



**Superintendencia
Financiera de Colombia**

CIRCULAR BÁSICA JURÍDICA

Parte II. Mercado intermediado

Título III. Instrucciones generales relativas a las operaciones de las entidades administradoras de pensiones y cesantías

Capítulo IV. Disposiciones comunes a la administración de los fondos de pensiones obligatorias y los portafolios de cesantías

1. Registro de operaciones con los recursos de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y los portafolios de los fondos de cesantía

Las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deben implementar un mecanismo que permita identificar de manera completa, clara y suficiente cada operación y el tipo de fondo o portafolio para el cual se efectúa la misma. Para el efecto, deben tener en cuenta:

1.1. Tratándose de operaciones que se realicen a través de un intermediario de valores o de cualquier tercero autorizado, las instrucciones que para el efecto imparta la administradora deben ser realizadas a través de un medio verificable de conformidad con la definición adoptada por esta Superintendencia para tal efecto, asegurándose que en dichas instrucciones se indique el tipo de fondo o portafolio para el cual se está solicitando la operación.

1.2. Tratándose de operaciones que realicen directamente las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías a través de sistemas de negociación de valores, el mecanismo de registro debe ser la identificación del tipo de fondo o portafolio para el cual se realizó la operación al momento de su complementación, la cual debe realizarse a más tardar dentro de los 30 minutos siguientes a su celebración.

1.3. Cuando las operaciones se realicen en el mercado mostrador –OTC–, las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deben asegurarse de que en el medio verificable quede constancia del tipo de fondo o portafolio para el cual se celebró la respectiva operación. Este fondo o portafolio se entiende como el beneficiario de la operación para efectos de lo dispuesto en el subnumeral 2.8.1.8 del Capítulo II, Título II de la Parte III de esta Circular o las disposiciones que lo modifiquen.

Para el caso de las operaciones que se realicen en el mercado OTC sobre valores diferentes a los establecidos en el subnumeral 2.1 del Capítulo II, Título II de la Parte III de esta Circular o a las excepciones allí contenidas, es necesario que las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías implementen un sistema de registro de dichas operaciones que garantice la identificación de manera completa, clara y suficiente del tipo de fondo o portafolio para el cual se realizó la operación. Dicho registro debe efectuarse a más tardar dentro de los 15 minutos siguientes al cierre de la operación y contener como mínimo la siguiente información:

1.3.1. Número de registro de la operación. El sistema debe generar automáticamente un número consecutivo que se asigna a cada operación.

Versión descargada el 3-jul-25



Superintendencia Financiera de Colombia

1.3.2. Fecha y hora (HH:MM:SS) en que se registra la operación, información que debe ser generada automáticamente por el sistema.

1.3.3. Usuario que registra la información, lo cual debe ser generado automáticamente por el sistema.

1.3.4. Nombre de la contraparte en la operación.

1.3.5. Tipo de operación: compra o venta.

1.3.6. Tipo de fondo o portafolio para el cual se efectuó la operación.

1.3.7. Características de la especie que permita su identificación plena, tales como ISIN o Nemotécnico.

1.3.8. Monto nominal sobre el cual se realiza la operación.

1.3.9. Valor de compra o de venta en moneda o unidad original.

1.3.10. Valor de compra o venta en pesos.

1.3.11. Fecha de cumplimiento de la operación.

1.4. Seguridades del sistema de registro de operaciones de que trata el subnumeral 1.3.

1.4.1. El sistema debe permitir la autenticación que asegure la identificación de manera única de todos los usuarios que ingresen. Igualmente, debe permitir controlar el acceso a la información mediante roles, perfiles o funciones por tipo de usuario.

1.4.2. No se debe permitir la modificación de la información por fuera del sistema.

1.4.3. Debe llevar una traza de auditoría, que contenga las acciones realizadas por los usuarios.

1.4.4. El sistema debe tener un esquema de contingencia, el cual debe estar en disponibilidad para garantizar su funcionamiento.

1.4.5. El sistema debe tener respaldo diario de datos completamente automático y continuo, el cual debe estar incluido en los procedimientos de toma de copias de seguridad para servidores centrales.

1.5. Los efectos y/o resultados de las operaciones realizadas no pueden afectar a un tipo de fondo o portafolio distinto al indicado en los mecanismos de operaciones descritos en los subnumerales 1.1., 1.2. y 1.3. anteriores.

2. Políticas de inversión, asignación estratégica de activos y funciones de los comités de riesgos e inversiones

Corresponde a la junta directiva de las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías aprobar la política de inversión para cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y para cada uno de los portafolios del fondo de cesantía administrados, de acuerdo con el objetivo de cada uno de ellos.

Así mismo, se encuentra a cargo de las referidas juntas directivas aprobar la asignación estratégica de activos para cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y para el portafolio de largo plazo del fondo de cesantía,

Versión descargada el 3-jul-25



Superintendencia Financiera de Colombia

de acuerdo con su respectiva política de inversión.

Para tal fin, se establece el contenido mínimo de las citadas políticas de inversión y la asignación estratégica de activos, así como los requisitos mínimos para la conformación y funcionamiento de los comités de riesgos y de inversiones con los que deben contar las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías, las responsabilidades de dichos comités y la forma como deben documentarse las decisiones que adopten. Adicionalmente las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías que hagan parte de un conglomerado financiero deben cumplir con las disposiciones establecidas en el artículo 2.39.3.1.5. del Decreto 2555 de 2010.

2.1. Políticas de inversión

2.1.1. Contenido mínimo

Las políticas de inversión a divulgar a los afiliados y al público en general, para cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y para cada portafolio del fondo de cesantía deben contener como mínimo, la siguiente información:

2.1.1.1. Objetivos de cada uno de los tipos de fondos de pensiones y de los portafolios del fondo de cesantía, 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. La entidad debe describir de manera clara la consistencia entre los objetivos del fondo y los factores antes mencionados, así como la metodología utilizada para establecerlos.

