafolio y la volatilidad de los activos en el mercado, el límite de tracking error ex ante es dinámico y su metodología fue aprobada por el Comité de Inversiones y el Comité de Riesgos de Colfondos.

(iii) Mecanismos de Monitoreo

El seguimiento de los niveles de exposición a riesgo de mercado es realizado de forma mensual. El monitoreo de límites legales e internos se realiza diariamente, teniendo en cuenta las dinámicas particulares de cada uno de los fondos y portafolios, mediante la generación de informes y reportes con destino a las áreas interesadas y a la Alta Gerencia.

(iv) **Periodicidad de Control**

El control sobre la exposición al riesgo de mercado es realizado mensualmente. También se generan informes periódicos para los diferentes órganos de control tanto a nivel interno de la compañía como a nivel externo con el fin de garantizar el cumplimiento de las diferentes etapas del sistema de administración de riesgo.

(v) **Procedimientos en caso de Excesos**

Los excesos en límites son reportados por el área de riesgo al Comité de Riesgos, Alta Gerencia y a la Junta Directiva, indicando sus causas y los planes de ajuste para su restauración a los niveles establecidos.

Si el exceso del límite es originado por un cambio normativo, se siguen los lineamientos establecidos en el Control de Desviaciones de la Política Sistema Integral de Administración de Riesgos.

11.2. Riesgo de Liquidez

(i) **Descripción**

Se entiende por riesgo de liquidez la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los requerimientos de flujo de caja esperados e inesperados, vigentes y futuros, sin afectar el curso de las operaciones diarias o la condición financiera del portafolio administrado o de La Entidad. Esta contingencia se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles, la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo y/o la limitación a deshacer posiciones financieras a precios de mercado porque no existe la profundidad adecuada del mercado o porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios (riesgo de liquidez de mercado).

El riesgo de liquidez es así mismo, un riesgo de percepción y casi siempre residual. De ahí la importancia de diseñar un SARL que esté integrado con la gestión de los otros riesgos que, directa o indirectamente, afecta la estrategia de gestión del riesgo de liquidez.

(ii) **Métodos de Medición y Control**

La identificación del Riesgo de Liquidez se realiza a través de factores de riesgo asociados a la insuficiencia de activos líquidos, capacidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado por limitaciones en la profundidad del mismo o cambios en las tasas o precios.

Las metodologías de medición de riesgos utilizadas cumplen los criterios del Capítulo VI CBCF referente al Riesgo de Liquidez. Así mismo se dispone de modelos internos para analizar las tendencias de los requerimientos de liquidez para los diferentes fondos y portafolios. Los modelos son revisados y calibrados periódicamente, para mantener el mejor nivel de efectividad posible.

Los indicadores para la medición del riesgo de liquidez son el requerimiento de Liquidez para los fondos de obligatorias y cesantías. El MCO Liquidez corresponde a la máxima salida estimada de caja acumulada en un horizonte de un día, que debe ser cubierta con recursos vista (fondos de inversión colectiva abiertos y depósitos vista). MCO total corresponde a la porción del fondo que debe ser mantenida en liquidez e instrumentos líquidos para atender los posibles retiros de los afiliados en un horizonte mayor de tiempo. El requerimiento de liquidez está determinado como el saldo entre el requerimiento neto de liquidez (movimiento neto entre adiciones y retiros) del fondo y los activos líquidos. Con base en estas mediciones se han establecido niveles de alerta al riesgo

según el escenario de liquidez en el que se encuentren los portafolios, con el fin de mitigar el impacto de un cambio en las condiciones de liquidez de los fondos, los distintos niveles de alerta, así como el plan de contingencia de liquidez se encuentra detallados en la Política de Liquidez.

(iii) Mecanismos de Monitoreo

El seguimiento de los niveles de exposición a riesgo de liquidez se realiza tanto diaria como mensualmente teniendo en cuenta las dinámicas particulares de cada uno de los fondos, mediante la generación de informes y reportes con destino a las áreas interesadas y a la Alta Gerencia.

(iv) Periodicidad de Control

El control sobre la exposición a riesgo de liquidez se realiza con una periodicidad diaria y mensual, con el fin de evitar excesos sobre los mismos que afecten el desempeño de los fondos administrados. También se generan informes periódicos para los diferentes órganos de control de la compañía con el fin de garantizar el cumplimiento de las diferentes etapas del sistema de administración de riesgo.

(v) Procedimientos en Caso de Alertas

Las alertas de liquidez son reportadas por el área de riesgo al Comité de Riesgos y Junta Directiva, indicando las causas y planes de ajuste para su restauración.

11.3. Riesgo de Crédito

(i) Descripción

El Riesgo de crédito es la posibilidad de incurrir en pérdidas y tener una disminución del valor de los activos en cada uno de los fondos administrados, como consecuencia de que un deudor o contraparte incumpla sus obligaciones.

(ii) Métodos de Medición y Control

Colfondos cuenta con modelos desarrollados internamente para la evaluación y calificación para bancos locales, bancos internacionales, sector real local, sector real internacional, titularizaciones, brokers internacionales y comisionistas de bolsa local.

