

Política  
de  
Inversión

marzo 26

**2015**

---

PROTECCION S.A.

## Contenido

a. Objetivos de cada uno de los tipos de fondos de pensiones, de los portafolios del fondo de cesantía y de los patrimonios autónomos públicos. ....	19
b. Estructura organizacional para la gestión de inversiones y administración de sus riesgos. .	20
c. Criterios generales para la selección de las inversiones para cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias, los portafolios del fondo de cesantía, y los patrimonios autónomos públicos	21
i Condiciones que deben cumplir los títulos y/o valores y los emisores. ....	26
ii Condiciones que deben cumplir las carteras colectivas, fondos de inversión u otros esquemas de inversión colectiva. ....	26
iii Mercados en los cuales la administradora realizará las negociaciones de inversiones. ....	26
d. Criterios generales para la realización de las operaciones con derivados. ....	26
i Objetivos. ....	26
ii Mercados en los cuales la administradora realizará estas operaciones. ....	26
iii Subyacentes autorizados. ....	27
iv Políticas de administración de colaterales y negociación de acuerdos marco o contratos asociados. ....	27
e. Políticas generales de la administradora en cuanto a la realización de: .....	27
i Operaciones repo activo. ....	27
ii Operaciones repo pasivos. ....	27
iii Operaciones simultáneas activas. ....	27
iv Operaciones simultáneas pasivas. ....	28
v Transferencia temporal de valores. ....	28
f. Criterios adoptados para la selección de contrapartes. ....	29
g. Procedimiento a seguir en el evento en que se presenten excesos o defectos en los límites de inversión, tanto internos como legales. ....	29
h. Procedimiento para evaluar el desempeño en la gestión de las inversiones. ....	29
i Descripción de los indicadores a utilizar. ....	29
ii Periodicidad de evaluación. ....	30
iii Órgano o áreas encargadas de hacer seguimiento a dicha evaluación. ....	30
i 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. ....	34
ii Mecanismos de identificación, medición, control y monitoreo de cada uno de los riesgos a los que se encuentran expuestos los tipos de fondos de pensiones obligatorias, los portafolios del fondo de cesantía, y los patrimonios autónomos públicos. ....	34
i. Definición e identificación de situaciones generales que puedan generar conflictos de interés. ....	36
ii. Procedimientos para identificar y administrar cualquier operación que pueda dar lugar a conflictos de interés. ....	37
iii. 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 .....	39

**a. Objetivos de cada uno de los tipos de fondos de pensiones, de los portafolios del fondo de cesantía y de los patrimonios autónomos públicos.**

**Fondo de Pensiones Obligatorias Conservador:** Tipo de fondo que a través de la gestión eficiente de sus recursos por parte de la AFP procura el mejor retorno posible al final del periodo de acumulación de aportes con baja exposición al riesgo. Creado para las personas que por su cercanía a la edad o al cumplimiento de los requisitos de pensión no estén dispuestos a asumir altos riesgos con sus ahorros pensionales. Este fondo tiene el horizonte de inversión más corto de todos los multifondos de pensiones obligatorias debido a que, en promedio, los recursos de este portafolio permanecen pocos años allí, mientras las personas están en regla de convergencia (cinco años) y posteriormente un período de tiempo adicional mientras definen el inicio de la etapa de retiro (se estiman otros dos años aproximadamente). Sin perjuicio de lo anterior, las personas con poca tolerancia a los riesgos también pueden elegir este fondo voluntariamente aunque les falte más tiempo para iniciar su etapa de retiro.

**Fondo de Pensiones Obligatorias Moderado:** Tipo de fondo que a través de la gestión eficiente de sus recursos por parte de la AFP procura el mejor retorno posible al final del periodo de acumulación de aportes con moderada exposición al riesgo. Este fondo tiene un horizonte de inversión mayor al del Fondo de Pensiones Obligatorias Conservador porque allí permanece la mayoría de afiliados que están en etapa de acumulación. En teoría se encontrarían en este fondo personas en su vida productiva media, pero debido a que no todas las personas han elegido el tipo de fondo y este es el fondo asignado por defecto, se encuentran allí personas con diferentes perfiles.

**Fondo de Pensiones Obligatorias Mayor Riesgo:** Tipo de fondo que a través de la gestión eficiente de sus recursos por parte de la AFP procura el mejor retorno posible al final del periodo de acumulación de aportes con mayor exposición al riesgo. Este fondo tiene el mayor horizonte de inversión porque las personas que están allí lo han elegido voluntariamente, siendo conscientes de los riesgos pero también del potencial de valorización que tiene este fondo. En teoría son personas que están comenzando su etapa de acumulación y tienen suficiente tiempo para que el mercado les premie con retorno la mayor volatilidad asumida.

**Fondo de Pensiones Obligatorias Especial de Retiro Programado:** Tipo de fondo con el cual se busca la preservación del capital mediante una administración orientada al pago de las pensiones. En este fondo se encuentran los pensionados que eligieron la modalidad de Retiro Programado y personas que se retiran por invalidez o sobrevivencia. Las personas que se retiran por vejez tienen un horizonte de inversión asociado a la esperanza de vida media de la población colombiana pero las personas que se retiran por invalidez o sobrevivencia pueden tener horizontes de inversión mucho mayores debido a que la edad a la que inician el retiro obedece a un fenómeno aleatorio y pueden ser personas muy jóvenes. De todos modos la regulación ha establecido por el momento que estos dos perfiles compartan el mismo fondo, y además que el Fondo de Pensiones Obligatorias Especial de Retiro Programado tenga un régimen de inversiones equivalente al del fondo Conservador. A pesar de esto, el horizonte de inversión del fondo de Retiro Programado es mayor que el del fondo Conservador y podría llegar a ser casi igual que el del fondo Moderado.

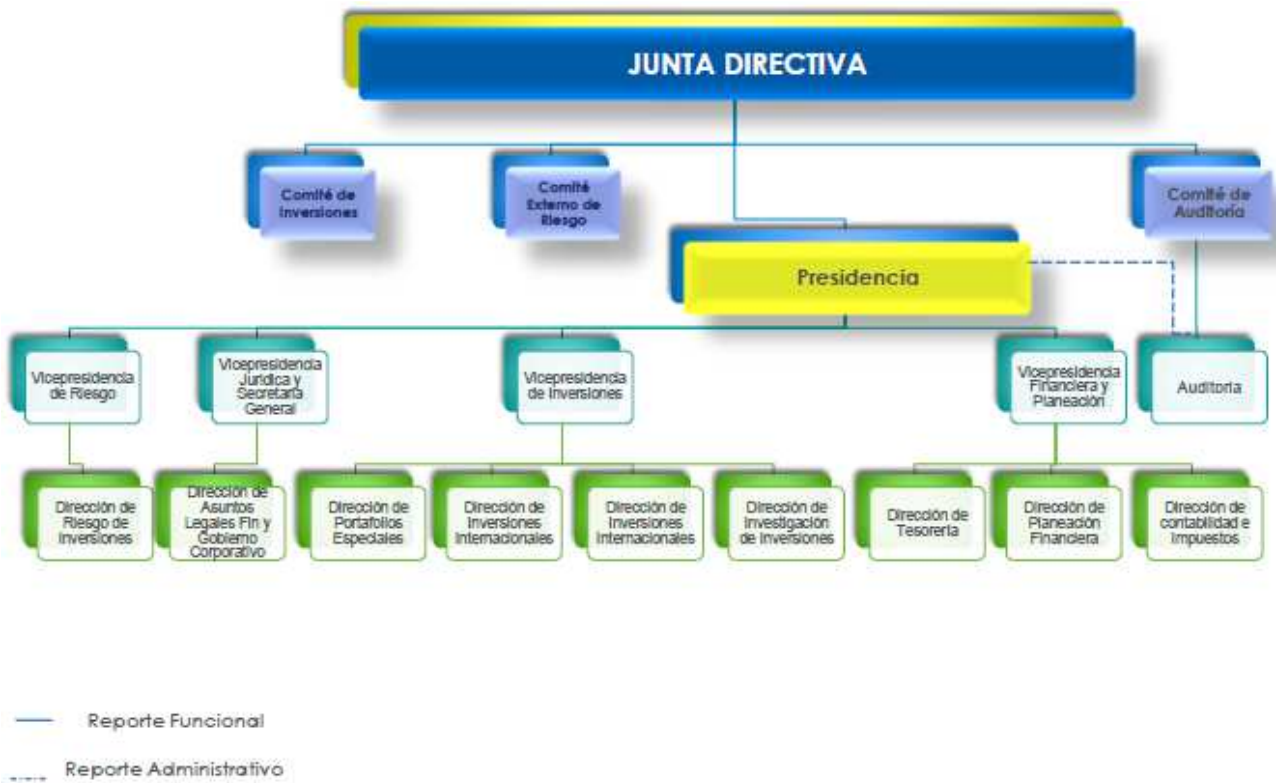
**Fondo de Cesantía, Portafolio de Corto Plazo:** Tipo de fondo orientado a administrar los recursos del auxilio de cesantía con horizontes esperados de permanencia cortos, cuyo régimen de inversión procura la preservación del capital en el corto plazo, para hacer frente a necesidades de educación y vivienda de los afiliados.

