CERTIFICACIÓN NÚMERO 9
2026-2027

Yo, William Ríos Vázquez, Secretario de la Junta de Retiro UPR del Fideicomiso de Retiro UPR, CERTIFICO Y DOY FE:

Que la Junta de Retiro UPR, en su capacidad de fiduciaria del Fideicomiso de Retiro UPR, en reunión extraordinaria celebrada el 18 de septiembre de 2026, y en virtud de las facultades conferidas por la Ley Núm. 219-2012, según enmendada, conocida como la Ley de Fideicomisos de Puerto Rico, así como por la Escritura Número 58 de 29 de junio de 2016, acordó lo siguiente:

> **Aprobar la Política de Inversiones del Fideicomiso de Retiro UPR, la cual regirá la administración, supervisión y manejo de los activos del Fideicomiso, conforme sus términos y condiciones.**
>
> **RESUÉLVESE, ADEMÁS, que a partir de la aprobación de esta Certificación quedará sin efecto cualquier política, disposición, acuerdo, resolución o determinación previamente adoptada que sea incompatible o inconsistente con lo aquí aprobado, en la medida de dicha incompatibilidad.**

Y, PARA QUE ASÍ CONSTE, expido la presente Certificación, en San Juan, Puerto Rico, hoy 27 de octubre de 2026.

FIDEICOMISO
1945
Sistema de Retiro UPR

William Ríos Vázquez
Secretario
Junta de Retiro UPR

POLÍTICA DE INVERSIONES, OBJETIVOS, DIRECTRICES Y CONTROLES

CERTIFICACIÓN NÚM. 9, (2026-2027)

POLÍTICA DE INVERSIONES, OBJETIVOS, DIRECTRICES Y CONTROLES

RESOLUCIÓN DE ADOPCIÓN

La Junta de Retiro del Fideicomiso de Retiro UPR (en adelante, la "Junta"), reunida con el quórum requerido y en el ejercicio de las facultades y responsabilidades que le confieren la Escritura de Fideicomiso, las disposiciones legales aplicables y las determinaciones y resoluciones vigentes, adopta formalmente la presente Política de Inversiones, Objetivos, Directrices y Controles (en adelante, la "Política").

Esta Política establece el marco de gobernanza, los principios rectores, los objetivos de inversión, los controles, las normas de supervisión y los criterios de administración aplicables a todos los activos del Fideicomiso. Sus disposiciones regirán la custodia, inversión, monitoreo, evaluación y protección de dichos activos y serán de cumplimiento obligatorio para la Junta, la Dirección Ejecutiva, los comités que ésta constituya, el personal, los asesores, consultores, gestores de inversiones, custodios y cualquier otro proveedor de servicios que participe o intervenga en la administración o ejecución del programa de inversiones.

La adopción de esta Política no constituye ni podrá interpretarse como una delegación absoluta o irrestricta de las responsabilidades fiduciarias de la Junta. Independientemente de cualquier delegación de funciones autorizada conforme a derecho, la Junta conservará en todo momento la responsabilidad última de establecer los objetivos y estrategias generales de inversión, seleccionar y supervisar prudentemente a sus representantes, asesores y proveedores de servicios, monitorear y controlar los riesgos inherentes al programa de inversiones, evaluar el cumplimiento de esta Política, documentar adecuadamente sus determinaciones y actuar de manera diligente, prudente y exclusivamente en beneficio de los participantes activos, pensionados y beneficiarios del Fideicomiso.

ÍNDICE PÁGINA

PREÁMBULO Y DECLARACIÓN INSTITUCIONAL 7
CAPÍTULO I — DISPOSICIONES GENERALES, AUTORIDAD Y JERARQUÍA NORMATIVA... 8
ARTÍCULO 1.1. Título 8
ARTÍCULO 1.2. Propósito 8
ARTÍCULO 1.3. Base Legal 8
ARTÍCULO 1.4. Jerarquía normativa y regla de prevalencia 9
ARTÍCULO 1.5. Aplicación obligatoria 9
ARTÍCULO 1.6. Definiciones 10
CAPÍTULO II — NATURALEZA DEL FIDEICOMISO Y DE SUS ACTIVOS..... 11
ARTÍCULO 2.1. Naturaleza pública y separación patrimonial 11
ARTÍCULO 2.2. Titularidad y uso exclusivo 11
ARTÍCULO 2.3. Prohibición de apropiación o interferencia 11
ARTÍCULO 2.4. Relación con la Universidad de Puerto Rico 11
ARTÍCULO 2.5. Plan gubernamental 11
CAPÍTULO III — PRINCIPIOS Y DEBERES FIDUCIARIOS..... 12
ARTÍCULO 3.1. Deber de lealtad y beneficio exclusivo 12
ARTÍCULO 3.2. Deber de prudencia 12
ARTÍCULO 3.3. Deber de investigar y deliberar 12
ARTÍCULO 3.4. Deber de diversificación 12
ARTÍCULO 3.5. Deber de imparcialidad 13
ARTÍCULO 3.6. Deber de controlar costos 13
ARTÍCULO 3.7. Deber de vigilancia 13
ARTÍCULO 3.8. Deber de obediencia 13
ARTÍCULO 3.9. Protección de reclamaciones y derechos 13
CAPÍTULO IV — GOBERNANZA, FACULTADES Y DELEGACION 14
ARTÍCULO 4.1. Junta de Retiro UPR 14
ARTÍCULO 4.2. Comité de Finanzas e Inversiones 14
ARTÍCULO 4.3. Consultor de inversiones 15
ARTÍCULO 4.4. Actuario 16
ARTÍCULO 4.5. Gestores 16
ARTÍCULO 4.6. Custodio 16

ARTÍCULO 4.7. Matriz de Autoridad y Responsabilidades 16
CAPÍTULO V — OBJETIVOS FINANCIEROS, ACTUARIALES Y DE RIESGO 19
ARTÍCULO 5.1. Objetivo primario 19
ARTÍCULO 5.2. La tasa actuarial no es mandato de inversión 20
ARTÍCULO 5.3. Objetivos cuantitativos 20
ARTÍCULO 5.4. Riesgos que se medirán 20
ARTÍCULO 5.5. Pruebas de estrés 21
ARTÍCULO 5.6. Prohibición de perseguir rendimiento 22
CAPÍTULO VI — ESTUDIO DE ACTIVOS Y PASIVOS Y ASIGNACIÓN ESTRATÉGICA 22
ARTÍCULO 6.1. Estudio integrado 22
ARTÍCULO 6.2. Contenido mínimo del estudio 23
ARTÍCULO 6.3. Asignación estratégica 23
ARTÍCULO 6.4. Activos estratégicos y activos heredados o residuales. 24
ARTÍCULO 6.5. Nuevas clases de activos 24
CAPÍTULO VII — LIQUIDEZ, REEQUILIBRIO Y MANEJO DE CRISIS 25
ARTÍCULO 7.1. Reserva de liquidez 25
ARTÍCULO 7.2. Clasificación de liquidez 25
ARTÍCULO 7.3. Límite de iliquidez 26
ARTÍCULO 7.4. Reequilibrio 26
ARTÍCULO 7.5. Autoridad de emergencia 27
ARTÍCULO 7.6. Plan de continuidad de pagos 27
CAPÍTULO VIII — CLASES DE ACTIVOS, LÍMITES Y TRANSACCIONES 28
ARTÍCULO 8.1. Regla general 28
ARTÍCULO 8.2. Renta variable pública 28
ARTÍCULO 8.3. Renta fija 29
ARTÍCULO 8.4. Bienes raíces 29
ARTÍCULO 8.5. Préstamos personales e hipotecarios 30
ARTÍCULO 8.6. Activos privados 30
ARTÍCULO 8.7. Derivados 31
ARTÍCULO 8.8. Préstamo de valores 31
ARTÍCULO 8.9. Moneda extranjera 31
ARTÍCULO 8.10. Inversiones y transacciones prohibidas 31

ARTÍCULO 8.11. Mejor Ejecución y Corretaje 33
CAPÍTULO IX — SELECCIÓN, CONTRATACIÓN Y TERMINACIÓN DE PROVEEDORES 33
ARTÍCULO 9.1. Proceso Competitivo y Uniforme 33
ARTÍCULO 9.2. Debida Diligencia Mínima (*Due Diligence*) 33
ARTÍCULO 9.3. Criterios para la Selección y Retención de Gestores 35
ARTÍCULO 9.4. Cláusulas Contractuales Mínimas 35
ARTÍCULO 9.5. Período de Vigilancia Intensificada 36
ARTÍCULO 9.6. Terminación de Contratos y Transición 37
CAPÍTULO X — MONITOREO, MEDICIÓN DE DESEMPEÑO, COSTOS Y VALORACIÓN 37
ARTÍCULO 10.1. Frecuencia de Monitoreo y Revisión 37
ARTÍCULO 10.2. "Benchmarks" 38
ARTÍCULO 10.3. Rendimiento neto 38
ARTÍCULO 10.4. Riesgo y atribución 38
ARTÍCULO 10.5. Informe anual de costos 39
ARTÍCULO 10.6. Valoración 39
ARTÍCULO 10.7. Errores y discrepancias 39
CAPÍTULO XI — ÉTICA, CONFLICTOS DE INTERÉS Y COMUNICACIONES EXTERNAS 40
ARTÍCULO 11.1. Divulgación anual 40
ARTÍCULO 11.2. Recusación 40
ARTÍCULO 11.3. Regalos, viajes y entretenimiento 40
ARTÍCULO 11.4. "Placement agents" y terceros 40
ARTÍCULO 11.5. Registro de comunicaciones 41
ARTÍCULO 11.6. Contribuciones políticas 41
CAPÍTULO XII — CUSTODIA, CONTROLES INTERNOS, CIBERSEGURIDAD Y CONTINUIDAD 41
ARTÍCULO 12.1. Custodia independiente 41
ARTÍCULO 12.2. Segregación de funciones 41
ARTÍCULO 12.3. Ciberseguridad 42
ARTÍCULO 12.4. Fraude y transferencias 42
ARTÍCULO 12.5. Continuidad operacional 42
CAPÍTULO XIII — VOTO POR PROCURACIÓN, LITIGIOS DE VALORES Y TITULARIDAD. 43
ARTÍCULO 13.1. Voto por procuración 43

ARTÍCULO 13.2. Factores ambientales, sociales y de gobernanza 43
ARTÍCULO 13.3. Acciones colectivas y litigios de valores 43
ARTÍCULO 13.4. Acciones corporativas 44
CAPÍTULO XIV — INFORMES, EXPEDIENTES, AUDITORÍA Y TRANSPARENCIA 44
ARTÍCULO 14.1. Informe mensual 44
ARTÍCULO 14.2. Informe trimestral a la Junta 45
ARTÍCULO 14.3. Informe anual fiduciario 45
ARTÍCULO 14.4. Memorando de decisión fiduciaria 46
ARTÍCULO 14.5. Conservación 46
ARTÍCULO 14.6. Transparencia y confidencialidad 47
CAPÍTULO XV — INCUMPLIMIENTOS, EXCEPCIONES Y MEDIDAS CORRECTIVAS 47
ARTÍCULO 15.1. Notificación 47
ARTÍCULO 15.2. Clasificación 47
ARTÍCULO 15.3. Plan correctivo 48
ARTÍCULO 15.4. Excepciones 48
ARTÍCULO 15.5. Determinación de Responsabilidad Fiduciaria 49
CAPÍTULO XVI — REVISIÓN, ENMIENDA, TRADUCCIÓN Y VIGENCIA 49
ARTÍCULO 16.1. Revisión Anual de la Política 49
ARTÍCULO 16.2. Enmiendas 49
ARTÍCULO 16.3. Idioma 50
ARTÍCULO 16.4. Educación y Capacitación Fiduciaria 50
ARTÍCULO 16.5. Derogación 50
ARTICULO 16.6 Vigencia 51
ANEJO A — ASIGNACIÓN ESTRATÉGICA INTERINA 52
ANEJO B — "BENCHMARKS" INTERINOS 53
ANEJO C — CALENDARIO MÍNIMO DE GOBERNANZA 54
ANEXO D — LISTA DE VERIFICACIÓN PARA DECISIONES MATERIALES 55
ANEJO E — CONTENIDO DEL INFORME TRIMESTRAL 56
ANEJO F — REFERENCIAS JURÍDICAS Y TÉCNICAS 57

PREÁMBULO Y DECLARACIÓN INSTITUCIONAL

El Fideicomiso de Retiro UPR fue constituido con el propósito de proveer seguridad económica de sus participantes activos, pensionados y beneficiarios mediante la provisión de beneficios de retiro, incapacidad, muerte y cualesquiera otros beneficios autorizados conforme a las disposiciones legales y reglamentarias aplicables. El cumplimiento cabal de este propósito requiere que los activos del Fideicomiso sean administrados y protegidos como patrimonio fiduciario independiente, y no como recursos operacionales, administrativos o presupuestarios de la Universidad de Puerto Rico, del Gobierno de Puerto Rico, de la Junta de Retiro UPR ni de cualquier otra entidad o persona.

