DECRETO 857 DE 2011

(marzo 23)

D.O. 48.021, marzo 24 de 2011

por el cual se modifican los regímenes de inversión de los recursos de los fondos de cesantía y los de los fondos de pensiones obligatorias, bajo el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010 y se modifica el artículo 2.6.11.1.17 del Título 11 del Libro 6, de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010.

El Presidente de la República de Colombia, en uso de sus facultades constitucionales y legales, en especial las conferidas en los numerales 11 y 25 del artículo 189 de la Constitución Política, el artículo 31 literal d) y los literales m) y o) del artículo 48 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, el literal d) del artículo 60, el parágrafo del artículo 97 y el artículo 100 de la Ley 100 de 1993, y el literal a) del artículo 25 del Decreto 656 de 1994.

CONSIDERANDO:

Que la Ley 1328 de 2009 facultó al Gobierno Nacional para establecer los regímenes de inversión de cada uno de los portafolios de los fondos de cesantía y de cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantía, en adelante las AFP.

Que en ejercicio de sus facultades de regulación el Gobierno Nacional, a través de los Decretos 4935 de 2009 y 2955 de 2010, definió el régimen de inversiones aplicable a cada uno de los portafolios de los fondos de cesantía y a cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias, respectivamente.

Que los Decretos 4935 de 2009 y 2955 de 2010 fueron incorporados en el Decreto 2555 de

2010 por medio del cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador del mercado de valores y se dictan otras disposiciones.

Que en virtud de tales disposiciones y de las demás facultades otorgadas al Gobierno Nacional en la Constitución Política y en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero se considera pertinente unificar en un mismo título el régimen de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y el régimen de inversión de los recursos de los fondos de cesantía, así como las reglas de gobierno corporativo comunes al proceso de inversión que les son aplicables, buscando su mejor organización y armonización.

DECRETA:

Artículo 1°. Régimen de inversión de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía. Se sustituye el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010 el cual quedará así:

"TÍTULO 12. RÉGIMEN DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS Y DE CESANTÍA

Artículo 2.6.12.1.1. Características del régimen de inversión de los tipos de fondos de pensiones obligatorias. Los tipos de fondos de pensiones obligatorias tendrán las siguientes características:

Fondo 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.

Fondo 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.

Fondo de 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.

Fondo Especial de Retiro Programado: Tipo de fondo con el cual se busca una administración orientada al pago de las pensiones.

Artículo 2.6.12.1.2. Inversiones admisibles. Con el propósito de que los recursos de los diferentes tipos de fondos de pensiones obligatorias en el régimen de ahorro individual con solidaridad y los recursos de los fondos de cesantía y sus portafolios de corto y largo plazo, se encuentren respaldados por activos que cuenten con la requerida seguridad, rentabilidad y liquidez, las AFP deben invertir dichos recursos en las condiciones y con sujeción a los límites que se establecen en los Títulos 12 y 13 del Libro 6 de la Parte 2 del presente decreto.

De acuerdo con lo anterior, los recursos de los diferentes tipos de fondos de pensiones obligatorias y los portafolios de los fondos de cesantía se pueden invertir en los activos que se señalan a continuación:

1. Títulos, valores o participaciones de emisores nacionales:

1.1 Títulos de deuda pública.

1.1.1 Títulos de deuda pública interna y externa, emitidos o garantizados por la Nación.

1.1.2 Otros títulos de deuda pública.

1.2 Títulos de deuda cuyo emisor, garante o aceptante sea una entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia, incluyendo al Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) y al Fondo de Garantías de Entidades Cooperativas (Fogacoop).

1.3 Bonos y títulos hipotecarios, Ley 546 de 1999, y otros títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria.

1.4 Títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización cuyos activos subyacentes sean distintos a cartera hipotecaria.

1.5 Títulos del Banco de la República.

1.6 Títulos de deuda cuyo emisor o garante sea una entidad no vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

1.7 Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia y en fondos bursátiles, de que trata el Libro 1 de la Parte 3 del presente decreto o demás normas que lo modifiquen o sustituyan, cuya política de inversión no considere como activos admisibles títulos y/o valores participativos. Se excluyen las carteras colectivas de margen y de especulación.

1.8 Participaciones en carteras colectivas abiertas con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas de que trata el Libro 1 de la Parte 3 del presente decreto o demás normas que lo modifiquen o sustituyan, cuya política de inversión no considere como activos admisibles títulos y/o valores participativos. Se excluyen las carteras colectivas de margen y de especulación.

1.9 Títulos y/o valores participativos.

1.9.1 Acciones de alta y media bursatilidad, certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones (ADR y GDR) 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 (ADR y GDR).

1.9.3 Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia y en fondos bursátiles, de que trata el Libro 1 de la Parte 3 del presente decreto o demás normas que lo modifiquen o sustituyan, cuya política de inversión considere como activos admisibles los títulos y/o valores participativos. Se excluyen las carteras colectivas de margen y de especulación.

1.9.4 Participaciones en carteras colectivas abiertas con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas de que trata el Libro 1 de la Parte 3 del presente decreto o demás normas que lo modifiquen o sustituyan, cuya política de inversión considere como activos admisibles los títulos y/o valores participativos. Se excluyen las carteras colectivas de margen y de especulación.

1.9.5 Títulos participativos o mixtos derivados de procesos de titularización cuyos activos subyacentes sean distintos a cartera hipotecaria.

1.10 Inversiones en fondos de capital privado que tengan por finalidad invertir en empresas o proyectos productivos en los términos previstos en el Libro 1 de la Parte 3 del presente decreto o demás normas que lo modifiquen o sustituyan, incluidos los fondos que inviertan en fondos de capital privado, conocidos como “fondos de fondos”. Las AFP podrán adquirir compromisos para participar o entregar dinero, sujetos a plazo o condición, para realizar la inversión prevista en este numeral.

Considerando la naturaleza de los fondos de capital privado, la AFP debe tener a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia:

a) Los criterios de inversión y riesgo que se tuvieron en cuenta para realizar la inversión y las evaluaciones de la relación riesgo-retorno de los mismos frente a los resultados

esperados, y

b) La documentación relacionada con la inversión o su participación.

La obligación aquí prevista deberá estar incluida dentro de sus políticas de inversión.

La Sociedad Administradora del fondo de capital privado deberá tener a disposición de sus adherentes toda la información relevante acerca de la constitución de los portafolios de inversión, la valoración de los activos subyacentes y los elementos que permitan conocer, identificar y valorar, entre otras, cada una de sus inversiones. De acuerdo con lo anterior, la política de inversión de los fondos de capital privado deberá estar definida de manera previa y clara en su reglamento, deberá contemplar el plan de inversiones, indicando el tipo de activos subyacentes y los criterios para su selección. Adicionalmente, el reglamento deberá establecer el tipo de adherentes permitidos en el fondo de capital privado.

No serán admisibles las inversiones en fondos de capital privado que inviertan en activos, participaciones y títulos cuyo emisor, aceptante, garante o propietario sea la AFP, las filiales o subsidiarias de la misma, su matriz o las filiales o subsidiarias de esta.

Al momento de realizar la inversión y durante la vigencia de la misma, la AFP deberá verificar que el gerente del fondo de capital privado cuando haga las veces de gestor profesional, o el gestor profesional, según sea el caso, acredite por lo menos cinco (5) años en la administración o gestión del (los) activo(s) subyacente(s) del fondo, dentro o fuera de Colombia. Tratándose de fondos de capital privado que cuenten con un gestor profesional que sea una persona jurídica, dicha experiencia también podrá ser acreditada por su representante legal o su matriz. En el caso de los fondos subyacentes en los denominados “fondos de fondos”, para dichos fondos subyacentes será igualmente exigible el requisito de experiencia del gerente o del gestor.

2. Títulos, valores o participaciones de emisores del exterior.

2.1 Títulos de deuda emitidos o garantizados por gobiernos extranjeros o bancos centrales extranjeros.

2.2 Títulos de deuda cuyo emisor, garante, aceptante u originador de una titularización sean bancos del exterior, comerciales o de inversión.

2.3 Títulos de deuda cuyo emisor, garante u originador de una titularización sean entidades del exterior diferentes a bancos.

2.4 Títulos de deuda emitidos o garantizados por organismos multilaterales de crédito.

2.5 Participaciones en fondos representativos de índices de renta fija, incluidos los ETF (por sus siglas en inglés Exchange Traded Funds) y participaciones en fondos mutuos o de inversión internacionales (mutual funds) o esquemas de inversión colectiva que tengan estándares de regulación y supervisión equivalentes a los de estos, que tengan por objetivo principal invertir en títulos de deuda.

2.6 Títulos y/o valores participativos.

2.6.1 Participaciones en fondos representativos de índices de commodities, de acciones, incluidos los ETF (por sus siglas en inglés Exchange Traded Funds), participaciones en fondos representativos de precios de commodities y fondos mutuos o de inversión internacionales (mutual funds) o esquemas de inversión colectiva que tengan estándares de regulación y supervisión equivalentes a los de estos, que tengan por objetivo principal invertir en acciones o sean balanceados, entendiendo por estos últimos aquellos que no tengan como objetivo principal invertir en acciones o en títulos de deuda.

2.6.2 Acciones emitidas por entidades del exterior o certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones (ADR y GDR).

2.7 Participaciones en fondos de capital privado constituidos en el exterior, incluidos los fondos que invierten en fondos de capital privado, conocidos como “fondos de fondos”.

Las AFP podrán adquirir compromisos para participar o entregar dinero, sujetos a plazo o condición, para realizar la inversión prevista en este numeral.

Para todos los efectos, se debe entender como fondos de capital privado constituidos en el exterior, aquellos fondos creados por fuera de Colombia que, de conformidad con la regulación aplicable en su domicilio se consideren o tengan la naturaleza de fondos de capital privado, independientemente de la denominación, de la forma organizacional, legal o corporativa que dichos fondos asuman según la ley en su jurisdicción y de los instrumentos de inversión subyacentes en que estos inviertan. Cuando no haya regulación aplicable, en el prospecto o reglamento del fondo objeto de inversión deberá informarse que se trata de esta clase de inversión o, en su defecto, podrá acreditarse que se trata de un fondo de capital privado por medio de una certificación expedida por su administrador o gestor.

Considerando la naturaleza de estos fondos, la AFP debe tener a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia:

i) Los criterios de inversión y riesgo que se tuvieron en cuenta para realizar la inversión y las evaluaciones de la relación riesgo-retorno de los mismos frente a los resultados esperados, y

ii) La documentación relacionada con la inversión o su participación. La obligación aquí prevista deberá estar incluida dentro de sus políticas de inversión.

