Intervención - 36 Simposio de Mercado de Capitales organizado por Asobancaria

Tenga en cuenta
Los documentos son de carácter informativo y académicos, las opiniones y posibles errores son responsabilidad exclusiva del autor y sus contenidos no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

Autores y/o editores Villar-Gómez, Leonardo Fecha de publicación Jueves, 14 de agosto 2025
Un saludo a todos los asistentes a este Simposio de Mercado de Capitales y agradecer a Asobancaria por la invitación y la oportunidad de participar en este evento.

Quiero compartir con ustedes algunos comentarios sobre el papel que va a cumplir el Banco de la República en la administración del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo del sistema pensional, conforme al marco legal aprobado por el Congreso de la República y que está en revisión por parte de la Corte Constitucional.

El papel del Banco de la República en la administración del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo del sistema pensional
La Ley 2381 de 2024 creó este Fondo como una cuenta especial, cuya administración estará a cargo del Banco de la República en su calidad de agente fiscal del Gobierno. Para esta administración, el Banco debe asegurar una separación estricta entre los recursos del Fondo y los propios del Banco. Además, su gestión debe estar totalmente desligada de las funciones de política monetaria, cambiaria y crediticia y del manejo de las reservas internacionales.

Como ustedes saben, esta Ley plantea que, en el pilar contributivo, los aportes pensionales realizados por todos los trabajadores tendrán un componente de prima media administrado por Colpensiones, correspondiente a las cotizaciones sobre ingresos entre 1 y hasta 2,3 smlmv. Dado que actualmente una parte de estas cotizaciones va para el componente de ahorro individual, el cambio implicará un aumento importante en los recursos que recibirá Colpensiones desde el momento en que entre en vigencia la reforma. En el futuro, esta situación se invertirá porque el pago de pensiones por parte de Colpensiones requerirá de mayores recursos que los que demanda el sistema actualmente vigente.

En estas condiciones, la Ley previó que el exceso de recursos que recibirá Colpensiones de manera temporal, durante dos o tres décadas, con respecto a lo que hubiera recibido bajo el régimen anterior, sea ahorrado en el Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo – FAPC – y que este Fondo sea administrado por el Banco de la República. Los recursos que se reciban a través del FAPC serán canalizados hacia el mercado de capitales a través de administradores profesionales para generar una rentabilidad que ayude al Gobierno a cubrir sus obligaciones de pensiones en el futuro.

Teniendo en cuenta que hoy, antes de que entre en vigencia la reforma, Colpensiones tiene un déficit importante, el Gobierno Nacional transfiere recursos que hacen parte del gasto público que se aprueba anualmente en el presupuesto nacional y que afecta también el déficit fiscal de la Nación. La creación del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC) administrado por el Banco de la República está planteada de tal forma que a ese Fondo se le asignan unos ingresos calibrados para que no se afecte el gasto corriente en pensiones del Gobierno Nacional ni el ahorro agregado de la economía.

En principio, además, eso deberá permitir que el flujo de recursos que hoy se destina hacia el mercado de capitales a través de las AFP, el cual se va a reducir por las menores cotizaciones que recibirán esas AFP, pueda ser compensado con los recursos que se canalicen hacia el mercado de capitales a través del FAPC.

Resulta importante enfatizar que el excedente temporal de recursos que alimentará el FAPC seguramente será insuficiente para cubrir las obligaciones futuras por concepto de pensiones. El propio proyecto de Ley estima que el FAPC se habrá agotado plenamente hacia 2070, con lo cual el Gobierno requerirá aportar mayores recursos para cubrir el déficit correspondiente.

El reto por hacer sostenible el sistema pensional a largo plazo seguramente requerirá ajustes en los parámetros del sistema, en particular en las edades de jubilación y en los porcentajes de cotización de los afiliados. La necesidad de avanzar en esa dirección sigue latente y no se altera en lo absoluto por el papel de administrador de recursos financieros que va a cumplir el Banco de la República.