Los activos del Fideicomiso se mantienen a través del Fideicomiso de Retiro UPR, constituido y reconocido mediante la Escritura Núm. 58 de 29 de junio de 2016. De conformidad con la Ley Núm. 219-2012, según enmendada, conocida como la *Ley de Fideicomisos de Puerto Rico*, el Fideicomiso posee personalidad jurídica propia y un patrimonio autónomo, separado e independiente de los patrimonios de cualquier otra persona natural o jurídica. Su carácter es de naturaleza pública debido a su origen, finalidad y a la población a la que sirve, compuesta por participantes activos, pensionados y beneficiarios del Fideicomiso de Retiro, y su patrimonio permanece legal y patrimonialmente separado de la Universidad de Puerto Rico, por lo que únicamente podrá utilizarse para los fines y objetivos del Fideicomiso.

La Junta de Gobierno de la Universidad de Puerto Rico fue relevada de sus funciones fiduciarias respecto al Fideicomiso mediante determinación judicial. En consecuencia, la Junta de Retiro UPR, como organismo vinculado directamente a los fines y propósitos del Fideicomiso y como representante institucional de los participantes activos, pensionados y beneficiarios, ejerce las funciones de dirección estratégica, supervisión y vigilancia fiduciaria que le correspondan conforme a la Escritura de Fideicomiso, las leyes aplicables, las determinaciones judiciales vigentes y las certificaciones y resoluciones válidamente adoptadas.

Esta Política reconoce que los rendimientos generados por las inversiones constituyen un componente complementario de la estructura financiera del Fideicomiso, pero no sustituyen ni relevan el cumplimiento de las aportaciones patronales e individuales requeridas por ley y por los estudios actuariales aplicables. En consecuencia, la Junta de Retiro UPR no asumirá niveles de riesgo incompatibles con los principios de prudencia fiduciaria con el propósito de compensar insuficiencias en las aportaciones requeridas. La solvencia y sostenibilidad financiera del Fidecomiso dependen de manera integral de la realización oportuna y suficiente de las aportaciones correspondientes, del control razonable de los gastos administrativos, de una administración fiduciaria prudente y diligente, de una política de inversiones disciplinada y de la protección continua y efectiva de los activos del Fideicomiso.

CAPÍTULO I — DISPOSICIONES GENERALES, AUTORIDAD Y JERARQUÍA NORMATIVA

ARTÍCULO 1.1. Título

Esta normativa se denominará "Política de Inversiones, Objetivos, Directrices y Controles del Fideicomiso de Retiro UPR".

ARTÍCULO 1.2. Propósito

La Política tiene los siguientes propósitos:

a. Proteger el patrimonio del Fideicomiso y asegurar que se administre exclusivamente para sus fines.

b. Establecer un proceso fiduciario claro, verificable, prudente y documentado.

c. Definir las funciones y límites de autoridad de cada participante en el programa de inversiones.

d. Vincular la estrategia de inversiones con las obligaciones actuariales, el flujo de beneficios y la capacidad real de asumir riesgo.

e. Establecer límites de inversión, liquidez, concentración, apalancamiento, valoración y contraparte.

f. Crear mecanismos de selección, contratación, vigilancia y terminación de proveedores.

g. Evitar conflictos de interés, influencias indebidas, ambigüedades y decisiones informales.

h. Facilitar la rendición de cuentas a participantes activos, pensionados y beneficiarios, auditores y autoridades competentes.

ARTÍCULO 1.3. Base Legal

La base legal para adoptar y aplicar esta Política surge, entre otras fuentes, de:

a. La Ley Núm. 219-2012, según enmendada, conocida como Ley de Fideicomisos de Puerto Rico, que reconoce al fideicomiso como patrimonio autónomo, con

personalidad jurídica y separado de los patrimonios del fideicomitente, fiduciario y fideicomisarios.

b. La Escritura Núm. 58 de 29 de junio de 2016, de Confirmación y Reconocimiento del Fideicomiso del Fideicomiso de Retiro UPR.

c. Las sentencias y resoluciones judiciales finales y vinculantes relacionadas con la fiducia, personalidad, legitimación y administración del Fideicomiso.

d. Las certificaciones, reglamentos y resoluciones válidamente adoptadas por la Junta, en tanto sean compatibles con la ley, la Escritura y las determinaciones judiciales.

e. Las normas contributivas, contables y federales aplicables a planes gubernamentales de retiro, sin convertir en obligatoria una norma federal que legalmente no resulte aplicable.

f. Los contratos formalizados con consultores, gestores, custodios y otros proveedores, subordinados a las fuentes superiores de derecho.

ARTÍCULO 1.4. Jerarquía normativa y regla de prevalencia

En caso de conflicto, se aplicará el siguiente orden de prevalencia: (a) Constitución y leyes aplicables; (b) sentencias y órdenes judiciales vinculantes; (c) Escritura del Fideicomiso; (d) reglamentos y certificaciones de la Junta de Retiro; (e) esta Política; (f) anexos, manuales y procedimientos; y (g) contratos. Ningún contrato, costumbre, práctica administrativa, recomendación profesional o actuación de un proveedor podrá modificar o derogar una norma de rango superior.

Cuando se identifique una inconsistencia, la Dirección Ejecutiva la notificará por escrito a la Junta dentro de cinco días laborables. La Junta resolverá la inconsistencia mediante certificación y, si corresponde, modificará el documento inferior.

ARTÍCULO 1.5. Aplicación obligatoria

Esta Política se incorporará expresamente a todo contrato futuro relacionado con inversiones. Los contratos existentes se enmendarán por escrito cuando sea necesario. La mera aprobación de la Política no se interpretará como una modificación unilateral de obligaciones contractuales que requieran consentimiento.

ARTÍCULO 1.6. Definiciones

a. Activos ilíquidos- Activos que razonablemente no pueden convertirse en efectivo dentro de noventa días sin descuento material, penalidad, restricción o riesgo significativo.

b. Actuario- Profesional o firma actuarial independiente contratada por la Junta para valorar obligaciones, aportaciones, suficiencia y riesgos del Fideicomiso.

c. Beneficiarios- Personas con derecho actual o contingente a beneficios del Fideicomiso.

d. Custodio- Entidad financiera independiente que mantiene, registra, liquida y protege los activos conforme al contrato de custodia.

e. Fideicomiso- Fideicomiso de Retiro UPR, patrimonio autónomo y entidad jurídica separada.

f. Fondo- La totalidad de activos, derechos, ingresos, reclamaciones y reservas del Fideicomiso destinados al Sistema.

g. Gestor- Asesor o administrador de inversiones con discreción sobre una cartera o vehículo.

h. Junta- La Junta de Retiro UPR, órgano fiduciario rector del Fideicomiso.

i. Participantes activos- Empleados que acumulan o conservan derechos bajo el Sistema.

j. Pensionados- Toda persona a quien el Fideicomiso haya reconocido y concedido el derecho a recibir una pensión o beneficio periódico conforme a las disposiciones legales, reglamentarias y normativas aplicables.

k. Política- Esta Política y sus anexos, según válidamente enmendados.

l. Riesgo- Posibilidad de pérdida permanente, volatilidad, insuficiencia de liquidez, incumplimiento, deterioro crediticio, concentración, inflación, fraude, error operacional o cualquier resultado adverso.

m. Tasa Actuarial- Supuesto de rendimiento utilizado en la valoración actuarial; no constituye garantía ni autorización automática para asumir riesgo.

CAPÍTULO II — NATURALEZA DEL FIDEICOMISO Y DE SUS ACTIVOS

ARTÍCULO 2.1. Naturaleza pública y separación patrimonial

El Fideicomiso cumple una función pública y ha estado históricamente vinculado a la Universidad de Puerto Rico. No obstante, dicha naturaleza pública no convierte sus activos en propiedad operacional de la Universidad ni menoscaba la personalidad jurídica independiente del Fideicomiso. En consecuencia, los bienes fideicomitidos no podrán confundirse, consolidarse, gravarse en garantía ni utilizarse para responder por obligaciones ajenas al Fideicomiso.

ARTÍCULO 2.2. Titularidad y uso exclusivo

Todo activo, ingreso, aportación, reclamación, recuperación, derecho contractual, derecho de voto, dividendo, interés, renta, producto de venta y derecho litigioso adquirido formará parte del patrimonio del Fideicomiso. Dichos bienes y recursos solo podrán utilizarse para el pago de beneficios, los gastos razonables de administración y aquellas otras finalidades autorizadas por las leyes aplicables y la Escritura de Fideicomiso.

ARTÍCULO 2.3. Prohibición de apropiación o interferencia

Ningún funcionario de la Universidad, entidad gubernamental, miembro de la Junta, proveedor o tercero podrá ordenar, retener, transferir, gravar o disponer de los activos del Fideicomiso fuera de los procedimientos expresamente autorizados. Toda solicitud, instrucción o actuación incompatible con esta Política será rechazada de inmediato y referida a la Junta para la acción correspondiente.

ARTÍCULO 2.4. Relación con la Universidad de Puerto Rico

La Universidad conservará las obligaciones que le correspondan en su carácter de fideicomitente, patrono y fuente de aportaciones; sin embargo, no ejercerá control ni influencia sobre la inversión, custodia o disposición de los activos del Fideicomiso. Toda comunicación con la Universidad se canalizará a través de los mecanismos institucionales correspondientes y se conservará como parte del expediente fiduciario.

ARTÍCULO 2.5. Plan gubernamental

El Fideicomiso se administrará como un plan gubernamental de retiro. Los principios fiduciarios desarrollados al amparo de ERISA podrán utilizarse como guía persuasiva de mejores prácticas, en la medida en que sean compatibles con el ordenamiento jurídico de Puerto Rico y con los documentos rectores del Fideicomiso. No obstante, dichos principios no se considerarán obligaciones legales directamente aplicables ni podrán

invocarse como fuente normativa vinculante sin el correspondiente análisis jurídico que determine su pertinencia.

CAPÍTULO III — PRINCIPIOS Y DEBERES FIDUCIARIOS

ARTÍCULO 3.1. Deber de lealtad y beneficio exclusivo

Toda decisión se adoptará exclusivamente en beneficio del Fondo y con el propósito de promover la seguridad de los beneficios y el cumplimiento de los fines del Fideicomiso. Los activos del Fideicomiso no se utilizarán para favorecer intereses políticos, institucionales, personales, sindicales, comerciales o de terceros, salvo cuando dicha actuación produzca un beneficio económico o fiduciario razonablemente demostrable para el Fondo y sea consistente con los deberes fiduciarios aplicables.

ARTÍCULO 3.2. Deber de prudencia

Los fiduciarios actuarán con el cuidado, la habilidad, la prudencia y la diligencia que ejercería una persona prudente y conocedora de asuntos similares al administrar un fondo de retiro de naturaleza, tamaño, obligaciones y riesgos comparables. La prudencia se evaluará con base en el proceso seguido, la información razonablemente disponible y las circunstancias existentes al momento de tomar la decisión, y no exclusivamente a la luz de sus resultados posteriores.

ARTÍCULO 3.3. Deber de investigar y deliberar

Antes de aprobar cualquier decisión material, la Junta obtendrá y evaluará información suficiente para fundamentar su determinación, identificará las alternativas disponibles y considerará sus costos, riesgos, posibles conflictos de interés e implicaciones actuariales. Las recomendaciones de consultores, asesores o expertos externos no sustituirán el juicio independiente ni la responsabilidad fiduciaria de la Junta.

ARTÍCULO 3.4. Deber de diversificación

El Fondo se diversificará entre distintas clases de activos, emisores, sectores económicos, estilos de inversión, regiones geográficas, vencimientos, gestores y fuentes de retorno, con el propósito de reducir el riesgo de pérdidas significativas. No obstante, la Junta podrá mantener una exposición no diversificada cuando determine y documente que, bajo circunstancias excepcionales, dicha estrategia resulta más prudente y consistente con los intereses del Fondo.

ARTÍCULO 3.5. Deber de imparcialidad

La Junta considerará de manera equitativa los intereses de los participantes activos, pensionados y beneficiarios actuales, futuros y contingentes. No favorecerá a una generación o grupo en detrimento de otro mediante la asunción de riesgos excesivos, la imposición desproporcionada de gastos o la adopción de medidas de liquidación que transfieran cargas irrazonables a otros participantes o beneficiarios.

ARTÍCULO 3.6. Deber de controlar costos

La Junta incurrirá únicamente en costos razonables, necesarios y transparentes. Toda estrategia de inversión deberá demostrar que sus honorarios, nivel de complejidad y condiciones de liquidez se justifican por un beneficio esperado neto de gastos y ajustado por riesgo, en comparación con las alternativas razonablemente disponibles.

ARTÍCULO 3.7. Deber de vigilancia

La delegación de funciones a expertos, asesores o proveedores de servicios no releva a la Junta de sus responsabilidades fiduciarias. La Junta deberá seleccionar y nombrar prudentemente a dichos delegados, definir claramente el alcance de su mandato, supervisar su desempeño mediante informes periódicos, investigar cualquier señal de alerta, corregir oportunamente los incumplimientos identificados y poner fin a la relación cuando ello resulte necesario para proteger los intereses del Fondo.

ARTÍCULO 3.8. Deber de obediencia

Los fiduciarios cumplirán con las leyes aplicables, la Escritura de Fideicomiso, las órdenes judiciales y esta Política. Ninguna recomendación financiera, estrategia de inversión o curso de acción podrá ejecutarse si excede las facultades conferidas al Fideicomiso o contraviene una disposición legal, judicial o fiduciaria de rango superior.