**Fondo de Cesantía, Portafolio de Largo Plazo:** Tipo de fondo orientado a administrar los recursos del auxilio de cesantía con horizontes esperados de permanencia mayores a un año, cuyo régimen de inversión permite la exposición a activos más volátiles que los de Cesantía Corto Plazo, buscando obtener un potencial de retorno mayor en el largo plazo. 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.

**Patrimonios Autónomos Públicos destinados a la garantía y pago de pensiones:** Son patrimonios autónomos orientados 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 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 Protección S.A. y la respectiva entidad estatal.

**b. Estructura organizacional para la gestión de inversiones y administración de sus riesgos.**



CARGO	DEPENDE DE	PRINCIPALES FUNCIONES Y FACULTADES
Junta Directiva		Aprobar las políticas de Inversión y la Asignación Estratégica de Activos.
Comité de Inversiones	Junta Directiva	Proponer la Asignación Estratégica de Activos con base en las políticas de inversión y las consideraciones del Comité de Riesgo. El Comité de Inversiones tiene bajo su responsabilidad determinar las clases de activo, establecer las condiciones que deben cumplir las inversiones y analizar las situaciones relativas a los potenciales conflictos de interés relacionados con el proceso de inversión y su tratamiento. (Ver Relación detallada de funciones a continuación*)
Comité de Riesgo	Junta Directiva	Analizar, evaluar y decidir en relación con los riesgos inherentes al proceso de inversiones. (Ver Relación detallada de funciones a continuación*)

Presidencia	Junta Directiva	Dirigir y coordinar la compañía a nivel nacional. Avalar las propuestas que se llevan a Junta Directiva en materia de Inversiones.
Vicepresidencia de Inversiones	Presidencia	Definir, implementar, asesorar y controlar las políticas y estrategias financieras, que permitan garantizar el manejo eficiente de los recursos de los afiliados a los fondos administrados.
Vicepresidencia de Riesgo.	Presidencia	Planear, supervisar y controlar los subprocesos de riesgo de inversiones y riesgo operativo.
Vicepresidencia Financiera y Planeación	Presidencia	Garantizar un adecuado, seguro y oportuno servicio en las operaciones financieras y coordinar el proceso de Planeación Estratégica de la Empresa.
Vicepresidencia Jurídica y Secretario General	Presidencia	Soportar el proceso de análisis de 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.
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dirección de Inv. Locales</li> <li>• Dirección de Inv. Internaciones</li> <li>• Dirección de Investigación de Inv.</li> <li>• Dirección de Portafolios Especiales.</li> </ul>	Vicepresidencia de Inversiones	Administrar adecuadamente los recursos de los afiliados mediante la gestión de los portafolios, buscando en ellos niveles óptimos de rentabilidad y seguridad.
Dirección de Tesorería	Vicepresidencia Financiera y Planeación	Planear, coordinar, autorizar y supervisar el cumplimiento de las operaciones de Inversiones de los Fondos. Valorar los Portafolios.
Dirección de Riesgo de Inversiones	Vicepresidencia de Riesgo.	Velar por la seguridad y estabilidad de los diferentes portafolios de inversión de cada uno de los fondos que administra Protección S.A., minimizando los riesgos en que se incurre en el manejo de los mismos, por medio de metodologías, modelos y estrategias confiables.
Auditoría.	Junta Directiva a través del Comité de Auditoría	Elaborar, coordinar, ejecutar y responder por el Plan Anual de Auditoría que comprenda la evaluación independiente de la suficiencia del control interno del proceso de inversiones.
Dirección de Contabilidad e Impuestos	Vicepresidencia Financiera y Planeación	Contabilizar las inversiones realizadas en los diferentes portafolios de acuerdo con el Plan Único de cuentas y la normatividad vigente.
Dirección de Planeación Financiera	Vicepresidencia Financiera y Planeación	Elaborar del presupuesto Anual de la empresa, así como el presupuesto de entradas y salidas de afiliados que se constituyen como los inputs de entrada para el modelo de Administración del Riesgo de Liquidez.
Dirección de Asuntos legales Financieros y Gobierno Corporativo	Vicepresidencia Jurídica y Secretario General	Brindar, de manera oportuna, asesoría legal financiera en el proceso de inversión de los fondos administrados e interpretar la normatividad que les aplica.

**\*Funciones del Comité de Inversiones:**

- 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. Para lo anterior, deberá tener en cuenta específicamente los niveles de riesgo aprobados por el Comité Externo de Riesgos.

- Tomar las decisiones generales de inversión de acuerdo con las políticas de inversión y la asignación estratégica de activos aprobadas por la Junta Directiva, y teniendo en consideración los niveles de riesgo aprobados para los fondos y portafolios administrados y los cupos aprobados por el Comité Externo de Riesgo.
- 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.
- Definir las desviaciones de la asignación estratégica de activos permitidas.
- 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.
- Definir el marco de las operaciones tácticas.
- Preparar los análisis y recomendaciones que considere 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.
- Someter, en coordinación con el Comité Externo de Riesgos, a consideración de la Junta Directiva de la administradora la relación riesgo-retorno prevista para cada uno de los portafolios de inversión de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios del fondo de cesantía administrados.
- Evaluar nuevas clases de activos, emisores, contrapartes, gestores de fondos y oportunidades de inversión, con el fin de realizar propuestas al Comité Externo de Riesgos.
- Hacer seguimiento permanente a los informes del Comité Externo 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.
- Presentar ante la Junta Directiva para su respectiva aprobación, las políticas de gestión de potenciales conflictos de interés en el proceso de selección y negociación de inversiones y de abstención de operaciones que den lugar a conflictos de interés.
- 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.
- Tomar la decisión sobre los títulos y/o valores a transferir entre los diferentes tipos de fondos de pensiones obligatorias y/o portafolios del fondo de cesantías, como consecuencia de los cambios de tipo de fondo y/o portafolio.
- Analizar las rentabilidades de los fondos y/o portafolios administrados frente al cumplimiento de la rentabilidad mínima.
- Las demás que eventualmente le asigne la junta directiva de Protección S.A.

#### Conformación:

El Comité de Inversiones está conformado por nueve (9) miembros principales designados por la Junta Directiva, de los cuales por lo menos uno (1) debe ser miembro de ésta, quienes deben acreditar conocimiento y experiencia en las respectivas materias.

Actualmente los miembros del Comité de Inversiones son: (2) miembros de Junta Directiva, el Vicepresidente de Inversiones, el Director de Inversiones Locales, el Director de Inversiones Internacionales, el Director de Investigación de Inversiones y el Director de Portafolios Especiales. Por su parte, el Director de Riesgo de Inversiones y el Vicepresidente de Riesgo hacen parte del comité con voz pero sin voto.

Adicionalmente, serán invitados al Comité de Inversiones, el Presidente, el Vicepresidente Jurídico y Secretario General, el Director de Asuntos legales Financieros y Gobierno Corporativo, los Portfolio Managers de cada uno de los fondos administrados, y los funcionarios de la compañía cuya presencia se considere conveniente.

#### Reuniones y Quórum:

El Comité de Inversiones sesiona de manera ordinaria por lo menos una vez dentro del respectivo mes calendario, y podrá tener reuniones extraordinarias cada vez que sea necesario.

Para sesionar el Comité debe contar con la mayoría de sus integrantes y para la toma de decisiones con el voto favorable de la mayoría de los miembros presentes.

#### \*\*Funciones del Comité Externo de Riesgos:

##### Presentación para aprobación de Junta Directiva:

- Presentar para aprobación de la Junta Directiva las políticas y procedimientos del proceso de Inversiones en relación con la administración o gestión de riesgos, así como las correspondientes metodologías de identificación, medición, control y monitoreo de riesgos.
- Presentar para su aprobación a la junta directiva el procedimiento a seguir en caso de incumplimiento a los límites de inversión internos y legales y a los límites de exposición a los riesgos inherentes a la actividad de inversión, las sanciones a aplicar en tales casos, el mecanismo de información a la junta directiva sobre los citados eventos, y hacer seguimiento a dicho procedimiento.
- Presentar para aprobación de la Junta Directiva los límites de exposición a los riesgos inherentes a la actividad de inversión, y realizar seguimiento al cumplimiento de los mismos. Presentar para aprobación de la Junta Directiva el procedimiento a seguir en caso de incumplimiento a los límites de inversión y a los límites de exposición a los riesgos inherentes a la actividad de inversión, y hacer seguimiento a dicho procedimiento.
- Proponer a la junta directiva el procedimiento para evaluar el desempeño en la gestión de las inversiones.
- Poner a consideración de la Junta Directiva sus análisis y recomendaciones con relación a las Políticas de Inversión y a la Asignación Estratégica de Activos, y a cualquier modificación que se realice a las mismas.