La metodología se basa en un análisis de riesgo de las entidades, a través de variables cualitativas y cuantitativas, las cuales se encuentran detalladas en el anexo 14.6. Para las variables cuantitativas se tiene en cuenta el desempeño financiero histórico de las entidades con indicadores que dependen del tipo de entidad analizada, en algunos casos se incluyen análisis de indicadores proyectados, entre otros, como la cobertura del flujo de caja libre operacional. Para las variables cualitativas se tienen en cuenta las calificaciones asignadas por calificadoras de riesgo locales e internacionales, el gobierno corporativo, cumplimiento de normas del mercado de valores y otros aspectos operativos. Así mismo, se identifican, miden, controlan y monitorean los aspectos ASG y de cambio climático de acuerdo con lo indicado en la Política Riesgo ASG y Cambio Climático.

Las metodologías de evaluación buscan generar una calificación interna a cada emisor y/o contraparte con el fin de que sean replicable y de fácil entendimiento para toda la Entidad. El área de Riesgo de Crédito y Contraparte es la encargada de revisar las metodologías de análisis y proponer los límites de apetito de riesgo. Todos los emisores y contrapartes son revisados por lo menos una vez al año de acuerdo al cronograma de renovación definido y son presentados al Comité de Riesgos para su respectiva aprobación, e informados posteriormente a Junta Directiva. El órgano receptor de la información es la Vicepresidencia de Inversiones.

Igualmente se cuenta con diferentes mecanismos de control para asegurar el cumplimiento de los límites apetitos de riesgo y límites legales tales como:

- a) Control límites de apetito de riesgo
- b) Control Concentración Propiedad Accionaria
- c) Control Emisores Watch List

(iii) Mecanismos de Monitoreo

El objetivo del monitoreo es supervisar el cumplimiento de las mejores prácticas en la negociación de instrumentos u operaciones de inversión, que se realizan con las contrapartes, ETF, renta fija y renta variable y negociación de operaciones. En este sentido, Colfondos monitorea de forma trimestral alertas del sector financiero, realiza seguimiento del portafolio de inversiones alternativas y a través del watchlist de emisores y/o contrapartes.

(iv) Periodicidad de Control

Diariamente se realiza un control al cumplimiento de los límites legales y a los límites de apetito de riesgo de inversión y contraparte, los cuales incluyen la exposición crediticia de operaciones de derivados.

El reporte de concentración de contrapartes se monitorea dos veces a la semana para que al cierre del mes se mantenga el trigger del 15%.

El seguimiento y renovación de los emisores y contraparte se realiza con una periodicidad anual, siguiendo el cronograma definido en la Vicepresidencia de Riesgo. El resultado del seguimiento y renovación es presentado para aprobación al Comité de Riesgo y posteriormente a la Junta Directiva.

(v) Procedimientos en caso de Excesos.

Las operaciones del Área de Inversiones deben estar dentro de los límites establecidos, sin embargo, pueden justificarse excesos temporales, originados en escenarios de crisis o por la implementación de una estrategia de inversión, los cuales deben ser autorizados por la Presidencia o el Comité de Riesgo de acuerdo a la Política Sistema Integral de Riesgos.

En el caso que se presentarse excesos no autorizados, serán informados al área de Inversiones, Comité de Riesgos y Junta Directiva.

11.4. Riesgo ASG y de Cambio Climático

(i) Descripción

El Riesgo ASG es la posibilidad que un emisor incurra en pérdidas o disminuya el valor de sus activos como consecuencia del impacto de las variables ASG. Por su parte, el riesgo de cambio climático es la posibilidad que un emisor incurra en pérdidas y se disminuya el valor de sus activos, como consecuencia de los riesgos físicos o los riesgos de transición a los cuales pueda estar expuesta.

(ii) Métodos de Medición y Control

El enfoque de la Entidad en lo referente al análisis de los aspectos ASG y Cambio Climático se basa en un análisis de materialidad de cada factor (aspecto ambiental, aspecto social, aspecto gobierno corporativo y de cambio climático), dado que dicha materialidad será más relevante en uno u otro factor, dependiendo del sector donde se ubique el emisor, actividad económica o ubicación geográfica. El análisis de la materialidad será abordado como un análisis complementario al análisis financiero tradicional que permite una mayor profundidad en los riesgos actuales y futuros que pueden incidir en el desempeño de las inversiones.

(iii) Periodicidad de Control

Para el control de los aspectos ASG y Cambio Climático, se analizará de manera anual la proporción del portafolio que ha sido analizada con criterios ASG y Cambio Climático, con el objetivo de determinar donde se encuentran los principales riesgos del portafolio.

(iv) **Mecanismos de Monitoreo**

El objetivo del monitoreo es identificar y supervisar los riesgos, alertas u oportunidades resultantes del análisis, que puedan incidir en el desempeño de los fundamentales de los emisores o gestores de FM, ETF y FCP y su relación de riesgo-retorno. Este monitoreo es incluido en la revisión anual de los emisores, gestores de FM, ETF y, en el due diligence de los fondos de capital privado y administradores; y es presentado al Comité de Riesgos y de Inversiones.