ARTÍCULO 3.9. Protección de reclamaciones y derechos

La Junta protegerá y hará valer, de manera diligente, las reclamaciones contractuales, fiduciarias, contributivas, relacionadas con valores, de cobro y cualquier otro derecho perteneciente al Fondo. Toda decisión de no iniciar, no continuar o no intervenir en una reclamación material deberá estar sustentada en un análisis documentado y justificarse por escrito.

CAPÍTULO IV — GOBERNANZA, FACULTADES Y DELEGACION

ARTÍCULO 4.1. Junta de Retiro UPR

La Junta es el órgano fiduciario rector del Fideicomiso y conservará la responsabilidad exclusiva sobre las siguientes decisiones indelegables:

a. Adoptar, interpretar y enmendar esta Política.

b. Aprobar los objetivos actuariales, financieros y de inversión del Fondo.

c. Aprobar la asignación estratégica de activos y los rangos correspondientes.

d. Contratar, evaluar y, cuando proceda, sustituir o terminar la contratación del consultor de inversiones, el actuario, el custodio, los gestores de inversión y otros proveedores de servicios materiales.

e. Aprobar inversiones ilíquidas, nuevas clases de activos y cualquier excepción material.

f. Aprobar la política de liquidez, la reserva operacional y el plan anual de inversiones.

g. Aprobar la estructura de honorarios y revisar periódicamente su razonabilidad y competitividad.

h. Recibir, revisar y evaluar informes relacionados con desempeño, riesgo, cumplimiento, costos, liquidez y conflictos de interés.

i. Ordenar medidas correctivas, investigaciones, auditorías, acciones de recuperación y el ejercicio de reclamaciones en beneficio del Fondo.

j. Certificar anualmente el cumplimiento de sus deberes fiduciarios y de las obligaciones establecidas en esta Política.

ARTÍCULO 4.2. Comité de Finanzas e Inversiones

El Comité de Finanzas e Inversiones tendrá la responsabilidad de realizar recomendaciones a la Junta relacionadas con la gestión de los activos del Fideicomiso, procurando que las inversiones se administren de forma prudente y alineada con los objetivos del Fondo. Asimismo, recomendará la adopción, revisión y enmienda de la Política de Inversiones; evaluará y recomendará la selección, retención o sustitución de los gestores de inversiones; analizará el desempeño y rendimiento de la cartera para

informar sus recomendaciones a la Junta; y promoverá el cumplimiento de las leyes, reglamentos y normas aplicables. Todas las recomendaciones del Comité estarán sujetas a la consideración y aprobación final de la Junta, la cual conservará la autoridad y responsabilidad fiduciaria última sobre las decisiones de inversión del Fondo.

ARTÍCULO 4.3. Consultor de inversiones

El consultor de inversiones deberá mantener independencia profesional y actuar en el mejor interés del Fondo. Sin limitar otras responsabilidades establecidas en su contrato o en esta Política, tendrá las siguientes funciones:

a. Preparar estudios de activos y pasivos, análisis de asignación estratégica y otras evaluaciones relacionadas con la estructura de inversión del Fondo.

b. Medir y reportar el desempeño de las inversiones, los riesgos asumidos, la atribución de rendimiento, la liquidez de la cartera y los costos incurridos.

c. Realizar procesos de diligencia debida (*due diligence*) de carácter cuantitativo, cualitativo, operacional, legal y reputacional respecto de gestores, inversiones y proveedores relevantes.

d. Formular recomendaciones sobre la selección, retención o terminación de gestores de inversión, sin menoscabo de que la decisión final corresponda exclusivamente a la Junta.

e. Divulgar de manera oportuna cualquier conflicto de interés, relación comercial relevante, compensación recibida o circunstancia que pueda afectar su independencia o imparcialidad.

f. Proveer capacitación y educación fiduciaria a la Junta y al personal pertinente, sin promover productos o servicios de entidades afiliadas ni recibir compensación por dicha promoción.

g. Certificar trimestralmente el cumplimiento de la asignación estratégica, los parámetros de inversión y las directrices establecidas por la Junta.

h. Informar oportunamente cualquier desviación material de la política de inversión, incumplimiento de directrices o situación que requiera la consideración de la Junta.

ARTÍCULO 4.4. Actuario

El actuario evaluará periódicamente las obligaciones actuariales del Fondo, las aportaciones necesarias para su financiamiento, la evolución de su madurez demográfica, los flujos de pago de beneficios y la sensibilidad de estos elementos a cambios en los supuestos actuariales. El consultor de inversiones y el actuario deberán coordinar e intercambiar información relevante para promover la alineación entre la política de inversión y las obligaciones del Fondo. No obstante, cada uno mantendrá responsabilidades independientes dentro de su respectiva área de competencia y ninguno sustituirá el juicio profesional del otro.

ARTÍCULO 4.5. Gestores

Cada gestor de inversión actuará de conformidad con un mandato escrito que definirá claramente sus facultades, objetivos, restricciones y parámetros de desempeño. Mediante contrato, reconocerá y aceptará los deberes fiduciarios y demás obligaciones que le sean aplicables. Asimismo, procurará la mejor ejecución razonablemente disponible, controlará los costos de transacción, identificará y gestionará adecuadamente los conflictos de interés, y notificará oportunamente cualquier desviación material de su mandato o de las directrices de inversión. Ningún gestor podrá interpretar el silencio, la inacción o la falta de objeción de la Junta como una autorización, aprobación o ratificación de sus actuaciones.

ARTÍCULO 4.6. Custodio

El custodio mantendrá los activos del Fondo debidamente segregados de los activos propios y de los de otros clientes, liquidará las transacciones autorizadas, recaudará ingresos, procesará acciones corporativas, conciliará posiciones y preservará registros completos y exactos. Su condición fiduciaria existirá únicamente en la medida en que así lo dispongan las leyes aplicables, el contrato correspondiente o el ejercicio efectivo de facultades discrecionales. No obstante, estará sujeto en todo momento a estrictos estándares contractuales de cuidado, seguridad, diligencia, control operativo y responsabilidad por el desempeño de sus funciones.

ARTÍCULO 4.7. Matriz de Autoridad y Responsabilidades

La matriz de autoridad establece la distribución de funciones y responsabilidades entre las personas y entidades que participan en la administración de las inversiones del Fideicomiso. Su propósito es promover una toma de decisiones ordenada y transparente, evitar la duplicidad de funciones, prevenir instrucciones contradictorias, impedir delegaciones implícitas y asegurar que cada actuación sea realizada por quien tenga la autoridad correspondiente.

La matriz no requiere la participación de todos los actores en cada decisión. Su función es identificar, según la naturaleza de la actuación, quién tiene la responsabilidad de aprobar, recomendar, ejecutar, supervisar, verificar o documentar la acción correspondiente.

La Junta es el órgano fiduciario rector y conserva la autoridad final sobre todas las materias que esta Política, la Escritura de Fideicomiso o la ley reservan como indelegables. Entre ellas se encuentran la aprobación y enmienda de la política de inversiones, la asignación estratégica de activos, la contratación o terminación de proveedores materiales, la aprobación de excepciones significativas y la determinación de metodologías aplicables a asuntos de especial complejidad o riesgo. La función de la Junta consiste en establecer los parámetros de actuación, supervisar su cumplimiento y exigir las medidas correctivas que resulten necesarias. Esto no implica que deba aprobar individualmente cada compra, venta o actuación administrativa realizada dentro de las facultades y límites previamente autorizados.

El Comité de Finanzas e Inversiones desempeña una función de análisis, revisión y recomendación especializada. Su intervención tiene el propósito de evaluar con mayor profundidad los asuntos técnicos antes de su presentación a la Junta. Todas las recomendaciones del Comité deberán constar por escrito y estar respaldadas por los análisis, informes o estudios que les sirvan de fundamento.

La Dirección Ejecutiva es responsable de la coordinación y ejecución administrativa de las decisiones adoptadas por la Junta. Entre sus funciones se incluyen solicitar y recopilar información, coordinar las comunicaciones con proveedores y asesores, verificar el cumplimiento de plazos y requisitos, organizar los procesos de implementación y reequilibrio, mantener los expedientes correspondientes y asegurar que las decisiones aprobadas se ejecuten de manera oportuna y conforme a las instrucciones recibidas. La Dirección Ejecutiva no podrá modificar unilateralmente la política, los objetivos, los límites de inversión ni los mandatos otorgados a gestores o proveedores.

El consultor de inversiones desempeña una función independiente de análisis, recomendación y asesoramiento. Le corresponde evaluar el desempeño de las inversiones, los riesgos, la liquidez, las desviaciones respecto de la asignación estratégica, la razonabilidad de las metodologías utilizadas y la idoneidad de los gestores y proveedores. El consultor no ejercerá autoridad sobre los activos del Fondo ni tomará decisiones de inversión en representación de la Junta. Su responsabilidad consiste en proporcionar análisis y recomendaciones objetivas que permitan a la Junta ejercer un juicio informado.

Los gestores de inversión son responsables de administrar los activos que les hayan sido asignados dentro de los mandatos, límites y directrices aprobados. Cuando el contrato

les confiera discreción de inversión, podrán comprar, vender o mantener activos conforme a dicho mandato. No obstante, no podrán ampliar su autoridad unilateralmente, exceder los límites aplicables ni interpretar el silencio, la inacción o la ausencia de objeción por parte de la Junta como una autorización para actuar. Toda solicitud de excepción deberá presentarse por escrito y ser aprobada antes de la ejecución de la operación correspondiente.

El custodio es responsable de la custodia, registro y liquidación de los activos y transacciones del Fondo. Entre sus funciones se encuentran la protección de la integridad jurídica y contable de los activos, el procesamiento de operaciones autorizadas, la recaudación de ingresos, la conciliación de posiciones y el mantenimiento de los registros oficiales. El custodio no participa en la formulación de la estrategia de inversión ni sustituye las funciones de análisis o valoración económica asignadas a otros profesionales. Sin embargo, deberá notificar oportunamente cualquier instrucción irregular, discrepancia material, riesgo de liquidación, deficiencia de control o problema de registro que identifique en el desempeño de sus funciones.

La matriz de autoridad deberá interpretarse en conjunto con esta Política, la Escritura de Fideicomiso, los contratos aplicables y las resoluciones de la Junta. Cuando una actuación requiera la participación de más de una parte, cada una será responsable principalmente de las funciones que le hayan sido asignadas. No obstante, todos los participantes conservarán el deber de informar oportunamente cualquier irregularidad, conflicto de interés, incumplimiento, desviación o riesgo material que llegue a su conocimiento y que pueda afectar los intereses del Fondo o el cumplimiento de los deberes fiduciarios.

Matriz de Responsabilidades y Autoridades

Materia	Junta	Comité de Inversiones	Dirección Ejecutiva	Consultor de Inversiones	Gestor de Inversiones	Custodio
Política y objetivos de inversión	Aprueba	Evalúa y recomienda	Administra y coordina su implementación	Asesora y recomienda	Cumple con el mandato	Registra y custodia activos
Asignación estratégica de activos	Aprueba	Recomienda	Coordina la implementación	Analiza y recomienda	Implementa conforme al mandato	Liquida y registra operaciones
Selección y terminación de gestores	Aprueba	Evalúa y recomienda	Coordina el proceso	Realiza diligencia debida y recomienda	N/A	N/A
Reequilibrio dentro de los rangos aprobados	Supervisa	Revisa	Coordina la ejecución	Recomienda	Ejecuta	Liquida y registra

Excepciones materiales a la Política	Aprueba	Evalúa y recomienda	Documenta y tramita	Analiza y recomienda	Solicita cuando corresponda	N/A
Pago de beneficios	Supervisa	N/A	Administra	Analiza necesidades de liquidez	N/A	Desembolsa y registra
Metodología de valoración de activos ilíquidos	Aprueba	Revisa y recomienda	Coordina el proceso	Valida y recomienda	Provee información y supuestos relevantes	Registra y verifica
Incidentes operacionales o incumplimientos materiales	Ordena medidas correctivas	Revisa y da seguimiento	Notifica, contiene y coordina la respuesta	Asesora	Notifica y coopera en la investigación	Notifica y coopera en la investigación
Monitoreo de desempeño, riesgo y cumplimiento	Recibe y evalúa informes	Revisa y recomienda	Coordina la recopilación y presentación de información	Mide, analiza e informa	Reporta resultados y cumplimiento	Provee datos, conciliaciones y registros
Conflictos de interés	Supervisa y determina acciones	Revisa	Divulga y documenta	Divulga	Divulga	Divulga

La presente matriz tiene carácter descriptivo y se adopta con fines de gobernanza y distribución de responsabilidades. Ninguna de las funciones aquí descritas limita ni sustituye la autoridad fiduciaria indelegable de la Junta ni releva a los restantes participantes de las obligaciones que les impongan la ley, la Escritura de Fideicomiso, esta Política o los contratos aplicables.