Así mismo, al momento de realizar la inversión y durante la vigencia de la misma, la AFP deberá verificar el cumplimiento de los siguientes requisitos:

a) Las entidades que tengan responsabilidad por la administración y gestión del fondo de

capital privado o sus matrices deberán estar constituidas en una jurisdicción con grado de inversión según las escalas de calificación de una sociedad calificadora reconocida internacionalmente.

b) La entidad administradora del fondo de capital privado o el gestor profesional acrediten un mínimo de mil millones de dólares (US$1.000 millones) en inversiones o activos administrados que puedan catalogarse como de capital privado.

c) El gestor del fondo, ya sea persona jurídica o persona natural, deberá acreditar por lo menos cinco (5) años de operación en la administración o gestión del (los) activo(s) subyacente(s) del fondo. Tratándose de fondos de capital privado que cuenten con un gestor profesional que sea una persona jurídica, dicha experiencia podrá ser acreditada por su representante legal o quien haga sus veces. En el caso de los fondos subyacentes en los denominados "fondos de fondos", para dichos fondos subyacentes será igualmente exigible el requisito de experiencia del gestor.

d) En el prospecto o reglamento del fondo se debe especificar claramente los objetivos del mismo, sus políticas de inversión y de administración de riesgos, así como el funcionamiento de los órganos de control y de gobierno.

e) La sociedad administradora o el gestor profesional del fondo tienen la obligación de tener a disposición de los inversionistas toda la información relevante acerca de la constitución de los portafolios de inversión y los elementos que permitan conocer, identificar y valorar, entre otras, cada una de sus inversiones.

Los requisitos y condiciones establecidas en los literales a), b), c) y e) anteriores pueden acreditarse a través del reglamento o prospecto del fondo de capital privado o por medio de carta o certificación expedida por la sociedad administradora del fondo de capital privado o el gestor profesional según corresponda.

3. Otras inversiones y operaciones

3.1 Depósitos a la vista en establecimientos de crédito nacionales, incluyendo las sucursales de establecimientos de crédito nacionales en el exterior.

3.2. Depósitos remunerados en el Banco de la República.

3.3 Depósitos a la vista en bancos del exterior.

3.4 Operaciones de reporto o repo activas y operaciones simultáneas activas.

3.4.1 Operaciones de reporto o repo activas y operaciones simultáneas activas de que trata el Título 3 del Libro 36 de la Parte 2 del presente decreto o demás normas que lo modifiquen o sustituyan, sobre inversiones admisibles. En ningún momento se pueden realizar estas operaciones con las filiales o subsidiarias de la AFP, su matriz o las filiales o subsidiarias de esta.

Las inversiones que reciban el fondo de pensiones y el fondo de cesantía en desarrollo de estas operaciones computarán por el valor entregado a la contraparte para efectos del cumplimiento de todos los límites de que trata el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del presente decreto. Los señalados valores no podrán ser transferidos de forma temporal o definitiva a un tercero durante el plazo de la operación y sólo podrán ser transferidos para cumplir la operación.

3.4.2 Operaciones de reporto o repo activas y operaciones simultáneas activas celebradas a través de sistemas de negociación de valores de la Bolsa Mercantil de Colombia sobre Certificados de Depósito de Mercancías (CDM).

3.5 Operaciones con instrumentos financieros derivados con fines de cobertura y con fines de inversión. Para el efecto se tendrá en cuenta la definición prevista por la

Superintendencia Financiera de Colombia.

3.5.1 Instrumentos financieros derivados con fines de cobertura.

Estas operaciones deberán cumplir con los requisitos de documentación y de efectividad de la cobertura que señale la Superintendencia Financiera de Colombia para los instrumentos financieros derivados, sin importar que las posiciones primarias objeto de cobertura formen parte del 'Libro de Tesorería'.

Los límites de estas operaciones los podrán establecer las AFP en las respectivas políticas de inversión, debidamente aprobadas por su Junta Directiva. Las AFP podrán cerrar una posición de un instrumento financiero derivado con fines de cobertura, siempre que los contratos se realicen sobre el mismo activo objeto de cobertura y su vencimiento sea igual o se encuentre dentro de los treinta (30) días calendario anteriores a la fecha de cumplimiento de la posición que se cierra.

En las políticas de inversión se establecerán las condiciones que deben reunir las contrapartes para poder negociar instrumentos financieros derivados con fines de cobertura, indicando para el efecto criterios de selección de las mismas, tales como su solvencia, volumen y tipo de instrumentos a negociar con cada una de ellas, experiencia exigida y sistemas de control de riesgos y seguimiento de los mismos, entre otros. También se podrán negociar instrumentos financieros derivados con fines de cobertura cuya compensación y liquidación se realice a través de las cámaras de riesgo central de contraparte tanto locales, autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia, como extranjeras señaladas por la citada Superintendencia, evento en el cual los requisitos previstos en este párrafo no serán exigibles.

En ningún momento se pueden negociar instrumentos financieros derivados con fines de cobertura en el mercado mostrador con entidades vinculadas a la respectiva AFP, teniendo en cuenta para el efecto, el término de vinculado descrito en el artículo 2.6.12.1.15 del

presente decreto.

La suma de las posiciones de cobertura de moneda extranjera, medida en términos netos, mediante tales instrumentos, no podrá exceder el valor de mercado de las inversiones del fondo denominadas en moneda extranjera. Para el efecto, se entiende por términos netos:

a) Tratándose de contratos de futuros y forward, la diferencia, que en ningún caso podrá ser negativa, entre el valor nominal, en moneda extranjera, de las divisas vendidas producto de la negociación de instrumentos financieros derivados con fines de cobertura y el valor nominal, en moneda extranjera, de las divisas compradas producto de la negociación de instrumentos financieros derivados con el objeto de cerrar la posición en un instrumento financiero derivado con fines de cobertura.

b) En el caso de los contratos de opciones, la diferencia, que en ningún caso podrá ser negativa, entre la suma de las divisas que se tiene derecho a vender y la suma de las divisas respecto de las cuales se tiene la obligación de comprar.

Las AFP con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y de los fondos de cesantía podrán adquirir instrumentos financieros derivados de crédito, siempre que su finalidad sea exclusivamente de cobertura y cumplan con lo dispuesto por la normatividad que expida la Junta Directiva del Banco de la República y las instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

3.5.2 Instrumentos financieros derivados con fines de inversión.

Con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantías se podrán negociar instrumentos financieros derivados con fines de inversión, cuyos activos subyacentes correspondan a las inversiones descritas en los numerales 1 y 2 del presente artículo y cumplan las siguientes condiciones:

a) Su compensación y liquidación se realice a través de las cámaras de riesgo central de contraparte que establezca la Superintendencia Financiera de Colombia.

b) Los instrumentos derivados cuenten con información de precios en los sistemas definidos por la Superintendencia Financiera de Colombia.

c) En los tipos de fondos de pensiones obligatorias conservador y moderado, y en el portafolio de largo plazo de los fondos de cesantía, se mantenga durante la vigencia del contrato en depósitos a la vista en establecimientos de crédito de no vinculados a la AFP, un valor equivalente a la diferencia entre el precio fijado en el contrato y las garantías que se hayan constituido en el correspondiente administrador de garantías. Para el efecto se entenderá por vinculado la persona que se encuentre en los supuestos del artículo 2.6.12.1.15 del presente decreto.

d) El requisito descrito en el literal anterior no será exigible para los siguientes casos:

i) Compra de opciones de compra o de venta (Call o Put); y

ii) Estrategias que combinen la compra de opciones de compra o de venta y de otro(s) instrumento(s) financiero(s) derivado(s) básico(s), siempre que todos los instrumentos que involucre la estrategia tengan el mismo subyacente y vencimiento.

Sin perjuicio de lo anterior, las AFP podrán vender opciones de compra o de venta (Call o Put), solamente con el fin de cerrar una operación de compra de opciones con idéntico subyacente y vencimiento, relacionadas en el anterior ordinal i).

e) En todo caso, con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía no se podrán tomar posiciones netas vendedoras, en este tipo de instrumentos.

3.5.3 Las AFP deberán remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia, dentro de los

últimos diez (10) días de cada mes los estudios sobre los planes de cobertura y los instrumentos financieros derivados con fines de inversión a negociar durante el siguiente mes, debiendo informar y justificar cualquier modificación a los mismos a más tardar el día hábil siguiente a la fecha de su celebración.

3.5.4 No obstante lo descrito en los subnumerales anteriores, la Superintendencia Financiera de Colombia podrá establecer, mediante instrucciones de carácter general, requisitos adicionales a los ya señalados.

3.5.5 La negociación de instrumentos financieros derivados que involucre riesgo cambiario está sujeta a la normatividad que expida la Junta Directiva del Banco de la República.

3.6 Productos estructurados de capital protegido, es decir, aquellos en los que se garantice el ciento por ciento (100%) del capital invertido, de emisores nacionales o del exterior, en los cuales el emisor asuma la obligación de cumplir con las condiciones contractuales del producto, en la moneda en que este se encuentre denominado y el pago del rendimiento acordado si a ello hubiere lugar. Los productos estructurados deben cumplir con alguna de las siguientes características:

a) Productos estructurados no separables en los que la protección del capital consiste en la obligación directa de su pago por parte de su emisor;

b) Productos estructurados separables en los que el componente no derivado que protege el capital corresponde a un título de deuda considerado como inversión admisible, y

c) Productos estructurados separables en los que el capital se protege con la capacidad de endeudamiento del emisor del componente no derivado.

En todo caso, las AFP podrán adquirir productos estructurados de emisores extranjeros, que involucren instrumentos financieros derivados de crédito, siempre que dicho derivado

genere una cobertura de riesgo de crédito para las inversiones que hacen parte de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía y, así mismo, cumplan las instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Para el efecto, será aplicable la definición de producto estructurado establecida por la Superintendencia Financiera de Colombia.

3.7 Operaciones de transferencia temporal de valores de que trata el Título 3 del Libro 36 de la Parte 2 del presente decreto o demás normas que lo modifiquen o sustituyan, siempre que los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía actúen como originadores en las mismas. En todo caso, en desarrollo de dichas operaciones, los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía sólo podrán recibir valores previstos en su régimen de inversiones admisibles. Dichos valores no podrán ser transferidos de forma temporal o definitiva, sino sólo para cumplir la respectiva operación. Así mismo, en los casos en que los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía reciban recursos dinerarios, estos deberán permanecer en depósitos a la vista en establecimientos de crédito. En ningún caso, tales depósitos podrán constituirse en la matriz de la AFP o en las filiales o subsidiarias de aquella.

Las inversiones que entreguen los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía a la contraparte en desarrollo de estas operaciones computarán para efectos del cumplimiento de todos los límites de que trata el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del presente decreto.

Parágrafo. Condiciones aplicables a las inversiones previstas en el presente artículo.

1. No serán admisibles aquellas inversiones descritas en este artículo, en las cuales el emisor establezca que las podrá cancelar con la entrega de títulos de emisores que entren en incumplimiento de pago de su deuda. Tratándose de productos estructurados, esta prohibición aplica respecto de la inversión con la que se protege el capital.

2. Cuando los instrumentos descritos en los subnumerales 1.7, 1.8, 1.9.3 y 1.9.4 cuenten con

inversiones en títulos o valores de emisores del exterior, las mismas deben corresponder a las inversiones descritas en el numeral 2 del artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto.

3. Para determinar la bursatilidad a la que se refieren los subnumerales 1.9.1 y 1.9.2 se tendrán en cuenta las categorías que para tal efecto defina la Superintendencia Financiera de Colombia.

4. Las AFP con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantía no podrán realizar operaciones repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores en el mercado mostrador (OTC). Para efectuar estas operaciones deberá participar en sistemas transaccionales, siempre que estos sean administrados por entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

5. Los títulos derivados de procesos de titularización de que tratan los subnumerales 1.3, 1.4 y 1.9.5 del presente artículo deben haber sido emitidos en desarrollo de procesos de titularización autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

6. Los bonos obligatoria u opcionalmente convertibles en acciones se considerarán como títulos de deuda, en tanto no se hayan convertido en acciones.

