

Box 1

Designation of *Banco de la República* as Administrator of the Reserve Fund of the Contributory Pillar of the Comprehensive Social Protection System for the Elderly¹

Law 2381 of 2024, “Whereby the Comprehensive Social Protection System for the Elderly, Disability, and Common Death is established, and other provisions are issued,” creates the Reserve Fund of the Contributory Pillar (hereinafter the Fund) and assigns its administration to *Banco de la República* (*Banrep*). This box presents some considerations regarding the main elements contained in Law 2381 of 2024 related to the function assigned to *Banrep*.

It should be noted that, during the processing of the bill, *Banrep* submitted comments related to the designation of *Banrep* as administrator of the Fund to the Congress of Colombia, the Government, and the public through communication GG-CA-07323-2024 dated 21 May 2024 (Annex B1.1) and its press release². These comments were intended to strengthen the public policy objectives pursued by the reform, proposing the construction of a solid legal framework that allows for a robust governance structure and adequate risk management, promoting efficient and transparent management of social security’s public resources.

The following are the major issues involved in the designation of *Banrep* as the administrator of the Fund within the framework of its constitutional function as the Government’s fiscal agent.

1. Purpose of the Reserve Fund of the Contributory Pillar

The Fund, as a savings mechanism, supports the National Government’s obligation to finance pensions under the pay-as-you-go component of the contributory pillar. In this regard, the responsibilities for financing pensions and covering any contingent risk are exclusively those of Colpensiones and the National Government, not of the Fund’s administrator.

The investment policy for the Fund’s resources is aligned with the investment policy set by the National Government and the Investment Committee. The investment policy will contribute to financing the pensions owed by Colpensiones.

The Fund’s resources must be allocated for purposes aligned with its objectives. It would be inconsistent to use them for financing operating expenses or investments, government plans, debt service, loans, or underwriting public and private debt issuances in the primary market.

2. The Role of *Banco de la República* as a Fiscal Agent

As the administrator of the Fund, *Banrep* operates within its constitutional function as the Government’s fiscal agent. Accordingly, the Fund’s resources must be recorded in *Banrep*’s off-balance-sheet accounts. A budgetary and accounting separation of the resources of *Banco de la República* would be maintained.

¹ See the letter at the following link: <https://www.banrep.gov.co/es/noticias/banrep-pronunci-posibilidad-administrar-fondo-ahorro-vejez> (available only in Spanish).

² <https://www.banrep.gov.co/es/noticias/banrep-pronunci-posibilidad-administrar-fondo-ahorro-vejez>

Banrep assumes sole responsibility of means and not of results in its role as administrator of the Fund, adhering to principles of prudence and diligence. Responsibilities of means are typical of management mandates in the capital market.

The administration of the Fund should not interfere with Banrep's core functions. Thus, this role will be exercised within a framework of operational independence from Banrep's other core functions.

The Steering Committee will establish the criteria for selecting the types of management contracts through which the resources will be managed, and investment decisions will be implemented, as well as for determining who will participate in the portfolio's management, and other technical and operational matters required for its management. Thus, following the mandates of the Steering Committee, Banrep will manage the fund's resources within the framework of its technical and operational autonomy.

3. Evaluation Criteria

The evaluation of the Fund should be subject to technical criteria, ensuring that investment and management decisions are evaluated collectively, considering the context of the investment portfolio rather than the performance of an individual investment. Thus, investments should be evaluated as part of an overall investment strategy in accordance with the risks and returns determined by the investment policy established by the Steering Committee. This would recognize that investment decisions are made based on changing market conditions and are subject to the effects of inflation or deflation, applicable taxes, and liquidity needs, among other factors. During specific periods, due to adverse market conditions, negative returns could be observed on specific investments or across the entire portfolio.

4. Composition of the Fund's Steering Committee: Expert Members

The Law assigns to the Board of Directors of Banco de la República (BDBR) the responsibility of appointing the expert members of the Steering Committee. The Fund will have a Steering Committee made up of seven members: the Minister of Finance and Public Credit or their delegate; the Minister of Labor or their delegate; the Director of the National Planning Department; and four experts in one or more of the disciplines indicated by law, who will be selected by the BDBR for a fixed term of five years and may be re-elected for another term.

The Fund's Steering Committee, as a governing body, must act in the best interest of the Fund and have a clear mandate, authority, and competence to perform its functions.