2.1.1.2. Estructura organizacional para la gestión de inversiones y administración de sus riesgos (áreas que participan con sus principales funciones y facultades, entre otros), incluidos los roles y/o responsabilidades para la gestión de los factores de riesgo ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) y climáticos.

2.1.1.2.1. La estructura organizacional debe contar con un comité de riesgos y un comité de inversiones, los cuales deben cumplir los requisitos de conformación y funcionamiento definidos en el subnumeral 2.2.1 del presente Capítulo.

2.1.1.2.2. Las políticas de inversión deben incluir la definición de las responsabilidades y las funciones en materia de estrategia y seguimiento a cargo de cada uno de los comités.

Dentro de las funciones asignadas al comité de inversiones o al comité de riesgos, se deben contemplar como mínimo las siguientes:

2.1.1.2.2.1. Proponer a la junta directiva 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.

2.1.1.2.2.2. Definir y aprobar las metodologías específicas para la definición y seguimiento del proceso de inversiones en las fases que hayan definido



Superintendencia Financiera de Colombia

internamente para dicho proceso, conforme a las políticas aprobadas por la junta directiva.

2.1.1.2.2.3. Definir los procedimientos e instancias responsables del monitoreo y seguimiento del proceso de inversiones, conforme a las políticas aprobadas por la junta directiva.

2.1.1.2.2.4. Aquellas asignadas a cada uno de los comités por el artículo 2.6.13.1.1 del Decreto 2555 de 2010 u otras disposiciones.

2.1.1.2.2.5. En las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías que hagan parte de un conglomerado financiero, el comité de riesgos y el comité de inversiones adicionalmente deben desarrollar las funciones establecidas para cada uno de estos en los numerales 4 al 6 del artículo 2.39.3.1.5. del Decreto 2555 de 2010.

2.1.1.3. Criterios generales para la selección de las inversiones para cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios del fondo de cesantía, tales como:

2.1.1.3.1. Condiciones que deben cumplir los títulos y/o valores y los emisores (nacionales y del exterior), tales como: calificación de riesgo crediticio, estándares de gobierno corporativo, área geográfica, sector económico, y condiciones de los activos subyacentes de los fondos de inversión colectivos, fondos de inversión u otros esquemas de inversión colectiva.

2.1.1.3.2. Condiciones que deben cumplir los fondos de inversión colectivos, fondos de inversión u otros esquemas de inversión colectiva incluyendo las relativas a comisiones y devolución de estas.

2.1.1.3.3. Mercados en los cuales la administradora va a realizar las negociaciones de inversiones.

2.1.1.3.4. Objetivos esperados al realizar la inversión de acuerdo con las evaluaciones prospectivas de la relación riesgo-retorno.

2.1.1.4. Criterios generales para la realización de las operaciones con derivados, tales como:

2.1.1.4.1. Objetivos (cobertura y/o de inversión)

2.1.1.4.2. Mercados en los cuales la administradora va a realizar estas operaciones

2.1.1.4.3. Subyacentes autorizados

2.1.1.4.4. Políticas de administración de colaterales y negociación de acuerdos marco o contratos asociados

2.1.1.5. Políticas generales de la administradora en cuanto a la realización de:

2.1.1.5.1. Operaciones repo activos



Superintendencia Financiera de Colombia

2.1.1.5.2. Operaciones repo pasivos

2.1.1.5.3. Operaciones simultáneas activas

2.1.1.5.4. Operaciones simultáneas pasivas

2.1.1.5.5. Transferencia temporal de valores

2.1.1.6. Criterios adoptados para la selección de contrapartes en:

2.1.1.6.1. La negociación de títulos y/o valores

2.1.1.6.2. La negociación de instrumentos derivados

2.1.1.6.3. La negociación de repos, simultáneas y de transferencia temporal de valores

2.1.1.7. Políticas generales en el evento en que se presenten excesos o defectos en los límites de inversión, tanto internos como legales. Estas políticas deben incluir el procedimiento, 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.

2.1.1.8. Procedimiento para evaluar el desempeño en la gestión de las inversiones, en donde se indique por lo menos:

2.1.1.8.1. Descripción de los indicadores a utilizar

2.1.1.8.2. Periodicidad de evaluación

2.1.1.8.3. Órgano o áreas encargadas de hacer seguimiento a dicha evaluación

2.1.1.8.4. Órganos o áreas receptores de las evaluaciones

2.1.1.9. Condiciones profesionales exigidas al personal interno o externo relacionado con los procesos estratégicos, de inversiones, supervisión y gestión de riesgos, incluyendo aquellas condiciones profesionales relativas a los factores de riesgo y oportunidades ASG y climáticos.

Asimismo, se deben incluir las políticas para la 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.

2.1.1.10. Principales límites internos de inversión para los diferentes tipos de fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios del fondo de cesantía.

Adicionalmente, se deben incluir los límites internos aplicables a la suma de los recursos de todos los tipos de fondos de pensiones obligatorias administrados, o a la suma de los portafolios de corto y largo plazo del fondo de cesantía, en los casos que aplique, de acuerdo con el régimen de inversiones establecido en el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010.

Versión descargada el 3-jul-25



Superintendencia Financiera de Colombia

Así mismo, se debe describir de manera clara la consistencia entre estos límites y los objetivos del fondo o portafolio, así como la metodología general que se utilizó para determinar las clases de activos y/o factores de riesgo asociados a los límites internos de inversión. También se deben incluir las políticas y criterios generales que se deben cumplir para la modificación de los límites internos. En todo caso, los excesos o defectos de un límite no puede ser un criterio necesario ni suficiente para la modificación de este.