CAPÍTULO V — OBJETIVOS FINANCIEROS, ACTUARIALES Y DE RIESGO

ARTÍCULO 5.1. Objetivo primario

El objetivo primordial de la política de inversión es mantener una cartera que contribuya al pago puntual y sostenible de los beneficios, preservando al mismo tiempo el poder adquisitivo del Fondo, dentro de un nivel de riesgo consistente con la madurez del Fideicomiso, sus necesidades de liquidez, el flujo de aportaciones y las obligaciones presentes y futuras del Fideicomiso.

ARTÍCULO 5.2. La tasa actuarial no es mandato de inversión

La tasa actuarial vigente constituirá un parámetro de referencia importante para la formulación de la estrategia de inversión; sin embargo, no se interpretará como una instrucción de generar dicho rendimiento ni como justificación para asumir riesgos incompatibles con los objetivos y obligaciones del Fondo. La Junta evaluará periódicamente la relación entre la tasa actuarial y el rendimiento esperado de la cartera, considerando su volatilidad, la probabilidad de déficit actuarial, las necesidades de liquidez y la capacidad del Fideicomiso para cumplir oportunamente con el pago de los beneficios.

ARTÍCULO 5.3. Objetivos cuantitativos

La Junta aprobará anualmente, mediante certificación formal y previo análisis de las recomendaciones del actuario y del consultor de inversiones, los siguientes parámetros y métricas de referencia para la gestión y supervisión de la cartera:

a. El rendimiento nominal esperado de la cartera a diez (10) años.

b. El rendimiento real esperado, neto del efecto de la inflación.

c. La volatilidad esperada y las pérdidas potenciales bajo escenarios adversos razonablemente previsibles.

d. La probabilidad estimada de alcanzar o superar la tasa actuarial vigente.

e. La probabilidad de un deterioro material en la suficiencia actuarial del Fideicomiso.

f. Las necesidades proyectadas de liquidez y efectivo, tanto en términos anuales como mensuales.

g. El nivel máximo tolerable de activos ilíquidos.

h. La contribución esperada al riesgo total de la cartera por clase de activo.

ARTÍCULO 5.4. Riesgos que se medirán

La Junta establecerá y supervisará un marco integral de gestión de riesgos que permita identificar, medir, monitorear y mitigar los riesgos materiales que puedan afectar el cumplimiento de los objetivos del Fondo.

Como mínimo, se evaluarán los siguientes riesgos:

a. Riesgo de mercado, incluyendo la posibilidad de pérdidas significativas o permanentes de capital.

b. Riesgo de liquidez, incluyendo la incapacidad de generar efectivo oportunamente o la necesidad de realizar ventas forzadas en condiciones desfavorables.

c. Riesgo de crédito y contraparte, incluyendo deterioros crediticios, incumplimientos y degradaciones de clasificación.

d. Riesgo asociado a la inflación y a los cambios en las tasas de interés.

e. Riesgo de concentración por emisor, sector económico, jurisdicción, gestor de inversiones, estrategia o clase de activo.

f. Riesgo cambiario o de exposición a monedas extranjeras.

g. Riesgo derivado del uso de apalancamiento, derivados u otras estrategias que amplifiquen la exposición económica del Fondo.

h. Riesgo operacional, incluyendo fraude, errores, fallas tecnológicas, ciberseguridad y continuidad de operaciones.

i. Riesgo legal, regulatorio, contributivo, contractual y reputacional.

j. Riesgo relacionado con aportaciones insuficientes, tardías o inconsistentes con las necesidades actuariales del Fideicomiso.

ARTÍCULO 5.5. Pruebas de estrés

Al menos una vez al año, y adicionalmente cuando ocurran eventos o cambios materiales en las condiciones económicas, financieras, actuariales o de mercado, el consultor de inversiones realizará pruebas de estrés y análisis de escenarios adversos razonablemente previsibles. Dichas pruebas evaluarán el impacto potencial sobre la liquidez, el nivel de financiamiento, la capacidad de pago de beneficios y el perfil de riesgo del Fondo.

Como mínimo, los escenarios considerados incluirán:

a. Caídas en los mercados de acciones de treinta por ciento (30 %) o más.

b. Aumentos o reducciones abruptas en las tasas de interés.

c. Períodos prolongados de inflación superior a la esperada.

d. Degradaciones significativas en la calidad crediticia de emisores o contrapartes.

e. Reducciones sustanciales en el valor de las inversiones inmobiliarias.

f. Aportaciones patronales inferiores a las requeridas o realizadas con retraso.

g. Necesidad de liquidar activos para cumplir con el pago de beneficios u otras obligaciones.

h. Interrupciones operacionales, financieras o de servicio por parte del custodio, gestores de inversiones u otros proveedores críticos.

i. Escenarios compuestos que combinen simultáneamente múltiples factores adversos.

ARTÍCULO 5.6. Prohibición de perseguir rendimiento

La Junta no aumentará la exposición del Fondo a riesgos de inversión, iliquidez, complejidad estructural, apalancamiento ni otras fuentes extraordinarias de riesgo con el propósito principal de compensar insuficiencias en las aportaciones patronales.

Toda insuficiencia, atraso o incumplimiento en las aportaciones requeridas se identificará, documentará y notificará por separado, y será atendida mediante los mecanismos institucionales, actuariales, financieros y legales que correspondan.

CAPÍTULO VI — ESTUDIO DE ACTIVOS Y PASIVOS Y ASIGNACIÓN ESTRATÉGICA

ARTÍCULO 6.1. Estudio integrado

La asignación estratégica se fundamentará en un estudio integral de activos y pasivos, diseñado para evaluar la capacidad del Fondo de cumplir sus obligaciones presentes y futuras dentro de niveles prudentes de riesgo. Dicho estudio se realizará al menos cada tres (3) años y, con mayor frecuencia, cuando ocurra un cambio material en la estructura de beneficios, el nivel o flujo de aportaciones, la suficiencia actuarial, las necesidades de liquidez, las características demográficas de la población participante, la tasa actuarial vigente o las condiciones de los mercados financieros.

ARTÍCULO 6.2. Contenido mínimo del estudio

Como mínimo, el estudio integrado de activos y pasivos deberá incluir los siguientes análisis, proyecciones y recomendaciones:

a. Proyecciones de beneficios, y aportaciones de uno (1), tres (3), cinco (5), diez (10), veinte (20) y treinta (30) años.

b. Evaluación de la razón entre activos y beneficios, así como del grado de madurez del Fideicomiso.

c. Análisis de la composición demográfica del Fideicomiso, incluyendo la proporción de participantes activos, pensionados y beneficiarios.

d. Escenarios de aportaciones completas, parciales, tardías o inferiores a las requeridas.

e. Escenarios económicos y de mercado base, adversos y severos.

f. Evaluación de la probabilidad de insolvencia, agotamiento de activos o deterioro material de la suficiencia actuarial bajo cada escenario analizado.

g. Estimación del rendimiento esperado de la cartera, neto de honorarios, gastos y costos de implementación.

h. Evaluación del impacto de la iliquidez, y las ventas forzadas de activos.

i. Análisis de sensibilidad respecto a cambios en la tasa actuarial y otros supuestos actuariales relevantes.

j. Recomendación de la asignación estratégica de activos, incluyendo los rangos permitidos, los objetivos de riesgo y retorno, y las principales justificaciones para dicha recomendación.

ARTÍCULO 6.3. Asignación estratégica

La asignación estratégica de activos vigente se incorpora mediante el Anejo A, el cual forma parte integral de esta Política. Toda modificación de objetivo, rango o cualquier parámetro material contenido en dicho Anejo requerirá la aprobación de la Junta mediante certificación.

El Anejo A podrá ser enmendado sin necesidad de modificar o reabrir el texto completo de esta Política, siempre que la Junta reciba y evalúe previamente el análisis actuarial, financiero y de inversiones correspondiente, y deje constancia en sus actas y certificaciones de las razones que justifican la modificación.

ARTÍCULO 6.4. Activos estratégicos y activos heredados o residuales.

La Junta distinguirá entre los activos que forman parte de la asignación estratégica de activos aprobada y aquellos que permanezcan en el Fondo como consecuencia de decisiones de inversión históricas, programas de préstamos, amortizaciones pendientes, recuperaciones, activos adjudicados o procesos de liquidación y desinversión.

La mera existencia de un activo heredado o residual, y el porcentaje que este represente dentro del Fondo, no se interpretará como una meta de inversión ni como una obligación de mantener dicha exposición mediante nuevas inversiones, compromisos, desembolsos u originaciones.

La Junta evaluará periódicamente los activos heredados o residuales mediante un proceso documentado y determinará si resulta prudente mantenerlos, reducirlos progresivamente, liquidarlos o incorporarlos formalmente a la asignación estratégica de activos. Al adoptar dicha determinación, considerará, entre otros factores, su rendimiento esperado, perfil de riesgo, liquidez, costos de mantenimiento, impacto actuarial, diversificación y las consecuencias económicas de una venta o liquidación anticipada.

En el caso de los programas de préstamos personales e hipotecarios, la reducción de los saldos como resultado de pagos, amortizaciones, refinanciamientos o cancelaciones no obligará al Fideicomiso a originar nuevos préstamos con el único propósito de conservar un porcentaje específico de la cartera o de replicar niveles históricos de exposición.

ARTÍCULO 6.5. Nuevas clases de activos

Ninguna nueva clase de activo, estrategia de inversión o programa de inversión podrá ser aprobada sin la preparación y evaluación previa de un memorando de análisis que documente, como mínimo, los siguientes aspectos:

a. La función y propósito esperados dentro de la cartera.

b. El rendimiento esperado y los riesgos asociados, netos de honorarios, gastos y costos de implementación.

c. Su perfil de liquidez, y horizonte de inversión.

d. Su nivel de complejidad y la capacidad para supervisarla adecuadamente.

e. Los métodos de valoración aplicables y los mecanismos disponibles para su custodia, registro y control.

f. Los riesgos legales, contributivos, contractuales y de contraparte asociados.

g. La existencia de alternativas que ofrezcan objetivos similares con menor complejidad, menor costo o riesgo

h. La estrategia de terminación o salida, incluyendo los costos, restricciones y posibles consecuencias financieras de una liquidación anticipada.

CAPÍTULO VII — LIQUIDEZ, REEQUILIBRIO Y MANEJO DE CRISIS

ARTÍCULO 7.1. Reserva de liquidez

La Junta aprobará anualmente una política de liquidez y una reserva mínima de activos líquidos, fundamentadas en las proyecciones de pago de beneficios, las aportaciones esperadas, las necesidades operacionales del Fondo y los resultados de los análisis de escenarios adversos.

Al determinar el nivel adecuado de liquidez, la Junta considerará la estabilidad y oportunidad de las aportaciones, la estructura de vencimientos de los activos, el riesgo de ventas forzadas, las condiciones de mercado y la capacidad del Fideicomiso para cumplir puntualmente con sus obligaciones bajo distintos escenarios.

Como referencia prudencial inicial, el análisis deberá evaluar la conveniencia de mantener activos líquidos suficientes para cubrir entre doce (12) y veinticuatro (24) meses de pagos netos proyectados de beneficios. No obstante, dicho parámetro constituirá únicamente una guía de referencia y no sustituirá el análisis específico requerido por las circunstancias actuariales, financieras y operacionales del Fondo.

ARTÍCULO 7.2. Clasificación de liquidez

Todos los activos del Fondo se clasificarán periódicamente conforme al tiempo razonablemente requerido para convertirlos en efectivo sin afectar materialmente su valor.

Para estos fines, se utilizarán las siguientes categorías de liquidez:

a. Nivel 1: Convertibles en efectivo el mismo día o dentro de cinco (5) días laborables.

b. Nivel 2: Convertibles en efectivo en más de cinco (5) días laborables y hasta treinta (30) días.

c. Nivel 3: Convertibles en efectivo en más de treinta (30) días y hasta noventa (90) días.

d. Nivel 4: Convertibles en efectivo en más de noventa (90) días y hasta un (1) año.

e. Nivel 5: Activos cuya conversión a efectivo razonablemente requiera más de un (1) año, o que estén sujetos a compromisos contractuales, restricciones de transferencia, mercados limitados o incertidumbre significativa respecto a su realización.

ARTÍCULO 7.3. Límite de iliquidez

La Junta establecerá y revisará periódicamente un límite máximo agregado para las inversiones clasificadas como Activos de Nivel 4 y Nivel 5, incluyendo tanto las inversiones mantenidas como los compromisos de capital no desembolsados y cualquier otra obligación de inversión pendiente.

Hasta tanto se adopte un límite basado en un estudio actualizado de activos y pasivos, liquidez y capacidad de asumir riesgos ilíquidos, el Fondo no aumentará su exposición agregada a activos ilíquidos mediante nuevos compromisos, adquisiciones o desembolsos, salvo que dicha acción sea aprobada por la Junta.

Toda solicitud de aprobación bajo esta excepción deberá estar acompañada por opiniones escritas del consultor de inversiones, y del actuario, las cuales deberán evaluar, dentro de sus respectivas áreas de competencia, el impacto de la transacción sobre la liquidez del Fondo, la suficiencia actuarial, el perfil de riesgo, las obligaciones de pago de beneficios y el cumplimiento de esta Política.

La certificación correspondiente deberá documentar expresamente las razones que justifican la determinación de la Junta y las medidas adoptadas para mitigar los riesgos identificados.