11.5. Riesgo de Inversiones Alternativas

(i) **Descripción**

Las Inversiones Alternativas son una categoría de inversiones que se compone de una amplia variedad de activos y estrategias disponibles para los inversores, y pueden ser una herramienta que potencialmente puede ayudar a alcanzar mayor diversificación, mitigar la volatilidad y generar mayores rendimientos. En general, hay dos clases principales de inversiones alternativas. La primera está formada por vehículos que invierten en activos no tradicionales, como capital privado, infraestructura, activos físicos (real assets) y créditos. La segunda implica estrategias que invierten en activos tradicionales mediante el uso de métodos no tradicionales, como ventas en corto y apalancamiento a través de fondos de cobertura (Hedge funds).

(ii) **Métodos de Medición y Control**

En lo relacionado con Fondos de Capital Privado, el proceso de Evaluación, aprobación y monitoreo consta de 5 etapas, i) Estrategia de Alternativos, ii) Pre-Selección, iii) Debida Diligencia, iv) Aprobación y v) Monitoreo y es realizado por las áreas de Inversiones, Riesgos, Legal y LA/FT. El detalle de los roles, responsabilidades, los pasos que se realizan en cada etapa y los lineamientos para el proceso de selección, aprobación y monitoreo que se debe realizar para los fondos de Capital Privado y demás inversiones en activos alternativos se encuentran en la *Política Fondos de Capital Privado y Fondos de Inversión Colectiva Cerrados* y en el *Manual de Vehículos de Inversión*.

Dentro de las métricas que se utilizan para la evaluación del desempeño y el riesgo de los fondos a nivel individual y a nivel global del portafolio se encuentran:

- a) Múltiplo de capital (MoC)
- b) Rentabilidad (TIR)
- c) Múltiplo de realización (DPI)
- d) Índice de Pérdida - Loss Ratio
- e) Porcentaje de Capital Pagado (PIC)
- f) Periodo de tenencia – Holding Period
- g) Valor de Mercado (NAV)

Si en el momento de realizar el seguimiento a algún fondo o subyacente de los mismos, se observan deterioros en la capacidad financiera, sanciones de cualquier índole o riesgos reputacionales, se catalogan en watch list y se le realizará un seguimiento con periodicidad trimestral y los resultados del mismo se presentarán al Comité de Riesgo quien evaluará la información y decidirá las acciones a seguir.

Adicionalmente dentro del monitoreo mensual que se realiza del nivel de riesgo de mercado de cada uno de los portafolios administrados, se tienen en cuenta las exposiciones a fondos de capital privado

(absolutas y relativas) y a nivel de riesgo de liquidez se monitorea los posibles requerimientos de liquidez que pueden surgir por este tipo de inversiones y su efecto sobre la liquidez del total del portafolio. El detalle de las metodologías asociadas con la gestión del Riesgo de Mercado y Liquidez se encuentran en la Política de Riesgo de Mercado y en la Política de Riesgo de Liquidez de Colfondos.

(iii) Mecanismos de monitoreo

El área de riesgo realiza el monitoreo de las inversiones en alternativos de acuerdo con lo establecido en la Política de Fondos de Capital Privado del área de Riesgos

La Gestión de Riesgos ASG y cambio climático contempla las etapas de identificación, medición control y monitoreo de acuerdo con lo indicado en la Política Riesgo ASG y Cambio Climático.

La Gestión del Riesgo Operacional de este tipo de inversiones se realiza de acuerdo con lo indicado en esta política.

Todas las políticas asociadas para la gestión de Riesgos son aprobadas por la Junta Directiva previa recomendación del Comité de Riesgos de Colfondos quien revisa las metodologías y procedimientos para cada uno de los riesgos financieros incluyendo lo relacionado con riesgos ASG y cambio climático, así como los riesgos operacionales.

(iv) Procedimientos en caso de sobrepasos

En la Política de Sistema Integral de Administración de Riesgos, numeral control de desviaciones, se detalla el procedimiento a seguir en el caso presentarse un exceso (por valoración o por cumplimiento de compromisos) en fondos de capital privado locales, fondos de inversión colectiva inmobiliarios y fondos de capital privado internacionales, al igual que el límite de activos alternativos extranjeros..

En el caso de presentarse un sobrepaso, se monitorea y evalúan los siguientes factores: i) Portafolios donde ocurrió el exceso, su perfil de riesgo y la relación riesgo – retorno, ii) Composición del portafolio excedido en términos de sus concentraciones y niveles de diversificación en aspectos como: vintage, gestor, estrategia, geografía, sector y moneda y iii) Comportamiento esperado de flujos netos (llamados vs distribuciones), entre otros factores y se presenta al Comité de Riesgos para su aprobación el plan de acción con su respectivo cronograma de ejecución y posteriormente se informará a la Superintendencia Financiera.

Para activos como fondos representativos de índices de commodities o divisas incluidos los ETFs (de precios de commodities), Hedge Funds y REITS, cuando se presente un exceso se monitorea y se presenta al Comité de Riesgos junto con el plan de ajuste para restituir el nivel del límite y se informará a la Superintendencia Financiera.

Si el exceso del límite es originado por un cambio normativo se presentará el plan de acción para regresar el consumo del límite a condiciones normales y se realizará monitoreo mensual de dicho plan de acción, el cuál será aprobado por el Comité de Riesgos y se informará a la Superintendencia Financiera.

11.6. Riesgo Operativo

(i) Descripción

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, asociado a tales factores.