7. Las inversiones descritas en los subnumerales 2.5 y 2.6.1 serán admisibles siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:

a) La calificación de la deuda soberana del país donde esté constituida la administradora del fondo y la bolsa o el mercado en el que se transan las cuotas o participaciones, en el evento en que se transen, deberá corresponder a grado de inversión otorgada por una sociedad calificadora reconocida internacionalmente.

b) La sociedad administradora del fondo y el fondo deben estar registrados y fiscalizados o supervisados por los organismos reguladores/supervisores pertinentes de los países en los

cuales se encuentren constituidos.

c) La sociedad administradora del fondo o su matriz debe acreditar un mínimo de diez mil millones de dólares (USD$10.000 millones) en activos administrados por cuenta de terceros y un mínimo de cinco (5) años de experiencia en la gestión de los activos administrados.

d) En el caso de los fondos mutuos se deberá verificar al momento de la inversión que el fondo mutuo cuente por lo menos con diez (10) aportantes o adherentes no vinculados a la sociedad administradora del fondo mutuo y un monto mínimo de cincuenta millones de dólares (USD$50 millones) en activos, excluido el valor de los aportes efectuados por la AFP y sus entidades vinculadas.

e) En el prospecto o reglamento del fondo se debe especificar claramente el o los objetivos del mismo, sus políticas de inversión y administración de riesgos, así como los mecanismos de custodia de títulos.

f) En el fondo mutuo de inversión ningún partícipe o adherente puede tener una concentración superior al diez por ciento (10%) del valor del referido fondo. Esta condición puede acreditarse a través del reglamento o prospecto del fondo mutuo de inversión o por medio de carta o certificación expedida por el administrador del mismo.

g) Tratándose de participaciones en fondos representativos de índices de commodities, de acciones, de renta fija, incluidos los ETFs, los índices deben corresponder a aquellos elaborados por bolsas de valores o entidades del exterior con una experiencia no inferior a diez (10) años en esta materia, que sean internacionalmente reconocidas a juicio de la Superintendencia Financiera de Colombia, y fiscalizadas o supervisadas por los organismos reguladores/supervisores pertinentes de los países en los cuales se encuentren constituidas. Las bolsas y entidades reconocidas de que trata este literal serán divulgadas a través de la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia.

h) El valor de rescate de la cuota o unidad debe ser difundido mediante sistemas públicos de información financiera de carácter internacional.

Artículo 2.6.12.1.3. Requisitos de calificación para las inversiones admisibles. La inversión en los activos señalados en el artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto estará sujeta a los siguientes requisitos de calificación:

1. Las inversiones descritas en los subnumerales 1.1.2, 1.2, 1.3, 1.4, 1.6, 1.7, 1.8, 1.9.3, 1.9.4 y 1.9.5 del artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto, de emisores nacionales, sólo pueden realizarse cuando estén calificadas por sociedades calificadoras de riesgos autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia y cuenten con una calificación de grado de inversión, exceptuando aquellos emitidos por Fogafín o Fogacoop.

En el caso de emisiones de títulos de los que trata el primer inciso del presente numeral, emitidos en el exterior, serán admisibles cuando cuenten con una calificación no inferior a la de mayor riesgo asignada a la deuda pública externa de Colombia por una sociedad calificadora reconocida internacionalmente. En el evento en que para la emisión haya más de una calificación se debe tener en cuenta la calificación de menor riesgo.

La inversión en Certificados de Depósito a Término (CDT), o en Certificados de Depósito de Ahorro a Término (CDAT), requiere la previa calificación de grado de inversión de la capacidad de pago a corto y largo plazo de la entidad financiera emisora de los títulos. Así mismo, la inversión en depósitos a la vista en establecimientos de crédito descrita en el subnumeral 3.1 del artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto requiere de la previa calificación de grado de inversión de la capacidad de pago a corto plazo de la entidad financiera receptora de depósitos, con excepción de aquellos realizados en el Banco de la República.

El requisito de calificación de las inversiones descritas en los subnumerales 1.7, 1.8, 1.9.3, y 1.9.4 del artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto, es exigible respecto de los títulos de deuda en que puede invertir la cartera colectiva, según su reglamento. El requisito de

calificación es exigible respecto del noventa por ciento (90%) de los títulos de renta fija en que pueda invertir la cartera colectiva.

No obstante lo anterior, los títulos descritos en el subnumeral 1.2 del artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto, emitidos por entidades vigiladas por la entonces Superintendencia Bancaria de Colombia con anterioridad al 1° de enero del año 2000 que no cuenten con una calificación de grado de inversión podrán mantenerse hasta su enajenación o redención en el respectivo fondo o portafolio.

2. Las inversiones descritas en los subnumerales 2.1, 2.2, 2.3, 2.4, 2.5 salvo fondos representativos de índices de renta fija, 2.6.1 en cuanto a los fondos balanceados y 3.3 del artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto serán admisibles cuando cuenten con una calificación de grado de inversión otorgada por una sociedad calificadora reconocida internacionalmente. En el evento en que la inversión o el emisor cuente con calificaciones de más de una sociedad calificadora, se debe tener en cuenta la calificación de mayor riesgo, si fueron expedidas dentro de los últimos tres (3) meses, o la más reciente cuando exista un lapso superior a dicho período entre una y otra calificación.

La calificación requerida respecto de la inversión en depósitos a término incluidos dentro del subnumeral 2.2 del artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto, se verificará frente a la calificación asignada para la capacidad de pago de corto y largo plazo de la entidad financiera que emita el título. Así mismo, la inversión descrita en el subnumeral 3.3 del artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto, requiere de la previa calificación de la capacidad de pago de corto plazo de la entidad financiera receptora de depósitos. En el caso de los títulos descritos en el subnumeral 2.1 del artículo 2.6.12.1.2 la calificación se verificará frente a la calificación de riesgo de la deuda soberana del país y tratándose de los títulos descritos en el subnumeral 2.4 del artículo 2.6.12.1.2 frente a la asignada al organismo multilateral y su deuda.

El requisito de calificación de la inversión descrita en los subnumerales 2.5, salvo fondos representativos de índices de renta fija, y 2.6.1 en cuanto a los fondos balanceados del artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto es exigible respecto del noventa por ciento (90%) de los títulos de renta fija en que puede invertir el fondo o portafolio. Esta condición puede acreditarse a través del reglamento o prospecto del fondo mutuo de inversión o por medio de carta o certificación expedida por el administrador del mismo.

3. Respecto de la inversión prevista en el subnumeral 3.6 del artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto se deberá contar con una calificación de grado de inversión, otorgada por una sociedad calificadora de riesgos autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia o por una sociedad calificadora reconocida internacionalmente según el caso, y para su verificación se aplicarán las siguientes condiciones:

a) Tratándose de productos estructurados no separables la calificación se verificará frente a la asignada al emisor del producto estructurado.

b) En el caso de productos estructurados separables la calificación se verificará frente a la asignada al componente no derivado.

c) En el evento en que el pago del ciento por ciento (100%) del capital del producto estructurado, cuando este sea separable, se proteja con la capacidad de endeudamiento del emisor del componente no derivado la calificación se verificará frente a la asignada a dicho emisor.

Artículo 2.6.12.1.4. Límites de inversión en títulos y/o valores participativos, por tipo de fondo de pensiones obligatorias. Cada tipo de fondo de pensiones obligatorias deberá sujetarse a los siguientes límites de inversión en títulos y/o valores participativos descritos en los subnumerales 1.9 y 2.6 del artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto.

1. Límites máximos:

Fondo Conservador: Hasta un veinte por ciento (20%) del valor del fondo.

Fondo Moderado: Hasta un cuarenta y cinco por ciento (45%) del valor del fondo.

Fondo de Mayor Riesgo: Hasta un setenta por ciento (70%) del valor del fondo.

2. Límites mínimos:

Cada AFP deberá establecer en sus políticas de inversión, de acuerdo con los objetivos de cada tipo de fondo de pensiones obligatorias, los límites mínimos de inversión en títulos y/o valores participativos. No obstante lo anterior, el límite mínimo del Fondo de Mayor Riesgo no puede ser inferior al límite máximo del Fondo Moderado previsto en el numeral anterior y el límite mínimo de este último no puede ser inferior al límite máximo del Fondo Conservador de que trata el numeral 1 de este artículo.

Artículo 2.6.12.1.5. Límites globales de inversión para el Fondo Conservador. La inversión del Fondo Conservador en los distintos activos señalados en el artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto estará sujeta a los límites máximos previstos a continuación con respecto al valor del Fondo Conservador:

1. Hasta en un veinte por ciento (20%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.1.2.

2. Hasta en un treinta por ciento (30%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.2.

3. Hasta en un quince por ciento (15%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.3.

4. Hasta en un cinco por ciento (5%) para los instrumentos descritos en los subnumerales 1.4 y 1.9.5.

5. Hasta un sesenta por ciento (60%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.6.

6. Hasta en un cinco por ciento (5%) para la suma de los instrumentos descritos en los subnumerales 1.7 y 1.9.3.

7. Hasta en un quince por ciento (15%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.9.

8. Hasta en un cuarenta por ciento (40%) para los instrumentos descritos en el numeral 2 y el subnumeral 3.3. Los títulos o valores de emisores del exterior que hagan parte de los instrumentos descritos en los subnumerales 1.7 y 1.9.3 computarán para efectos del límite establecido en el presente numeral.

9. Hasta en un diez por ciento (10%) para los depósitos del subnumeral 3.2.

10. Hasta un cinco por ciento (5%) para la suma de los depósitos descritos en los subnumerales 3.1 y 3.3. Para determinar el límite previsto en este numeral no se deben tener en cuenta dentro del saldo de los depósitos del fondo, las sumas recibidas durante los últimos veinte (20) días hábiles por concepto de aportes, traslados de otros fondos y vencimientos de capital e intereses de las inversiones, de acuerdo con las condiciones nominales de las mismas, así como aquellos recursos que por disposición expresa deben mantenerse en depósitos a la vista con antelación a la fecha de cumplimiento de la adquisición de la inversión. Tampoco serán tenidos en cuenta dentro del saldo de los depósitos a la vista las sumas asociadas a las operaciones a que hacen referencia los subnumerales 3.5.2 y 3.7.

11. Hasta en un cinco por ciento (5%) en las operaciones señaladas en el subnumeral 3.4.1 y hasta en un tres por ciento (3%) para las operaciones señaladas en el subnumeral 3.4.2.

12. Hasta en un dos por ciento (2%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 3.5.2. Así mismo, los activos subyacentes objeto de estas operaciones computarán para el cálculo de todos los límites previstos en el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del presente decreto.

Para el efecto, los límites se calcularán con base en el precio fijado en el contrato y en el caso de las opciones compradas computarán por el valor del derecho contabilizado, de conformidad con las instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

13. Hasta en un diez por ciento (10%) para las operaciones señaladas en el subnumeral 3.7.

14. La suma de las inversiones en moneda extranjera que puede tener sin cobertura cambiaria el Fondo Conservador no podrá exceder del diez por ciento (10%) del valor del fondo. Dentro de esta suma deberán tenerse en cuenta las inversiones en moneda extranjera que tengan los instrumentos descritos en los subnumerales 1.7 y 1.9.3 del artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto.