Alistamiento en la estructuración del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo
El equipo del Banco ha adelantado múltiples actividades para su alistamiento como administrador del Fondo, aun con anterioridad a la expedición del Decreto reglamentario que como mencionaré más adelante, fue expedido el 28 de mayo pasado.

Tomando como referencia los procesos que actualmente tiene implementados en otros mandatos, como son el del Fondo de Ahorro y Estabilización del Sistema General de Regalías o la administración de las reservas internacionales, el Banco busca implementar para el Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo las mejores prácticas en términos de gobernanza interna para la toma de decisiones, contratación de gestores de portafolio, seguimiento a su gestión y capacidad operativa, entre otros.

En cuanto a la gobernanza interna, el pasado mes de febrero el Consejo de Administración del Banco aprobó la creación del Comité Administrativo del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo, instancia interna que adoptará las decisiones de índole administrativo, operativo y contractual para la administración del Fondo. También aprobó la creación del Departamento del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo dentro de la estructura de la Gerencia Ejecutiva del Banco.

Quiero resaltar que en las decisiones administrativas adoptadas por el Banco de la República se hizo énfasis en que los responsables de la administración del Fondo dentro del Banco cuenten con independencia respecto a los equipos técnicos responsables de implementar la política monetaria, cambiaria y crediticia. Ello como parte de las medidas, controles y mecanismos necesarios para que la administración del Fondo no interfiera con las funciones del Banco señaladas en la Constitución.

En cuanto a los procesos de contratación, el Banco cuenta con una amplia experiencia en el diseño de procesos rigurosos de selección y seguimiento a los gestores de portafolio. Con base en estas mejores prácticas, en los primeros cuatro meses de este año diseñamos una carta de invitación para participar en el proceso y una minuta de contrato, los cuales serán la base para la contratación en el periodo de transición. Adicionalmente, y como parte del alistamiento previo, adelantamos diálogos con las sociedades fiduciarias, sociedades comisionistas de bolsa, compañías de seguro de vida y administradoras de fondos de pensiones, para compartir las principales características del proceso de contratación en el periodo de transición, como los son: el objetivo de inversión, los requisitos mínimos para presentarse, el uso de garantías o pólizas de seguro, y el uso de mecanismos competitivos para la selección y definición de la comisión por administración, entre otros. Estos espacios nos permitieron escuchar los puntos de vista de los potenciales administradores del Fondo y sus principales preocupaciones, con el objetivo de avanzar en nuestra fase de alistamiento hasta donde nos es posible.

Por otra parte, el 9 de mayo pasado el Ministerio del Trabajo expidió el Decreto Único Reglamentario del Sistema General de Pensiones, que incluye un capítulo dedicado al Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo,

donde se establecen las condiciones bajo las cuales se deberán adelantar los traslados y/o transferencia de recursos desde Colpensiones y las Administradoras del Componente Complementario de Ahorro Individual (ACCAI) hacia el Fondo. En el Decreto se faculta al Banco para establecer las condiciones técnicas, operativas y de compensación, incluyendo los plazos, para la recepción de los recursos.

Con este objetivo, el equipo del Banco construyó una propuesta de circular externa operativa, la cual fue socializada el pasado 13 de junio con las entidades responsables de hacer la trasferencia de recursos al Fondo, proceso en el que recibimos comentarios que nos encontramos analizando. Esperamos tener una propuesta de circular externa en el presente mes de agosto, la cual les permita a Colpensiones y a las ACCAI adelantar los desarrollos informáticos necesarios para la adecuada transferencia de recursos y de información.

Quiero resaltar los avances que hemos tenido en el diseño del proceso de selección de los cuatro miembros expertos del Comité Directivo, que deberá adelantar la Junta Directiva. En la actualidad se tiene un borrador de Resolución de la Junta Directiva, el cual define los perfiles requeridos, la forma de evaluar las hojas de vida de los aspirantes y el proceso de selección, entre otros aspectos. Sin embargo, un mayor avance en este proceso de selección de los cuatro miembros expertos del Comité Directivo por parte de la Junta requiere que la reglamentación correspondiente por parte del gobierno esté vigente, lo cual no es claro legalmente en las circunstancias actuales por cuanto los decretos expedidos lo fueron sobre la base de una ley cuya vigencia está suspendida por la Corte Constitucional.