Annex B1.1



GG-CA-07323-2024

Bogotá D.C, 20 de mayo de 2024

Honorable Representante
MARTHA ALFONSO JURADO
Coordinadora Ponente
Comisión Séptima Constitucional Permanente - Congreso de la República
Bogotá D.C., Colombia

Asunto: Comentarios del Banco de la República al Proyecto de Ley No.293 de 2023 Senado
“Por medio de la cual se establece el sistema de protección social integral para la vejez, invalidez y muerte de origen común, y se dictan otras disposiciones”

Honorable Representante:

A continuación, se presentan los comentarios del Banco de la República (en adelante BR) al texto aprobado por la Plenaria del Senado en el trámite del Proyecto de Ley No. 293 de 2023 Senado (en adelante PL) en el cual se le designa como administrador del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo del Sistema de Protección Social Integral para la Vejez (en adelante el Fondo).

Agradecemos la confianza que a través de este acto deposita el Congreso de la República en el BR. Nuestros comentarios buscan contribuir a fortalecer los objetivos del proyecto y las finalidades de política pública que persigue, mediante la construcción de un marco legal sólido, que permita una estructura de gobierno robusta y una adecuada administración del riesgo, con el fin de asegurar una gestión eficiente y transparente de los recursos públicos de la seguridad social.

En ese contexto, y como se resaltaré más adelante, la ley debe concebir la participación del BR como administrador del Fondo en el marco de su función constitucional de servir como agente fiscal del gobierno, por lo que ejercerá su función en un marco de independencia operativa y sin resultar, por esta vía, siendo administrador de las pensiones o pagador directo de las mesadas pensionales. Consideramos asimismo que, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 154 de la Constitución y teniendo en cuenta el alcance y la necesidad de coordinación interinstitucional que implica, el PL debe contar con el aval del gobierno.

A. Marco legal claro y objetivos del Fondo

1. El **marco legal** al que se sujete el Fondo debe ser claro, asegurar su correcta operación y el cumplimiento de sus objetivos, con el fin de soportar una estructura institucional y de gobernanza robusta y una clara delimitación de responsabilidades entre el Fondo y otras entidades.

www.banrep.gov.co
Calle 12 N° 4-55, Tel.: (57) 601 343 1111

Annex B1.1
(continuation)

BANCO DE LA REPÚBLICA
COLOMBIA

GG-CA-07323-2024

- 1.1 Observamos que los artículos del PL que se refieren al Fondo requieren mayor claridad sobre los roles y responsabilidades de los órganos de gobierno del Fondo y de su administrador, y los lineamientos de administración y de inversión. En particular, falta precisión respecto del alcance del rol del Banco de la República como administrador del fondo.
- 1.2 El rol del Banco de la República como administrador del Fondo debe concebirse en el marco de su función constitucional de servir como agente fiscal del Gobierno. En este orden de ideas, esta entidad puede proveer una infraestructura técnica y operativa que le permita al Gobierno gestionar estos recursos, como responsable de dirigir el servicio público de seguridad social al que se refiere la Constitución. Sin embargo, no cabe dentro del rol constitucional de esta entidad asegurar la financiación de las pensiones ni definir los miembros del Comité Directivo. Consideramos inadecuado, en ese contexto, que el nombramiento de algunos miembros del Consejo Directivo quede en cabeza de la Junta Directiva de Banco de la República (JDBR).
- 1.3 Así mismo, es fundamental que se indique que las obligaciones del BR como administrador del Fondo serán **de medio y no de resultado**.
2. El **propósito** del Fondo debe estar claramente definido y divulgado públicamente. Esto facilita la formulación de estrategias de inversión apropiadas basadas en objetivos económicos y financieros y garantiza transparencia en su aplicación.
 - 2.1 Observamos que falta en el PL claridad respecto de la finalidad del Fondo, pues se le atribuye la función de financiar las pensiones del Componente de Prima Media del Pilar Contributivo, contribuir al cubrimiento del riesgo contingente de Colpensiones y asegurar un adecuado cubrimiento de las obligaciones del Componente de Prima Media del Pilar Contributivo. Debe ser claro que en el Componente de Prima Media del Pilar Contributivo las responsabilidades de financiar las pensiones y cubrir cualquier riesgo contingente son de Colpensiones y del Gobierno Nacional y no del administrador del Fondo, máxime cuando es bien conocido que dicho Fondo tiene un valor menor al del pasivo pensional. El hecho de que en la finalidad del Fondo se involucren aspectos que corresponden a otras entidades dificulta el cumplimiento de sus objetivos y la delimitación de responsabilidades.
 - 2.2 Es necesario aclarar los mandatos a los que se sujetaría el BR como administrador. El PL indica que se sometería *únicamente* a lo indicado en esta ley (art. 24), para luego señalar que debería considerar además el interés del Fondo y la política de inversiones que reglamente el Gobierno Nacional (art. 93). Adicionalmente, aunque no se señale de

2

www.banrep.gov.co

Calle 12 N° 4-55 , Tel.: (57) 601 343 1111

Annex B.1 (continuation)

BANCO DE LA REPÚBLICA COLOMBIA

GG-CA-07323-2024

manera explícita, es posible entender que el BR debería atender también la política de administración de los recursos que expedirá el Comité Directivo.