Con los recursos del Fondo Conservador no se podrá invertir en los instrumentos descritos en los subnumerales 1.8, 1.9.2, 1.9.4, 1.10, 2.7 y 3.6.

Artículo 2.6.12.1.6. Límites globales de inversión para el Fondo Moderado. La inversión del Fondo Moderado en los distintos activos señalados en el artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto estará sujeta a los límites máximos previstos a continuación con respecto al valor del Fondo Moderado:

1. Hasta en un veinte por ciento (20%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.1.2.

2. Hasta en un treinta por ciento (30%) para los instrumentos descritos en el subnumeral

1.2.

3. Hasta en un quince por ciento (15%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.3.

4. Hasta en un diez por ciento (10%) para los instrumentos descritos en los subnumerales 1.4 y 1.9.5.

5. Hasta un sesenta por ciento (60%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.6.

6. Hasta en un cinco por ciento (5%) para la suma de los instrumentos descritos en los subnumerales 1.7 y 1.9.3.

7. Hasta en un cinco por ciento (5%) para la suma de los instrumentos descritos en los subnumerales 1.8 y 1.9.4.

8. Hasta en un treinta y cinco por ciento (35%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.9. No obstante, la inversión en los títulos descritos en el subnumeral 1.9.2 no podrá exceder del cinco por ciento (5%).

9. Hasta en un cinco por ciento (5%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.10.

En el evento en que las inversiones descritas en el subnumeral 1.10 cuenten con inversiones de emisores del exterior o participaciones en fondos de capital privado constituidos en el exterior, estas no computarán para efectos de este límite sino para el establecido a las inversiones del subnumeral 2.7. Además, los citados fondos de capital privado constituidos en el exterior deberán cumplir con los requisitos previstos en el subnumeral 2.7 antes mencionado.

10. Hasta en un sesenta por ciento (60%) para los instrumentos descritos en el numeral 2 y el subnumeral 3.3. Los títulos o valores de emisores del exterior que hagan parte de los instrumentos descritos en los subnumerales 1.7, 1.8, 1.9.3, 1.9.4 computarán para efectos del límite establecido en el presente numeral.

11. Hasta en un cinco por ciento (5%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 2.7.

En el evento en que las inversiones descritas en el subnumeral 2.7 cuenten con inversiones de emisores nacionales estas no computarán para efectos de este límite sino para el establecido a las inversiones del numeral 1.10.

12. Hasta en un diez por ciento (10%) para los depósitos del subnumeral 3.2.

13. Hasta en un cinco por ciento (5%) para la suma de los depósitos descritos en los subnumerales 3.1 y 3.3. Para determinar el límite previsto en este numeral no se deben tener en cuenta dentro del saldo de los depósitos del fondo, las sumas recibidas durante los últimos veinte (20) días hábiles por concepto de aportes, traslados de otros fondos y vencimientos de capital e intereses de las inversiones, de acuerdo con las condiciones nominales de las mismas, así como aquellos recursos que por disposición expresa deben mantenerse en depósitos a la vista con antelación a la fecha de cumplimiento de la adquisición de la inversión. Tampoco serán tenidos en cuenta dentro del saldo de los depósitos a la vista las sumas asociadas a las operaciones a que hacen referencia los subnumerales 3.5.2 y 3.7.

14. Hasta en un cinco por ciento (5%) en las operaciones señaladas en el subnumeral 3.4.1 y hasta en un tres por ciento (3%) para las operaciones señaladas en el subnumeral 3.4.2.

15. Hasta un dos por ciento (2%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 3.5.2. Así mismo, los activos subyacentes objeto de estas operaciones computarán para el cálculo de

todos los límites previstos en el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del presente decreto.

Para el efecto, los límites se calcularán con base en el precio fijado en el contrato y en el caso de las opciones compradas computarán por el valor del derecho contabilizado, de conformidad con las instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

16. Hasta en un cinco por ciento (5%) para las operaciones señaladas en el subnumeral 3.6.

17. Hasta en un diez por ciento (10%) para las operaciones señaladas en el subnumeral 3.7.

18. La suma de las inversiones en moneda extranjera que puede tener sin cobertura cambiaria el fondo moderado no podrá exceder del treinta y cinco por ciento (35%) del valor del fondo. Dentro de esta suma deberán tenerse en cuenta las inversiones en moneda extranjera que tengan los instrumentos descritos en los subnumerales 1.7, 1.8, 1.9.3, 1.9.4 y 1.10 del artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto.

Artículo 2.6.12.1.7. Límites globales de inversión para el Fondo de Mayor Riesgo. La inversión del Fondo de Mayor Riesgo en los distintos activos señalados en el artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto estará sujeta a los límites máximos previstos a continuación con respecto al valor del Fondo de Mayor Riesgo:

1. Hasta en un veinte por ciento (20%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.1.2.

2. Hasta en un treinta por ciento (30%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.2.

3. Hasta en un quince por ciento (15%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.3.

4. Hasta en un quince por ciento (15%) para los instrumentos descritos en los subnumerales 1.4 y 1.9.5.

5. Hasta un sesenta por ciento (60%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.6.

6. Hasta en un cinco por ciento (5%) para la suma de los instrumentos descritos en los subnumerales 1.7 y 1.9.3.

7. Hasta en un cinco por ciento (5%) para la suma de los instrumentos descritos en los subnumerales 1.8 y 1.9.4.

8. Hasta en un cuarenta y cinco por ciento (45%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.9. No obstante, la inversión en los títulos descritos en el subnumeral 1.9.2 no podrá exceder del cinco por ciento (5%).

9. Hasta en un siete por ciento (7%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.10.

En el evento en que las inversiones descritas en el subnumeral 1.10 cuenten con inversiones de emisores del exterior o participaciones en fondos de capital privado constituidos en el exterior, estas no computarán para efectos de este límite sino para el establecido a las inversiones del subnumeral 2.7. Además, los citados fondos de capital privado constituidos en el exterior deberán cumplir con los requisitos previstos en el subnumeral 2.7 antes mencionado.

10. Hasta en un setenta por ciento (70%) para los instrumentos descritos en el numeral 2 y

el subnumeral 3.3. Los títulos o valores de emisores del exterior que hagan parte de los instrumentos descritos en los subnumerales 1.7, 1.8, 1.9.3, 1.9.4 computarán para efectos del límite establecido en el presente numeral.

11. Hasta en un siete por ciento (7%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 2.7.

En el evento en que las inversiones descritas en el subnumeral 2.7 cuenten con inversiones de emisores nacionales estas no computarán para efectos de este límite sino para el establecido a las inversiones del numeral 1.10.

12. Hasta en un diez por ciento (10%) para los depósitos del subnumeral 3.2.

13. Hasta en un cinco por ciento (5%) para la suma de los depósitos descritos en los subnumerales 3.1 y 3.3. Para determinar el límite previsto en este numeral no se deben tener en cuenta dentro del saldo de los depósitos del fondo, las sumas recibidas durante los últimos veinte (20) días hábiles por concepto de aportes, traslados de otros fondos y vencimientos de capital e intereses de las inversiones, de acuerdo con las condiciones nominales de las mismas, así como aquellos recursos que por disposición expresa deben mantenerse en depósitos a la vista con antelación a la fecha de cumplimiento de la adquisición de la inversión. Tampoco serán tenidos en cuenta dentro del saldo de los depósitos a la vista las sumas asociadas a las operaciones a que hacen referencia los subnumerales 3.5.2 y 3.7.

14. Hasta en un cinco por ciento (5%) en las operaciones señaladas en el subnumeral 3.4.1 y hasta en un tres por ciento (3%) para las operaciones señaladas en el subnumeral 3.4.2.

15. Hasta un tres por ciento (3%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 3.5.2. Así mismo, los activos subyacentes objeto de estas operaciones computarán para el cálculo de todos los límites previstos en el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del presente decreto.

Para el efecto, los límites se calcularán con base en el precio fijado en el contrato y en el caso de las opciones compradas computarán por el valor del derecho contabilizado, de conformidad con las instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

16. Hasta en un cinco por ciento (5%) para las operaciones señaladas en el subnumeral 3.6.

17. Hasta en un diez por ciento (10%) para las operaciones señaladas en el subnumeral 3.7.

18. La suma de las inversiones en moneda extranjera que puede tener sin cobertura cambiaria el fondo de mayor riesgo no podrá exceder del cincuenta por ciento (50%) del valor del fondo. Dentro de esta suma deberán tenerse en cuenta las inversiones en moneda extranjera que tengan los instrumentos descritos en los subnumerales 1.7, 1.8, 1.9.3, 1.9.4 y 1.10 del artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto.

Artículo 2.6.12.1.8. Límites globales de inversión para el Portafolio de Largo Plazo del Fondo de Cesantía. La inversión del Portafolio de Largo Plazo en los distintos activos señalados en el artículo 2.6.12.1.2 del presente decreto estará sujeta a los límites máximos previstos a continuación con respecto al valor del Portafolio de Largo Plazo:

1. Hasta en un veinte por ciento (20%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.1.2.

2. Hasta en un cincuenta por ciento (50%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.2.

3. Hasta en un quince por ciento (15%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.3.

4. Hasta en un diez por ciento (10%) para los instrumentos descritos en los subnumerales 1.4 y 1.9.5.

5. Hasta un sesenta por ciento (60%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.6.

6. Hasta en un cinco por ciento (5%) para la suma de los instrumentos descritos en los subnumerales 1.7 y 1.9.3.

7. Hasta en un cinco por ciento (5%) para la suma de los instrumentos descritos en los subnumerales 1.8 y 1.9.4.

8. Hasta en un cuarenta por ciento (40%) para los instrumentos descritos en los subnumerales 1.9. y 2.6. No obstante, la inversión en los títulos descritos en el subnumeral 1.9.2 no podrá exceder del cinco por ciento (5%).

9. Hasta en un cinco por ciento (5%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.10.

En el evento en que las inversiones descritas en el subnumeral 1.10 cuenten con inversiones de emisores del exterior o participaciones en fondos de capital privado constituidos en el exterior, estas no computarán para efectos de este límite sino para el establecido a las inversiones del subnumeral 2.7. Además, los citados fondos de capital privado constituidos en el exterior deberán cumplir con los requisitos previstos en el subnumeral 2.7 antes mencionado.

10. Hasta en un sesenta por ciento (60%) para los instrumentos descritos en el numeral 2 y el subnumeral 3.3. Los títulos o valores de emisores del exterior que hagan parte de los instrumentos descritos en los subnumerales 1.7, 1.8, 1.9.3, 1.9.4 computarán para efectos del límite establecido en el presente numeral.

11. Hasta en un cinco por ciento (5%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 2.7.

En el evento en que las inversiones descritas en el subnumeral 2.7 cuenten con inversiones de emisores nacionales estas no computarán para efectos de este límite sino para el establecido a las inversiones del numeral 1.10.