El pasado 28 de mayo fue emitido el Decreto 574, que contiene las normas aplicables a la administración del Fondo, la mayoría de las cuales deberá implementar el Banco con anterioridad al momento de su entrada en operación que, como se sabe, estaba prevista para el primero de julio pasado.

El mencionado Decreto estableció las principales características del Fondo, la necesidad de celebrar un contrato con el Ministerio de Hacienda para su administración, las funciones del Banco como administrador, y las disposiciones sobre el manejo contable y de gobernanza del Fondo.

Como parte de este último punto, en el Decreto se definieron las funciones y condiciones bajo las cuales operará el Comité Directivo como máximo órgano de decisión del Fondo, las funciones del Banco como secretario de dicho Comité, y los criterios que deberá emplear la Junta Directiva del Banco para escoger los cuatro miembros expertos que conformarán el Comité, los cuales se sumarán a los tres miembros del Gobierno, el Ministro de Hacienda y Crédito Público o su delegado, el Ministro de Trabajo o su delegado, y el Director del Departamento Nacional de Planeación.

El Decreto expedido el 28 de mayo pasado también estableció un período de transición de doce meses, dado que al menos al principio no estarán nombrados los cuatro miembros expertos del Comité Directivo y será por tanto imposible el funcionamiento de ese Comité. De acuerdo con el Decreto, durante esos doce meses el Banco establecerá las condiciones de la contratación temporal de los gestores de portafolio y los recursos deberán invertirse en condiciones similares a las del fondo de pensiones obligatorias de riesgo moderado que administran actualmente las AFP.

Por los días en que salió el Decreto 574, teniendo en cuenta que ya estaba terminando mayo y quedaban poco más de cuatro semanas para la entrada en vigencia del nuevo régimen que se preveía fuese el 1 de julio, desde el Banco de la República le manifestamos al Ministerio de Hacienda y a la URF la necesidad de incluir en la transición, lo que yo llamaba la transición dentro de la transición. En particular, planteamos la posibilidad de que durante unos pocos meses los recursos del FAPC pudieran ser invertidos en un depósito remunerado del propio Banco de la República, en las mismas condiciones de plazo y tasa que se otorgan por parte del Banco a los depósitos de Tesoro Nacional. Esa solicitud que en su momento tuvo buena acogida en el Ministerio, tenía como objetivo minimizar el riesgo de que los recursos del Fondo se quedaran sin poderse invertir mientras se hacían los trámites requeridos para contratar los primeros gestores del portafolio.

Esta situación generada por el corto tiempo disponible entre la reglamentación por parte del gobierno y el momento en que se preveía la entrada en vigencia de la Ley, es ilustrativa de los problemas adicionales que pueden generarse tras la suspensión de la vigencia de la Ley por parte de la Corte Constitucional el pasado 17 de junio. De hecho, desde esa fecha quedó suspendida la posibilidad de avanzar en la firma del contrato interadministrativo del Banco con el Ministerio de Hacienda, aún cuando el texto de ese contrato estaba prácticamente acordado. Quedó suspendida asimismo la posibilidad legal de iniciar la selección y contratación de los gestores de portafolio por parte del Banco de la República y de avanzar en el proceso de nombramiento de los cuatro expertos del Comité Directivo. Por estas y muchas otras razones, creemos probable que se requieran ajustes adicionales en la transición contenida en el Decreto 574, dado que las fechas allí consignadas no serían consistentes con las fechas de entrada en vigencia de la Ley, las cuales serán eventualmente definidas por la Corte Constitucional.