##### Seguimiento e Información:

- Evaluar y realizar control, seguimiento y monitoreo a los reportes presentados por el Middle Office, sobre el cumplimiento de políticas de administración o gestión de riesgos y procedimientos relativos, y presentar ante la junta directiva y al comité de inversiones, por lo menos una vez al mes, un informe sobre dicha evaluación.
- Efectuar control y seguimiento al cumplimiento de las políticas de inversión, en relación con las condiciones que deben cumplir las operaciones, instrumentos, emisores, contrapartes y mercados en donde se utilicen los recursos de los fondos administrados, y presentar ante la junta directiva por lo menos una vez al mes un informe sobre el particular.
- Efectuar seguimiento permanente al mercado con el fin de conocer sobre cualquier evento o contingencia que pudiera afectar el patrimonio de los fondos administrados.
- Realizar seguimiento a la Asignación estratégica de activos, y a los rangos de desviación por clase de activos aprobados por la Junta Directiva, e informar a esta en caso de desviaciones de los mismos.
- Informar a la Junta Directiva cualquier sobrepasamiento a los límites tanto internos como legales, al igual que el resultado del control y seguimientos efectuado al proceso de inversiones. Por lo menos una vez al mes se deberá informar a la Junta Directiva y al Comité de Inversiones sobre el cumplimiento de las políticas y procedimientos

##### Aprobación:

- Aprobar los distintos emisores, contrapartes y gestores de fondos propuestos por el Comité de Inversiones, así como los cupos de inversión en los mismos.
- Aprobar los tipos de operaciones, mercados y clases de activos en los que se pueden invertir los recursos administrados, garantizando que se ajusten a las políticas de inversión y cumplan con los lineamientos legales.

- Aprobar los reportes para monitorear el cumplimiento de las políticas de administración o gestión de riesgos, y los límites de inversión tanto internos como legales y la posición de riesgo de los portafolios de inversión.
- Aprobar las modificaciones al manual de control y administración de riesgos.
- Determinar conjuntamente con la Dirección de Relaciones Laborales las sanciones al personal en los casos en los que se violen los límites de riesgo o no se respeten las políticas y procedimientos que se establecen en este manual o en el marco regulatorio establecido por las autoridades.

Otras:

- Analizar los informes de los entes de control y la Auditoría y determinar las acciones correctivas.
- Pronunciarse sobre los informes periódicos que elabora la Dirección de Riesgo de Inversiones respecto del nivel de riesgos asumidos por la entidad. En sesión del 22 de febrero de 2008, el Comité Externo de Riesgo definió como mecanismo de aprobación de tales informes, la aprobación de las actas del Comité por parte de los miembros.
- Las demás funciones que eventualmente le asigne la Junta Directiva.

Conformación y funcionamiento Comité Externo de Riesgo Protección S.A

Clases de reuniones y lugar de reunión:

El Comité Externo de Riesgo sesionará ordinariamente cada mes y será citado a reuniones extraordinarias cada vez que sea necesario. La citación será a cargo de la Vicepresidencia de Riesgo a través de correo electrónico. Dichas reuniones se podrán llevar a cabo de manera presencial o no presencial.

Quorum deliberatorio y decisorio:

El Comité Externo de Riesgo podrá sesionar con la mitad más uno de sus miembros. En este caso, para la toma de decisiones se debe contar con el voto favorable de la mayoría de los miembros presentes (mitad más uno), y de por menos un miembro que no se encuentre vinculado laboralmente a Protección S.A. Adicionalmente, el Comité podrá deliberar de forma no presencial, cuando por cualquier medio escrito sus miembros expresen el sentido de su voto. En este evento el quórum decisorio será la mitad más uno del número de miembros que hayan respondido la solicitud de aprobación en el lapso indicado en la respectiva comunicación o E-mail. En todo caso deberán existir por lo menos 3 votos favorables. En la siguiente reunión del Comité se informará a los miembros sobre el sentido de la decisión adoptada.

Elección y periodo:

Los miembros del Comité serán elegidos por la Junta directiva, en la sesión siguiente a la Asamblea de Accionistas de Protección S.A para un periodo de dos años, que puede ser prorrogable.

Conformación:

El Comité Externo de Riesgo estará conformado por 5 miembros principales de los cuales al menos 2 deberán ser miembros de la Junta Directiva y 2 deberán ser independientes de PROTECCIÓN S.A.

Actualmente ninguno de los miembros del Comité es funcionario de PROTECCIÓN. Podrán ser invitados el Presidente, el Vicepresidente de Inversiones, el Vicepresidente de Riesgo, el Vicepresidente Jurídico y Secretario General, un delegado de la Auditoría y las demás personas que se considere conveniente de acuerdo al tema que se vaya a tratar.



Perfil de los miembros del CER:

Los miembros del CER deberán cumplir con los requisitos establecidos en el manual integral de riesgo y contar con las siguientes calidades:

1. Al menos 10 años de graduado de una carrera universitaria preferiblemente en las áreas de finanzas, derecho, administración de empresas, ingeniería, economía y/o afines, o un título de postgrado en esas áreas.
2. Experiencia mínima de cinco años en cargos de nivel ejecutivo o Gerencia en áreas de tesorería, crédito, cartera o financiera, legal, riesgos o corporativo.
3. Preparación profesional o experiencia en el manejo de Indicadores financieros, metodologías de medición de riesgo (crediticio, mercado, liquidez, etc.), variables de mercado que determinan los precios de los activos financieros, o en asuntos corporativos.
4. No haber sido sancionado personalmente, dentro de los cinco años inmediatamente anteriores a la elección o durante el ejercicio de su cargo, con sanción penal o administrativa por delitos o infracciones administrativas relacionadas con el patrimonio económico de terceros.

En adición a lo anterior, se procurará que al menos uno de sus miembros cuente con conocimientos en materia de regulación, y de administración de conflictos de interés. Igualmente, se procurará que los miembros cuenten con experiencia en diferentes sectores de la economía tales como: SECTOR FINANCIERO - FIRMAS COMISIONISTAS - SECTOR REAL - SECTOR EDUCATIVO y tengan conocimientos del mercado financiero en el contexto global, y que se desempeñen o se hayan desempeñado como asesores de empresas.

**c. Criterios generales para la selección de las inversiones para cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias, los portafolios del fondo de cesantía, y los patrimonios autónomos públicos.**

**i Condiciones que deben cumplir los títulos y/o valores y los 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 son:

- Cualquier valor o emisor que se quiera adquirir para los portafolios administrados deberá cumplir en primera instancia con los requisitos exigidos por la ley para ser admitidos por cada portafolio
- Cumplir con los objetivos de inversión de cada portafolio según el perfil definido para cada uno de ellos.
- Los emisores e inversiones de renta fija admitidas deben contar como mínimo con una calificación con grado de inversión.
- Cumplir con los criterios discrecionales definidos por Protección S.A. para que los emisores cuenten con estándares de gobierno corporativo que cumplan con los mismos. Estos criterios se encuentran publicados en el sitio web de Protección S.A., [www.proteccion.com](http://www.proteccion.com)
- Respecto al área geográfica, podrá hacerse inversiones tanto en países emergentes como en países desarrollados siempre que las mismas correspondan a valores y emisores que cumplan con las condiciones exigidas por el régimen de inversiones aplicable y cuenten con cupo aprobado para inversión según el Comité Externo de Riesgo.
- Protección S.A. podrá invertir en todos los sectores excepto en aquellos relacionados con pornografía, apuestas o elaboración de armas, municiones usadas en guerras o conflictos militares. Adicionalmente, Protección S.A. incorpora consideraciones sociales y ambientales en el proceso de toma de decisiones de inversión en aquellas alternativas que por su carácter representen algún impacto y/o riesgo para el medio ambiente y la sociedad.
- En cuanto a los subyacentes de Carteras colectivas, tal y como lo prevé la norma las mismas deberán ser calificadas para el caso de las carteras de renta fija y contar con cupo aprobado para inversión según el Comité Externo de Riesgo.

**ii Condiciones que deben cumplir las carteras colectivas, fondos de inversión u otros esquemas de inversión colectiva.**

- Protección S.A. participará en esquemas de inversión colectiva en la cuales se tenga acceso al mismo tratamiento que dicho esquema otorga a otros inversionistas similares en monto y tipo (institucional); especialmente en el tema de comisiones y derechos de los inversionistas.
- Todas las devoluciones de comisiones que hagan los esquemas de inversión colectiva son para el portafolio que hizo la inversión.

**iii Mercados en los cuales la administradora realizará las negociaciones de inversiones.**

Los mercados en los cuales participan los fondos serán mercados mostrador (OTC – *Over The Counter*) y/o sistemas electrónicos de negociación nacionales y extranjeros, de acuerdo con lo previsto en las normas legales aplicables.

**d. Criterios generales para la realización de las operaciones con derivados.**

**i Objetivos.**

Protección S.A. tendrá como objetivo frente a los instrumentos derivados con fines de cobertura, gestionar los riesgos subyacentes de cada inversión.

Para las operaciones de derivados con fines de inversión, Protección S.A. tendrá como objetivo la exposición a inversiones futuras de los subyacentes autorizados.

En ambos casos, para derivados con fines de cobertura o de inversión, Protección S.A. velará por el cumplimiento de las normas establecidas por los entes reguladores.

**ii Mercados en los cuales la administradora realizará estas operaciones.**

Protección S.A. 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 materia de Derivados.

### **iii Subyacentes autorizados.**

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.