12. Hasta en un diez por ciento (10%) para los depósitos del subnumeral 3.2.

13. Hasta en un diez por ciento (10%) para la suma de los depósitos descritos en los subnumerales 3.1 y 3.3. Para determinar el límite previsto en este numeral no se deben tener en cuenta dentro del saldo de los depósitos del portafolio, las sumas recibidas durante los últimos cuarenta y cinco (45) días hábiles por concepto de aportes, traslados entre portafolios, traslados de otros fondos y vencimientos de capital e intereses de las inversiones, de acuerdo con las condiciones nominales de las mismas, así como aquellos recursos que por disposición expresa deben mantenerse en depósitos a la vista con antelación a la fecha de cumplimiento de la adquisición de la inversión. Tampoco serán tenidos en cuenta dentro del saldo de los depósitos a la vista las sumas asociadas a las operaciones a que hacen referencia los subnumerales 3.5.2 y 3.7.

14. Hasta en un diez por ciento (10%) en las operaciones señaladas en el subnumeral 3.4.1. y hasta en un tres por ciento (3%) para las operaciones señaladas en el subnumeral 3.4.2.

15. Hasta un dos por ciento (2%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 3.5.2. Así mismo, los activos subyacentes objeto de estas operaciones computarán para el cálculo de todos los límites previstos en el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del presente decreto.

Para el efecto, los límites se calcularán con base en el precio fijado en el contrato y en el caso de las opciones compradas computarán por el valor del derecho contabilizado, de conformidad con las instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de

Colombia.

16. Hasta en un cinco por ciento (5%) para las operaciones señaladas en el subnumeral 3.6.

17. Hasta en un diez por ciento (10%) para las operaciones señaladas en el subnumeral 3.7.

18. La suma de las inversiones en moneda extranjera que puede tener sin cobertura cambiaria el portafolio no podrá exceder del treinta por ciento (30%) del valor del portafolio. Dentro de esta suma deberán tenerse en cuenta las inversiones en moneda extranjera que tengan los instrumentos descritos en los subnumerales 1.7, 1.8, 1.9.3, 1.9.4 y 1.10 del artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto.

Artículo 2.6.12.1.9. Límites globales de inversión para el Portafolio de Corto Plazo del Fondo de Cesantía. Los recursos del Portafolio de Corto Plazo se pueden invertir en los activos señalados en el artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto, exceptuando los instrumentos descritos en los subnumerales 1.9.2, 1.10, 2.7, 3.5.2 y 3.6. así como en las carteras colectivas cerradas de que tratan los subnumerales 1.8 y 1.9.4.

Artículo 2.6.12.1.10. Límite global de inversión aplicable a la suma de los cuatro tipos de fondos de pensiones obligatorias. Corresponderá a las AFP establecer el límite máximo a las inversiones en Títulos de Deuda Pública para cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias.

En todo caso, la suma de las inversiones de los cuatro (4) tipos de fondos de pensiones obligatorias en los activos señalados en el numeral 1.1 del artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto no podrá ser superior al cincuenta por ciento (50%) de la suma del valor del fondo de los cuatro (4) tipos de fondos de pensiones obligatorias.

Artículo 2.6.12.1.11. Requisitos adicionales a tener en cuenta en la aplicación de los límites de inversión de que trata el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del presente decreto.

1. Tratándose de títulos aceptados o garantizados, el límite global se debe imputar al grupo o clase de título al que pertenece la entidad que otorga la aceptación o la garantía, en la proporción garantizada o aceptada, y al grupo o clase de título al que pertenece el emisor, en la proporción no garantizada o no aceptada.

2. Los productos estructurados de capital protegido se consideran como títulos de deuda con rendimiento variable y para efectos de los límites globales de inversión previstos en este artículo computarán de la siguiente manera:

a. Los productos estructurados no separables computarán en la cuantía de su valor de mercado o precio justo de intercambio en el grupo o clase de título que corresponda a aquellos emitidos por el emisor del producto estructurado.

b. Los productos estructurados separables computarán en su componente no derivado por la cuantía de su valor de mercado o precio justo de intercambio dentro del grupo o clase de título que corresponda a la inversión admisible con la que se protege el capital. El componente derivado computará por la cuantía de su valor de mercado o precio justo de intercambio dentro del grupo o clase de título que corresponda a aquellos emitidos por el emisor responsable del pago de este componente.

c. En el evento en que el pago del cien por ciento (100%) del capital del producto estructurado separable se proteja con la capacidad de endeudamiento del emisor del componente no derivado, computará en la cuantía de su valor de mercado o precio justo de intercambio en el grupo o clase de título que corresponda a aquellos emitidos por el emisor que garantiza el pago de la inversión admisible que constituye el componente no derivado. El componente derivado computará por la cuantía de su valor de mercado o precio justo de intercambio dentro del grupo o clase de título que corresponda a aquellos emitidos por el

emisor responsable del pago de este componente.

3. El activo subyacente de una titularización distinta a cartera hipotecaria correspondiente a una inversión admisible, de acuerdo con lo establecido en el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del presente decreto, computará para el límite global establecido al activo subyacente.

4. Para efectos de la aplicación de los límites de inversión previstos en el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del presente decreto las carteras colectivas de que trata el Libro 1 de la Parte 3 del presente decreto o las normas que lo modifiquen o sustituyan, computarán como vehículo de inversión y no de forma individual por los subyacentes que las componen. Lo anterior sin perjuicio de lo dispuesto en el numeral 2 del parágrafo del artículo 2.6.12.1.2., los numerales 8 y 14 del artículo 2.6.12.1.5., los numerales 10 y 18 del artículo 2.6.12.1.6., los numerales 10 y 18 del artículo 2.6.12.1.7., y los numerales 10 y 18 del artículo 2.6.12.1.8.

Artículo 2.6.12.1.12. Límites de concentración por emisor por tipo de fondo de pensiones obligatorias y por portafolio del fondo de cesantía. La exposición a una misma entidad o emisor, incluidas sus filiales y subsidiarias, su matriz y las filiales y subsidiarias de esta no podrá exceder del diez por ciento (10%) del valor de cada tipo de fondo de pensiones obligatorias. Para el fondo de cesantías, esta exposición no podrá exceder del diez por ciento (10%) del valor de cada portafolio. Se entiende por exposición la suma de las inversiones en uno o varios instrumentos de una misma entidad o emisor, incluyendo los depósitos a la vista realizados en ella, las exposiciones netas de la contraparte resultantes de las operaciones descritas en los subnumerales 3.4 y 3.7 del artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto y las exposiciones crediticias en operaciones con instrumentos financieros derivados, en las que dicha entidad es la contraparte, salvo que su compensación y liquidación se realice a través de cámaras de riesgo central de contraparte.

Para efectos de lo previsto para cada tipo de fondo de pensiones obligatorias en el presente

artículo, dentro del saldo de los depósitos a la vista descritos en los subnumerales 3.1 y 3.3 del artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto no se incluirán las sumas recibidas durante los últimos veinte (20) días hábiles por concepto de aportes, traslados de otros fondos y vencimientos de capital e intereses de las inversiones, de acuerdo con las condiciones nominales de las mismas, así como aquellos recursos que por disposición expresa deben mantenerse en depósitos a la vista con antelación a la fecha de cumplimiento de la adquisición de inversiones en el exterior. En ningún caso, el saldo a tener en cuenta por este concepto podrá ser negativo.

En el caso de cada uno de los portafolios que componen el fondo de cesantías, no se incluirán dentro del saldo de los depósitos a la vista descritos en los subnumerales 3.1 y 3.3 del artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto, las sumas recibidas durante los últimos cuarenta y cinco (45) días hábiles por concepto de aportes, traslados entre portafolios, traslados de otros fondos y vencimientos de capital e intereses de las inversiones, de acuerdo con las condiciones nominales de las mismas, así como aquellos recursos que por disposición expresa deben mantenerse en depósitos a la vista con antelación a la fecha de cumplimiento de la adquisición de inversiones en el exterior. En ningún caso el saldo a tener en cuenta por este concepto podrá ser negativo.

Se entiende como exposición neta en las operaciones descritas en los subnumerales 3.4 y 3.7 del artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto, el monto que resulte de restar la posición deudora de la posición acreedora de la contraparte en cada operación, siempre que este monto sea positivo. Para el cálculo de dichas posiciones deberán tenerse en cuenta el precio justo de intercambio de los valores cuya propiedad se transfiera y/o la suma de dinero entregada como parte de la operación, así como los intereses o rendimientos causados asociados a la misma.

Así mismo, para determinar la exposición crediticia en operaciones con instrumentos financieros derivados serán aplicables las definiciones que para el efecto determine la

Superintendencia Financiera de Colombia.

Los límites individuales establecidos en este artículo no son aplicables a los emisores de los títulos descritos en los subnumerales 1.1.1 y 1.5 del artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto, ni a los títulos de deuda emitidos por Fogafín y Fogacoop.

Respecto a la inversión en títulos derivados de procesos de titularización, los límites de concentración por emisor se aplicarán sobre el valor total de cada universalidad o patrimonio autónomo. Cuando la titularización prevea algún tipo de garantía sobre los títulos emitidos, para efectos del cálculo de los límites individuales la proporción garantizada computará para el límite del garante y el porcentaje no garantizado sólo computará para el límite de cada universalidad o patrimonio autónomo.

Para efectos del cálculo de los límites individuales en el caso de títulos aceptados o garantizados, la proporción garantizada computará para el límite del garante o aceptante y la no garantizada o aceptada para el límite del emisor.

Los límites individuales de inversión por emisor para el caso de inversiones en productos estructurados, de los que trata el subnumeral 3.6 del artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto computarán de la siguiente manera:

a. Los productos estructurados no separables computarán en la cuantía de su valor de mercado o precio justo de intercambio como un título de deuda emitido por el emisor del producto estructurado.

b. Los productos estructurados separables computarán, en su componente no derivado, por la cuantía de su valor de mercado o precio justo de intercambio en la misma forma que corresponda a la inversión admisible con la que se protege el capital. El componente derivado computará por la exposición crediticia del emisor responsable del pago de este componente.

c. Los productos estructurados separables, donde el pago del 100% del capital se proteja con la capacidad de endeudamiento del emisor del componente no derivado del producto, computarán en la cuantía de su valor de mercado o precio justo de intercambio como un título de deuda emitido por el emisor que garantiza el pago de la inversión admisible que constituye el componente no derivado. El componente derivado computará por la exposición crediticia del emisor responsable del pago de este componente.

Artículo 2.6.12.1.13. Límites máximos de inversión por emisión. Con el valor resultante de la suma de los recursos de todos los tipos de fondos de pensiones obligatorias, administrados por una misma AFP no podrá adquirirse más del treinta por ciento (30%) de cualquier emisión de títulos. Quedan exceptuadas de este límite las inversiones en Certificados de Depósito a Término (CDT) y de Ahorro a Término (CDAT) emitidos por establecimientos de crédito y las inversiones en los instrumentos descritos en los subnumerales 1.1.1 y 1.5 del artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto, así como los títulos de deuda emitidos o garantizados por Fogafín y Fogacoop.

Tratándose de la inversión en carteras colectivas cerradas, la AFP, con la suma de los recursos de todos los tipos de fondos de pensiones obligatorias, no podrá mantener una participación que exceda el treinta por ciento (30%) del patrimonio de la cartera colectiva. Dicho porcentaje se incrementará al cuarenta por ciento (40%) en el caso de los Fondos de Capital Privado.

Los límites establecidos en el presente artículo también serán aplicables a la suma de los portafolios de corto y largo plazo del fondo de cesantía administrado por una misma AFP.