ARTÍCULO 7.4. Reequilibrio

La Dirección Ejecutiva y el consultor de inversiones revisarán mensualmente las exposiciones de la cartera y su conformidad con la asignación estratégica, los rangos aprobados y los límites de riesgo establecidos por la Junta.

Cuando una clase de activo exceda o quede por debajo de su rango autorizado, la Dirección Ejecutiva y el consultor presentarán a la Junta, dentro de diez (10) días laborables de identificada la desviación, un plan de acción correctiva que incluya las causas de la variación, las alternativas disponibles, los riesgos asociados y el calendario propuesto para restablecer el cumplimiento.

Salvo que la Junta determine y documente lo contrario, la desviación deberá corregirse dentro de sesenta (60) días calendario. La Junta podrá autorizar un plazo mayor cuando concluya, con base en información razonablemente suficiente, que una venta, compra o reestructuración inmediata sería perjudicial para el Fondo.

Toda excepción y sus fundamentos deberán quedar documentados en las actas o certificaciones correspondientes.

ARTÍCULO 7.5. Autoridad de emergencia

Cuando exista un riesgo inminente de incumplimiento en el pago de beneficios u otras obligaciones del Fondo, fraude, insolvencia o quiebra de una contraparte, ciberataque, interrupción operacional significativa o cualquier otro evento que amenace causar una pérdida material a los activos del Fondo, la Junta podrá adoptar las medidas temporales que sean estrictamente necesarias para proteger los activos, preservar la liquidez, mantener la continuidad de las operaciones o mitigar daños inmediatos.

Siempre que sea razonablemente posible, dichas medidas se adoptarán con el asesoramiento previo del consultor de inversiones. Cuando la urgencia de las circunstancias no permita obtener dicho asesoramiento con anterioridad, este deberá solicitarse tan pronto como sea practicable y quedar documentado en el expediente correspondiente.

La Junta convocará una reunión extraordinaria para la consideración de la emergencia y ratificación de las medidas temporales.

Esta autoridad de emergencia se interpretará restrictivamente y no podrá utilizarse para aprobar nuevas estrategias de inversión, modificar la asignación estratégica de activos, contratar proveedores de manera permanente.

ARTÍCULO 7.6. Plan de continuidad de pagos

La Dirección Ejecutiva mantendrá y actualizará periódicamente un plan documentado de continuidad operacional y recuperación ante contingencias, diseñado para asegurar la continuidad del pago de beneficios y de las funciones críticas del Fideicomiso ante eventos que puedan afectar sus operaciones normales.

Dicho plan incluirá, como mínimo, procedimientos para responder a interrupciones bancarias, incumplimientos o fallas del custodio, desastres naturales, emergencias de salud pública, ciberataques, fallas tecnológicas y la indisponibilidad temporal o permanente de personal clave, proveedores críticos o sistemas esenciales.

El plan deberá identificar responsabilidades, mecanismos alternos de comunicación, fuentes de liquidez de emergencia, procedimientos de respaldo y recuperación de información, así como medidas para restablecer oportunamente las operaciones críticas y el pago de beneficios.

CAPÍTULO VIII — CLASES DE ACTIVOS, LÍMITES Y TRANSACCIONES

ARTÍCULO 8.1. Regla general

El Fondo únicamente podrá realizar inversiones que estén contempladas en la asignación estratégica de activos aprobada por la Junta y que se ejecuten conforme a mandatos, políticas o directrices de inversión formalmente adoptados.

La autorización de una clase de activo no constituirá autorización automática para invertir en cualquier instrumento, vehículo, estructura o estrategia comprendida dentro de dicha clase. Cada instrumento o estrategia deberá ser consistente con los objetivos, restricciones, límites de riesgo, requisitos de liquidez y demás parámetros aplicables establecidos por la Junta.

ARTÍCULO 8.2. Renta variable pública

Las inversiones en renta variable pública estarán sujetas a los siguientes requisitos y limitaciones:

Los valores en mercados regulados o mantenerse a través de fondos, vehículos de inversión registrados o estructuras diversificadas.

La exposición directa a un solo emisor no excederá el cinco por ciento (5 %) del valor total de la cartera, excepto cuando se trate de fondos indexados, fondos diversificados o valores emitidos o garantizados gubernamentales.

No se permitirán acciones no registradas, *letter stock*, colocaciones directas ni instrumentos equivalentes, salvo que hayan sido expresamente aprobados bajo la categoría de activos privados y cumplan los requisitos de debida diligencia establecidos en esta Política.

La exposición a mercados internacionales estará sujeta a límites prudenciales de concentración por país o jurisdicción, nivel de desarrollo del mercado, riesgo cambiario, estructura de custodia y demás factores de riesgo que determine la Junta.

ARTÍCULO 8.3. Renta fija

Las inversiones en renta fija estarán sujetas a los siguientes requisitos y limitaciones:

a. Cada mandato de inversión establecerá expresamente los parámetros aplicables de duración, calidad crediticia, sectores y el índice de referencia (*benchmark*).

b. Las inversiones en valores con calificación inferior a grado de inversión (*below investment grade*) estarán sujetas a límites específicos.

c. La exposición a cualquier emisor corporativo individual no podrá exceder los límites de concentración establecidos en el mandato de inversión aplicable.

d. Se mantendrán controles específicos para las inversiones en productos estructurados, titulizaciones, riesgos de prepago, y liquidez.

e. Toda degradación material deberá notificarse inmediatamente a la Junta. La respuesta a dicha degradación se manejará conforme al protocolo y no requerirá la venta automática del valor.

ARTÍCULO 8.4. Bienes raíces

Se favorecerán inversiones realizadas a través de vehículos institucionales que cuenten con valoraciones independientes y auditados.

Toda inversión directa en bienes raíces requerirá, como mínimo, una tasación realizada por un tasador independiente, un estudio ambiental, un análisis legal, así como un plan documentado de administración y manejo.

En la evaluación se considerarán, entre otros factores, los compromisos de capital, el nivel de apalancamiento del vehículo de inversión, las llamadas de capital, y los costos de disposición o salida de la inversión.

Las inversiones en bienes raíces estarán sujetas a informes periódicos que incluyan, según corresponda, ingresos por rentas, niveles de ocupación, endeudamiento, gastos operacionales, valoraciones actualizadas y cualquier evento material que pueda afectar el valor o desempeño de la inversión.

ARTÍCULO 8.5. Préstamos personales e hipotecarios

Los programas de préstamos a participantes se regirán por una política independiente aprobada por la Junta. No se originarán préstamos con el propósito principal de alcanzar metas de inversión.

Dicha política deberá regular, como mínimo, los criterios de elegibilidad, límites de exposición, tasas de interés, requisitos de garantía, tasaciones, procesos de originación y cobro, manejo de morosidad e incumplimientos, reestructuración de préstamos, reservas para pérdidas, controles de concentración, prevención de fraude, así como la identificación y manejo de conflictos de interés.

ARTÍCULO 8.6. Activos privados

Como norma general, el Fideicomiso no realizará nuevas inversiones ni asumirá nuevos compromisos de capital en fondos de capital privado (*private equity*), crédito privado (*private credit*), fondos de cobertura (*hedge funds*), fondos de infraestructura, fondos inmobiliarios privados u otras estrategias de inversión privada e ilíquida. Excepcionalmente, la Junta podrá autorizar tales inversiones cuando determine, mediante resolución expresa y debidamente fundamentada, que las mismas son consistentes con los objetivos fiduciarios del Fideicomiso y redundan en el mejor interés de sus participantes y beneficiarios. Para ello, deberá contar previamente con una recomendación favorable del Comité de Inversiones y con un análisis integral que evalúe, entre otros factores, los riesgos asociados, el rendimiento esperado, los costos, la estructura de comisiones, la transparencia, la liquidez, el horizonte de inversión y el impacto sobre el perfil general de riesgo de la cartera.

Las inversiones privadas existentes, heredadas o residuales serán objeto de monitoreo continuo y valoración periódica. La Junta, con el asesoramiento de sus consultore procurará reducir gradualmente la exposición a este tipo de activos cuando ello resulte prudente y económicamente razonable, considerando las condiciones del mercado y los mejores intereses del Fideicomiso.

En ningún caso se aprobará una nueva inversión o compromiso de capital que pueda afectar adversamente la capacidad del Fideicomiso para cumplir oportunamente con sus obligaciones de pago, necesidades operacionales o requerimientos de liquidez. Toda evaluación deberá considerar el efecto acumulativo de los activos ilíquidos sobre la cartera total y la capacidad del Fideicomiso para mantener una posición financiera sólida y sostenible.

ARTÍCULO 8.7. Derivados

Los instrumentos derivados únicamente podrán utilizarse para fines de cobertura (*hedging*), gestión eficiente de exposiciones, reducción de costos de transacción o inversión temporal de efectivo con el propósito de mantener la exposición deseada al mercado.

Queda prohibido el uso de derivados para fines especulativos, para asumir apalancamiento económico no autorizado o para mantener posiciones descubiertas (*naked positions*) que excedan los riesgos aceptados por el Fideicomiso.

Toda utilización de instrumentos derivados requerirá el establecimiento de límites de exposición bruta y neta, requisitos de colateral, selección de contrapartes aprobadas, metodologías independientes de valoración, documentación contractual estandarizada y reportes periódicos a la Junta sobre riesgos, resultados y cumplimiento de esta Política.

ARTÍCULO 8.8. Préstamo de valores

El préstamo de valores únicamente podrá realizarse mediante un programa formalmente aprobado por la Junta y administrado por entidades debidamente cualificadas. Dicho programa deberá requerir colateral adecuado y continuamente monitoreado, establecer criterios para la selección de contrapartes elegibles, limitar la reinversión del efectivo recibido como garantía y contemplar mecanismos razonables de indemnización frente a pérdidas ocasionadas por incumplimiento de las contrapartes.

ARTÍCULO 8.9. Moneda extranjera

El Fondo podrá mantener exposición a monedas extranjeras cuando esta sea consecuencia de inversiones internacionales autorizadas y resulte consistente con la estrategia de diversificación y los objetivos de inversión del Fondo.

Las operaciones de cobertura cambiaria deberán realizarse conforme a una política escrita aprobada por la Junta, dirigida a administrar riesgos y no a generar ganancias especulativas.

ARTÍCULO 8.10. Inversiones y transacciones prohibidas

Quedan expresamente prohibidas las siguientes inversiones y transacciones:

a. Utilizar activos del Fondo como garantía o respaldo de obligaciones de terceros o de cualquier entidad distinta al Fondo.

b. Otorgar préstamos, adelantos o facilidades crediticias a miembros de la Junta, funcionarios, empleados, proveedores, asesores o partes relacionadas, salvo cuando se trate de programas generales de préstamos debidamente autorizados y aplicables a todos los participantes elegibles.

c. Realizar compras en margen (*margin purchases*) o incurrir en endeudamiento directo a nombre del Fondo, salvo autorización expresa de ley y aprobación previa de la Junta.

d. Efectuar ventas en corto (*short sales*) sin la debida cobertura o respaldo de los activos correspondientes.

e. Invertir en criptomonedas, tokens, activos digitales o instrumentos cuyo valor dependa primordialmente de dichos activos, salvo autorización expresa de la Junta basada en un estudio técnico, legal, operativo y fiduciario que demuestre su conveniencia para el Fondo.

f. Adquirir materias primas físicas (*physical commodities*), obras de arte, objetos de colección u otros activos que carezcan de mecanismos confiables de valoración y liquidez.

g. Realizar transacciones con afiliadas o partes relacionadas que no hayan sido plenamente divulgadas, evaluadas y aprobadas conforme a las normas de conflictos de interés establecidas por el Fondo.

h. Autorizar pagos por concepto de colocación, éxito, acceso, referidos u otras compensaciones similares que no hayan sido previamente divulgadas y aprobadas por la Junta.

i. Utilizar acuerdos de *soft dollars* para sufragar honorarios de administración, gastos operacionales o cualquier otro gasto no permitido por la normativa aplicable y por esta Política.

j. Realizar operaciones que el custodio del Fondo no pueda registrar, valorar, conciliar y supervisar adecuadamente mediante procedimientos ordinarios de control y reporte.

k. Participar en cualquier otra transacción que, por su naturaleza, genere conflictos de interés significativos, comprometa la liquidez necesaria para cumplir con las obligaciones del Fondo o resulte incompatible con los deberes fiduciarios de prudencia, lealtad y diligencia que rigen la administración de los activos del Fondo.

ARTÍCULO 8.11. Mejor Ejecución y Corretaje

Los gestores, asesores de inversiones y demás entidades autorizadas para ejecutar transacciones por cuenta del Fondo deberán procurar la mejor ejecución razonablemente disponible en cada operación, considerando, según corresponda, el precio, las comisiones y otros costos de transacción, la rapidez de ejecución, la probabilidad de liquidación, la profundidad y liquidez del mercado, la confidencialidad, la calidad del servicio y cualquier otro factor relevante para proteger los intereses del Fideicomiso.