### **iv Políticas de administración de colaterales y negociación de acuerdos marco o contratos asociados.**

Para la operación de derivados en el mercado mostrador (OTC – *Over The Counter*), sólo se entregará como garantía dinero en efectivo y bonos del tesoro americano y sólo se negociará con las contrapartes que tienen cupo autorizado por el Comité Externo de Riesgo.

En los Derivados Estandarizados, Protección S.A. entrega títulos en garantía a una cámara de riesgo central de contraparte (CRCC) o su equivalente en la bolsa respectiva, frente a la administración de colaterales se acogerá al Reglamento de Funcionamiento de la CRCC o los reglamentos que definan las bolsas de valores en las que se trancen dichos derivados.

Protección S.A. no podrá realizar negociaciones de Instrumentos financieros derivados estandarizados sin que previamente se tenga títulos en garantía en una CRCC o su equivalente en la bolsa respectiva. Protección S.A. no celebrará operaciones en el mercado de derivados de cobertura y/o de inversión si tener contrato marco, contrato ISDA o similares aprobados.

Protección S.A. propenderá por celebrar contratos marco locales de derivados en los que se pacte la compensación, teniendo en cuenta para el efecto las normas legales pertinentes.

Todos los derivados que se negocien en Protección S.A. deberán contar con una metodología de valoración e igualmente, las operaciones que se realicen, deberán quedar debidamente documentadas y confirmados por las partes el mismo día de la negociación

## **e. Políticas generales de la administradora en cuanto a la realización de:**

### **i Operaciones repo activo.**

Solo se podrá celebrar operaciones REPO activo hasta el límite previsto dentro del régimen de inversiones aplicable a cada portafolio, con las contrapartes autorizadas por el Comité Externo de Riesgo de Protección S.A. hasta el monto del cupo de operaciones a plazo, teniendo como garantía para las mismas los TES que cumplan con la liquidez y presencia definida por la Dirección de Riesgo de Inversiones, las acciones que sean clasificadas como acciones de alta liquidez por la Bolsa de Valores de Colombia y los títulos de deuda privada que cuenten con cupo autorizado de emisor; en un monto que no sobrepase el cupo disponible.

Las operaciones repo se realizarán a través de los sistemas transaccionales administrados por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, acorde a la normatividad vigente.

### **ii Operaciones repo pasivos.**

Los repos pasivos solo se podrán celebrar hasta el límite previsto dentro del régimen de inversiones aplicable a cada portafolio, con las contrapartes autorizadas por el Comité Externo de Riesgo de Protección S.A., y hasta el monto del cupo de operaciones a plazo. Los repos pasivos, de acuerdo con el régimen de inversiones, únicamente se pueden celebrar para atender solicitudes de retiro o gastos de los fondos, y deben tenerse en cuenta todos los requisitos especiales para realizar este tipo de operaciones.

### **iii Operaciones simultáneas activas.**

Solo se podrán celebrar operaciones simultáneas activas hasta el límite previsto dentro del régimen de inversiones aplicable a cada portafolio, con las contrapartes autorizadas por el Comité Externo de Riesgo de Protección S.A. hasta el monto del cupo de operaciones a plazo, teniendo como garantía para las mismas los TES que cumplan con la liquidez y presencia definida por la Dirección de Riesgo de Inversiones, las acciones que sean clasificadas como acciones de alta liquidez por la Bolsa de Valores de Colombia y los títulos de deuda privada que cuenten con cupo autorizado de emisor; en un monto que no sobrepase el cupo disponible.

Las operaciones simultáneas activas se realizarán a través de los sistemas transaccionales administrados por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, acorde a la normatividad vigente

**iv Operaciones simultáneas pasivas.**

Al igual que para los repos pasivos, las operaciones simultáneas pasivas solo se podrán celebrar hasta el límite previsto dentro del régimen de inversiones aplicable a cada portafolio, con las contrapartes autorizadas por el Comité Externo de Riesgo de Protección S.A. hasta el monto del cupo de operaciones a plazo. Las simultáneas pasivas, de acuerdo con el régimen de inversiones, únicamente se pueden celebrar para atender solicitudes de retiro o gastos de los fondos y deben tenerse en cuenta todos los requisitos especiales para realizar este tipo de operaciones.

**v Transferencia temporal de valores.**

Dentro de los fondos administrados por Protección S.A. se puede hacer este tipo de operaciones, teniendo en cuenta que sólo pueden actuar como Originadores de la Transferencia Temporal de Valores (TTV), utilizando todos los títulos de deuda pública nacional que sean estandarizados, hasta los porcentajes máximos del valor de cada fondo según el régimen de inversiones aplicable a cada uno y con las contrapartes autorizadas por el Comité Externo de Riesgo de Protección S.A.

**vi Patrimonios autónomos públicos.**

Las decisiones que se tomen por parte de Protección S.A. en relación con los cupos de inversión, deberán coincidir con la posición que se lleve a los Comités de Riesgo y/o de Inversiones de los patrimonios autónomos públicos, siempre de conformidad con las políticas de inversión descritas en el presente documento.

Por su parte, los límites legales de Inversión estarán sujetos al Régimen de Inversiones aplicable a cada uno de los patrimonios autónomos públicos administrados y a los términos contractuales particulares acordados entre Protección S.A. y la respectiva entidad estatal.

**f. Criterios adoptados para la selección de contrapartes.**

Todas las contrapartes son aprobadas por el Comité Externo de Riesgo. Para lo anterior deben cumplir con los criterios generales para la evaluación y selección de contrapartes, que forman parte de los procedimientos internos que ha establecido la Dirección de Riesgo de Inversiones y la Dirección de Tesorería.

Los procedimientos internos a los que se hacen referencia en la presente Política de Inversiones, incorpora criterios basados en el riesgo operativo, riesgo de crédito, calidad de accionistas, calificación externa, actuaciones con reguladores, administración de lavado de activos entre otros. Adicionalmente la Dirección de Tesorería, garantiza que la contraparte cuente con toda la documentación requerida para la apertura de cuenta y el cumplimiento de la normatividad.

**g. Procedimiento a seguir en el evento en que se presenten excesos o defectos en los límites de inversión, tanto internos como legales.**

Protección S.A., con base en lo establecido por las entidades reguladoras alrededor de los límites de inversión, velará por su estricto cumplimiento, generando los sistemas de control adecuados que permitan conservar las posiciones en inversiones, de acuerdo con lo estipulado por la ley.

Los excesos en los límites que se produzcan como consecuencia de eventos diferentes a los contemplados en los diferentes regímenes de inversiones deberán ser desmontados en un plazo no mayor a un día hábil, salvo que el administrador del portafolio conceptúe que por condiciones de mercado el desmonte inmediato no pueda realizarse, en cuyo caso se deberá contar con las debidas aprobaciones.

En caso de presentarse un sobre pasamiento en los cupos aprobados por el Comité Externo de Riesgo para exposición crediticia en derivados con emisores locales o del exterior, se deberán suspender las operaciones con la contraparte sobrepasada hasta que el cupo vuelva a los niveles establecidos y no se activará la acción de desmonte. No obstante, si el efecto de las operaciones a realizar con las contrapartes sobrepasadas es disminuir la exposición crediticia, se autorizarían dichas operaciones.

Los excesos en límites legales contemplados dentro del régimen de inversiones de cada fondo, se administrarán conforme a las disposiciones del respectivo régimen de inversiones.

**h. Procedimiento para evaluar el desempeño en la gestión de las inversiones.**

**i Descripción de los indicadores a utilizar.**

Para la evaluación de desempeño de los portafolios de los fondos administrados, se utilizarán dos indicadores principalmente: retorno y volatilidad.

Estos indicadores se medirán para cada fondo de pensiones obligatorias y de cesantía de cada AFP que participe en la industria y se hará un análisis cualitativo de la comparación de estos indicadores de retorno y riesgo y adicionalmente se compararán contra la rentabilidad mínima exigida para cada uno.

Retorno: 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:

Fondo	Período de cálculo
FPO Mayor Riesgo	5 años
FPO Moderado	4 años
FPO Conservador	3 años
FPO Retiro Programado	3 años
CES Largo Plazo	2 años
CES Corto Plazo	3 meses

Se busca que el desempeño de los fondos en Protección S.A. sea competitivo en la industria.

Para los fondos que no tengan historia suficiente para calcular el período de cálculo completo, se utilizará la información que vaya estando disponible desde la fecha de inicio del período de cálculo de la rentabilidad mínima hasta que se pueda calcular el período completo; así:

Fondo	Fecha de inicio
FPO Mayor Riesgo	31-ago-2011
FPO Moderado	31-ago-2011
FPO Conservador	31-ago-2011
FPO Retiro Programado	31-ago-2011

**Volatilidad:** para el mismo período de cálculo del retorno se calculará la volatilidad. La volatilidad se calcula como la desviación estándar de los retornos logarítmicos diarios del valor de unidad anualizada con un factor que será la raíz cuadrada de 365.

**ii Periodicidad de evaluación.**

La evaluación se hará cada mes, con corte al fin de mes, en una ventana de tiempo que comprende el período de cálculo respectivo.