Artículo 2.6.12.1.14. Límite de concentración de propiedad accionaria. Con el valor resultante de la suma de los recursos de todos los tipos de fondos de pensiones obligatorias, administrados por una misma AFP, sólo se podrá invertir en acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones (Boceas) de una sociedad hasta el diez por ciento

(10%) de las acciones y hasta el diez por ciento (10%) de los Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones (Boceas) en circulación, teniendo en cuenta, en todo caso, el límite máximo por emisor por tipo de fondo de pensiones obligatorias de que trata el artículo 2.6.12.1.12. del presente decreto.

Los límites establecidos en el presente artículo también serán aplicables a la suma de los portafolios de corto y largo plazo del fondo de cesantía administrado por una misma AFP.

Artículo 2.6.12.1.15. Límites de inversión en vinculados por tipo de fondo de pensiones obligatorias y por portafolio del fondo de cesantía. La suma de las inversiones descritas en el artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto que conforman cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y se realicen en títulos cuyo emisor, aceptante, garante u originador de la emisión de una titularización sean entidades vinculadas a la AFP, no puede exceder del diez por ciento (10%) del valor de cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias. Para cada uno de los portafolios que conforman el fondo de cesantías, esta suma no podrá exceder del diez por ciento (10%) del valor de cada portafolio.

Para los efectos del cálculo de los límites señalados en el inciso anterior:

a. Dentro del saldo de los depósitos a la vista descritos en los subnumerales 3.1 y 3.3 del artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto, para cada tipo de fondo de pensiones obligatorias no se incluirán las sumas recibidas durante los últimos veinte (20) días hábiles por concepto de aportes, traslados de otros fondos y vencimientos de capital e intereses de las inversiones, de acuerdo con las condiciones nominales de las mismas, así como aquellos recursos que por disposición expresa deben mantenerse en depósitos a la vista con antelación a la fecha de cumplimiento de la adquisición de inversiones en el exterior. En ningún caso el saldo a tener en cuenta por este concepto podrá ser negativo.

b. Dentro del saldo de los depósitos a la vista descritos en los subnumerales 3.1 y 3.3 del artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto, para cada portafolio del fondo de cesantía no se

incluirán las sumas recibidas durante los últimos cuarenta y cinco (45) días hábiles por concepto de aportes, traslados entre portafolios, traslados de otros fondos y vencimientos de capital e intereses de las inversiones, de acuerdo con las condiciones nominales de las mismas, así como aquellos recursos que por disposición expresa deben mantenerse en depósitos a la vista con antelación a la fecha de cumplimiento de la adquisición de inversiones en el exterior. En ningún caso el saldo a tener en cuenta por este concepto podrá ser negativo.

c. Deberá tenerse en cuenta la exposición neta de la contraparte, incluyendo las exposiciones crediticias en operaciones con instrumentos financieros derivados, descritas en el artículo 2.6.12.1.12. del presente decreto.

d. Se tendrán en cuenta las inversiones que, en los activos no inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, RNVE, a que se refiere el artículo 3.1.14.1.2. y demás normas que lo modifiquen o sustituyan, realicen los fondos de capital privado de que trata el numeral 1.10 del artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto en activos, participaciones, o títulos emitidos o garantizados por entidades vinculadas a la AFP, en el porcentaje de participación que le corresponde.

Los límites de concentración por emisor y concentración accionaria de que tratan los artículos 2.6.12.1.12. y 2.6.12.1.14. del presente decreto se deben reducir al cinco por ciento (5%) cuando corresponda a títulos cuyo emisor, aceptante, garante u originador de la emisión de una titularización sea un vinculado a la AFP.

Cuando el emisor, aceptante, garante u originador de una titularización, sean entidades vinculadas a la AFP, el límite por emisión previsto en el artículo 2.6.12.1.13. del presente decreto se debe calcular sobre la emisión efectivamente colocada. No obstante, cuando se trate de inversiones adquiridas en el mercado primario, dicho límite se debe establecer sobre la emisión efectivamente colocada en entidades o personas no vinculadas al emisor.

Para efectos de la aplicación del Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del presente decreto, 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 presente artículo 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.

Parágrafo 1°. Se entiende por beneficiario real cualquier persona o grupo de personas que, directa o indirectamente, por sí misma o a través de interpuesta persona, por virtud de contrato, convenio o de cualquier otra manera, tenga respecto de una acción o de cualquier participación en una sociedad, la facultad o el poder de votar en la elección de directivas o representantes o, de dirigir, orientar y controlar dicho voto, así como la facultad o el poder de enajenar y ordenar la enajenación o gravamen de la acción o de la participación.

Para los efectos de la presente definición, conforman un mismo beneficiario real los cónyuges o compañeros permanentes y los parientes dentro del segundo grado de

consanguinidad, segundo de afinidad y único civil, salvo que se demuestre que actúan con intereses económicos independientes, circunstancia que podrá ser declarada mediante la gravedad de juramento ante la Superintendencia Financiera de Colombia con fines exclusivamente probatorios.

Una persona o grupo de personas se considera beneficiario real de una acción o participación si tiene derecho para hacerse a su propiedad con ocasión del ejercicio de un derecho proveniente de una garantía o de un pacto de recompra o de un negocio fiduciario o cualquier otro pacto que produzca efectos similares, salvo que los mismos no confieran derechos políticos.

Para los exclusivos efectos de esta disposición, se entiende que conforman un "grupo de personas" quienes actúen con unidad de propósito.

Parágrafo 2°. No se considera que existe relación de vinculación cuando la participación en cualquiera de los casos señalados sea inferior al diez por ciento (10%) y los involucrados declaren bajo la gravedad de juramento ante la Superintendencia Financiera de Colombia, que actúan con intereses económicos independientes de los demás accionistas o beneficiarios reales o de la AFP.

Parágrafo 3°. Para efectos de los porcentajes a los que alude el presente artículo, se excluirán las acciones o participaciones sin derecho a voto.

Parágrafo 4°. No computarán para efectos del límite de que trata el presente artículo, los títulos derivados de titularizaciones cuyo originador sea una o varias personas que se encuentren en los supuestos de vinculación antes mencionados, siempre y cuando se trate de titularización de cartera y se cumplan las siguientes condiciones:

a. La o las personas vinculadas a la AFP no hayan originado el cincuenta por ciento (50%) o más de la cartera subyacente.

Para determinar este porcentaje se tomará como referencia el monto de la cartera subyacente a la fecha de emisión de los títulos derivados del proceso de titularización.

b. La o las entidades vinculadas a la AFP no asuman obligaciones contractuales que impliquen o puedan implicar la suscripción residual de los títulos no colocados de la correspondiente emisión.

c. La oferta pública se realice en su totalidad mediante la construcción del libro de ofertas en los términos del Título 2 del Libro 2 de la Parte 6 del presente decreto y las normas que lo modifiquen o sustituyan.

Artículo 2.6.12.1.16. Valor de cada tipo de fondo de pensiones obligatorias. Para efectos del cálculo de los límites que se establecen en el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del presente decreto, se deberá tener en cuenta como valor de cada tipo de fondo de pensiones obligatorias el correspondiente al resultado de la suma de las inversiones y activos descritas en el artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto que componen los diferentes tipos de fondos de pensiones obligatorias en el régimen de ahorro individual con solidaridad.

Para el cálculo de los límites establecidos en el artículo 2.6.12.1.7. del presente decreto se excluirá del valor del fondo el precio justo de intercambio de los instrumentos financieros derivados con fines de inversión registrados en el activo de que trata el subnumeral 3.5.2 del artículo 2.6.12.1.2.

Parágrafo. Para efectos del cómputo de las inversiones en instrumentos financieros derivados, se deberá tener en cuenta el valor neto, calculado como el precio justo de intercambio de los instrumentos financieros derivados registrados en el activo, menos el precio justo de intercambio de los instrumentos financieros derivados registrados en el pasivo.

Artículo 2.6.12.1.17. Valor del fondo de cesantía y de los portafolios. Para efectos del cálculo

de los límites que se establecen en el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del presente decreto, se deberá tener en cuenta como valor de cada portafolio del fondo de cesantía el correspondiente al resultado de la suma de las inversiones y activos descritos en el artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto que componen cada uno de los portafolios.

El valor del fondo de cesantía corresponderá a la suma del valor de los portafolios de largo plazo y de corto plazo.

Parágrafo. Para efectos del cómputo de las inversiones en instrumentos financieros derivados, se deberá tener en cuenta el valor neto, calculado como el precio justo de intercambio de los instrumentos financieros derivados registrados en el activo, menos el precio justo de intercambio de los instrumentos financieros derivados registrados en el pasivo.

Artículo 2.6.12.1.18. Excesos en las inversiones u operaciones. Cuando se presenten excesos en los límites previstos en este decreto, como consecuencia de la valorización o desvalorización de las inversiones que conforman cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias o cada uno de los portafolios de fondos de cesantía, o de las inversiones provenientes del pago de dividendos en acciones y los mismos permanezcan de manera continua durante los quince (15) días comunes siguientes, las AFP, el día hábil siguiente al vencimiento del citado plazo, deberán someter a consideración de la Superintendencia Financiera de Colombia un plan que permita ajustar el tipo de fondo o portafolio a los límites vigentes en un plazo no superior a los siguientes cuarenta y cinco (45) días comunes.

Cuando se presente un hecho no atribuible a la AFP posterior a la adquisición de una inversión o negociación de instrumentos financieros derivados que torne en inadmisible dicha inversión o instrumento(s) financiero(s) (v. gr. deterioro en la calificación de riesgo), la AFP deberá remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia dentro de los diez (10)

días hábiles siguientes a la ocurrencia del hecho, un plan de ajuste o de desmonte con los respectivos análisis de riesgo e impacto.

Así mismo, cuando las inversiones, la celebración de operaciones repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores y la realización de operaciones con instrumentos financieros derivados sean efectuadas excediendo los límites de que trata el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del presente decreto, la AFP deberá adoptar de manera inmediata las acciones conducentes al cumplimiento de los límites, sin perjuicio de las sanciones a que haya lugar.

En todo caso, no se podrán realizar nuevas inversiones en la clase de activos que se encuentran excedidos, mientras no se ajusten a los límites vigentes.

Artículo 2.6.12.1.19. Inversiones en títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y mecanismos de transacción. Todas las inversiones del artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto, en los instrumentos descritos en los subnumerales 1.1, 1.2, 1.3, 1.4, 1.6, 1.8 respecto de carteras colectivas cerradas y escalonadas, 1.9.1, 1.9.2, 1.9.4 respecto de carteras colectivas cerradas y escalonadas, 1.9.5, 1.10 y 3.6 de emisores nacionales y los emitidos en Colombia por emisores del exterior deben realizarse sobre títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, salvo que se trate de emisiones de emisores nacionales colocadas exclusivamente en el exterior que hayan dado cumplimiento a las normas de la Superintendencia Financiera de Colombia o acciones de empresas donde el Estado colombiano tenga participación.

Adicionalmente, toda transacción de acciones, independiente del monto, debe realizarse a través de una bolsa de valores, salvo cuando se trate de:

a. Procesos de privatización.

b. Adquisiciones en el mercado primario.

c. Entrega de acciones para la constitución de aportes en fondos bursátiles de que trata el Libro 1 de la Parte 3 del presente decreto o demás normas que lo modifiquen o sustituyan, así como, las que reciba con ocasión de la redención de las participaciones en dichas carteras.

d. El pago de dividendos en acciones.

e. Las recibidas en dación en pago.