(ii) **Métodos de Medición y Control**

Para la identificación del riesgo operativo se establece el contexto estratégico y organizacional de la compañía, se mapean los procesos, se definen los objetivos de control y se realizan pruebas de recorrido.

La medición del riesgo inherente se realiza mediante la evaluación del impacto económico y la frecuencia o posibilidad de ocurrencia de cada uno de los eventos. La medición del riesgo residual tiene en cuenta la efectividad de los controles asociados. Este análisis permite establecer una valoración y priorización de los riesgos operativos determinando así el perfil de riesgo.

Para el control de los riesgos identificados, se establecen planes de acción para la mitigación e indicadores de riesgo para el monitoreo.

(iii) **Mecanismos de Monitoreo**

El monitoreo del riesgo operativo de la compañía se lleva a cabo analizando los reportes de eventos de riesgo operativo materializados, y el seguimiento a los planes de acción definidos e indicadores de riesgo definidos.

(iv) **Periodicidad de Control**

El registro de eventos y el monitoreo de los indicadores y planes de acción se lleva a cabo de manera mensual, y se informa a la alta gerencia, con el fin de asegurar la mitigación del riesgo operativo.

11.7. Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (LA/FT)

(i) **Descripción**

El riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo – LA/FT, es la posibilidad de pérdida o daño que puede sufrir Colfondos, por su propensión a ser utilizada directamente o a través de sus operaciones como instrumento para el lavado de activos y/o canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas, o cuando se pretenda el ocultamiento de activos provenientes de dichas actividades.

(ii) **Métodos de Medición y Control**

Colfondos tiene establecidos controles para administrar el riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo en la vinculación de contrapartes, consistentes en la aplicación de criterios de evaluación relacionados con: (i) Verificaciones en listas vinculantes, restrictivas y propias, (ii) Análisis del riesgo Jurisdiccional y de la Actividad Económica, (iii) Consulta de antecedentes y (iv) Análisis de cualquier otra información que fuera necesaria para identificar apropiadamente la exposición al riesgo de LA/FT de las contrapartes, acorde con las políticas y procedimientos del SARLAFT implementado en la Entidad. Ante la existencia de eventos que expongan en mayor grado al riesgo de LA/FT a Colfondos, estos se elevan al Comité de Riesgos e instancias correspondientes.

Adicionalmente, las instituciones financieras colombianas, como emisores y contrapartes, son igualmente reguladas y vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia contando con un sistema de administración del riesgo de LA/FT, lo cual permite a Colfondos reducir la exposición a este riesgo.

(iii) **Mecanismos de Monitoreo enfocados a la Debida Diligencia**

La Dirección SARLAFT establecerá criterios de debida diligencia los cuales se deben realizar cada vez que se presente una nueva inversión o la actualización de las mismas. En este contexto, todas las áreas involucradas en el proceso de vinculación de nuevas contrapartes y/o la actualización de

la información de las mismas, se sujetan al cumplimiento de lo proferido en el Instructivo de Debida Diligencia en Contrapartes de Inversión (CUM-GPR-INS-004). La Gerencia de LA/FT y Cumplimiento tendrá veto para cualquier inversión que no cumpla con los siguientes criterios de administración del riesgo LA/FT:

- Criterios de Aprobación:
 - ✓ Veto para inversiones que evidencie las siguientes condiciones:
 - a. No diligenciamiento del cuestionario KYC o suministro de certificación de LA/FT.
 - b. Vínculo de contrapartes y/o partes relacionadas en Listas Vinculantes, Restrictivas y/o Propias.
 - c. No contar con programas de LA/FT .
 - d. Presencia de cualquier otro factor de riesgo de LA/FT relevante, evidenciado durante el proceso de Debida Diligencia para la Contraparte de Inversión.
 - ✓ Recomendaciones para las inversiones que evidencien las siguientes condiciones:
 - a. Exposición a riesgo reputacional, corrupción y soborno.
 - b. Identificación de actividades de Alto Riesgo.

El resultado de la debida diligencia será emitido mediante concepto que será puesto a disposición del Comité de Riesgos.

11.8. Riesgo Legal

(i) Descripción

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.

(i) Método de Medición y Control

Todas las operaciones, inversiones, nuevos mercados y/o productos, cuentan con un concepto jurídico de manera que éstas estén acordes a las disposiciones legales.

La Vicepresidencia Jurídica hace constante seguimiento a los cambios normativos, de tal forma que controla que los estándares de límites, cualidades y calidades de los activos en los que se invierten los recursos de los fondos administrados cumplan con los límites y requisitos legales.

(ii) Mecanismos de Monitoreo

La Vicepresidencia Jurídica revisa las normas y proyectos de norma que tienen un impacto sobre las actividades desarrolladas al interior de Colfondos y que hayan sido publicadas. Con las normas que hayan sido publicadas se elabora un informe en donde identifica cuales son las áreas impactadas y se adjuntan los textos de las normas analizadas. Con las normas que hayan sido publicadas en los medios relacionados, se elabora un informe en donde se hace un análisis, se identifica cuáles son las áreas impactadas y se adjuntan los textos de las normas analizadas. La Vicepresidencia Jurídica consolida anualmente las normas divulgadas en donde se incluye: (a) Identificación de la norma, (b) Entidad que la expidió, (c) Resumen y (d) un hipervínculo al mail a través del cual se hizo la divulgación a la lista de distribución de Colfondos.