No se dirigirán operaciones a corredores, intermediarios o entidades afiliadas, ni se efectuarán transacciones con partes relacionadas, salvo que exista autorización expresa de la Junta, divulgación completa de la relación existente, ausencia de conflictos de interés indebidos y evidencia documentada de que la transacción ofrece condiciones iguales o más favorables que aquellas disponibles en una transacción realizada en condiciones de independencia y libre competencia.

CAPÍTULO IX — SELECCIÓN, CONTRATACIÓN Y TERMINACIÓN DE PROVEEDORES

ARTÍCULO 9.1. Proceso Competitivo y Uniforme

La contratación de gestores de inversiones, asesores, custodios, consultores, administradores, corredores y cualquier otro proveedor de servicios relacionados con la administración de los activos del Fondo se realizará mediante un proceso documentado, competitivo, transparente y uniforme, salvo en aquellos casos en que exista una excepción legal o fiduciaria debidamente justificada y documentada.

Todo proceso de selección deberá promover la igualdad de oportunidades entre los oferentes cualificados y asegurar que las decisiones se adopten en el mejor interés del Fondo. Las solicitudes informales, recomendaciones políticas, relaciones personales, afiliaciones institucionales o cualquier otra consideración ajena a los méritos de la propuesta no sustituirán ni alterarán los procedimientos establecidos en esta Política.

La documentación del proceso deberá conservarse de forma que permita verificar los criterios de evaluación utilizados, las propuestas recibidas, las recomendaciones formuladas y las razones que sustentaron la selección final.

ARTÍCULO 9.2. Debida Diligencia Mínima (*Due Diligence*)

Previo a la contratación o selección de cualquier proveedor de servicios, vehículo de inversión o contraparte, el Fideicomiso realizará una evaluación de debida diligencia

razonablemente adecuada a la naturaleza y complejidad del servicio o inversión propuesta. Como mínimo, dicha evaluación deberá considerar los siguientes aspectos:

a. La situación legal y regulatoria de la entidad, incluyendo registros, licencias, autorizaciones, certificaciones y solvencia financiera.

b. La estructura de propiedad y control, entidades afiliadas, beneficiarios finales, litigios materiales, investigaciones regulatorias, sanciones administrativas y antecedentes reputacionales.

c. La experiencia, cualificaciones, estabilidad, rotación y planes de sucesión del personal clave responsable de la prestación del servicio o la gestión de la inversión.

d. Los procesos de inversión, administración, valoración, gestión de riesgos, control interno, cumplimiento regulatorio y continuidad operacional.

e. El desempeño neto, los riesgos asumidos para obtener dicho desempeño y la consistencia de los resultados con la estrategia propuesta.

f. La totalidad de los honorarios, gastos, incentivos, cargos por desempeño, costos indirectos y cualquier otra compensación que pudiera afectar el rendimiento neto para el Fideicomiso.

g. Los conflictos de interés reales o potenciales, la utilización de agentes de colocación (*placement agents*), acuerdos de compensación con terceros y cualquier contribución política o actividad que pudiera generar riesgos reputacionales o fiduciarios.

h. Las referencias y experiencias de clientes comparables, particularmente aquellas relacionadas con fondos de pensiones, fideicomisos, entidades gubernamentales o instituciones de naturaleza similar.

i. Los programas de ciberseguridad, protección de datos, privacidad de la información, recuperación ante desastres, continuidad de negocios y cobertura de seguros aplicable.

j. La capacidad operacional, técnica y financiera para cumplir con las disposiciones de esta Política, los términos contractuales propuestos y las obligaciones fiduciarias correspondientes.

ARTÍCULO 9.3. Criterios para la Selección y Retención de Gestores

Todo gestor de inversiones deberá demostrar experiencia relevante en las estrategias y clases de activos bajo consideración, una estructura organizacional sólida, recursos humanos y tecnológicos adecuados, capacidad operacional suficiente y un historial de desempeño verificable y consistente con los objetivos de inversión del Fideicomiso.

La proporción de activos del Fideicomiso administrados por un gestor no deberá representar más del diez por ciento (10%) de los activos totales bajo administración de dicho gestor. Cualquier excepción a este límite requerirá la aprobación expresa de la Junta, sustentada en un análisis documentado que evalúe los riesgos de concentración del cliente, la capacidad operacional del gestor y las implicaciones de dependencia mutua entre las partes.

ARTÍCULO 9.4. Cláusulas Contractuales Mínimas

Todo contrato suscrito con gestores, asesores, custodios, administradores u otros proveedores de servicios de inversión deberá contener, según aplique, disposiciones que regulen como mínimo los siguientes aspectos:

a. La descripción del mandato, los objetivos de inversión, los índices de referencia (*benchmarks*), las limitaciones aplicables y las responsabilidades de las partes.

b. El reconocimiento expreso de esta Política de Inversiones y la obligación de notificar oportunamente cualquier incumplimiento, desviación material o evento que pueda afectar su cumplimiento.

c. La divulgación completa de honorarios, gastos, incentivos, compensaciones indirectas y cualquier otro cargo relacionado con los servicios prestados, así como la prohibición de cargos no divulgados o no autorizados.

d. Los derechos para realizar auditorías, inspecciones y revisiones, así como el acceso oportuno a información, documentación y registros relacionados con los servicios contratados.

e. Las normas aplicables sobre conflictos de interés, transacciones con afiliadas, utilización de terceros y obligaciones relacionadas con la mejor ejecución de operaciones.

f. El requisito de custodia independiente de los activos del Fondo y la prohibición de mantener posesión o control de dichos activos fuera de los términos expresamente autorizados.

g. Las disposiciones relativas a responsabilidad profesional, indemnización, manejo de errores, omisiones, actos fraudulentos y cobertura mediante pólizas de seguro adecuadas.

h. Las obligaciones relacionadas con ciberseguridad, protección de datos, continuidad de negocios y notificación inmediata de incidentes de seguridad o acceso no autorizado a información o activos.

i. Los procedimientos para la terminación de la relación contractual, la transición ordenada de activos y funciones, y la entrega completa de registros, documentación e información.

j. Las disposiciones sobre ley aplicable, jurisdicción, foro competente, mecanismos de resolución de controversias y el orden de prevalencia entre documentos contractuales.

La Junta podrá requerir cláusulas adicionales cuando la naturaleza del servicio, inversión o riesgo involucrado así lo amerite.

ARTÍCULO 9.5. Período de Vigilancia Intensificada

La Junta podrá colocar a cualquier proveedor de servicios bajo un proceso de vigilancia intensificada cuando identifique circunstancias que razonablemente puedan afectar el cumplimiento de sus obligaciones o la confianza depositada en dicho proveedor.

Entre las circunstancias que podrán justificar dicha medida se encuentran, sin limitarse a ellas:

a. Desempeño persistentemente inferior a los objetivos establecidos o a los índices de referencia aplicables.

b. Cambios significativos en el personal clave o en la estructura organizacional.

c. Desviaciones materiales respecto de la estrategia o estilo de inversión aprobado.

d. Deficiencias en la calidad del servicio o incumplimientos contractuales.

e. Crecimiento o reducción acelerada de activos bajo administración que pueda afectar la capacidad operativa o el proceso de inversión.

f. Litigios materiales, investigaciones regulatorias, sanciones administrativas o eventos que representen riesgos reputacionales significativos.

g. Fallas operacionales, tecnológicas, de control interno o de gestión de riesgos.

h. Conflictos de interés no divulgados o cualquier otro evento que, a juicio de la Junta, afecte la confianza razonablemente depositada en el proveedor.

ARTÍCULO 9.6. Terminación de Contratos y Transición

La decisión de terminar la relación con un proveedor de servicios se fundamentará en una evaluación integral de factores cuantitativos y cualitativos, y no dependerá exclusivamente de una fórmula automática o de resultados de corto plazo.

Entre los factores a considerar se incluirán el desempeño ajustado por riesgo, la contribución estratégica a la cartera, la consistencia y disciplina del proceso de inversión, la estabilidad organizacional, la calidad del servicio, los costos, el cumplimiento contractual y regulatorio, la gestión de riesgos y las perspectivas razonables de desempeño futuro.

Toda terminación deberá estar acompañada de un plan de transición aprobado por la Junta, diseñado para proteger los intereses del Fondo y minimizar riesgos operacionales, legales, de mercado y reputacionales.

Dicho plan deberá considerar, según corresponda, la transferencia ordenada de activos, la continuidad operacional, los efectos contributivos, los costos de transacción, los márgenes de compra y venta (*spreads*), las comisiones aplicables, la preservación de la exposición de mercado deseada y cualquier otro factor relevante para evitar impactos adversos sobre la cartera o los intereses de sus participantes y beneficiarios.

CAPÍTULO X — MONITOREO, MEDICIÓN DE DESEMPEÑO, COSTOS Y VALORACIÓN

ARTÍCULO 10.1. Frecuencia de Monitoreo y Revisión

La Junta supervisará el desempeño y los riesgos de la cartera mediante un programa continuo de monitoreo y evaluación conforme a la siguiente frecuencia mínima:

a. El monitoreo de liquidez, asignación de activos; mensualmente.

b. Informe integral de inversiones; trimestralmente.

c. La evaluación de honorarios, gastos, conflictos de interés, y proveedores; anualmente.

d. Estudio integral de activos y pasivos (*Asset Liability Study o ALM*); por lo menos cada tres (3) años.

e. La Junta podrá ordenar revisiones extraordinarias cuando ocurra cualquier evento material que pueda afectar significativamente la situación financiera.

ARTÍCULO 10.2. "Benchmarks"

Cada mandato de inversión contará con un *benchmark* apropiado, invertible, transparente y consistente con su objetivo, estrategia y función. Asimismo, el Fondo utilizará un *benchmark* de política de inversión ponderado conforme a las metas aprobadas por la Junta, un *benchmark* de pasivos cuando ello sea técnicamente viable, y métricas de inflación. En ninguna circunstancia se utilizará el rendimiento de una cartera como su propio *benchmark* sin que medie un ajuste independiente y objetivamente verificable.

ARTÍCULO 10.3. Rendimiento neto

Todos los informes de desempeño presentarán tanto el rendimiento bruto como el rendimiento neto de honorarios y gastos. No obstante, la evaluación principal de los gestores, estrategias y programas de inversión se efectuará sobre la base del rendimiento neto de la totalidad de los honorarios y gastos relacionados con la inversión.

Los informes incluirán resultados correspondientes a los siguientes periodos, sujeto a la disponibilidad de datos: trimestre corriente, año fiscal, año calendario, uno (1), tres (3), cinco (5), siete (7) y diez (10) años, así como el rendimiento acumulado desde el inicio.

ARTÍCULO 10.4. Riesgo y atribución

Los informes de monitoreo y evaluación deberán incluir, según corresponda, las siguientes medidas de riesgo y atribución:

a. Volatilidad, *tracking error*, *information ratio* y *Sharpe ratio*.

b. Indicadores de captura de alzas y bajas (*upside capture ratio* y *downside capture ratio*), nivel máximo de pérdida (*drawdown*) y tiempo de recuperación.

c. Contribución al riesgo por clase de activo, gestor, y factor de riesgo.

d. Análisis de atribución por asignación, selección, sector, duración, moneda y cualquier otro factor material aplicable.

e. Exposición de liquidez, crédito, moneda, apalancamiento, y concentración.

ARTÍCULO 10.5. Informe anual de costos

El informe anual detallado incluirá, tanto en dólares como en puntos básicos, todos los gastos asociados a la gestión de inversiones. El informe incluirá, entre otros, honorarios de gestión, honorarios basados en desempeño (*performance fees*), participaciones en ganancias (*carried interest*), gastos de fondos, comisiones, diferenciales de mercado (*spreads*), servicios de custodia, consultoría, valoración, asesoría legal, auditoría y administración.

Asimismo, el informe comparará dichos costos con los de fondos e instituciones comparables y explicará cualquier incremento material o variación significativa.

ARTÍCULO 10.6. Valoración

Los activos públicos se valorarán utilizando precios obtenidos de fuentes independientes del custodio o por proveedores externos de reconocida reputación.

Los activos que no cuenten con un mercado activo serán valorados conforme a metodologías previamente aprobadas por la Junta. Cuando resulte razonable y apropiado, la valoración será validada por terceros independientes con la experiencia requerida. En ningún caso un gestor tendrá autoridad exclusiva y definitiva para determinar el valor de los activos que se utilicen para propósitos de estados financieros, o toma de decisiones por parte de la Junta.

ARTÍCULO 10.7. Errores y discrepancias

Toda discrepancia relacionada con la valoración, posiciones o efectivo será investigada de manera diligente y documentada por las partes responsables.

Cualquier diferencia o discrepancia que permanezca sin resolverse por un período superior a treinta (30) días calendario deberá notificarse por escrito a la Junta, acompañada de una explicación de sus causas, el impacto real o potencial sobre el Fondo y las gestiones realizadas para su investigación y corrección. Toda discrepancia que permanezca pendiente por más de noventa (90) días calendario requerirá la elaboración e implementación de un plan de acción correctiva que incluya las medidas propuestas para su resolución, los responsables de su ejecución y el calendario de cumplimiento correspondiente, el cual será sometido a la consideración y seguimiento de la Junta.

La Junta podrá requerir medidas adicionales, investigaciones independientes o revisiones especiales cuando determine que la naturaleza, cuantía o recurrencia de la discrepancia así lo amerita.