En particular, se deben incluir los siguientes límites:

2.1.1.10.1. Límites para el valor que arroje la suma en la inversión directa de 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, considerados como activos alternativos.

2.1.1.10.2. Límites en los distintos tipos de activos alternativos que se señalan en los numerales 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.

2.1.1.10.3. Límites individuales para cada uno de los distintos tipos de fondos de capital privado que se mencionan en el numeral 1.10 del artículo 2.6.12.1.2 del Decreto 2555 de 2010.

2.1.1.10.4. Límites máximos de inversión por emisión, participación en vehículos de inversión colectiva cerrados y fondos de capital privado, aplicables a la suma de los recursos de todos los tipos de fondos de pensiones obligatorias administrados, o a la suma de los portafolios de corto y largo plazo del fondo de cesantía.

2.1.1.10.5. Límites de inversión en BOCEAS en circulación de una sociedad, aplicables a la suma de los recursos de todos los tipos de fondos de pensiones obligatorias administrados, o a la suma de los portafolios de corto y largo plazo del fondo de cesantía.

2.1.1.11. Políticas en la administración o gestión de riesgos:

2.1.1.11.1. Descripción general de los riesgos a los cuales se encuentran expuestos los diferentes tipos de fondos de pensiones obligatorias y los portafolios del fondo de cesantía, de acuerdo con las características de cada uno de ellos. Esta descripción debe incorporar como mínimo los riesgos de liquidez, mercado, crédito, incluyendo los factores de riesgo ASG y climáticos materiales para el desempeño financiero del portafolio. Para todos los efectos se debe atender a la definición de materialidad establecida en el numeral 4 del anexo 2 de la Parte III del Título V Capítulo I de la Circular Básica Jurídica.

2.1.1.11.2. Mecanismos de identificación, medición, control y monitoreo de cada uno de los riesgos descritos a los que se encuentran expuestos los tipos de fondos de pensiones obligatorias y los portafolios del fondo de cesantía, en donde se indique por lo menos:

2.1.1.11.2.1. Métodos de medición y control

2.1.1.11.2.2. Mecanismos de monitoreo



Superintendencia Financiera de Colombia

2.1.1.11.2.3. Periodicidad de control

2.1.1.11.2.4. Órganos receptores de los resultados de medición y control

2.1.1.11.2.5. Procedimientos por seguir en el evento en que se presente un exceso en la exposición a determinado riesgo

Para los factores de riesgo ASG y climáticos, la política puede no incluir en detalle el contenido del subnumeral 2.1.1.11.2. Sin embargo, debe incluir los lineamientos generales que serán considerados para la integración de estos riesgos, así como las etapas, responsables y el plazo estimado para la integración de estos en el proceso de inversiones y para la definición de los mecanismos de identificación, medición, control y monitoreo de estos riesgos.

2.1.1.12. Gestión de los potenciales conflictos de interés en el proceso de selección y negociación de inversiones, en donde se indique por lo menos:

2.1.1.12.1. Definición e identificación de situaciones generales que pueden generar conflictos de interés.

2.1.1.12.2. Procedimientos para identificar y administrar cualquier operación que pueda dar lugar a conflictos de interés

2.1.1.12.3. Políticas adoptadas por la administradora para la negociación de títulos o valores admisibles cuyo emisor, garante, originador o propietario sea un vinculado a la administradora.

2.1.1.12.4. Políticas adoptadas por la administradora en materia de celebración de contratos de depósitos a la vista en vinculados en los términos del artículo 2.6.12.1.15 del Decreto 2555 de 2010, las cuales deben garantizar como mínimo que, en forma previa a la celebración del contrato, conste por escrito el análisis realizado, el cual debe referirse, por lo menos, a los siguientes aspectos: condiciones de mercado, remuneración de los depósitos, niveles de liquidez y estabilidad financiera de las entidades con las que pretendan celebrar el contrato respectivo. En todo caso, las entidades vinculadas con las cuales se celebre el correspondiente contrato deben ser evaluadas con los mismos criterios y rigor que se evalúan todas las contrapartes de los fondos administrados, buscando siempre la mejor alternativa para los recursos de los afiliados.

Las políticas señaladas en este subnumeral deben revisarse por lo menos anualmente.

2.1.1.12.5. Las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías que hagan parte de un conglomerado financiero deben incluir en este numeral las directrices generales impartidas por el holding financiero en materia de conflictos de interés, a que se refiere el artículo 2.39.3.1.4 del Decreto 2555 de 2010.

2.1.1.13. 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.

2.1.1.13.1. En las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías que hagan parte de un conglomerado financiero, el comité de auditoría adicionalmente debe llevar a cabo la función establecida en el numeral 7 del artículo 2.39.3.1.5. del Decreto 2555 de 2010.



Superintendencia Financiera de Colombia

2.1.1.14. Inversiones alternativas

La política de inversión debe incluir un capítulo de inversiones alternativas que desarrolle los contenidos mínimos incluidos en el presente subnumeral para las inversiones en los activos descritos en los numerales 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, considerados como alternativos.

En el caso que alguno de estos contenidos se encuentre incluido en otro aparte de la política de inversión, se podrá hacer alusión al mismo.

2.1.1.14.1. Las políticas adoptadas para la definición por parte de los comités de los modelos y metodologías por la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías para la medición y valoración del riesgo financiero asociado a este tipo de inversiones, las cuales deben incorporar como mínimo los efectos de los riesgos de liquidez, mercado y crédito, en un análisis integral del portafolio.

2.1.1.14.2. Las políticas y límites prudenciales internamente establecidos por la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías para la exposición al riesgo financiero asociado a este tipo de inversiones. Estas políticas y límites deben incorporar como mínimo los riesgos de liquidez, mercado, y crédito, y deben ser consistentes con los objetivos y la estrategia de inversión del portafolio.