(iii) Periodicidad de Control

El control del riesgo legal se realiza semanalmente y se comunica a la Vicepresidencia de Riesgos, Vicepresidencia inversiones y la Gerencia de Operaciones Financieras

(iv) **Procedimientos a Seguir en el Evento que se Presente un Exceso a la Exposición**

Reporte a la Vicepresidencia de Riesgos y a la Vicepresidencia de inversiones para que se tomen las medidas respectivas de control y sanción. Adicionalmente, se reporta a la Superintendencia Financiera para la negociación de un plan de ajuste de las inversiones.

12. Gestión de Conflictos de Interés

Al proceso de inversiones le aplican las políticas y procedimientos establecidos por Colfondos para identificar, administrar y revelar las situaciones de potenciales conflictos de interés, tales como el Código de Conducta, la Política de Conflictos de Interés en el Mercado de Valores, donde se exponen, entre otras, las situaciones constitutivas de conflictos de interés, los criterios para su identificación, así como la revelación y administración de los mismos.

Será deber del Comité de Inversiones analizar, administrar, resolver y documentar todas las situaciones relacionadas con un posible o real conflicto de interés que surjan al interior del mismo y proceder a informarlas al Comité Fiduciario.

Los empleados que participan en el proceso de inversiones al advertir que están incurriendo en un posible o real conflicto de interés deben informar a la Coordinación de Cumplimiento para los fines pertinentes.

1. La Definición e identificación de situaciones generales que pueden generar conflictos de interés están contempladas en la Política de Conflictos de Interés en el Mercado de Valores, entre otras conductas, se considera que hay conflicto de interés cuando la situación llevaría a la escogencia entre la utilidad propia y la de un cliente, o de un tercero vinculado y un cliente, o la utilidad de una operación y la transparencia del mercado.
2. El Procedimiento para identificar y administrar cualquier operación que pueda dar lugar a conflictos de interés está contemplado en la Política de Conflictos de Interés en el Mercado de Valores dentro de la cual se considera la abstención o prohibición de actuación de la persona involucrada o la actuación de esta con determinados controles así como el escalamiento a los comités correspondientes.
3. Colfondos ha adoptado Políticas para la negociación de títulos o valores admisibles cuyo emisor, garante, originador o propietario sea un vinculado a la administradora. Las políticas asociadas con vinculados se encuentran detalladas en la política de riesgo de crédito y contraparte
4. Colfondos ha adoptado Políticas en materia de celebración de contratos de depósitos a la vista en vinculados en los términos del art. 2.6.12.1.15 del Decreto 2555 de 2010

13. 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 negociación de las inversiones.

Colfondos 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 las entidades sometidas a inspección y vigilancia. Para el efecto, se entiende por eficacia la capacidad de alcanzar las 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 las organizaciones.

- c) Realizar una gestión adecuada de los riesgos.
- d) Aumentar la confiabilidad y oportunidad en la Información generada por la organización.
- e) Dar un adecuado cumplimiento de la normatividad y regulaciones aplicables a la organización.

Para el cumplimiento de los principios indicados, Colfondos ha consolidado una estructura de control que considera por lo menos los elementos que se señalan a continuación:

- (i) *Ambiente de Control:* El ambiente de control está dado por los elementos de la cultura organizacional que fomentan en todos los integrantes de Colfondos principios, valores y conductas orientadas hacia el control. Es el fundamento de todos los demás elementos del Sistema de Control Interno, dado que la eficacia del mismo depende de que Colfondos cuente con personal competente e inculque en toda la organización un sentido de integridad y concientización sobre el control.

Dentro de los elementos mínimos, se destaca entre otros la determinación formal por parte de la Alta Gerencia de los principios básicos que rigen Colfondos y la expedición de un código de conducta, la cual orienta la actuación de todos los funcionarios quienes se comprometen explícitamente con su cumplimiento.

- (ii) *Gestión de riesgos:* Colfondos con el fin de preservar la eficacia, eficiencia y efectividad de su gestión y capacidad operativa, así como salvaguardar los recursos que administran, cuenta con un sistema de administración de riesgos que permite la minimización de los costos y daños causados por éstos, con base en el análisis del contexto estratégico, así como la determinación de métodos para el tratamiento y monitoreo de sus riesgos, con el propósito de prevenir o evitar la materialización de eventos que puedan afectar el normal desarrollo de los procesos y el cumplimiento de los objetivos empresariales, o, en caso de que ello no resulte razonablemente posible, de mitigar su impacto.

Colfondos es consciente que la administración de riesgos es uno de los elementos fundamentales del Sistema de Control Interno para lograr la eficacia y eficiencia de las operaciones, la confiabilidad de los reportes financieros y el cumplimiento de leyes, normas y reglamentos

- (iii) *Actividades de Control:* Las actividades de control son las políticas y los procedimientos que sigue Colfondos para lograr que las instrucciones de la administración con relación a sus riesgos y controles se cumplan, debiendo ser distribuidas a lo largo y a lo ancho de Colfondos, en todos los niveles y funciones.