Las negociaciones de las inversiones del artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto descritas en los subnumerales 1.1, 1.2, 1.3, 1.4, 1.5, 1.6, 1.9.5 y 3.6 de emisores nacionales y los emitidos en Colombia por emisores del exterior deberán realizarse a través de sistemas de negociación de valores o sistemas de cotización de valores extranjeros aprobados por la Superintendencia Financiera de Colombia, o en el mercado mostrador registradas en un sistema de registro de operaciones sobre valores debidamente autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia, siempre y cuando las mismas sean compensadas y liquidadas mediante un sistema de liquidación y compensación de valores, autorizado por dicha Superintendencia.

Toda transacción de las inversiones a las que se refiere el subnumeral 2.6.2 del artículo 2.6.12.1.2. debe realizarse a través de las bolsas de valores que establezca la Superintendencia Financiera de Colombia, la que tendrá en cuenta para el efecto consideraciones tales como el riesgo país, las características de los sistemas institucionales de regulación, fiscalización y control sobre el emisor y sus títulos en el respectivo país, la liquidez del mercado secundario, los requisitos mínimos que las bolsas de valores exigen a los emisores y a sus respectivos títulos para que estos puedan ser cotizados en las mismas y los sistemas de regulación, fiscalización y control sobre la bolsa de valores por parte de la autoridad reguladora pertinente. La relación de las bolsas de valores autorizadas deberá ser publicada por la Superintendencia Financiera de Colombia en su página de Internet.

Las inversiones admisibles del numeral 2 del artículo 2.6.12.1.2. del presente decreto podrán negociarse a través de sistemas de cotización de valores extranjeros, previamente autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Parágrafo. Lo dispuesto en el presente artículo aplicará sin perjuicio de lo previsto en el artículo 2.6.11.1.15 de este decreto.

Artículo 2.6.12.1.20. Custodia. La totalidad de los títulos o valores representativos de las inversiones de los fondos de pensiones obligatorias y de los fondos de cesantía susceptibles de ser custodiados deben mantenerse en todo momento en los depósitos centralizados de valores debidamente autorizados para funcionar por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Para efectos de los depósitos se tendrán en cuenta los términos establecidos en los reglamentos de operaciones de los citados depósitos centralizados de valores, contados a partir de la fecha de la adquisición o de la transferencia de propiedad del título o valor.

Las inversiones en títulos de emisores del exterior o nacionales que se adquieran y permanezcan en el extranjero y que por su naturaleza sean susceptibles de ser custodiados también podrán mantenerse en depósito y custodia en bancos extranjeros, instituciones constituidas en el exterior que presten servicios de custodia o en instituciones de depósito y custodia de valores constituidas en el exterior que tengan como giro exclusivo el servicio de custodia, siempre y cuando cumplan las siguientes condiciones:

a. Tener una experiencia mínima de cinco (5) años en servicios de custodia;

b. Tratándose de bancos extranjeros o instituciones constituidas en el exterior que presten servicios de custodia, estos deben estar calificados como grado de inversión;

c. La entidad de custodia se encuentre regulada y supervisada en el Estado en el cual se

encuentre constituida, y

d. En los contratos de custodia, se haya establecido:

i. La obligación del custodio extranjero de remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia, cuando esta la solicite, en la forma prevista en el contrato de custodia o en el celebrado con el depositante directo, las posiciones mantenidas en las cuentas de custodia de cada uno de los tipos de fondos o portafolios y los movimientos de las mismas o, la obligación para que el custodio le permita a la Superintendencia Financiera de Colombia el acceso directo a través de medios informáticos a las cuentas de custodia.

ii. Que el custodio no puede prestar los activos de los tipos de fondo o de los portafolios ni usar los mismos para liquidar deudas que tenga con la AFP.

Para el efecto, la AFP deberá remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia, dentro de los quince (15) días siguientes a su suscripción, una copia del respectivo contrato y de sus modificaciones, con traducción oficial al español, si fuere el caso.

Artículo 2.6.12.1.21. Inversiones no autorizadas. Las AFP deben abstenerse de realizar inversiones con recursos del fondo de pensiones obligatorias y del fondo de cesantía, en títulos cuyo emisor, aceptante, garante u originador de una titularización sea la AFP, las filiales o subsidiarias de la misma, su matriz o las filiales o subsidiarias de esta.

Salvo para el caso en el cual la AFP actúe como originador, lo previsto en este artículo no aplicará cuando se trate de titularización de cartera y se cumplan las condiciones establecidas en los literales a., b. y c. del parágrafo cuarto del artículo 2.6.12.1.15, bajo el entendido que la mención que allí se realiza a entidades vinculadas se predica de las filiales o subsidiarias de la AFP, su matriz o las filiales o subsidiarias de esta.

Artículo 2.6.12.1.22. Operaciones de reporto o repo pasivas y operaciones simultáneas

pasivas. Únicamente para atender solicitudes de retiros o gastos de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios del fondo de cesantía, las AFP podrán celebrar con los activos del respectivo tipo de fondo o portafolio operaciones de reporto pasivo y/o operaciones simultáneas pasivas.

En ningún caso la suma de las operaciones referidas podrá ser superior al uno por ciento (1%) del valor de cada tipo de fondo de pensiones obligatorias. Para el fondo de cesantías, este límite no podrá ser superior al cinco por ciento (5%) del valor de cada portafolio.

En todo caso, los valores que entregue el fondo de pensiones obligatorias o el fondo de cesantía en desarrollo de estas operaciones computarán para efectos del cumplimiento de todos los límites de que trata el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del presente decreto.

Artículo 2.6.12.1.23. Mecanismo de registro de operaciones. Las AFP deberán implementar un mecanismo que permita identificar de manera completa, clara y suficiente el tipo de fondo o portafolio para el cual se efectúa la operación.

Los efectos y/o resultados de las operaciones realizadas, directamente o a través de un intermediario de valores, no podrán afectar a un fondo o portafolio administrado distinto del que se haya identificado en dicho mecanismo, ni a la AFP.

Parágrafo 1°. La Superintendencia Financiera de Colombia establecerá, mediante instrucciones de carácter general, las reglas y requisitos para el funcionamiento del mecanismo de registro de operaciones que se establece en el presente artículo.

Parágrafo 2°. Los sistemas de negociación de valores y los sistemas de registro de valores deberán adoptar las medidas necesarias para permitir la identificación del tipo fondo o portafolio al momento de la recepción de las órdenes o la información sobre las operaciones realizadas. La Superintendencia Financiera, mediante instrucciones de carácter general, definirá las condiciones requeridas para el efecto.

Artículo 2.6.12.1.24. Fondo Especial de Retiro Programado. Hasta tanto se expida un régimen de inversiones aplicable al Fondo Especial de Retiro Programado, este se regirá en lo general por lo previsto en el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del presente decreto y en lo particular por lo dispuesto para el Fondo Conservador."

Artículo 2°. Reglas de gobierno corporativo comunes al proceso de inversión. Se modifica el Título 13 del Libro 6 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010, el cual quedará así:

"Título 13. Reglas de gobierno corporativo comunes al proceso de inversión

Artículo 2.6.13.1.1. Políticas de Inversión y Asignación Estratégica de Activos. Las Juntas Directivas de las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantías, en adelante las AFP, deberán, en concordancia con los objetivos de cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y de cada uno de los portafolios del fondo de cesantía, aprobar:

a. La Política de Inversión de cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y de cada uno de los portafolios del fondo de cesantía, la cual será divulgada a los afiliados y al público en general, según las instrucciones que imparta la Superintendencia Financiera de Colombia.

b. La Asignación Estratégica de Activos, es decir, la distribución de las clases de activos definidas por el Comité de Inversiones para cada uno de los tipos de fondos de pensiones obligatorias y para el portafolio de largo plazo del fondo de cesantía, la cual deberá ser remitida a la Superintendencia Financiera de Colombia con la periodicidad que la misma establezca. La Asignación Estratégica de Activos no comprende la selección específica de cada título, valor o activo dentro de las clases definidas y el momento de ejecución de las inversiones.

Para la definición de las Políticas de Inversión y la Asignación Estratégica de Activos la Junta

Directiva deberá tener en consideración los análisis y recomendaciones del Comité de Riesgo. En las actas de la Junta Directiva deberá incorporarse el texto completo de lo aprobado por dicho órgano social.

La Junta Directiva deberá velar porque todos los administradores y funcionarios que participen en el proceso de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias y del fondo de cesantía cumplan con las Políticas de Inversión y la Asignación Estratégica de Activos adoptadas y deberá establecer mecanismos de control necesarios para el efecto. Adicionalmente, el revisor fiscal deberá verificar el cumplimiento de las Políticas de Inversión. Lo anterior, sin perjuicio de las actuaciones administrativas que pueda adelantar la Superintendencia Financiera de Colombia.

Parágrafo 1°. Las AFP deberán contar con un Comité de Inversiones en el cual se tomarán las decisiones de inversión de acuerdo con las Políticas de Inversión y la Asignación Estratégica de Activos aprobadas por la Junta Directiva para cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y para cada portafolio del fondo de cesantía, según corresponda. En las reuniones del Comité de Inversiones se deberán 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.

Parágrafo 2°. La Superintendencia Financiera de Colombia mediante instrucciones de carácter general establecerá: a) El contenido mínimo de las Políticas de Inversión y de la Asignación Estratégica de Activos que se definen en este artículo y, b) Los requisitos mínimos para la conformación y funcionamiento del Comité de Inversiones y del Comité de Riesgos, las responsabilidades de dichos comités y la forma en que deberán documentarse las decisiones que se tomen.

Artículo 2.6.13.1.2. Ejercicio de derechos políticos. Las AFP deberán ejercer los derechos políticos que correspondan a las inversiones realizadas con los recursos de los fondos de

pensiones obligatorias y del fondo de cesantía cuando sumadas las posiciones de los cuatro (4) tipos de fondos de pensiones obligatorias o de los dos (2) portafolios del fondo de cesantía, según corresponda, tengan una participación relevante. Se entiende por participación relevante: (i) un porcentaje de participación igual o superior al cinco por ciento (5%) del capital de la sociedad emisora, y (ii) un porcentaje de participación igual o superior al cinco por ciento (5%) de una emisión de valores distinta de acciones. Así mismo, se tendrá una participación relevante cuando alguno de los cuatro (4) tipos de fondos de pensiones obligatorias o el fondo de cesantía, tenga una participación en el capital de una sociedad emisora o en una emisión de valores, igual o superior al cinco por ciento (5%) del valor del respectivo fondo.

Las AFP deberán velar por que siempre prevalezca el interés de los afiliados y ejercer los derechos políticos de conformidad con una política aprobada por su Junta Directiva. La Superintendencia Financiera de Colombia instruirá respecto del contenido mínimo de la Política de Ejercicio de Derechos Políticos, la periodicidad con la cual deberá ser revisada y la forma en que será divulgada a los afiliados y al público en general.

Los representantes que las AFP designen para ejercer los derechos políticos estarán obligados a cumplir con la política de la entidad y a informar a la AFP respecto de la justificación del voto emitido cuando la misma no conste en la respectiva acta. Cuando una AFP vote de forma contraria a la mayoría deberá 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.