CAPÍTULO XI — ÉTICA, CONFLICTOS DE INTERÉS Y COMUNICACIONES EXTERNAS

ARTÍCULO 11.1. Divulgación anual

Todo miembro de la Junta, funcionario y empleado que participe en funciones relacionadas con las inversiones deberá presentar, al menos una vez al año, una declaración escrita de intereses que revele cualquier interés financiero, relación familiar, empleo, actividad comercial, cargo directivo, participación de propiedad, regalo recibido, viaje auspiciado, litigio pendiente o cualquier otra circunstancia que pueda dar lugar a un conflicto de interés real, potencial o aparente. Será obligación de cada persona actualizar dicha divulgación cuando ocurra cualquier cambio material durante el año.

ARTÍCULO 11.2. Recusación

Toda persona que tenga o pueda tener un conflicto de interés real, potencial o aparente con relación a un asunto bajo consideración deberá divulgarlo oportunamente y abstenerse de participar en cualquier discusión, evaluación, acceso privilegiado a información, recomendación, negociación, votación o ejecución relacionada con dicho asunto. La divulgación del conflicto, la recusación y la salida de la reunión durante la consideración del asunto deberán constar expresamente en las actas correspondientes. La mera abstención de votar, sin la previa divulgación del conflicto, no será suficiente para cumplir con esta obligación.

ARTÍCULO 11.3. Regalos, viajes y entretenimiento

Ningún miembro, funcionario o empleado podrá solicitar, aceptar o recibir regalos, viajes, alojamiento, comidas, entretenimiento, descuentos, favores o cualquier otro beneficio de valor económico proveniente de proveedores actuales o potenciales, gestores de inversión, consultores u otras personas o entidades que hagan negocios o procuren hacer negocios con el Fideicomiso, salvo aquellos artículos promocionales o atenciones de valor nominal expresamente permitidos por la normativa ética aplicable. Toda excepción deberá ser divulgada y documentada oportunamente.

ARTÍCULO 11.4. "Placement agents" y terceros

Todo proveedor deberá divulgar por escrito la participación de agentes de colocación (*placement agents*), cabilderos, consultores, promotores, intermediarios, asesores externos, acuerdos de compensación contingente, comisiones por éxito y cualquier relación existente con miembros de la Junta, funcionarios o empleados del Fideicomiso. La omisión o falta de divulgación de información constituirá causa suficiente para la descalificación o la terminación o cualquier otra acción correctiva que determine la Junta.

ARTÍCULO 11.5. Registro de comunicaciones

Toda comunicación proveniente de proveedores deberá canalizarse a través de la Dirección Ejecutiva o de la persona designada para tales fines y deberá mantenerse un registro adecuado de dichas comunicaciones. Ningún miembro individual de la Junta tendrá autoridad para comprometer, obligar o asumir compromisos en representación del Fideicomiso sin la autorización correspondiente. Toda reunión material con proveedores actuales o potenciales deberá contar con la participación de al menos tres (3) representantes de la Junta y deberá documentarse mediante una minuta, memorando o resumen escrito que forme parte de los archivos institucionales.

ARTÍCULO 11.6. Contribuciones políticas

Los proveedores deberán divulgar cualquier contribución política realizada por ellos, sus principales ejecutivos, afiliadas, agentes o representantes, según sea requerido por las leyes y reglamentos aplicables, incluyendo las disposiciones conocidas como *pay-to-play*. La Junta no aprobará la contratación ni la continuidad contractual de un proveedor cuando las circunstancias particulares den lugar a una apariencia razonable de influencia indebida, favoritismo o conflicto de interés que no pueda ser mitigado adecuadamente mediante medidas correctivas o controles apropiados.

CAPÍTULO XII — CUSTODIA, CONTROLES INTERNOS, CIBERSEGURIDAD Y CONTINUIDAD

ARTÍCULO 12.1. Custodia independiente

Los activos negociables deberán mantenerse bajo la custodia de una entidad independiente del gestor de inversiones, salvo en aquellas estructuras de inversión colectiva en los cuales dicha segregación no sea jurídicamente posible o resulte incompatible con su estructura operacional. En tales casos, se evaluará y documentará la adecuación de los controles existentes, incluyendo la función y solidez del administrador, depositario, auditor externo y controles del vehículo.

ARTÍCULO 12.2. Segregación de funciones

El Fideicomiso establecerá y mantendrá una adecuada segregación de funciones para minimizar el riesgo de error, fraude, uso indebido de activos y conflictos de interés. Como mínimo:

a. Ninguna persona que autorice una transacción deberá ser la única responsable de ejecutarla y conciliarla.

b. Toda instrucción de transferencia de fondos requerirá, doble autorización y un procedimiento de verificación independiente.

c. Cualquier modificación a cuentas bancarias requerirá una validación independiente previa a su implementación.

d. Las conciliaciones deberán ser revisadas por personal distinto a aquel que procese o registre las transacciones correspondientes.

e. Las credenciales de acceso, contraseñas, dispositivos de autenticación y demás mecanismos de seguridad serán de uso estrictamente personal e intransferible, quedando prohibido compartirlos o permitir su utilización por terceros.

ARTÍCULO 12.3. Ciberseguridad

Cada proveedor deberá mantener un programa razonable y documentado de ciberseguridad, acorde con la naturaleza de los servicios prestados y los riesgos identificados. Dicho programa incluirá, como mínimo, controles de acceso, autenticación multifactor, cifrado de información sensible, copias de respaldo, pruebas periódicas de penetración, capacitación de personal, procedimientos de respuesta a incidentes y planes de continuidad y recuperación tecnológica.

Todo incidente de seguridad cibernética que pueda comprometer activos, operaciones, sistemas o información confidencial del Fideicomiso deberá notificarse a la Junta inmediatamente después de su detección y, en ningún caso, más tarde de veinticuatro (24) horas desde que el proveedor tenga conocimiento razonable del incidente.

ARTÍCULO 12.4. Fraude y transferencias

Ninguna instrucción de transferencia será procesada únicamente sobre la base de un correo electrónico. Toda solicitud de esta naturaleza deberá ser validada mediante comunicación directa con la persona autorizada a través de un número telefónico o canal previamente verificado y registrado.

El Fideicomiso mantendrá listas actualizadas de personas autorizadas para impartir instrucciones relacionadas con transferencias de fondos, así como límites de autorización.

ARTÍCULO 12.5. Continuidad operacional

El Fideicomiso y todos los proveedores deberán mantener planes escritos de continuidad operacional y recuperación de desastres diseñados para asegurar la continuidad de las funciones esenciales y la protección de los activos bajo escenarios adversos. Dichos

planes deberán contemplar, entre otros eventos, huracanes, terremotos, interrupciones prolongadas de energía eléctrica, indisponibilidad de instalaciones físicas, pandemias, ciberataques, fallas tecnológicas y pérdida de personal clave.

CAPÍTULO XIII — VOTO POR PROCURACIÓN, LITIGIOS DE VALORES Y TITULARIDAD

ARTÍCULO 13.1. Voto por procuración

Los derechos de voto se ejercerán exclusivamente con el deber fiduciario de maximizar el valor económico.

Todo proveedor autorizado para ejercer votos por procuración deberá mantener una política escrita que establezca los criterios aplicables al ejercicio de dichos derechos, divulgar oportunamente cualquier conflicto de interés relacionado con una votación y rendir, al menos anualmente, un informe detallado de los votos emitidos en representación del Fondo.

La Junta podrá reservarse la facultad de decidir determinados asuntos de especial importancia o contratar asesores independientes para formular recomendaciones sobre el ejercicio de los derechos de voto.

ARTÍCULO 13.2. Factores ambientales, sociales y de gobernanza

En la evaluación, selección y monitoreo de inversiones podrán considerarse factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) cuando dichos factores sean razonablemente considerados relevantes y financieramente materiales para la evaluación del riesgo, el rendimiento esperado, la liquidez, la reputación, la sostenibilidad financiera o el valor de una inversión.

No obstante, ninguna decisión de inversión se adoptará con el propósito principal de promover objetivos ajenos a los fines del Fideicomiso, ni se justificarán rendimientos inferiores o la asunción de riesgos adicionales que no respondan al mejor interés económico.

ARTÍCULO 13.3. Acciones colectivas y litigios de valores

La Dirección Ejecutiva, en coordinación con el custodio, establecerán procedimientos para identificar, evaluar, presentar y cobrar reclamaciones derivadas de acciones colectivas (*class actions*) y otros litigios de valores.

Las decisiones relacionadas con la participación activa en dichos procesos, la exclusión, o el inicio de acciones legales se adoptarán considerando, entre otros factores, la cuantía potencial de la recuperación, la probabilidad de éxito, los costos asociados, la jurisdicción aplicable, la complejidad del procedimiento y el posible efecto disuasivo o protector para los intereses del Fideicomiso.

ARTÍCULO 13.4. Acciones corporativas

El custodio deberá notificar oportunamente ofertas, reorganizaciones, fusiones, adquisiciones, conversiones, amortizaciones, redenciones, vencimientos y demás eventos similares. Las notificaciones deberán realizarse con suficiente antelación para permitir una evaluación y determinación informada.

Los gestores de inversión responderán a dichas acciones corporativas de conformidad con los términos de su mandato, manteniendo evidencia documental de las evaluaciones realizadas y de toda decisión material adoptada.

CAPÍTULO XIV — INFORMES, EXPEDIENTES, AUDITORÍA Y TRANSPARENCIA

ARTÍCULO 14.1. Informe mensual

Como mínimo, el Informe mensual incluirá:

a. El valor de mercado y la reconciliación de las cuentas.

b. Un resumen de los flujos de efectivo, compras, ventas e ingresos recibidos durante el período.

c. La asignación real y cualquier desviación significativa identificada.

d. Un informe de liquidez que clasifique los activos conforme a los niveles de liquidez.

e. La descripción de cualquier incumplimiento, errores o evento material ocurrido durante el período.

f. Una certificación emitida por cada gestor de inversiones respecto al cumplimiento de las disposiciones aplicables de esta Política y de su mandato de inversión.

ARTÍCULO 14.2. Informe trimestral a la Junta

La Junta recibirá trimestralmente un informe integral sobre el desempeño y la situación de las inversiones. Dicho informe incluirá, como mínimo:

a. El desempeño bruto y neto para los períodos aplicables.

b. Comparaciones con los *benchmarks* aprobados y con grupos de referencia o entidades comparables.

c. Información sobre riesgo, atribución de rendimiento, concentración de activos y demás métricas relevantes.

d. El estado de liquidez y beneficios proyectados.

e. El detalle de costos, comisiones y demás gastos relacionados con la gestión de inversiones.

f. Un informe sobre gestores bajo observación, procesos de vigilancia o recomendaciones relacionadas con su continuidad.

g. Información sobre litigios, sanciones, cambios significativos en estructura organizacional o personal clave de proveedores.

h. Planes de acción correctiva o de mitigación para atender cualquier incumplimiento, desviación o situación material identificada.

ARTÍCULO 14.3. Informe anual fiduciario

La Junta recibirá y aprobará anualmente un informe fiduciario que incluirá, entre otros asuntos:

a. El cumplimiento con esta Política.

b. Un análisis de costos y gastos relacionados con la gestión de inversiones.

c. Los resultados de auditorías internas y externas relevantes.

d. El estado de los controles de ciberseguridad y continuidad operacional.

e. El seguimiento de reclamaciones de valores y otras recuperaciones potenciales.

f. Los procesos y metodologías de valoración de activos.

g. La suficiencia de liquidez para cumplir las obligaciones presentes y futuras del Fondo.

h. Recomendaciones para modificar esta Política o fortalecer la gobernanza y supervisión de las inversiones.

ARTÍCULO 14.4. Memorando de decisión fiduciaria

Toda decisión de inversión de carácter material deberá estar respaldada por un memorando que forme parte del expediente correspondiente. Dicho memorando incluirá, según corresponda:

a. La decisión propuesta y la autoridad legal o reglamentaria que la respalda.

b. Los informes, estudios, análisis y demás documentos examinados.

c. Las alternativas razonablemente consideradas.

d. La evaluación de riesgos, costos, liquidez, impacto financiero y posibles conflictos de interés.

e. Las opiniones o recomendaciones emitidas por consultores, actuarios, u otros expertos.
f. Los fundamentos y criterios que sustentan la decisión adoptada.

g. El resultado de la votación, las recusaciones efectuadas y cualquier condición o requisito impuesto por la Junta.

h. El plan para la implementación, supervisión y evaluación posterior de la decisión adoptada.

ARTÍCULO 14.5. Conservación

Todos los documentos relacionados con las inversiones se conservarán por un término no menor de diez (10) años contados a partir de la terminación de la relación contractual o por cualquier término mayor exigido por ley, reglamento, auditoría, investigación, litigio o requerimiento de preservación legal.

Las actas de la Junta, resoluciones, certificaciones, políticas de inversión, documentos constitutivos y demás documentos de gobernanza institucional se conservarán de forma permanente.