Dichas actividades implican una política que establece lo que debe hacerse y adicionalmente los procedimientos para llevarla a cabo. Todas estas actividades deben tener como principal objetivo la determinación y prevención de los riesgos (potenciales o reales), errores, fraudes u otras situaciones que afecten o puedan llegar a afectar la estabilidad y/o el prestigio de Colfondos.

Dentro del proceso mediante se vela por la efectividad, eficiencia, transparencia y cumplimiento de las normas legales relacionadas con la negociación de las inversiones, intervienen los siguientes órganos:

- a) Junta Directiva: evalúan los riesgos asociados a los instrumentos de inversión que ésta utiliza, y apoyando la labor de los órganos de fiscalización y control.
- b) Comité de Auditoría: órgano encargado de la evaluación del control interno de la misma, así como a su mejoramiento continuo, sin que ello implique una sustitución a la responsabilidad que de manera colegiada le corresponde a la junta directiva, desarrollando funciones de carácter eminentemente de asesoría y apoyo.

- c) Gerencia de Auditoría (Órgano Interno): Evaluar y contribuye a la mejora de los procesos de gobierno, gestión de riesgos y control de Colfondos. Su actividad es independiente y objetiva en el cumplimiento de sus trabajos a través de una actitud imparcial y neutral, buscando siempre evitar conflictos de intereses sin que en ningún caso asuma responsabilidades de gestión.
- d) El Revisor Fiscal de Colfondos tiene como función valorar los sistemas de control interno y administración de riesgos implementados a fin de emitir la opinión. Adicionalmente, tendrá las funciones contenidas en los Estatutos de Colfondos y en la Ley, particularmente el Código de Comercio, la Circular Básica Contable y Financiera y Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera. Entre las diversas funciones y responsabilidades que las normas vigentes asignan a los revisores fiscales, se destacan las siguientes:
- e) Revisor fiscal: Verifica, a lo largo del ejercicio, los criterios y procedimientos utilizados para llevar la contabilidad, el manejo de los libros de contabilidad, los libros de actas, los documentos contables, cumplimiento legal y archivos relacionados, no sólo respecto de Colfondos sino también de los recursos administrados.
- f) Vicepresidencias de riesgos, inversiones y legal: dependen por el cumplimiento dentro de su competencia de las políticas internas de inversión y disposiciones normativas. Incluyendo evaluación de operación, cumplimiento de límites, viabilidad legal, entre otras.

Adicionalmente, entre los procedimientos de control se cuentan: (i) actualización normativa para la negociación de inversiones; (ii) Gestión del riesgo legal, el cual incluye la revisión del Régimen de inversiones; (iii) Evaluación del riesgo LA/FT del emisor o contraparte; (iv) Seguimiento al cumplimiento de las normas legales y las normas internas en el proceso de la negociación de inversiones.

Por último, listamos las principales políticas corporativas que rigen a todos los integrantes del proceso de inversiones para garantizar la efectividad, eficiencia y transparencia en la negociación de inversiones: Código de Conducta, Política para la Lucha contra el Soborno y la Corrupción, la Política de Conflictos de Interés en el Mercado de Valores de Colfondos S.A., Política de Vacaciones, y Política del Deber de Certificación AMV. Estas políticas y procedimientos cumplen con la regulación vigente.

14. Políticas para la gestión de Inversión en Activos Alternativos

14.1. Lineamientos Generales

- a. Siempre que se cumpla con la regulación vigente y con las políticas establecidas por la Junta Directiva, Colfondos podrá invertir en Activos Alternativos.
- b. Colfondos puede invertir en los Activos Alternativos autorizados por la regulación vigente, tales como: i) Fondos de Capital Privado Locales o Internacionales, Fondos de Capital Privado Inmobiliarios Locales o Internacionales, Fondos de Deuda Privada Locales o Internacionales; ii) Fondos de inversión colectiva inmobiliarios, títulos de contenido crediticio, participativos o mixtos derivados de procesos de titularización cuyos activos subyacentes sean de naturaleza inmobiliaria; iii) participaciones en fondos bursátiles cuyo índice se haya construido a partir de precios de commodities o divisas; y iv) Hedge Funds
- c. Cada uno de los vehículos en los que Colfondos invierta debe cumplir con los requisitos regulatorios.
- d. Cada uno de los vehículos en los que Colfondos invierta debe cumplir con los procesos y requisitos establecidos en las políticas internas.
- e. Cada uno de los vehículos en los que Colfondos invierta deben ser autorizados por el Comité de Inversiones y el Comité de Riesgo, siendo este último quién defina el límite de apetito de riesgo para invertir en cada uno de ellos.

14.2. límites para Activos Alternativos

Los límites se detallan en el capítulo de Principales Límites establecidos en el presente documento.

14.3. Gestión de riesgos asociados a las inversiones en Activos Alternativos

La Gestión del Riesgo de Inversiones Alternativas se detalla en el capítulo Políticas en la Administración de Riesgos.

14.4. Selección de inversiones, vehículos y emisores en Activos Alternativos

14.4.1 Criterios y objetivos pretendidos con la inversión en Activos Alternativos desde la perspectiva de riesgo-retorno

El objetivo con la inversión en Activos Alternativos en los portafolios administrados es optimizar el retorno y generar beneficios de diversificación sin alterar el perfil de riesgo de los portafolios.