La designación de miembros de Junta Directiva en los emisores de valores se regirá por lo previsto en el artículo 2.6.13.1.5.

Artículo 2.6.13.1.3. Acuerdos de Accionistas. Las AFP, sin perjuicio de lo previsto en las normas sobre transparencia e integridad del mercado, podrán suscribir, en nombre de los

tipos de fondos de pensiones obligatorias y de los portafolios del fondo de cesantía que administran, acuerdos de accionistas o convenios con otros inversionistas con el alcance previsto en la ley, asumiendo para el efecto obligaciones a plazo o condición.

Los acuerdos o convenios mencionados deberán remitirse a la Superintendencia Financiera de Colombia de forma inmediata a su suscripción.

Artículo 2.6.13.1.4. Documentación. Las AFP deberán documentar, de conformidad con sus procedimientos internos, los análisis e instrucciones que impartan a sus representantes para el ejercicio de los derechos políticos. Los soportes deberán estar a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia de conformidad con la normatividad aplicable y las instrucciones que ella imparta.

Artículo 2.6.13.1.5. Participación en la elección de miembros de Junta Directiva de los emisores de valores. El ejercicio de los derechos políticos para la postulación y elección de miembros de Junta Directiva de los emisores de valores por parte de las AFP se sujetará a las siguientes reglas:

1. En la Política de Ejercicio de Derechos Políticos de las AFP se deberán establecer los criterios y procedimientos de selección de las personas que serán propuestas y/o votadas para ser miembros de Junta Directiva o Consejo de Administración. En todo caso, las AFP, en representación de los fondos de pensiones obligatorias y del fondo de cesantía, podrán actuar concertadamente entre sí.

2. La persona en cuya postulación participe una AFP deberá ser independiente de la misma y de las entidades vinculadas a dicha AFP. Para tal efecto, se evaluará la independencia de la persona a postular con la aplicación de los criterios del parágrafo 2° del artículo 44 de la Ley 964 de 2005 con relación a la respectiva AFP y sus vinculados, salvo el establecido en el numeral 5 de dicho parágrafo.

Para efectos de la aplicación del criterio contenido en el numeral 6 del mencionado parágrafo, no se tendrá como independiente la persona que reciba de una AFP o de sus entidades vinculadas alguna remuneración diferente a los honorarios como miembro de la junta directiva, del comité de auditoría o de cualquier otro comité creado por la junta directiva, cuando dicha remuneración represente el veinte por ciento (20%) o más del total de los ingresos recibidos por concepto de honorarios por esa persona durante el último año.

Se tendrá como vinculado a la AFP a la persona o personas que se encuentren en alguno de los supuestos señalados en el artículo 2.6.12.1.15. del presente decreto.

3. Cuando se trate de elección de miembros de Junta Directiva independientes del emisor, a los que se refiere el artículo 44 de la Ley 964 de 2005, la persona en cuya elección participe una AFP deberá ser independiente de la misma y de las entidades vinculadas a dicha AFP. Para tal efecto, se evaluará la independencia de la persona a postular y/o elegir con la aplicación de los criterios del parágrafo 2° del artículo 44 de la Ley 964 de 2005 con relación a la respetiva AFP y sus vinculados, salvo el establecido en el numeral 5 de dicho parágrafo.

Para efectos de la aplicación del criterio contenido en el numeral 6 del mencionado parágrafo, no se tendrá como independiente la persona que reciba de una AFP o de sus entidades vinculadas alguna remuneración diferente a los honorarios como miembro de la junta directiva, del comité de auditoría o de cualquier otro comité creado por la junta directiva, cuando dicha remuneración represente el veinte por ciento (20%) o más del total de los ingresos recibidos por concepto de honorarios por esa persona durante el último año.

Se tendrá como vinculado a la AFP a la persona o personas que se encuentren en alguno de los supuestos señalados en el artículo 2.6.12.1.15. del presente decreto.

4. Deberán documentar la evaluación respecto de las calidades personales, idoneidad, trayectoria, integridad y experiencia de las personas en cuya postulación y elección participen, así como las razones que tuvieron para su elección.

5. Deberán abstenerse de solicitar a los miembros de Junta Directiva que hayan sido elegidos con su concurso información del emisor de valores que no tenga carácter público y/o de impartir instrucciones respecto de la forma de ejercer su cargo.

Artículo 2.6.13.1.6. Verificación de la gestión de miembros de Junta Directiva de emisores de valores por parte de la AFP. La AFP no podrá controlar la gestión del miembro o miembros de Junta Directiva cuya elección promueva o apoye como accionista. En tal virtud, no direccionará la actuación ni ejercerá el control de la gestión de tales miembros, circunscribiéndose respecto de estos a verificar su asistencia y participación activa en el respectivo órgano colegiado.

Artículo 2.6.13.1.7. Estándares de gobierno corporativo de los emisores de valores que sean receptores de recursos de los fondos de pensiones obligatorias y del fondo de cesantía. La AFP deberá velar por que los emisores que reciban inversión de los fondos de pensiones obligatorias y del fondo de cesantía cuenten con estándares de gobierno corporativo que cumplan con las políticas internas de esta.

Con este propósito, la Junta Directiva de la AFP adoptará criterios discrecionales de inversión que le permitan evaluar el gobierno corporativo del emisor, basando su decisión de inversión en los resultados de dicha evaluación. Tales criterios deberán permitir como mínimo la evaluación de los siguientes aspectos del gobierno corporativo de los emisores de valores: a) la adecuada composición y el funcionamiento de los órganos de gobierno y control; b) la asignación clara de funciones y responsabilidades entre los distintos órganos de gobierno del emisor; c) La revelación y transparencia de la información financiera y no financiera, incluyendo la relacionada con los principales riesgos que tiene el emisor y la forma como

estos se gestionan y la revelación completa de las operaciones que celebren con sus vinculados; d) los mecanismos de protección de los derechos de los accionistas minoritarios; e) las medidas para prevenir y gestionar los conflictos de interés entre accionistas, administradores, empleados, los vinculados a todos estos y los principales grupos de interés, y f) los demás que mediante instrucciones de carácter general determine la Superintendencia Financiera de Colombia.

Estos criterios, una vez adoptados, deberán ser divulgados a través de las páginas web de las AFP, y revisados y actualizados periódicamente por parte de su Junta Directiva.

Artículo 2.6.13.1.8. Obligaciones de los miembros de Junta Directiva independientes elegidos con la concurrencia del voto de los fondos de pensiones obligatorias y de los fondos de cesantía. Las personas que acepten ser postuladas por una AFP como miembro independiente de una Junta Directiva de un emisor de valores y resulten elegidas en dicha dignidad, tendrán las siguientes obligaciones:

1. Actuar en el mejor interés de la sociedad y no podrán recibir instrucciones de quienes hayan concurrido con su voto a su elección.

2. Actuar con todo respeto de las normas de gobierno corporativo de la sociedad y propenderán por la adopción, desarrollo y fortalecimiento de las mejores prácticas corporativas.

3. Respetar el deber de confidencialidad de la información a que tengan acceso por su participación en la Junta Directiva y, por tanto, no suministrarán información reservada a las personas que con su voto hayan concurrido a su elección.

4. No incurrir en ninguna circunstancia que implique la pérdida de su calidad de independiente respecto del emisor de valores, de las AFP que hayan concurrido con su voto a su elección y/o de los vinculados de la AFP. En caso de que sobrevenga alguna

circunstancia que desvirtúe su independencia, la persona deberá presentar renuncia a su posición en la Junta Directiva dentro del mes siguiente a la ocurrencia de la misma.

Parágrafo. Para efectos de la evaluación que de su gestión y desempeño deben realizar las AFP los miembros independientes de Junta Directiva a que se refiere el presente artículo deberán presentar los informes que estas requieran sin que ello implique el suministro de información reservada y confidencial del emisor de valores respectivo."

Artículo 3°. Régimen de transición multifondos. Las AFP que como consecuencia de la entrada en vigencia del Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010, presenten en el fondo moderado excesos o defectos en alguno de los límites de inversión establecidos, podrán mantener dichos excesos o defectos hasta la entrada en funcionamiento de los tipos de fondos conservador, de mayor riesgo y especial de retiro programado. Hasta la entrada en funcionamiento del fondo especial de retiro programado las pensiones se pagarán con cargo al fondo moderado.

Si como consecuencia de la entrada en funcionamiento de los tipos de fondos conservador, de mayor riesgo y especial de retiro programado se presentan excesos o defectos en alguno de los límites de inversión establecidos para cada tipo de fondos de pensiones obligatorias, las AFP deberán convenir con la Superintendencia Financiera de Colombia un programa orientado a adecuarse a los mismos dentro de un plazo no superior a un (1) año. El mencionado programa deberá ser presentado dentro los veinte (20) días hábiles siguientes a la entrada en funcionamiento de los citados tipos de fondos.

La Superintendencia Financiera de Colombia, cuando de acuerdo con las condiciones particulares de determinada clase de inversión se requiera, podrá convenir con la AFP un plazo de ajuste superior al indicado en el inciso anterior.

En todo caso, no podrán realizarse nuevas inversiones en la clase de activos que se encuentran excedidos, mientras no se ajusten a los límites vigentes.

Para los excesos o defectos en los límites de inversión establecidos en el Título 12 del Libro 6 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010 que se generen con posterioridad a la entrada en funcionamiento de los tipos de fondos conservador, de mayor riesgo y especial de retiro programado y hasta por cuatro (4) meses después de dicha fecha, y que permanezcan de manera continua durante los quince (15) días comunes siguientes, las AFP deberán someter a consideración de la Superintendencia Financiera de Colombia, el día hábil siguiente a la verificación del exceso, un plan que permita ajustar el tipo de fondo a los límites vigentes en un plazo no superior a treinta (30) días comunes.

Artículo 4°. Régimen de transición fondos de cesantía. En el caso del fondo de cesantía, si como consecuencia de la entrada en vigencia del presente decreto se presentan excesos en alguno de los límites establecidos para los portafolios de corto o de largo plazo, las AFP deberán reportar este evento a la Superintendencia Financiera de Colombia y convenir un programa orientado a adecuarse a los mismos dentro de un plazo no superior a un (1) año. Tanto los excesos que se presenten como el mencionado programa de adecuación, deberán ser presentados a la Superintendencia Financiera de Colombia dentro los diez (10) días hábiles siguientes a la entrada en vigencia del presente decreto.

La Superintendencia Financiera de Colombia, cuando de acuerdo con las condiciones particulares de determinada clase de inversión se requiera, podrá convenir con la AFP un plazo de ajuste superior al indicado en el inciso anterior.

En todo caso, no podrán realizarse nuevas inversiones en la clase de activos que se encuentran excedidos, mientras no se ajusten a los límites vigentes.

Artículo 5°. Vigencias y derogatorias. El presente decreto rige a partir de la fecha de su publicación y deroga el Título 8 del Libro 6 de la Parte 2 del Decreto 2555 de 2010 y todas las disposiciones que le sean contrarias.

Publíquese y cúmplase.

Dado en Bogotá, D. C., a 23 marzo de 2011.

JUAN MANUEL SANTOS CALDERÓN

El Ministro de Hacienda y Crédito Público,

Juan Carlos Echeverry Garzón.