ARTÍCULO 14.6. Transparencia y confidencialidad

La Junta promoverá una cultura de transparencia, rendición de cuentas y acceso a la información compatible con sus obligaciones fiduciarias y con la protección de información confidencial. En el cumplimiento de este principio se salvaguardarán, según corresponda, los datos personales de participantes y beneficiarios, los secretos comerciales, las estrategias de inversión no ejecutadas, la información relacionada con la seguridad de los sistemas y aquella protegida por privilegios legales, incluyendo el privilegio abogado-cliente y la doctrina del producto del trabajo.

La confidencialidad no podrá utilizarse como mecanismo para ocultar conflictos de interés, costos de inversión, incumplimientos de política, deficiencias de control interno ni cualquier otro asunto cuya divulgación sea necesaria para el adecuado ejercicio de la supervisión fiduciaria y la rendición de cuentas.

CAPÍTULO XV — INCUMPLIMIENTOS, EXCEPCIONES Y MEDIDAS CORRECTIVAS

ARTÍCULO 15.1. Notificación

Todo miembro de la Junta, funcionario, empleado, o proveedor que tenga conocimiento de una desviación material, incumplimiento, irregularidad o situación que pueda afectar los intereses del Fondo deberá notificarla de manera inmediata a la Junta o mediante cualquier canal de denuncias formalmente establecido.

La identidad de la persona que realice una notificación de buena fe será protegida en la medida permitida por ley y ninguna persona estará sujeta a represalias, discriminación o acción adversa por efectuar una comunicación o denuncia realizada de buena fe.

ARTÍCULO 15.2. Clasificación

Las desviaciones e incumplimientos se clasificarán conforme a su naturaleza, impacto y nivel de riesgo:

a. Menor: Error técnico, administrativo o procesal que no represente un riesgo material y que pueda corregirse oportunamente mediante medidas ordinarias.

b. Significativo: Desviación o incumplimiento que pueda afectar el cumplimiento de esta Política, generar costos adicionales, afectar la liquidez, o debilitar controles internos.

c. Crítico: Acto u omisión que implique fraude, apropiación indebida, pérdida material de activos, incumplimiento legal o regulatorio sustancial, conflicto de interés no divulgado, ciberataque relevante, falsificación de información, conducta ilícita o cualquier situación que represente un riesgo inmediato para los activos, operaciones o capacidad del Fondo para cumplir sus obligaciones.

ARTÍCULO 15.3. Plan correctivo

Todo incumplimiento clasificado como significativo o crítico deberá dar lugar a la preparación de un plan de acción correctiva por escrito. Dicho plan identificará la naturaleza del incumplimiento, las causas que lo originaron, las medidas correctivas y preventivas propuestas, las fechas de cumplimiento, las personas responsables de su ejecución y, cuando corresponda, los mecanismos para la recuperación de pérdidas o mitigación de daños.

La Junta evaluará la gravedad de la situación y determinará las medidas adicionales que procedan, incluyendo, sin limitarse a, auditorías especiales, investigaciones independientes, suspensión de funciones, terminación de contratos, reclamaciones por daños, notificaciones a entidades regulatorias competentes o referidos a las autoridades correspondientes.

ARTÍCULO 15.4. Excepciones

Las excepciones a esta Política serán de carácter extraordinario, temporal, debidamente justificadas y autorizadas por escrito. Toda solicitud de excepción deberá identificar claramente la disposición objeto de excepción, las circunstancias que la justifican, su duración propuesta, los riesgos asociados, las medidas de mitigación disponibles y las recomendaciones emitidas por el consultor de inversiones.

Las excepciones que puedan tener un impacto material sobre los activos, riesgos o la gobernanza del Fondo requerirán la aprobación favorable de la mayoría de los miembros de la Junta con derecho al voto. En ningún caso podrá autorizarse una excepción que contravenga disposiciones legales aplicables, resoluciones judiciales vigentes, la Escritura de Fideicomiso o cualquier otro documento constitutivo.

ARTÍCULO 15.5. Determinación de Responsabilidad Fiduciaria

La existencia de una desviación no constituirá, por sí sola, evidencia concluyente de un incumplimiento de los deberes fiduciarios. Toda determinación de responsabilidad deberá considerar, entre otros factores, la materialidad del evento, el nivel de conocimiento e información disponible al momento de la actuación, la existencia de diligencia razonable, la relación causal entre la conducta y el resultado, las circunstancias particulares del caso y el proceso seguido para la toma de decisiones.

No obstante, una actuación consciente o injustificada que resulte en una desviación material de esta Política podrá constituir un incumplimiento y dar lugar a las acciones y responsabilidades que procedan conforme al derecho aplicable.

CAPÍTULO XVI — REVISIÓN, ENMIENDA, TRADUCCIÓN Y VIGENCIA

ARTÍCULO 16.1. Revisión Anual de la Política

La Junta revisará esta Política, como mínimo, una vez al año para determinar su vigencia, suficiencia y adecuación a los objetivos, obligaciones y necesidades del Fideicomiso. La revisión anual deberá constar expresamente en las actas o registros oficiales de la Junta, aun cuando se determine que no son necesarias enmiendas o modificaciones.

Asimismo, esta Política será objeto de revisión cuando ocurran cambios significativos en el marco legal o regulatorio aplicable, en las condiciones actuariales del Fondo, en sus necesidades de liquidez, en los mercados financieros, en su estructura organizacional o en sus prácticas de gobernanza y supervisión fiduciaria.

ARTÍCULO 16.2. Enmiendas

Toda propuesta de enmienda a esta Política deberá presentarse por escrito e incluir una explicación de las razones que justifican el cambio, así como una evaluación de sus efectos potenciales sobre la administración y supervisión de las inversiones. Antes de su consideración final, toda enmienda deberá ser objeto de revisión legal y ponerse a disposición de los miembros de la Junta con una antelación razonable para su estudio y evaluación.

Cuando circunstancias extraordinarias lo justifiquen, la Junta podrá aprobar provisionalmente modificaciones a esta Política por razón de urgencia. Toda modificación aprobada de esta forma deberá ser ratificada por la Junta en su próxima reunión ordinaria o extraordinaria.

ARTÍCULO 16.3. Idioma

La versión oficial de esta Política para fines de discusión, interpretación, deliberación, aprobación y aplicación será la redactada en idioma español. Una vez aprobada, la Junta podrá autorizar la preparación de una traducción al idioma inglés para fines operacionales, administrativos o de referencia.

En caso de discrepancia, conflicto o diferencia de interpretación entre ambas versiones, prevalecerá la versión aprobada en español, salvo que la Junta disponga expresamente lo contrario mediante certificación oficial.

ARTÍCULO 16.4. Educación y Capacitación Fiduciaria

Todo miembro de la Junta deberá recibir orientación inicial sobre sus deberes fiduciarios, la estructura del Fondo, esta Política y las responsabilidades inherentes a su cargo. Además, cada miembro deberá completar no menos de ocho (8) horas de educación continua por año en materias relacionadas con inversiones, administración de fondos de retiro, ciencias actuariales, deberes fiduciarios, ética, ciberseguridad, control interno, cumplimiento regulatorio y gobernanza institucional.

Se mantendrá evidencia documental de toda capacitación recibida. Ninguna actividad educativa podrá ser financiada directa o indirectamente por un proveedor actual o potencial del Fideicomiso cuando dicha financiación pueda generar un conflicto de interés real, potencial o aparente. Cualquier excepción deberá ser previamente evaluada y autorizada por la Junta, garantizando el cumplimiento de las normas éticas aplicables y la ausencia de influencia indebida.

ARTÍCULO 16.5. Derogación

Por la presente se derogan, expresa e inequívocamente todas y cada una de las disposiciones, certificaciones, normas, reglamentos, resoluciones, acuerdos, directrices, circulares, costumbres o prácticas internas, ya sean escritas u orales, emitidas previamente por cualquier órgano, comité o autoridad interna de esta Junta, que de alguna manera contravengan, modifiquen, o regulen las materias contenidas en el presente Reglamento.

Esta derogación es total y se aplica a cualquier normativa anterior que trate sobre el funcionamiento, deberes, estructura o cualquier aspecto operativo de la Junta. En caso de conflicto entre este reglamento y cualquier normativa previa, prevalecerá, sin excepción, lo aquí consignado.

ARTICULO 16.6 Vigencia

La presente Política entrará en vigor de forma inmediata una vez sea aprobada por la Junta mediante certificación al efecto.

ANEJO A — ASIGNACIÓN ESTRATÉGICA INTERINA

La siguiente asignación refleja la estructura adoptada previamente y se mantiene interinamente hasta que la Junta apruebe un nuevo estudio de activos y pasivos. Los rangos no obligan a originar préstamos ni a aumentar activos ilíquidos. Toda exposición se medirá sobre el valor total del Fondo.

Clase	Meta	Rango	Observaciones
Renta variable de Estados Unidos	28%	23%–33%	Incluye capitalización grande, mediana y pequeña.
Renta variable global fuera de Estados Unidos	20%	15%–25%	Incluye mercados desarrollados y, dentro del mandato, emergentes.
Renta fija	38%	33%–43%	Duración y calidad conforme a mandatos.
Bienes raíces	5%	2%–8%	Sujeto al límite agregado de iliquidez.
Préstamos personales e hipotecarios	9%	5%–13%	Cartera de programa; no se originará para alcanzar meta.
Efectivo operativo	0% estratégico	Según reserva aprobada	Se mantiene para beneficios, gastos y reequilibrio.

La Junta deberá determinar si el 9% de préstamos e hipotecas continúa siendo una meta estratégica o una exposición residual. Hasta esa determinación, el rango se utilizará únicamente para supervisión y no como incentivo para aumentar originaciones.

ANEJO B — "BENCHMARKS" INTERINOS

Componente	Benchmark
Renta variable EE. UU. grande	S&P 500 u otro índice aprobado
Renta variable EE. UU. pequeña/mediana	Russell 2000 / Russell Midcap según mandato
Renta variable global ex EE. UU.	MSCI ACWI ex USA o subíndices aprobados
Renta fija	Bloomberg U.S. Aggregate Bond Index o índice apropiado al mandato
Bienes raíces	NFI-ODCE Equal Weight Net u otro índice compatible
Préstamos e hipotecas	Tasa objetivo ajustada por mora, pérdidas, gastos y duración, aprobada por la Junta
Fondo total	"Benchmark" de política ponderado por metas y ajustado por cambios aprobados

ANEJO C — CALENDARIO MÍNIMO DE GOBERNANZA

Frecuencia	Actuación
Mensual	Asignación, liquidez, conciliaciones, incidentes y flujo de beneficios.
Trimestral	Desempeño, riesgo, atribución, gestores, costos y cumplimiento.
Semestral	Revisión de escenarios de liquidez, ciberseguridad y continuidad.
Anual	Política, costos, conflictos, capacitación, seguros, contratos y "benchmarks".
Cada 3 años	Estudio integrado de activos y pasivos.
Extraordinario	Cambios materiales, crisis, aportaciones insuficientes o nueva clase de activo.

ANEXO D — LISTA DE VERIFICACIÓN PARA DECISIONES MATERIALES

□ ¿Existe autoridad legal y normativa para actuar?

☐ ¿Se identificó el beneficio exclusivo para participantes y beneficiarios?

☐ ¿Se recibieron materiales con tiempo suficiente?

☐ ¿Se analizaron alternativas, incluida una opción más simple o de menor costo?

☐ ¿Se midieron riesgo, liquidez, costos y efecto actuarial?

☐ ¿Se identificaron conflictos y recusaciones?

☐ ¿El custodio puede registrar, valorar y controlar la inversión?

☐ ¿Existe un benchmark y un plan de monitoreo?

☐ ¿Existe estrategia de salida?

☐ ¿Se documentaron fundamentos, voto y condiciones?

ANEJO E — CONTENIDO DEL INFORME TRIMESTRAL

1. Resumen ejecutivo de resultados, riesgos y decisiones requeridas.
2. Valor del Fondo y variación durante el trimestre.
3. Asignación real frente a meta y rango.
4. Rendimiento bruto y neto frente a "benchmarks".
5. Riesgo, "drawdown", concentración y liquidez.
6. Flujo de aportaciones, beneficios y ventas de activos.
7. Estado de gestores y proveedores en vigilancia.
8. Costos del trimestre y acumulados.
9. Incumplimientos, litigios, sanciones, ciberincidentes y discrepancias.
10. Recomendaciones y calendario de acciones.

ANEJO F — REFERENCIAS JURÍDICAS Y TÉCNICAS

1. Ley Núm. 219-2012, según enmendada, Ley de Fideicomisos de Puerto Rico.

2. Escritura Núm. 58 de 29 de junio de 2016, Confirmación y Reconocimiento del Fideicomiso del Sistema de Retiro UPR.

3. Sentencia del Tribunal de Apelaciones en los casos consolidados KLAN201900304 y KLCE201900366, según corresponda al expediente oficial.

4. Certificaciones vigentes de la Junta de Retiro, incluidas las relacionadas con la personalidad separada, autoridad nominadora y derogación de normas incompatibles.

5. Normas contributivas aplicables a planes gubernamentales bajo el Código de Rentas Internas federal y de Puerto Rico.

6. Governmental Accounting Standards Board (GASB), incluyendo las normas aplicables a planes de pensiones públicos.

7. Principios de mejores prácticas de *GFOA, CFA Institute* y otras organizaciones reconocidas, cuando sean compatibles con las fuentes jurídicas superiores.