2.1.1.14.3. Las políticas adoptadas para la definición por parte de los comités de los procesos para la identificación, medición, monitoreo y reporte de los riesgos financiero y operacional asociados a este tipo de inversiones, los cuales deben incorporar como mínimo los riesgos de liquidez, mercado y crédito en el riesgo financiero.

2.1.1.14.4. Las políticas y medidas de control interno adoptadas por la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías para corregir cualquier desviación que ocurra con respecto a la máxima exposición a los riesgos financiero y operacional establecida en la política de inversión, las cuales deben incorporar como mínimo los riesgos de liquidez, mercado y crédito en el riesgo financiero.

Estas políticas deben incluir el procedimiento, requisitos, e instancias responsables con sus niveles de atribución para reestablecer el cumplimiento de los límites.

2.1.1.14.5. Condiciones profesionales exigidas al personal interno o externo relacionado con los procesos estratégicos, de inversiones y de supervisión de las inversiones alternativas.

2.1.1.14.6. Criterios de selección de las inversiones alternativas que incluyan:

2.1.1.14.6.1. Los criterios y objetivos que se pretenden lograr al realizar la inversión, de acuerdo con las evaluaciones de la relación riesgo-retorno de esta frente a los resultados esperados.

2.1.1.14.6.2. Las políticas generales para clasificar los activos subyacentes de los fondos o esquemas de inversión como activos ubicados en el exterior en jurisdicciones que no hagan parte de la Alianza del Pacífico, incluyendo una periodicidad de verificación por lo menos trimestral.

2.1.1.14.6.3. Las políticas para definir las condiciones que deben cumplir los



Superintendencia Financiera de Colombia

vehículos y/o contemplar las estrategias de estos, tales como: calificación de riesgo crediticio, estándares de gobierno corporativo, área geográfica, sector económico, variables o calificaciones ASG o climáticas y condiciones de los activos subyacentes.

2.1.1.14.6.4. Las políticas generales para definir las condiciones que deben cumplir los vehículos o emisores, tales como: idoneidad de los gestores y de las sociedades administradoras, las políticas contables y de valoración, estándares de revelación de información, y estructura de comisiones.

2.1.1.14.7. Las políticas, procedimientos y áreas responsables de la realización de la debida diligencia de las condiciones de la inversión en activos alternativos, incluyendo, por lo menos, las siguientes:

2.1.1.14.7.1. Análisis del 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.

2.1.1.14.7.2. Análisis de la idoneidad y experiencia del gestor profesional, que incluya el análisis de su estructura de gobierno corporativo, políticas de conflictos de interés y los riesgos de sustitución de personal clave.

2.1.1.14.7.3. Análisis de la idoneidad y experiencia de la sociedad administradora, que incluya el análisis de su estructura de gobierno corporativo y las políticas de conflictos de interés.

2.1.1.14.7.4. Análisis de la idoneidad técnica de las políticas contables y de valoración de los vehículos, y su ajuste a la naturaleza y realidad económica del activo.

2.1.1.14.7.5. Análisis de la estructura de comisiones y políticas de remuneración del vehículo.

2.1.1.14.7.6. Análisis de los estándares de revelación de información del vehículo, el gestor, y la sociedad administradora, incluyendo los estándares de aseguramiento de la información aplicables.

2.1.1.14.7.7. Análisis de la integración de factores y metodologías ASG y climáticas en el proceso de inversiones y la gestión de riesgos del vehículo, incluyendo el análisis de las políticas del gestor en estos asuntos.

2.1.1.14.7.8. Análisis de las condiciones de los contratos y los mecanismos de salida de la inversión.

2.1.2. Mecanismos de difusión

Las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deben divulgar la política de inversión de cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios del fondo de cesantía a través de su página web, en una ubicación de fácil acceso y con un enlace que permita acceder directamente a dichas políticas. Estas políticas pueden incluirse en un documento general siempre que éste identifique claramente los elementos específicos aplicables para cada tipo de fondo.

Esta información debe ser remitida a la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) 15 días hábiles antes de su publicación, así como de cualquier modificación que realice a las mismas, con el extracto del acta de la junta directiva en la cual



Superintendencia Financiera de Colombia

se aprobó.

En las notas a los estados financieros la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías debe informar sobre la existencia de las políticas de inversión de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios del fondo de cesantía, y los medios a través de los cuales se puede acceder a ellas. Adicionalmente, las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías pueden disponer de otros mecanismos de difusión de las políticas de inversión, distintos a los señalados anteriormente.

2.1.3. Las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deben publicar para cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias un resumen de las políticas de inversión, la cual debe incluir de manera breve, clara, y entendible para un afiliado sin experiencia en inversiones, la siguiente información contenida en las políticas de inversión:

2.1.3.1. Los objetivos de inversión, horizontes de inversión, y el perfil de riesgo establecidos de acuerdo con el perfil de los afiliados del fondo.

2.1.3.2. Los principales límites de inversión y los riesgos asociados a las inversiones del fondo.

2.1.3.3. Evaluación anual sobre el cumplimiento general de los objetivos de inversión del fondo.

2.2. Comité de riesgos y comité de inversiones

Las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deben mantener su comité de riesgos y de comité de inversiones acorde con los requisitos mínimos señalados en el presente Capítulo, sin perjuicio de lo establecido en el sistema de control interno a que se refiere el Capítulo IV, Título I de la Parte I de la Circular Básica Jurídica, y de las disposiciones que en materia de administración de riesgos se establecen en la Circular Básica Contable y Financiera (CBCF).