**iii Órgano o áreas encargadas de hacer seguimiento a dicha evaluación.**

El área encargada de realizar la evaluación es la Dirección de Riesgo de Inversiones y presentará un informe sobre el particular al Comité Externo de Riesgo y al Comité de Inversiones.

**b. Condiciones profesionales exigidas al personal del área de inversiones.**

***Vicepresidencia de Inversiones:***

Cargo	Conocimiento Base	Experiencia Laboral	Conocimientos Técnico
Vicepresidente de Inversiones	Profesional con Especialización	5 años en el liderazgo de áreas de inversiones con administración de recursos por valores similares a las AFP	Administración de Portafolios, Instrumentos Financieros de Renta Fija y Variable, Inversiones Internacionales, Gestión de instrumentos de deuda pública, Valoración de empresas Gestión de SPOT, Derivados en Moneda Extranjera, Excel avanzado, Matemáticas financieras, Mercado de Capitales,, Derivados, estadística, probabilidad y simulación Inglés: Reading – A Speaking – A Listening – A Writing - A

***Dirección de Investigación de Inversión***

Director de Investigación de Inversión	Profesional con Especialización	2 años en análisis cuantitativo de inversiones financieras.	Matemáticas financieras Mercado de Capitales Instrumentos financieros de renta fija y variable Derivados, estadística, probabilidad y simulación Excel avanzado Inglés: Reading-A Speaking-A Listening-A, Writing-A
Especialistas	Profesional Graduado	1 año de experiencia laboral	Matemáticas financieras Mercado de Capitales Instrumentos financieros de renta fija y variable Derivados, estadística, probabilidad y simulación Excel avanzado Inglés: Reading-A Speaking-I Listening-I, Writing-B
Auxiliar	Tecnólogo	No requiere experiencia laboral	Excel intermedio Inglés: Reading- B Speaking-B Listening-B
Analista	Profesional Graduado	1 año de experiencia laboral	Programación básica en cualquier lenguaje Excel avanzado Inglés: Reading-A Speaking-I Listening-I, Writing-B

***Dirección Inversiones Internacionales:***

Director Inversiones Internacionales	Profesional con Especialización	5 años de experiencia en administración de portafolios y específicamente 2 años de experiencia en Gestión de portafolios internacionales.	Administración de portafolios de largo plazo Valoración de empresas Conocimiento en instrumentos financieros de inversiones internacionales Excel avanzado Inglés: Reading-A Speaking-A Listening-A, Writing-A
Especialistas	Profesional Graduado	2 años de experiencia laboral en el manejo de inversiones de capital, de instrumentos de renta variable e internacional	Administración de portafolios de largo plazo Valoración de empresas Conocimiento en instrumentos financieros de inversiones internacionales y renta variable Matemática Financiera Excel avanzado Inglés: Reading-A Speaking-I Listening-I, Writing-B

***Dirección Inversiones Locales:***

Director Inversiones Locales	Profesional con Especialización	5 años de experiencia en administración de portafolios, y específicamente 2 años de experiencia en Gestión de	Administración de portafolios de largo plazo Conocimiento en instrumentos financieros de inversiones Excel avanzado Inglés: Reading-A Speaking-A Listening-A, Writing-A
Especialistas	Profesional Graduado	2 años de experiencia en manejo de divisas en el mercado de derivados y spot, negociación de acciones locales, gestión de instrumentos de renta fija y deuda pública	Matemática Financiera Forwards Instrumentos de Renta Fija Mercado de deuda pública Administración de portafolios de largo plazo Conocimiento en instrumentos financieros de inversiones Excel avanzado Inglés: Reading-A Speaking-I Listening-I, Writing-B

***Dirección Portafolios Especiales:***

Director Portafolios Especiales	Profesional con Especialización	5 años de experiencia en administración de portafolios y gestión de instrumentos financieros	Administración de portafolios de largo plazo Excel avanzado Inglés: Reading-A Speaking-A Listening-A, Writing-A
Especialistas	Profesional Graduado	2 años de experiencia en el mercado financiero	Matemática Financiera Programación de Visual Basic Administración de portafolios de largo plazo Excel avanzado Inglés: Reading-A Speaking-I Listening-I, Writing-B

### c. Principales límites internos.

Los principales límites de inversión por clase de activos y operaciones de derivados, que se tienen establecidos son:

		PENSIONES OBLIGATORIAS				CESANTÍA		PATRIMONIOS AUTÓNOMOS PÚBLICOS****
		Retiro Programado	Conservador	Moderado	Mayor Riesgo	Largo Plazo	Corto Plazo*	
Límites en Títulos Participativos nacionales y del Exterior	Máximo	20%	20%	45%	70%	40%	100%	NA
	Mínimo	0%	0%	20%	45%	0%	0%	NA
Límites en Títulos Participativos nacionales	Máximo	15%	15%	35%	45%	40%	100%	NA
Límites en Títulos de deuda pública **	Máximo	50%				100%	100%	50%
Límites en títulos de deuda y títulos participativos de emisores del exterior, y depósitos a la vista en bancos del exterior	Máximo	40%	40%	60%	70%	60%	100%	60%
Límites en Títulos de deuda privada emisores nacionales	Máximo	60%	60%	60%	60%***	60%	100%	60%
Límites en Fondo de Capital Privados Nacionales	Máximo	0%	0%	5%	7%	5%	0%	NA
Límites en Fondo de Capital Privado del Exterior	Máximo	0%	0%	5%	7%	5%	0%	NA
Límites en productos estructurados	Máximo	0%	0%	5%	5%	5%	0%	NA
Límites en operaciones de derivados de cobertura	Máximo	100% de la posición a cubrir						
Límites en operaciones de derivados de inversión	Máximo	2%	2%	2%	3%	2%	0%	2%
Límites en depósitos a la vista	Máximo	5%	5%	5%	5%	10%	100%	5%

Todos los porcentajes aplican respecto al Valor del Fondo o Portafolio

\* Los recursos del Portafolio de Corto Plazo del Fondo de Cesantía en ningún caso se podrán invertir en:

1. acciones de baja y mínima bursatilidad
2. certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones (ADRs y GDRs)
3. participaciones en carteras colectivas abiertas con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas, cuya política de inversión considere como activos admisibles a los títulos y/o valores participativos.
4. participaciones en carteras colectivas abiertas con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas cuya política de inversión no considere como activos admisibles títulos y/o valores participativos.

\*\* Aplica para la suma de los 4 fondos pensiones obligatorias.

\*\*\* A pesar de que el Régimen de Inversiones aplicable establece un límite máximo del 60%, sólo sería posible invertir hasta el 55% del valor del fondo en este tipo de activos, ya que mínimo el 45% del valor del fondo se debe invertir en títulos participativos.

\*\*\*\* No se podrá invertir en títulos cuyo emisor, avalista, aceptante, garante u originador de la emisión de una titularización sean entidades vinculadas a la administradora de los recursos; entiéndase entidad vinculada como filiales o subsidiaria de la misma, su matriz o las filiales o subsidiaria de esta.

Los patrimonios autónomos pensionales de Ecopetrol S.A., podrán invertir en acciones de acuerdo con la normatividad vigente aplicable a dichos recursos. No obstante, cuando el patrimonio autónomo se encuentre en etapa de desacumulación y el monto de los recursos administrados 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 Cesantía previstos en el Artículo 2.6.12.1.9. del Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010.



Para el caso de los activos descritos en el subnumeral 1.9.3 (carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia incluidas las carteras colectivas bursátiles, de que trata el Libro 1 de la Parte 3 del Decreto 2555 de 2010 o demás normas que lo modifiquen o sustituyan, cuya política de inversión considere como activos admisibles los títulos y/o valores participativos), sólo se considerarán como admisibles las inversiones efectuadas en fondos bursátiles cuyo índice no represente sectores o emisores específicos, si no que replique o siga un índice que recoja el comportamiento general del mercado. El límite máximo de inversión será del cinco por ciento (5%).

Para los activos descritos en el subnumeral 2.6.1 (Participaciones en fondos representativos de índices en el exterior) el límite máximo de inversión será del cinco por ciento (5%).

No se podrá invertir en los subnumerales 1.8 (carteras colectivas abiertas con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas cuya política de inversión no considere como activos admisibles títulos y/o valores participativos), 1.9.1 (acciones de alta y media bursatilidad o certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones -ADRs y GDRs- y acciones provenientes de procesos de privatización o con ocasión de la capitalización de entidades donde el Estado tenga participación), 1.9.2 (acciones de baja y mínima bursatilidad o certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones -ADRs y GDRs-), 1.9.4 (carteras colectivas abiertas con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas cuya política de inversión considere como activos admisibles los títulos y/o valores participativos), 1.9.5 (títulos participativos o mixtos derivados de procesos de titularización cuyos activos subyacentes sean distintos a cartera hipotecaria) y 2.6.2 (acciones emitidas por entidades del exterior o certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones -ADRs y GDRs-).

## 1. Políticas en la administración o gestión de riesgos.

### i Descripción general de los riesgos a los cuales se encuentran expuestos los diferentes tipos de fondos de pensiones obligatorias los portafolios del fondo de cesantía.