La selección de inversiones en Activos Alternativos busca maximizar la probabilidad de generar un exceso de retorno positivo frente al índice de referencia (benchmark) sin aumentar el perfil riesgo del portafolio, es decir, con un Sharpe Ratio igual o mejor al de este índice.

Colfondos hace un proceso de debida diligencia para la selección de inversiones en Activos Alternativos, la cual se describe en el Manual de Políticas de Vehículos de Inversión y la Política de Fondos de Capital Privado y Fondos de Inversión Colectiva Cerrados aprobados por la Junta Directiva. En la Debida Diligencia se evalúa la relación riesgo-retorno de la inversión en estudio frente a los resultados esperados.

14.4.2 Políticas para definir las condiciones que deben cumplir los vehículos y/o contemplar las estrategias de estos

El Manual de Políticas de Vehículos de Inversión establece las condiciones deseables y requisitos mínimos que deben cumplir las inversiones en Activos Alternativos para ser estudiadas por Colfondos, así como las condiciones que debe cumplir el Gestor Profesional y la Sociedad Administradora para ser idóneos en la gestión y administración de las inversiones.

Para el caso de Fondos de Capital Privado Locales se aplican como mínimo las siguientes condiciones:

- No se aceptan fondos de primera vez y cuando el Comité de Inversiones y Riesgos apruebe una excepción, se deberá seguir el proceso descrito en el Manual de Vehículos de Inversión.
- Deben contar con buen track record
- El Gestor Profesional deberá contar con experiencia en gestión de activos de capital privado de la misma estrategia que se está evaluando.
- La Sociedad Administradora del fondo deberá contar con un Revisor Fiscal Big Four.
- La Sociedad Administradora deberá contar con experiencia en administración de Fondos de Capital Privado.
- El fondo deberá contar con un portafolio (pipeline) previamente identificado de potenciales inversiones.
- El retorno objetivo neto mínimo será evaluado según la estrategia planteada.
- El fondo deberá tener costos (comisión de administración, gestión y comisión de éxito) en línea con los estándares internacionales para dicho segmento de la industria o tener la

debida justificación de estar por encima de estos estándares. En todo caso, las comisiones no podrán ser superiores a las definidas en la Política de Asignación Estratégica de Activos.

- El fondo debe cumplir con todos los requisitos normativos establecidos en el régimen de inversiones conforme a lo establecidos en el Decreto 2555 de 2010.
 - Para el caso de Fondos locales, se evitarán los fondos en que concurren la figura de Sociedad Administradora y Gerente del Fondo.
- El gestor deberá comprometer al menos 2% del capital del fondo y soportar su capacidad financiera.
- Las políticas contables y de valoración deben seguir los estándares y la normatividad vigente para el domicilio del fondo.
- En temas ASG (Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo) y climáticos se revisa si el Gestor tiene una Política de Inversión Responsable y si se encuentra adherido a algún protocolo (Ejemplo: PRI). Adicionalmente, se revisa cuál es la exposición de los fondos previos al riesgo ambiental y de cambio climático.

Adicionalmente para fondos primera vez (sin track record):

- Equipo de mínimo dos profesionales senior con al menos 15 años de experiencia profesional en inversiones (consultoría, banca de inversiones, gerencia, emprendimientos, etc.). Por lo menos uno de ellos deberá contar con experiencia previa en fondos de capital privado. La experiencia deberá ser afín con el fondo en evaluación.
- Colfondos entrevistará a cada persona del equipo senior
- Para los miembros del equipo que tienen experiencia en otros fondos de capital privado, se debe solicitar una carta de atribuciones (Attribution Letter) que detalle el rol desempeñado, las funciones y responsabilidades y tiempo de permanencia.
- Para los miembros que no tienen experiencia en otros fondos de capital privado, deben soportar experiencia como socios, miembros de junta directiva o asesores en compañías o activos de la misma estrategia del fondo y sustentar el rol que desempeñaron.
- Equipo de mínimo dos analistas con por lo menos 5 años de experiencia en consultoría o banca de inversión.
- Dos cartas de referencia de los siguientes tipos:
 - Empleadores anteriores
 - Clientes o inversionistas
 - Socios en proyectos
 - Constructores de tratarse de fondos inmobiliarios.
- Adicionalmente, se aplicará el proceso normal establecido para Fondos de Capital Privado con las siguientes variaciones:
 - ✓ Estrategia
 - Experiencia en las estrategias de salida: aplicará solo para aquellos fondos que no son Buy and Hold, y se medirá por transacciones individuales en las que el equipo haya participado en la venta, haya asesorado la venta o haya estructurado la venta (puede ser venta parcial o total). Las transacciones deberán validar una rentabilidad en línea con la estrategia y una clara ejecución de la tesis de inversión en alguno de los siguientes puntos: creación de nuevas líneas de negocio, ampliación de mercados, reestructuración de pasivos, etc junto con el detalle del impacto en las cifras (EBITDA, coberturas, etc) y el desempeño de las compañías o activos.
 - ✓ Track Record:
 - Desempeño histórico del GP: Dado que es un fondo primera vez, se evaluará la experiencia individual de cada uno de los miembros senior del equipo en transacciones del mismo sector en las que hayan participado como socios o en las que hayan sido asesores.
Se solicitará para cada una de las transacciones, monto, tesis de inversión y rentabilidad obtenida.
El monto del total de transacciones debe ser de por lo menos el tamaño del fondo que está en proceso de consecución de recursos.