3. El proyecto establece que la administración del Fondo no debe interferir con las funciones misionales del BR. Puesto que decisiones que el BR adelanta como ejecutor de la políticas monetaria, cambiaria y crediticia pueden afectar positiva o negativamente al Fondo, la ley debe reconocer explícitamente la prevalencia del mandato constitucional del BR de preservar la capacidad adquisitiva de la moneda.
4. Deben existir políticas, reglas y procedimientos claros y divulgados públicamente sobre las operaciones de **financiamiento, desacumulación y gasto** del Fondo.
 - 4.1 El PL deja estos asuntos, en su mayoría, al reglamento. Observamos que es necesario que los principios generales a los que se sometan estas operaciones queden establecidos en la ley y que se aclare que los órganos de administración del Fondo deben buscar generar rendimientos basados solamente en consideraciones económicas y financieras.
 - 4.2 Es de particular importancia que se establezcan en la ley los criterios a los que se someterá la **desacumulación** del Fondo, con el fin de asegurar que se cumpla su propósito legal y evitar que los recursos se utilicen con otros fines. Si bien el artículo 11 del PL señala que los aportes y cotizaciones no pueden usarse para financiar planes del Gobierno, no existe una disposición que señale de manera clara que los recursos del Fondo (los cuales no son equivalentes a los recursos de las cotizaciones) no pueden usarse para financiar gastos de funcionamiento o inversión, para financiar planes de gobierno o para el servicio de la deuda. Así mismo, debe señalarse que con cargo a los recursos del Fondo no pueden hacerse préstamos directos o suscribir emisiones de mercado primario.
 - 4.3 Falta también precisar en la ley los mecanismos por medio de los cuales los recursos del Fondo financian el componente de Prima Media del Pilar Contributivo. Se lee en el PL que será responsabilidad de Colpensiones reconocer y pagar las mesadas que se causen con base en el nuevo régimen, pero no se aclaran los mecanismos por medio de los cuales se apropiarán los recursos del Fondo en el presupuesto de Colpensiones. Es necesario también aclarar que el Fondo no será pagador directo de ninguna mesada pensional.

B. Marco institucional y estructura de gobierno

1. El marco de gobernanza del Fondo debe ser sólido y establecer una división clara y efectiva de roles y responsabilidades, para facilitar la rendición de cuentas.
 - 1.1 La gestión operativa debe llevarse a cabo de manera independiente, para garantizar que sus decisiones de inversión y operaciones se basen en consideraciones económicas y

3

www.banrep.gov.co
Calle 12 N° 4-55 , Tel.: (57) 601 343 1111

Annex B1.1
(continuation)

BANCO DE LA REPÚBLICA
COLOMBIA

GG-CA-07323-2024

financieras consistentes con su política de inversión y objetivos. Por lo mismo, el Banco de la República, o quien actúe como administrador, no puede elegir a los miembros del Comité Directivo, en especial si este órgano aprueba la política de administración y emite concepto vinculante sobre la política de desacumulación.