- Protección se enfrenta a diferentes riesgos durante el proceso de inversión. Se destacan el riesgo de mercado, el riesgo de crédito, el riesgo de liquidez y el riesgo operacional. Donde cada uno de estos riesgos se define como:
- Riesgo de mercado. Pérdida potencial del portafolio a causa de cambios adversos en las condiciones de mercado, es decir, por cambios en las tasas de interés, el tipo de cambio, el precio de las acciones y la inflación, principalmente.
- Riesgo de crédito. Pérdida potencial por la falta de pago de un emisor o contraparte.
- Riesgo de liquidez. Pérdida potencial por la imposibilidad cumplir de manera plena y oportuna con las obligaciones de pago en las fechas correspondientes, debido a la insuficiencia de recursos líquidos o a la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
- Riesgo operacional. Se entiende por Riesgo Operacional, 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, que impacten el proceso de inversiones.
- Riesgo Legal. Se refiere a la posibilidad de ser sancionado, multado u obligado a pagar daños punitivos resultantes de acciones de supervisión o de acuerdos privados entre las partes.

### ii Mecanismos de identificación, medición, control y monitoreo de cada uno de los riesgos a los que se encuentran expuestos los tipos de fondos de pensiones obligatorias, los portafolios del fondo de cesantía y los patrimonios autónomos públicos.

#### Mecanismos de Identificación

Diariamente se efectúa seguimiento a los factores de riesgos de cada uno de los portafolios administrados según en el Manual Integral de Control de Riesgos de la Sociedad Administradora. En términos generales, para la identificación de los riesgos de mercado se establecen:

- 1) límites de VaR para cada uno de los portafolios.
- 2) Rangos Tácticos para cada uno de los portafolios frente a su Asset Allocation.
- 3) Límites de Tracking Error para cada uno de los portafolios frente a su Asset Allocation.

Adicionalmente, las inversiones en nuevos instrumentos son estudiadas con anterioridad a la negociación con el propósito de identificar nuevos riesgos de mercado asociados al instrumento como se establece en el Manual Integral de Control de Riesgos de Protección S.A.

#### Métodos de medición y control.

**Riesgo de mercado.** Para la medición del riesgo de mercado se utilizan medidas de riesgo ampliamente reconocidas para portafolios de inversión de activos financieros que son:

*Valor en Riesgo:* Máxima pérdida esperada para el fondo dado un nivel de probabilidad y un horizonte temporal.

*Tracking Error:* Se define como la desviación estándar de las diferencias de retorno entre el respectivo fondo y su benchmark.

**Riesgo de crédito.** Para la medición del riesgo de crédito se utilizan metodologías que evalúan la solidez de los emisores y contrapartes tanto cualitativa como cuantitativamente, en esta última se evalúa el capital adecuado, la calidad del activo, la capacidad de la Gerencia, la rentabilidad y la situación de liquidez. Estas metodologías están clasificadas de la siguiente manera:

- Sector Financiero nacional.
- Sector Real Nacional.
- Sector Financiero Internacional.
- Corporativos a nivel Internacional.

**Riesgo de liquidez.** Para la medición del Riesgo de Liquidez, se consideran tanto las disposiciones legales como las necesidades de liquidez de los fondos y portafolios, para lo anterior, se calculan indicadores tácticos y estructurales que permiten monitorear dicho riesgo tanto en el corto como en el largo plazo.

Los indicadores consideran los flujos de ingreso y salida de los fondos, las posiciones liquidas y el nivel de liquidez de las inversiones.

**Riesgo operacional.** La medición nos permite evaluar cómo está el riesgo desde el punto de vista de la probabilidad de ocurrencia y la magnitud del impacto obteniendo como resultado la criticidad del riesgo o perfil de riesgo, que se expresa en el Mapa de Riesgo organizacional.

**Riesgo Legal.** En relación con el riesgo legal todas las operaciones, inversiones, nuevos mercados y/o productos, cuentan con un concepto jurídico de manera que éstas estén acordes a las disposiciones legales.

### Mecanismos de monitoreo.

Línea de Negocio	Actividad / Reporte / Proceso	Descripción	Periodicidad	Destinatarios
Riesgo de Inversiones	Informe Mensual de Riesgo. Matriz de Monitoreo.	Realizar el monitoreo y control de los principales riesgos identificados en el proceso de inversiones.	Mensual	Comité Externo de Riesgo Alta Gerencia Proceso de Inversiones
Riesgo de Mercado	Informe Diario Riesgo de Mercado. Informe Semanal Riesgo de Mercado y Liquidez. Informe de Mercados. Informe Trading.	Informar a la alta gerencia sobre el comportamiento de los mercados, enfatizando en el riesgo de mercado de la entidad.	Diario, Semanal	Comité Externo de Riesgo Alta Gerencia Proceso de Inversiones
Riesgo de Liquidez	Informe de liquidez y Presencia.	Informar la liquidez de las principales referencias de títulos de deuda pública.	Mensual	Proceso de Inversiones
Riesgo de Crédito	Archivo de Cupos. Seguimiento Inversiones del Exterior. Seguimiento FCP. Alertas Sector Financiero y Real. Noticias e Información Relevante Emisores.	Seguimiento a las exposiciones al riesgo de crédito y a los hechos más relevantes de los emisores.	Diario, Semanal, Mensual, Trimestral	Comité Externo de Riesgo Alta Gerencia Proceso de Inversiones
Riesgo Operativo y Monitoreo	Monitoreo Grabadora. Monitoreo Chats. Límites Legales. Condiciones de Mercado. Cupos MEC. Traslado de Fondos. Garantías Derivados. Concentración Contrapartes.	Hacer monitoreo a los principales riesgos identificados en el proceso de inversión y generar las alertas que sean necesarias.	Diario, Semanal, Mensual,	Comité Externo de Riesgo Alta Gerencia Proceso de Inversiones

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

#### Riesgo de Crédito:

- Los excesos en los límites que se produzcan como consecuencia de eventos diferentes a los contemplados en los diferentes regímenes de inversiones deberán ser desmontados en un plazo no mayor a un día hábil, salvo que el administrador del portafolio conceptúe que por condiciones de mercado el desmonte inmediato no pueda realizarse, en cuyo caso se deberá contar con las debidas aprobaciones.
- En caso de presentarse un sobre pasamiento en los cupos aprobados por el Comité Externo de Riesgo para exposición crediticia en derivados, se deberán suspender las operaciones con la contraparte sobrepasada hasta que el cupo vuelva a los niveles establecidos y no se activará la acción de desmonte. No obstante, si el efecto de las operaciones a realizar con las contrapartes sobrepasadas es disminuir la exposición crediticia, se autorizarían dichas operaciones.

**Riesgo de Mercado y riesgo de liquidez:**

- Se generará una alerta por parte la Dirección de Riesgo de Inversiones para que la Vicepresidencia de Inversiones presente una estrategia y conjuntamente con la Presidencia y la Dirección de Riesgo de Inversiones, se evalúe la misma y realice los ajustes si se considera pertinente, con el fin de evitar que se llegue al límite máximo establecido para cada portafolio, reduciendo así el impacto sobre el valor de los portafolios administrados producto de un incremento en el respectivo riesgo.
  - Si una vez validada la estrategia y tomada las medidas correctivas, se llega al límite máximo establecido, la estrategia presentada por la Vicepresidencia de Inversiones deberá ser ratificada por la Presidencia y por dos miembros de junta directiva. Lo anterior será informado al Comité Externo de Riesgos.
- d. Gestión de los potenciales conflictos de interés en el proceso de selección y negociación de inversiones.**

**i. Definición e identificación de situaciones generales que puedan generar conflictos de interés.****Definición de Conflicto de Interés**

De acuerdo con lo previsto en el Código de Conducta y Ética de Protección S.A. y en el Decreto 2555 de 2010, se entiende por conflicto de interés la situación en virtud de la cual una persona en razón de su actividad se enfrenta a distintas alternativas de conducta con relación a intereses incompatibles, ninguno de los cuales puede privilegiar en atención a sus obligaciones legales o contractuales.

Adicionalmente, el citado Decreto establece que, entre otras conductas, se considera que hay conflicto de interés cuando la situación llevaría a la escogencia entre (i) la utilidad propia y la de un cliente, o (ii) la de un tercero vinculado al agente y un cliente, o (iii) la utilidad del fondo (de valores) que administra y la de otro cliente o la propia, o (iv) la utilidad de una operación y la transparencia del mercado.

**Identificación de Situaciones Generales que pueden generar conflictos de interés.**

Las situaciones generales que pueden generar conflictos de interés están relacionadas con el proceso mismo de inversión de los recursos de los fondos administrados, con las actividades de quienes participan en la gestión de las inversiones de tales fondos, con la eventual presencia a favor de tales funcionarios de incentivos diferentes a los originados en su relación laboral con la Administradora, y con el acceso a información privilegiada por parte de dichos funcionarios.