- Ritmo de inversiones: Se revisará el pipeline de potenciales inversiones, nivel de avance de cada una, tesis de inversión, rentabilidad esperada y sensibilidades.
- Referencia de Inversionistas: Se solicitarán cartas de referencia de las empresas a las que asesoraron o en las que participaron como socios o miembros de junta.
- Fuentes de Generación de valor: Se sustentará porque aunque es un Fondo Primera vez, hay fuentes importantes de generación de valor.
- Estrategias de éxito repetidas: Se detallarán dos transacciones exitosas en las que hayan estado involucrado el equipo como socio o a nivel de asesoría
- ✓ Equipo Gestor:
 - Estabilidad del Equipo / Rotación: Al ser un fondo de primera vez, el equipo es nuevo y por ende en este punto se revisará si la estructura de compensación propuesta permite una estabilidad del equipo. Se buscará que parte de la compensación recibida por el equipo del fondo quede invertida en los activos a su cargo.
 - Referencias obtenidas de terceros; Se solicitarán cartas de referencia de empleadores anteriores, clientes, socios en proyectos, y constructores de tratarse de fondos inmobiliarios
 - Base de inversionistas: Dado que es fondo primera vez y por ende no se tiene la base de inversionistas de fondos anteriores, se preguntará la base objetivo y si el monto mínimo de compromisos es el de ley o superior.
- Gobierno Corporativo
Lineamientos que se deberán tener en cuenta en el reglamento del fondo se encuentran establecidos en el Manual de Vehículos de Inversión

14.5. Debida Diligencia de inversiones, vehículos y emisores en Activos Alternativos

El Manual de Políticas de Vehículos de Inversión y la Política de Fondos de Capital Privado y Fondos de Inversión Colectiva Cerrados establecen el proceso de debida diligencia que se debe hacer para la evaluación de inversiones en Activos Alternativos. En ese proceso de debida diligencia se evalúan aspectos tales como:

- a) El ajuste de los reglamentos y/o políticas o mandatos de inversión, al cumplimiento de las condiciones tanto legales como internas para la inversión en activos alternativos.
- b) Idoneidad y experiencia del gestor profesional, incluido el análisis de su estructura de gobierno corporativo, políticas de conflictos de interés y los riesgos de sustitución de personal clave.
- c) Idoneidad y experiencia de la sociedad administradora, incluido el análisis de su estructura de gobierno corporativo y las políticas de conflictos de interés.
- d) Idoneidad técnica de las políticas contables y de valoración de los vehículos, y su ajuste a la naturaleza y realidad económica del activo.
- e) Estructura de comisiones y políticas de remuneración del vehículo.
- f) Estándares de revelación de información del vehículo, el gestor, y la sociedad administradora, incluyendo los estándares de aseguramiento de la información aplicables.
- g) Factores y metodologías ASG incluyendo el análisis de las políticas del gestor en estos asuntos.
- h) Condiciones de los contratos y los mecanismos de salida de la inversión.

14.6. Anexo: Indicadores Análisis Riesgo de Crédito y Contraparte

Indicadores Empresas Corporativo, Holdings, Bancos Locales e Internacionales, Comisionistas, Brokers	
Indicadores	Definición
Variables Cuantitativas	
Cobertura del servicio de deuda	Cobertura del flujo de efectivo o EBITDA sobre el servicio de la deuda
Endeudamiento	Proporción del endeudamiento sobre activos, EBITDA, pasivos y patrimonio
Crecimiento	Variación porcentual de ingresos, utilidad, márgenes
Actividad	Rotación de carter, inventarios, proveedores en un rango de tiempo
Rentabilidades y eficiencia	Beneficio porcentual que obtiene la empresa después de descontar costos, gastos, o beneficio sobre activos o patrimonio
Proyecciones	Relación utilizada para evaluar capacidad de la empresa para pagar su deuda a través del tiempo
Calidad de Cartera	Mide la relación de la cartera vencida sobre la vigente, el porcentaje de cobertura de cartera vencida, perfil de riesgo de la misma
Liquidez y Fondo	Mide el gap de plazos que hay entre activos y pasivos, capacidad para responder obligaciones y estructura de financiación
Fortaleza Patrimonial	Capacidad de capital para hacer frente a los riesgos de su negocio (Riesgo Crédito Riesgo Mercado Riesgo Operacional)
Variables Cualitativas	
Calificación Externa	Evaluación de la calificación externa otorgada por las calificadoras de riesgo
Calidad de los Socios	Se evalúa el respaldo, know how y experiencia de los socios
Gobierno Corporativo	Se evalúa sistema interno de la empresa en lo que se refiere a estructuras, procesos, transparencia y junta directiva.
Mercado - Sector	Se evalúa el sector en el cual la empresa desarrolla su actividad
Multas y Sanciones	Corresponde a la evaluación de multas y sanciones impuestas por Entes Reguladores
Posición Mercado	Posición de la entidad en el mercado
Riesgo País	Mide riesgo de transferencia de recursos desde otra jurisdicción