El pasado 10 de julio envié una carta a la Corte en la cual pedí que, en el evento de que la Ley sea declarada exequible, se establezca con claridad la fecha de entrada en vigencia de la Ley y del Sistema. En esta comunicación solicité diferir la entrada en vigencia del Sistema hasta una fecha posterior, en al menos tres meses, a la publicación de la sentencia en la que se declare la exequibilidad de la ley. Esta ventana de tiempo se requiere para adelantar una serie de actividades ya mencionadas, como la firma del contrato interadministrativo y el desarrollo de las diferentes etapas que se requieren en el proceso de contratación de los administradores del FAPC.

Como lo he dicho públicamente, esta solicitud no tuvo nunca la intención de poner obstáculos a la entrada en vigencia de la reforma pensional. Por el contrario, todo lo que ha hecho el Banco desde la aprobación inicial de la Ley, hace más de un año, ha estado dirigido a cumplir de la mejor manera con las obligaciones que allí nos establece el legislativo y con la reglamentación que al respecto ha expedido a lo largo de este año el gobierno nacional.

Definición de la reglamentación sobre la política de inversiones y la desacumulación y su impacto en el mercado de capitales
Debo mencionar en este punto que a la fecha hay aspectos de la reglamentación de la ley que aún no se han expedido por parte del gobierno. Particularmente importante es la reglamentación que el Gobierno Nacional expida sobre el régimen de inversión del Fondo y su desacumulación. Esa reglamentación es importante para garantizar que dicha desacumulación sea consistente con el espíritu del legislador desde el momento mismo en que entre en vigencia la Ley.

El artículo 92 de la Ley establece como funciones del Comité Directivo la aprobación de los activos elegibles para el Fondo, los objetivos de riesgo y retorno, los portafolios de referencia en caso de que se decida contar con ellos, y la política de evaluación a la que deberán sujetarse los gestores de portafolio, entre otros. Por tanto, esperamos que el régimen de inversiones del Fondo determine los lineamientos generales que deberán ser tenidos en cuenta por el Comité Directivo para cumplir con estas funciones, sin entrar en la definición de detalles que serán responsabilidad de este Comité.

Las mejores prácticas en la regulación de los fondos pensionales de la OCDE sugieren evitar límites en activos que impidan una adecuada diversificación del portafolio. Estas recomendaciones de la OCDE también son claras en desestimar el uso de niveles mínimos de inversión para algún activo o clase de inversión, excepto de manera excepcional y temporal por razones prudenciales imperativas. Esperamos que muchas de estas observaciones sean tenidas en cuenta por el Gobierno Nacional para la reglamentación a ser expedida.

Diferentes entidades de Gobierno han hecho proyecciones sobre los ingresos futuros del Fondo y estas oscilan, en los primeros meses, entre 1,4 y 2,6 billones de pesos de ingresos mensuales. Dependiendo de estas estimaciones y de la reglamentación de la desacumulación, el Fondo alcanzaría su máximo valor entre 2048 y

2057. Teniendo en cuenta estas estimaciones, se espera que el tamaño del Fondo sea considerable y tenga un impacto en el mercado de capitales local. Los procesos de contratación que implemente el Banco buscarán la participación de un conjunto más amplio de entidades en la administración del FAPC en el mediano y largo plazo, así como el desarrollo de productos financieros consistentes con los horizontes de inversión de las diferentes subcuentas generacionales y el perfil de retorno - riesgo que defina el Comité Directivo.

Palabras de cierre

El Banco de la República seguirá ofreciendo toda su colaboración para que los actores involucrados trabajemos de manera coordinada y con la celeridad requerida, asegurando así la correcta puesta en marcha del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo, una vez se conozca la sentencia de la Corte Constitucional sobre la exequibilidad de la Ley y la fecha en que de acuerdo con la Corte deba entrar en vigencia.

Muchas gracias.

Fuente: https://d1b4gd4m8561gs.cloudfront.net/es/publicaciones-investigaciones/intervencion-36-simposio-mercado-capitales