En cumplimiento de las disposiciones normativas aplicables, y de lo previsto en el Código de Buen Gobierno y en el Código de Conducta y Ética de Protección S.A., los funcionarios de la Administradora se deben abstener de realizar cualquier operación que pueda dar lugar a conflictos de interés. En este sentido, se debe anteponer la observancia de las normas legales y de los principios éticos que orientan la actividad de Protección S.A., y particularmente lo dispuesto con relación a conflictos de interés en el Código de Buen Gobierno y en el Código de Conducta y Ética de la Administradora.

- Es preciso indicar que no es posible describir todos los potenciales conflictos de interés que se pueden presentar; en todo caso, y a título meramente enunciativo, en el Código de Buen Gobierno y en el Código de Conducta y Ética de Protección S.A. se establecen las siguientes situaciones generadoras de conflictos de interés y las consecuentes deberes a cargo de los respectivos funcionarios:
- La participación de funcionarios de Protección S.A. en actividades contrarias a la ley, las políticas y normas internas de la Administradora.
- La ejecución por parte de un funcionario de la Administradora, de cualquier operación o actividad que le sea asignada motivado por sentimientos de amistad o enemistad.
- La utilización de la condición de directivo o empleado de la Administradora para obtener beneficios para sí o para terceros, ya sea de servicios que ofrece la Administradora o de beneficios que podría obtener de los proveedores, afiliados, o cualquier otra entidad con la que Protección S.A. tenga relación.
- La participación de funcionarios de Protección S.A. en cualquier actividad externa que interfiera con el horario de trabajo, con sus responsabilidades o con los intereses de Protección S.A. excepto cuando expresamente lo autorice la Administradora.

- La recepción por parte de funcionarios de Protección S.A., de dinero, comisiones u obsequios que tengan un valor superior a un salario mínimo legal mensual vigente por anualidad, salvo que, previa consulta con el jefe inmediato, este determine que es viable recibirlo.
- En la adquisición de la participación en el capital y deuda de entidades destinatarias de inversión: (i) Privilegiar las emisiones de entidades que tengan el carácter de accionistas o vinculados con la Administradora; (ii) Privilegiar las emisiones en las cuales los empleados del colocador tiene algún parentesco de hasta tercer grado de consanguinidad, primero de afinidad o único civil con funcionarios de la Administradora; (iii) Privilegiar los intereses de otros Patrimonios Autónomos administrados pertenecientes a accionistas o vinculados, en detrimento de los fondos administrados.
- En la administración de la participación en el capital o de deuda en entidades destinatarias de la inversión: (i) entregar información a la que se tiene acceso a partir de la gestión de inversiones, a terceros.
- En la enajenación de participaciones de los fondos administrados: (i) Privilegiar los intereses de la posición propia de la Administradora, en detrimento de los fondos administrados y de sus afiliados, así como privilegiar los intereses de otros Patrimonios Autónomos administrados pertenecientes a accionistas o vinculados, en detrimento de los fondos administrados.

De otra parte, de acuerdo con lo previsto en el Código de Conducta y Ética de Protección S.A., sus funcionarios tienen el deber de cumplir con las normas legales aplicables, y están obligados a guardar reserva y discreción con la información de la Administradora y con la de los afiliados.

Las anteriores guías de conducta, se reitera, son presentadas a título meramente enunciativo, estableciendo el Código de Conducta y Ética que en caso de dudas, el empleado se debe remitir a su Jefe Inmediato con la finalidad de definir la conducta que debe seguir.

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

### Código de Buen Gobierno y Código de Conducta.

La existencia del Código de Buen Gobierno y del Código de Conducta y Ética, los cuales son conocidos y aceptados por todos quienes participan en el proceso de inversiones, constituye un instrumento fundamental para evitar situaciones de conflictos de interés y administrar las mismas.

Tal como se indicó expresamente en el acápite anterior denominado "*Identificación de Situaciones Generales que pueden generar conflictos de interés*", el Código de Buen Gobierno y el Código de Conducta y Ética contienen medidas específicas dirigidas a identificar, gestionar y superar los diferentes tipos de conflictos de interés.

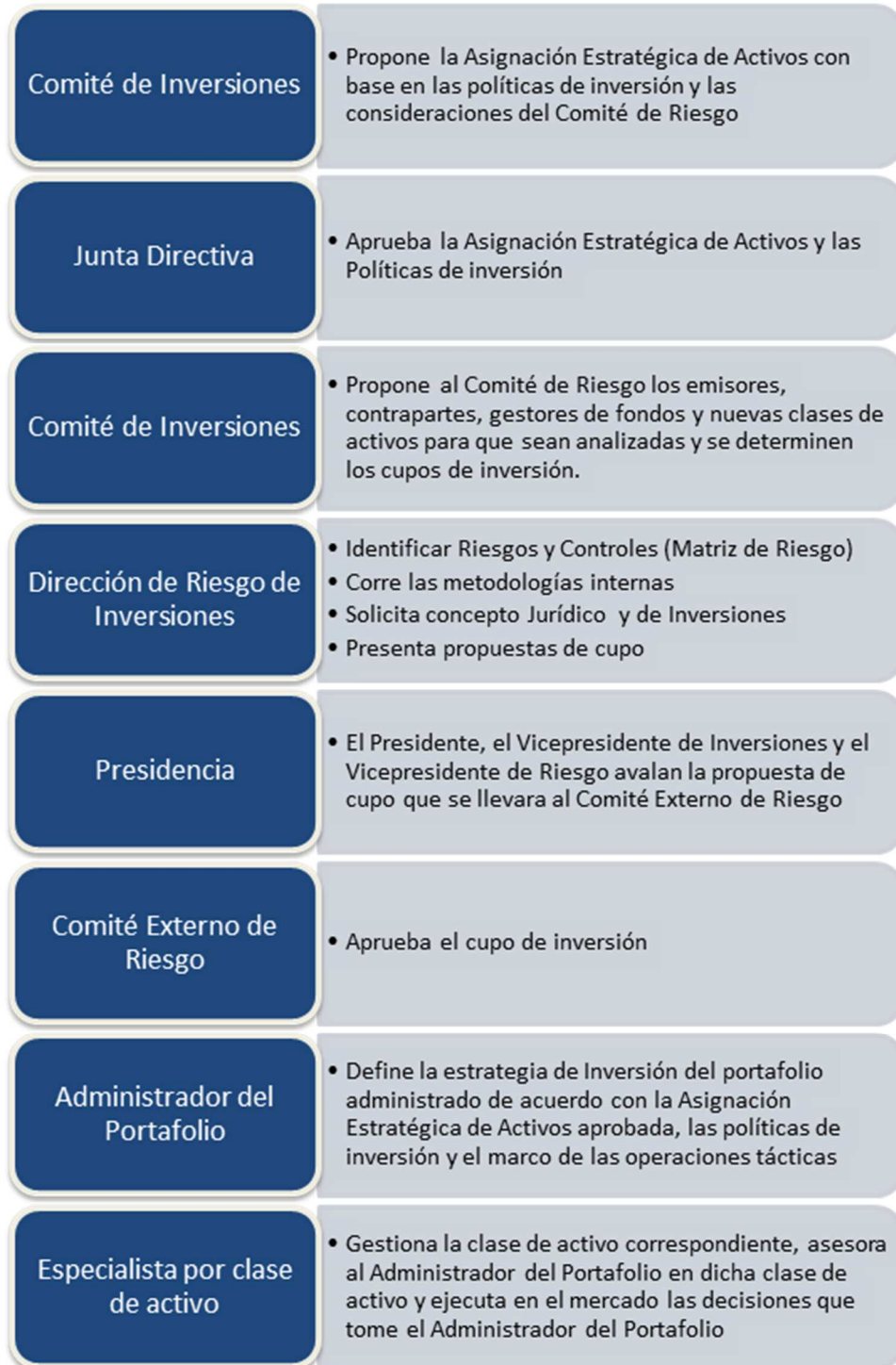
De acuerdo con lo previsto en el Código de Buen Gobierno, los directivos, administradores y empleados de Protección S.A. deben comunicar las situaciones donde existan conflictos de interés, observando siempre el deber de confidencialidad. Cuando cualquiera de las personas mencionadas anteriormente se enfrente a un conflicto de interés, o tenga duda sobre la existencia del mismo, debe atender el siguiente procedimiento:

- a) Informar por escrito del conflicto a su superior jerárquico, describiendo detalladamente la situación. El superior designará al empleado que continuará con el respectivo proceso.
- b) Abstenerse de actuar cuando tenga conocimiento de la situación de conflicto de interés y de intervenir, directa o indirectamente, en las actividades y decisiones que tengan relación con las determinaciones sociales referentes al conflicto.
- c) El Presidente de la Compañía y los miembros de la Junta Directiva darán a conocer a la Junta Directiva la situación de conflicto de interés.

La inobservancia de los postulados contenidos en dichos Códigos constituye incumplimiento de las obligaciones laborales, y pueden dar lugar a las sanciones contenidas en el Reglamento Interno de Trabajo.

Proceso de Inversión.

El proceso de inversión establecido por Protección S.A., contribuye a identificar y administrar situaciones que pueden dar lugar a conflictos de interés, al establecer un marco de actuación que debe ser respetado por todos los participantes del mismo. A continuación se hace una descripción del proceso de toma de una decisión de inversión en dicho proceso:



Sistema de Control Interno.