2.2.1. Conformación y funcionamiento

El comité de riesgos y el comité de inversiones de las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deben conformarse cada uno por lo menos con 5 miembros, o más siempre que corresponda a un número impar, designados por la junta directiva, que acrediten conocimiento y experiencia en las respectivas materias y asuntos relacionados con sus funciones. Dichos requisitos deben ser determinados y evaluados por la junta directiva de forma previa a la designación de los miembros de los comités. Estos miembros únicamente podrán ser parte de uno de los dos comités, el de riesgos o el de inversiones.

Cada comité debe contar con por lo menos 1 miembro de la junta directiva y con por lo menos 1 miembro que cumpla con los supuestos de independencia previstos en el parágrafo 2 del artículo 44 de la Ley 964 de 2005.

Para dar cumplimiento al requisito del 40% de miembros independientes establecido en el numeral 2 del artículo 2.39.3.1.5. del Decreto 2555 de 2010, en las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías que hagan parte de un conglomerado financiero, el miembro de junta directiva que sea designado para conformar cada comité podrá a su vez tener la calidad de miembro



Superintendencia Financiera de Colombia

independiente, siempre que cumpla con los requisitos allí definidos.

La junta directiva debe establecer los criterios, periodicidad y la metodología para el seguimiento del desempeño de los comités y para la evaluación de sus miembros.

Tanto el comité de riesgos como el de inversiones deben contar con su respectivo reglamento de funcionamiento. Este reglamento debe ser aprobado por la junta directiva de la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías y contener las reglas para conformar el quórum y las mayorías necesarias para la toma de decisiones, las cuales deben establecer, como mínimo:

2.2.1.1. Que para la toma de decisiones en el comité de riesgos debe contarse con el voto favorable de uno de los miembros independientes.

2.2.1.2. Que en las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías que hagan parte de un conglomerado financiero, para la toma de decisiones en el comité de inversiones debe contarse con el voto favorable de uno de los miembros independientes.

2.2.1.3. Que en las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías que hagan parte de un conglomerado financiero, el quórum para la toma de decisiones relacionadas con las operaciones que se realicen con entidades que pertenezcan a su mismo conglomerado financiero, debe conformarse con un número de miembros independientes que represente por lo menos el 40% del total de miembros del respectivo comité.

Los comités deben sesionar de manera ordinaria por lo menos una vez dentro del respectivo mes calendario, elaborando por cada una de las sesiones su respectiva acta, en donde se evidencien los temas tratados y las decisiones tomadas.

2.3. Asignación estratégica de activos

2.3.1. Contenido mínimo

Las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deben establecer anualmente la asignación estratégica de activos para cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y para el portafolio de largo plazo del fondo de cesantía. Esta asignación estratégica de activos se debe establecer en relación con las clases de activos definidos por el comité de inversiones de cada Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías.

Dicha asignación, y cada modificación que se efectúe a la misma, debe ser remitida a la SFC junto con el extracto del acta de la junta directiva en la cual se aprobó, y la tabla relacionada en el subnumeral 2.3.1.2, dentro de los 3 días hábiles siguientes a su aprobación. Para tal efecto se debe tener en cuenta, por lo menos, lo siguiente:

2.3.1.1. Parámetros generales utilizados en la asignación estratégica de activos.

2.3.1.1.1. Horizonte de inversión que se tuvo en cuenta para cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y para el portafolio de largo plazo del fondo de cesantía, y los argumentos considerados para establecerlo.



Superintendencia Financiera de Colombia

2.3.1.1.2. Rentabilidad objetivo de acuerdo con el horizonte de inversión para cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y para el portafolio de largo plazo del fondo de cesantía y la descripción de la metodología utilizada para establecerla.

2.3.1.1.3. Rentabilidad objetivo para cada clase de activo y descripción de los modelos para estimar las rentabilidades promedio esperadas por clase de activo en cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y en el portafolio de largo plazo del fondo de cesantía.

2.3.1.1.4. Descripción de la metodología para estimar la volatilidad esperada por clase de activo.

2.3.1.1.5. Descripción de los modelos utilizados para la optimización de los portafolios en cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y en el portafolio de largo plazo del fondo de cesantía, indicando las restricciones que se tuvieron en cuenta para dicha optimización.

2.3.1.1.6. Descripción de la metodología para seleccionar el portafolio de inversión de cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y del portafolio de largo plazo del fondo de cesantía, representativo de la asignación estratégica de activos, indicando las restricciones que se tuvieron en cuenta para el efecto.

2.3.1.1.7. Descripción de las variables, modelos, metodologías y/o demás elementos cualitativos considerados para establecer la asignación estratégica de activos para cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y del portafolio de largo plazo del fondo de cesantía.

2.3.1.1.8. Descripción de la metodología para definir los límites inferior y superior dentro de los cuales puede fluctuar la participación de cada clase de activo.

2.3.1.1.9. Descripción del procedimiento mediante el cual se evaluará que el riesgo inherente a la asignación estratégica de activos sea coherente con el perfil de riesgo de los afiliados del fondo.

2.3.1.1.10. Proyecciones del desempeño de la asignación estratégica de activos de cada fondo de pensiones obligatorias y del portafolio de largo plazo del fondo de cesantía, bajo escenarios de estrés.

2.3.1.1.11. Los soportes que permitan evidenciar el desarrollo de las metodologías y modelos referidos.

Cualquier modificación a los rangos de participación por clase de activo o a los parámetros generales utilizados en la asignación estratégica de activos debe ser informada a la SFC dentro de los 3 días hábiles siguientes a la fecha de su aprobación por parte de la junta directiva, acompañada del respectivo análisis y justificación.