- 1.2 Para cumplir con su finalidad como administrador del Fondo, el BR debe tener independencia operativa. Esto implica, entre otros, independencia para seleccionar los vehículos a través de los cuales se administrarán los recursos y se materializarán las decisiones de inversión, libertad en la elección de quienes participarán en la gestión del portafolio y demás asuntos técnicos y operativos requeridos para su gestión.
2. El **Comité Directivo** del Fondo, como órgano de gobierno, debe actuar en el mejor interés del Fondo, y contar con un mandato claro y la autoridad y competencia adecuados para llevar a cabo sus funciones.
 - 2.1 Para el adecuado funcionamiento del Comité Directivo, es necesario definir con claridad los mecanismos de designación de sus miembros, sus periodos, las condiciones en caso de ausencia temporal o definitiva de alguno de ellos, la contabilización de sus periodos, el código de buen gobierno y los mecanismos para gestionar los conflictos de interés, entre otros.
 - 2.2 En la ley debe señalarse claramente que el Comité Directivo es el responsable de establecer la estrategia y las políticas destinadas a alcanzar los objetivos del Fondo y es en última instancia el responsable de su desempeño.
3. Es indispensable designar un auditor del Fondo y un marco de rendición de cuentas de las operaciones. Para el efecto, en línea con la experiencia del Fondo de Ahorro y Estabilización, sugerimos que el auditor del Banco de la República sea el responsable de auditar el Fondo. Así mismo, debe detallarse la responsabilidad del Comité Directivo sobre el seguimiento del desempeño del Fondo, y la presentación y aprobación de los informes financieros.
4. Las decisiones de inversión y de administración deben ser evaluadas en forma conjunta, en contexto con el portafolio de inversiones. El desempeño de una inversión individual no debe evaluarse sin haber considerado la estrategia global de inversión, de acuerdo con los riesgos y rentabilidad determinados por la política de inversiones. En algunos periodos determinados por condiciones adversas del mercado, la totalidad del portafolio podrá también observar rentabilidades negativas.
5. Es importante que el Comité Directivo cuente con consultores y/o asesores externos especializados para el ejercicio de sus funciones. En cada caso, el Comité Directivo establecerá

Annex B.1
(continuation)

BANCO DE LA REPÚBLICA
COLOMBIA

GG-CA-07323-2024

los criterios de selección. Todos los costos y gastos asociados al proceso de selección y contratación de los asesores se pagarán con cargo al Fondo.

6. Debe garantizarse la divulgación pública del (i) marco de gobernanza y los objetivos del Fondo, (ii) los mecanismos para garantizar la independencia operativa del Fondo; (iii) la información financiera relevante sobre el Fondo.

C. Marco de inversión y gestión del riesgo

1. En la ley debe señalarse con claridad que la política de inversión del Fondo debe ser clara y coherente con los objetivos del Fondo y con su tolerancia al riesgo, y que debe ser divulgada públicamente.
 - 1.1 Es conveniente que la política de inversiones se defina a nivel general en el reglamento y sea desarrollada posteriormente por el Comité Directivo, tal como se hizo en el Fondo de Ahorro y Estabilización. En cualquier caso, esta política debe autorizar al administrador, por intermedio de los terceros que designe (fiduciarias, fondos de pensiones, entre otros) para hacer inversiones en el exterior y debe aclarar que estas inversiones no hacen parte de las reservas internacionales del BR.
 - 1.2 Las decisiones de inversión del Fondo deben buscar maximizar los rendimientos financieros ajustados al riesgo, de manera consistente con la política de inversión, y basarse en fundamentos económicos y financieros. Las finalidades del Fondo definidas en la ley deben ajustarse para reflejar este principio. Si las decisiones de inversión están sujetas a consideraciones que no sean económicas y financieras, éstas deben establecerse claramente en las normas y en la política de inversión y ser divulgadas públicamente.
 - 1.3 Por lo mismo, deben revisarse las finalidades del Fondo, como ya se señaló. No resulta viable que a la administración del Fondo se le asigne el objetivo de “*generar la mejor mesada pensional*” ya que las mesadas pensionales del componente de Prima Media del Régimen Contributivo están explícitamente definidas por la Ley y la responsabilidad de pagarlas corresponde a Colpensiones y al Gobierno Nacional.
2. Es necesario incluir mecanismos para asegurar la transparencia en la gestión y administración del Fondo, en especial en lo relativo a los conflictos de interés y el acceso a información privilegiada. Es conveniente que la ley establezca estos principios generales, para ser tenidos en cuenta para el ejercicio de la facultad reglamentaria y para la expedición de los reglamentos de administración y de inversión.

5

www.banrep.gov.co
Calle 12 N° 4-55 , Tel.: (57) 601 343 1111

Annex B1.1
(continuation)

BANCO DE LA REPÚBLICA
COLOMBIA

GG-CA-07323-2024

3. La política de gestión de riesgos debe ser expedida por el Consejo Directivo y debe considerar los riesgos financieros, operativos, regulatorios y reputacionales. La gestión del riesgo del Fondo no puede ser una competencia exclusiva de su administrador.

En conclusión, es fundamental el establecimiento de un marco legal robusto, que permita una estructura de gobierno sólida en el marco de la cual se garantice la independencia operativa, con reglas claras sobre inversión y gestión de riesgo. Una estructura normativa y organizacional de este tipo asegura que la Junta Directiva del Banco de la República conserve su autonomía constitucional y garantiza un manejo responsable y transparente de los recursos del Componente de Prima Media del Pilar Contributivo.

Cordialmente,


Leonardo Villar Gómez
Gerente
Gerencia General