Auditoría. Protección S.A. cuenta con una Dirección de Auditoría, el cual tiene entre sus funciones las relacionadas con el monitoreo de las buenas prácticas, el cumplimiento de la normatividad vigente, y de las políticas y procedimientos establecidos, que permiten asegurar la óptima ejecución de las inversiones que se realicen con los recursos de la administradora y de los fondos administrados.

Existen de manera particular verificaciones de las políticas y prácticas definidas en el Código de Mejores Prácticas Corporativas de Colombia ("Código País"), el Código de Buen Gobierno y el Código de Conducta y Ética, donde se constata que existan, entre otras, las definiciones referentes al tratamiento de conflictos de interés. Así mismo, se realizan pruebas relacionadas con operaciones de mercado, en las cuales se verifican las partes que intervienen y la aplicación de las estrategias definidas por la Administradora para la realización de las mismas, todas ellas dentro del marco que regula esta materia; lo anterior apoyados en la Circular Externa 051 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Revisoría Fiscal. La Revisoría Fiscal, al igual que la Auditoría, dentro de sus planes de trabajo y en la ejecución de sus pruebas de mercado, realiza pruebas conducentes a verificar el riesgo de conflicto de interés.

Comité de Auditoría. Este Órgano de Control, tiene entre sus funciones verificar el Sistema de Control Interno de la compañía, y por ende las no conformidades que se puedan dar en materia de conflictos de interés.

**iii. 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**

Definición de vinculado

De acuerdo con lo previsto en el Decreto 2555 de 2010, para efectos de la aplicación del Régimen de Inversión de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantías, se entiende por entidad vinculada o "vinculado" a una AFP:

1. El o los accionistas o beneficiarios reales del cinco por ciento (5%) o más de la participación en la AFP o quien tenga la capacidad de designar un miembro de junta, sin incluir la facultad que tienen los afiliados de designar miembros de Junta Directiva de conformidad con lo previsto en el artículo 10 del Decreto 656 de 1994.
2. Las personas jurídicas en las cuales la AFP sea beneficiaria real del cinco por ciento (5%) o más de la participación en las mismas o aquellas en las cuales tenga la capacidad de designar un miembro de junta, sin comprender aquellas personas designadas en el ejercicio de los derechos políticos que corresponden a las inversiones realizadas para los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía que administran las AFP.
3. Las personas jurídicas en las cuales la o las personas a que se refiere el numeral 1 del anterior sean accionistas o beneficiarios reales, individual o conjuntamente, del cinco por ciento (5%) o más de la participación en las mismas o aquellas en las cuales tengan la capacidad de elegir un miembro de junta.

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.

Los regímenes de inversión de los recursos de los fondos de cesantía y de los fondos de pensiones obligatorias previstos en el Decreto 2555 de 2010, establecen restricciones para la celebración de operaciones con entidades vinculadas a la respectiva AFP, y límites de inversión en tales entidades, los cuales son cumplidos por Protección S.A.

Adicionalmente, se tiene establecida la siguiente política específica referente al monitoreo de las negociaciones con títulos o valores admisibles cuyo emisor, garante, originador o propietario sea vinculado a la Administradora:

Todas las operaciones que se realicen con entidades vinculadas a la Sociedad Administradora, ya sea como emisor o como contraparte, serán informadas semanalmente a la Alta Dirección y mensualmente a la Junta Directiva. Dichas operaciones siempre serán monitoreadas por la Dirección de Riesgo de Inversiones, para validar las condiciones en que fueron realizadas, verificando en particular que las mismas se hayan efectuado en condiciones de mercado.

**e. 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.**

Protección S.A. desde su filosofía y durante su ciclo de vida organizacional siempre ha propendido por la implementación de un adecuado sistema de control interno (SCI), lo cual se evidencia en resultados como: el código de buen gobierno, el código conducta y ética, la administración del riesgo financiero, operativo y de lavado de activos y financiación del terrorismo, prácticas de auditoría bajo estándares internacionales, entre otras.

Los objetivos perseguidos por el SCI apuntan a afianzar el compromiso de la Alta Dirección y en general de todos los miembros de la Organización con acciones para la consecución de objetivos como el mejoramiento de la eficiencia y eficacia en las operaciones, la prevención y mitigación de la ocurrencia de fraudes, el aumento de la confiabilidad y finalmente una adecuada oportunidad en la información generada por la Organización, para ello se apoya de los principios de Autocontrol, Autorregulación y Autogestión y de sus elementos de Ambiente de Control, Gestión de Riesgo, Actividades de Control (Incluye la gestión contable y tecnológica), Información y Comunicación, Actividades de Monitoreo y la Evaluación Independiente.

Conforme con lo establecido en las normas aplicables a las operaciones de tesorería y a la administración de los riesgos asociados a las mismas (SARM, SARL, SARC, SARO), la Organización tiene definido dentro de su Proceso de Auditoría actividades y trabajos especializados donde se define el plan anual de auditoría que contempla la evaluación de las obligaciones y actividades de los procesos del Front, Middle y Back asociados al proceso de inversiones. Sirve como insumo a la planeación y ejecución de la Auditoría, entre otras, las normas emitidas por el Ministerio de Hacienda, la Superintendencia Financiera y el Autorregulador del Mercado de Valores; así como, las políticas internas y procedimientos definidos por los órganos de dirección.

Específicamente para el proceso de inversiones, se han asignado dos especialistas de Auditoría Interna encargados de realizar pruebas de efectividad, eficiencia, transparencia y cumplimiento, al proceso de inversiones. La planeación de las mencionadas pruebas tiene como resultado la realización de auditorías continuas y periódicas al proceso de inversiones, las cuales están divididas así:

- a) Auditorías continuas: Se realizan bimestralmente para todos los fondos administrados y para la Sociedad Administradora, en las cuales se efectúan las siguientes pruebas:
  1. Condiciones de mercado de las negociaciones realizadas por Protección S.A.
  2. Arqueo de títulos
  3. Valoración
  4. Seguimiento a planes de acción y mejoramiento

Estas auditorías tienen como objetivo velar porque las condiciones de mercado de las negociaciones, la estrategia de los portafolios, el registro de títulos, la valoración y grabaciones de las negociaciones se realicen cumpliendo con la normatividad legal (validando cada una de las etapas y los elementos), siendo transparentes con el mercado, eficientes y eficaces, en los procesos del Front y Back Office.

- b) Auditorías periódicas: Se realizan una vez por año para todos los fondos administrados y la Sociedad Administradora, se tienen definidas las siguientes pruebas:
  1. Parametrización y control de límites legales e internos
  2. SARL
  3. Proceso y registro de dividendos



4. Documentación proceso de inversiones (Ingresos y Egresos generados)
5. Formatos de transmisión proceso de inversiones
6. Parametrización contable de títulos
7. Derivados
8. Fondos de capital privado
9. Notas estructuradas
10. SARC dentro de este punto se analiza también el riesgo SARLAFT
11. Proceso de soporte del Área de asuntos legales financieros
12. Calificaciones, provisiones y bursatilidad
13. SARM
14. Bienes recibidos en dación de pago
15. Segregación de funciones
16. Políticas y proceso del portafolio de la Sociedad Administradora
17. Políticas de inversión
18. Normatividad sobre asignación estratégica de activos
19. Sistema de compensación Front Office
20. Log aplicativo grabadora
21. Código de buen gobierno aplicado al proceso de inversiones
22. Código de ética aplicado al proceso de inversiones
23. SCI aplicado al proceso de inversiones
24. SARO aplicado al proceso de inversiones

Estas auditorías tienen como objetivo validar el adecuado cumplimiento de las normas legales aplicables al proceso de inversiones (validando cada una de las etapas y los elementos), así como de las políticas internas, velando por su legalidad, eficiencia y eficacia, y porque exista una adecuada gestión y control de dicho proceso, para lo cual se realizan pruebas sustantivas sobre cálculos y parámetros, y validación de modelos (internos y normativos), cuando es aplicable.”

#### **f. Política de depósitos con vinculados**

Para la celebración de Contratos de Depósitos a la Vista con vinculados, la Vicepresidencia de Inversiones de Protección S.A. realiza un análisis de acuerdo a la remuneración de los depósitos y a las demás condiciones de mercado que pudieran influir en el desempeño de los portafolios administrados, buscando siempre obtener el mayor beneficio para los mismos. Lo anterior, teniendo en cuenta las disposiciones normativas referentes a los límites legales de inversión, individuales y globales, asociados a depósitos a la vista y aplicables a las entidades vinculadas, así como también los cupos internos aprobados para cada contraparte por el Comité Externo de Riesgo. Dichos cupos son calculados con base en la metodología interna CAMEL (Capital, Asset, Management, Earning, Liquidity) de riesgo de crédito que tiene Protección S.A.

De manera previa a la celebración del correspondiente contrato de depósito a la vista, se deberá dejar evidencia escrita del análisis.

En todo caso, las entidades vinculadas con las cuales se celebre el correspondiente contrato de depósito a la vista, deben ser evaluadas con los mismos criterios y rigor que se evalúan todas las contrapartes de los fondos administrados por Protección S.A., buscando siempre la mejor alternativa para los recursos de los afiliados.