2.3.1.2. Tabla informativa de la asignación estratégica de activos



Superintendencia Financiera de Colombia

ASIGNACION ESTRATEGICA DE ACTIVOS

ENTIDAD _____ TIPO DE PATRIMONIO _____ CODIGO DE PATRIMONIO _____ SUBTIPO DE PATRIMONIO _____

FECHA DE CORTE: _____

	Clase de Activo (1)	Porcentaje de participación (2)	LIMITES		volatilidad (desviación estándar)	Clasificación de Activos Superintendencia Financiera (4)	RENTABILIDADES ESPERADAS			
			Rango Inferior (3)	Rango Superior (3)			Escenario Base (5)	Escenario Adverso 1 (6)	Escenario Adverso n (6)	Escenario Adverso n+1 (6)
n										
...										
...										
n+1										
	Total	100%								
COLUMNAS	1	2	3	4	5	10	6	7	8	9

(1) Clases de activo establecida por la AFPC en la Asignación Estratégica de Activos (AEA)

(2) Participación por clase activo establecida por la AFPC en la AEA

(3) Rango mínimo y máximo de participación por clase de activo establecido por la AFPC en la AEA

(4) Clasificar cada clase de activo de la columna 1 de esta tabla, según la columna 2 "Clase de activo establecida por la SFC para el monitoreo de la AEA" del anexo Asignación Estratégica de Activos.

(5) Rentabilidad esperada por clase de activo, en pesos colombianos, en términos efectivos anuales

(6) Rentabilidad esperada por clase de activo, bajo cada uno de los escenarios adversos considerados (Cuantas columnas sean necesarias según el número de escenarios definidos)

2.3.2. Parámetros adicionales en las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías que hagan parte de un conglomerado financiero

En adición al contenido mínimo a que se refiere el subnumeral 2.3.1 anterior, las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías que hagan parte de un conglomerado financiero, deben incluir en la asignación estratégica de activos el impacto que tengan las inversiones del artículo 2.39.3.1.5 del Decreto 2555 de 2010, sobre las estimaciones de los riesgos y los retornos esperados.

3. Ejercicio de los derechos políticos de las administradoras de fondos de pensiones y cesantías respecto de las inversiones que realicen con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía

Corresponde a la junta directiva de las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías la aprobación de la política de ejercicio de derechos políticos respecto de las inversiones que realicen con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía, incluyendo aquellas que se efectúen en fondos de inversión colectivos, fondos de capital privado, bonos y/o acciones, entre otros.

3.1. Contenido mínimo

Sin perjuicio de los lineamientos particulares que las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías establezcan, la política de ejercicio de derechos políticos debe incorporar como mínimo:

3.1.1. Principios orientadores

La política se debe orientar teniendo en cuenta:

3.1.1.1. La prevalencia de los intereses de los afiliados en el ejercicio de los

Versión descargada el 3-jul-25

Parte II. Título III. Capítulo IV. Disposiciones comunes a la administración de los fondos de pensiones obligatorias y los portafolios de cesantías



Superintendencia Financiera de Colombia

derechos políticos.

3.1.1.2. La obligatoriedad en el cumplimiento de la política por parte de los representantes designados por la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías.

3.1.1.3. El seguimiento permanente e información suficiente sobre la forma como se está ejerciendo la política por parte de los representantes designados por la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías.

3.1.1.4. La revelación de la política a los diferentes grupos de interés, y

3.1.1.5. Las mejores prácticas de gobierno corporativo.

3.1.2. Representantes designados para el ejercicio de los derechos políticos

La Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías debe designar los representantes que considere necesarios para el ejercicio de sus derechos políticos, de conformidad con la política previamente aprobada. Dichos representantes pueden ser funcionarios de la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías o mandatarios externos designados para tal fin. La selección de cada representante debe quedar documentada y los soportes correspondientes deben estar a disposición de la SFC.

Para la designación de las personas que han de representar a los fondos administrados pueden utilizarse los mecanismos establecidos en los artículos 2.14.4.1.6 y 2.14.4.1.7 del Decreto 2555 de 2010, para el ejercicio de los derechos sociales en las asambleas de accionistas.

En el ejercicio de los derechos políticos, los representantes designados por las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deben cumplir sus obligaciones de conformidad con lo dispuesto en el artículo 2.6.13.1.2 del Decreto 2555 de 2010.

Cuando el representante de una Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías vote en forma contraria a la mayoría debe entregar una constancia que justifique las razones de su decisión a quien ejerza la secretaría de la reunión, para que sea incorporada en el acta respectiva. Copia de dicha constancia o del acta que la contenga debe reposar en la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías y estar a disposición de la SFC.

3.1.3. Asistencia a reuniones

La política de ejercicio de derechos políticos que establezca la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías debe garantizar la participación de su representante en las asambleas de accionistas, asambleas de tenedores de bonos y asambleas de inversionistas, cuando a ello haya lugar.

La participación en dichas reuniones debe sujetarse como mínimo a los siguientes lineamientos:

3.1.3.1. Las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deben ejercer los derechos políticos que correspondan a inversiones que representen una participación relevante en los términos del artículo 2.6.13.1.2 del Decreto 2555



Superintendencia Financiera de Colombia

de 2010; y

3.1.3.2. Siempre que lo consideren necesario, las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías pueden ejercer los derechos políticos que correspondan a inversiones en las cuales no tengan una participación relevante, de acuerdo con las políticas previstas para el efecto por la entidad y respetando los lineamientos establecidos en el presente Capítulo.

3.1.4. Votación de decisiones no materiales

La junta directiva de la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías debe establecer las políticas y procedimientos a seguir por sus representantes en materia de decisiones no materiales, así como los criterios con base en los cuales pueden abstenerse de participar en las deliberaciones y votaciones de estos asuntos.

Para efectos de este subnumeral, se consideran materiales las decisiones relativas al cambio de estructura de los órganos de gobierno corporativo y administración del receptor de la inversión, el cambio de representante de tenedores de bonos, reorganizaciones empresariales, liquidaciones, nuevas emisiones o disminuciones de capital, políticas de inversión y financiamiento del emisor, y decisiones que en general requieran quórum especial, así como aquellas que puedan llegar a afectar los intereses de los afiliados a los fondos de pensiones obligatorias y/o de cesantía.

Para el caso de decisiones materiales, la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías solamente puede abstenerse de ejercer el voto en aquellos casos en que se presenten situaciones generadoras de conflictos de interés o no haya podido obtener información suficiente para votar determinado asunto, caso en el cual deben documentarse las razones de la abstención y las gestiones llevadas a cabo para obtener la información, cuando a ello haya lugar. Los soportes correspondientes deben estar a disposición de la SFC.

3.1.5. Criterios y procedimientos de selección de miembros de junta directiva o consejos de administración

Las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deben establecer los criterios y procedimientos de selección de las personas que sean propuestas o votadas para ser miembros de las juntas directivas o consejos de administración del receptor de la inversión, en los términos señalados en el artículo 2.6.13.1.5 del Decreto 2555 de 2010.

En todos los casos, se deben tener como criterios mínimos de selección, la experiencia, idoneidad e independencia de los candidatos, así como su disponibilidad de tiempo para participar de la labor de la junta o consejo. Con este fin, se debe disponer dentro de sus políticas el número máximo de juntas directivas a las que dichas personas pueden pertenecer, dentro de los límites señalados en el artículo 202 del Código de Comercio.

Para efectos del criterio de independencia se debe tener en cuenta como mínimo lo dispuesto en los artículos 2.6.13.1.5 del Decreto 2555 de 2010 y 44 de la Ley 964 de 2005.



Superintendencia Financiera de Colombia

3.1.6. Rotación, reelección y participación mínima

Las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías, como expresión de mejores prácticas de gobierno corporativo, deben establecer en sus políticas el número máximo de veces que apoyarán la reelección de una persona como miembro independiente de junta directiva o consejo de administración del receptor de la inversión. Para votar dicha reelección, las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deben considerar en sus políticas, entre otros aspectos, los resultados que haya obtenido dicho miembro en la autoevaluación efectuada por la propia junta o consejo, si la hubiere.

3.1.7. Remuneración

Las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deben promover que el emisor cuente con políticas en materia de remuneración de los miembros de junta directiva o consejo de administración, en las que se considere, entre otras, su participación activa y efectiva en el órgano colegiado, una gestión propia de un buen hombre de negocios y el cumplimiento de los objetivos de largo plazo del receptor de la inversión.

3.1.8. Elección del revisor fiscal

En la política de ejercicio de derechos políticos, las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deben promover las mejores prácticas de buen gobierno en la elección del revisor fiscal.

Para el efecto, se consideran como sanas prácticas de gobierno corporativo, entre otras:

3.1.8.1. El examen de idoneidad y experiencia de los postulantes personas jurídicas y naturales.

3.1.8.2. Que las firmas de revisoría apliquen en su trabajo estándares internacionales de reconocida calidad y verificación.

3.1.8.3. Que se verifique e informe por parte del receptor de la inversión el alcance de la planeación del trabajo, la metodología a utilizar, así como del equipo humano asignado por la firma para desarrollarlo.

3.1.9. Reglas sobre conflictos de interés

En virtud de lo dispuesto en el artículo 13 del Decreto Ley 656 de 1994, así como en el artículo 158 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (EOSF) y el artículo 3 de la Ley 1328 de 2009, las políticas aplicables a las situaciones generadoras de conflictos de interés relacionadas con el proceso de inversión que fijen las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deben incorporar los siguientes contenidos mínimos:

3.1.9.1. Criterios para identificar potenciales conflictos de interés, derivados de la función de administrador de recursos de terceros con acceso a información privilegiada.

3.1.9.2. Criterios para evitar incurrir en situaciones que puedan dar lugar a conflictos de interés y que puedan afectar el ejercicio de los derechos políticos,

Versión descargada el 3-jul-25



Superintendencia Financiera de Colombia

protegiendo en todo evento los intereses de los afiliados a la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías.

3.1.9.3. Procedimientos y normas de control interno que eviten la ocurrencia de conflictos de interés que puedan afectar a la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías, sus administradores, gerentes, ejecutivos principales.

3.1.9.4. Procedimientos y normas de control interno sobre situaciones de uso de información privilegiada respecto de cualquier funcionario que, debido a su cargo o posición, tenga acceso a información de las inversiones de una Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías que aún no haya sido divulgada al mercado, y que por su naturaleza sea capaz de influir en las cotizaciones de los valores de dichas inversiones.

3.1.10. Acuerdos de accionistas y convenios con inversionistas

De conformidad con lo previsto en el artículo 2.6.13.1.3 del Decreto 2555 de 2010, los acuerdos o convenios de accionistas suscritos para el ejercicio de los derechos políticos deben enmarcarse en los principios de transparencia e integridad del mercado.

Dichos acuerdos deben tener como objetivo fortalecer el gobierno corporativo del receptor de la inversión y, adicionalmente, deben sujetarse en su contenido y revelación a lo dispuesto en los artículos 70 de la Ley 222 de 1995 y 43 de la Ley 964 de 2005.

Los acuerdos o convenios de accionistas en que sólo participen Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías no pueden dar lugar a ejercer el control sobre la receptora de la inversión.

Aquellos acuerdos que sean suscritos con accionistas diferentes a una Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías, si están dirigidos a obtener participaciones de control, deben excluir la posibilidad de que dicha Administradora participe o tenga injerencia en la administración del receptor de la inversión.

En todo caso, ningún acuerdo debe contener cláusulas que conlleven vulneración de los derechos de los accionistas minoritarios y de las normas legales aplicables en materia de conflictos de interés, régimen de competencia y manipulación del mercado.

Estos acuerdos o convenios deben remitirse de forma inmediata a su suscripción a la SFC, precisando las reuniones de asamblea en donde se tiene dispuesta su aplicación.

Para efectos de lo previsto en el presente numeral debe entenderse por control lo dispuesto en los artículos 260 y 261 del Código de Comercio.

3.1.11. Procedimientos para asegurar el cumplimiento de la política

Las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deben diseñar, implementar y documentar los procedimientos necesarios para controlar el cumplimiento del contenido de la política de ejercicio de derechos políticos respecto de las inversiones que realicen con los recursos de los fondos de



Superintendencia Financiera de Colombia

pensiones obligatorias y de cesantía.

3.2. Divulgación

La difusión de la política de ejercicio de derechos políticos, en su versión completa, debe efectuarse a través de la página web de las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías. Adicionalmente, deben señalar, en el panel de información al público ubicado en sus oficinas, la existencia y disponibilidad de una copia de tales políticas para su consulta. Lo anterior, sin perjuicio de otras formas de difusión que la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías estime pertinentes.

Las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías pueden elaborar un extracto o síntesis de la política de ejercicio de derechos políticos para su difusión a través de otros medios, garantizando que sean lo suficientemente claros y completos en todo aquello que deba constituir información indispensable para que las personas adopten sus decisiones de selección de la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías en forma ilustrada, particularmente en lo referente a los factores que incidan en la rentabilidad y riesgo de sus decisiones de inversión.

3.3. Revisión periódica

La junta directiva de cada Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías debe revisar, por lo menos, anualmente la política para el ejercicio de los derechos políticos que haya adoptado y, en caso de que sea modificada, debe divulgarse a los diferentes grupos de interés, a través de los medios indicados en el subnumeral anterior.

4. Cómputo de los límites en inversiones restringidas

Para el cumplimiento de los límites de inversión en los activos de que trata el artículo 2.6.12.1.25 del Decreto 2555 de 2010 para las inversiones de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios del fondo de cesantía, las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deben mantener actualizada la información respecto de la exposición de los vehículos de inversión a activos considerados como inversiones restringidas.

Para el efecto, la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías puede implementar mecanismos para determinar la exposición real de los vehículos de inversión a las inversiones restringidas, siempre que se cumplan las condiciones definidas en el subnumeral 4.1 del presente capítulo. En el caso de que no pueda implementar los mecanismos para el cómputo de la exposición de los vehículos de inversión a activos considerados como inversiones restringidas, la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías debe tomar la máxima exposición permitida en este tipo de inversiones, según la política de inversión establecida en el reglamento del fondo de inversión colectiva o vehículo correspondiente.

Independientemente de la forma como la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías determine la exposición real de los vehículos de inversión a las inversiones restringidas, debe adelantar una revisión periódica de la política de inversión establecida en el reglamento del fondo de inversión colectiva o vehículo

Versión descargada el 3-jul-25



Superintendencia Financiera de Colombia

correspondiente y demás información relevante para la determinación de la exposición.

4.1. Condiciones de los mecanismos para determinar la exposición real de los vehículos de inversión a las inversiones consideradas como restringidas

4.1.1. Información actualizada. En caso de contar con información actualizada, bien sea por certificaciones expedidas por el administrador del vehículo de inversión o por los mecanismos contractuales dispuestos para la divulgación de la estructura de sus activos, la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías debe realizar el cálculo de su exposición basada en esta información, ponderado por el porcentaje de participación del fondo en el respectivo vehículo.

Se entiende por información actualizada aquella publicada por la sociedad administradora o gestor del vehículo de inversión, o conocida por la Administradoras} de Fondos de Pensiones y Cesantías dentro de los 3 meses anteriores a la fecha de cálculo del control de los límites.

4.1.2. Con el fin de prever los movimientos en las composiciones diarias de los vehículos y su efecto en el cumplimiento de los límites de inversión internos y legales, el mecanismo para determinar la exposición debe incluir un supuesto que permita realizar la mejor estimación de la exposición real desde la fecha de cálculo del control de los límites hasta la próxima fecha en la cual se dispone de información actualizada.

4.1.3. Ser objeto de revisión por parte del Comité de Riesgos. Los resultados de la aplicación del mecanismo de que trata el presente subnumeral deben ser presentados mensualmente ante el Comité de Riesgos, de manera tal que este pueda cumplir con su función de velar por el cumplimiento de los límites internos y legales.

El área designada por el Comité de Riesgos como responsable de la presentación de los informes con los resultados de la aplicación del mecanismo de que trata el presente subnumeral, también será la encargada del control diario del cumplimiento de los límites de inversión.

4.1.4. Exposición subyacente en el caso de inversiones realizadas a través de fondos de fondos u otros vehículos de inversión mediante los cuales la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías tenga una exposición a inversiones restringidas. En el caso que la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías realice inversiones en fondos de fondos u otros vehículos mediante los cuales tenga una exposición a inversiones restringidas, el mecanismo debe permitir determinar la exposición del fondo subyacente a estas inversiones. En el caso que para el fondo subyacente no se cuente con información actualizada en los términos del subnumeral 4.1.1 precedente, la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías debe tomar la máxima exposición permitida en este tipo de inversiones, según la política de inversión establecida en el reglamento.

En la determinación de la exposición real subyacente al tipo de fondo, el mecanismo debe definir el número de veces que razonablemente la Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías requiere evaluar los activos subyacentes dentro de la composición de un vehículo de inversión u otro tipo de



**Superintendencia
Financiera de Colombia**

esquema de inversión indirecta, con el fin de establecer su participación en activos considerados como inversiones restringidas.