



Soporte Técnico

Responsables: Ministerio de Hacienda y Crédito Público – Dirección General de Regulación Económica de la Seguridad Social – Oficina de Bonos Pensionales

Proyecto de decreto: Por el cual se modifican algunas disposiciones del Decreto 1833 de 2016 compilatorio de las normas del Sistema General de Pensiones, en lo relacionado con normas sobre bonos pensionales.

1. Análisis de las normas que otorgan la competencia: La reglamentación se expide en uso de las potestades reglamentarias del Presidente República, especialmente las conferidas en el numeral 11 del artículo 189 de la Constitución Política, y en desarrollo de la Ley 100 de 1993, modificando 5 artículos del Decreto 1833 de 2016 compilatorio de las normas del Sistema General de Pensiones.

Al respecto, es pertinente indicar que frente a la potestad reglamentaria del ejecutivo a dicho la Corte Constitucional *“que tiene fundamento en lo previsto por el artículo 189-11 C.P., e implica que Ejecutivo está revestido de la facultad para expedir decretos, resoluciones y órdenes necesarios para la cumplida ejecución de las leyes. La potestad reglamentaria, en consecuencia, tiene naturaleza “ordinaria, derivada, limitada y permanente”. Es ordinaria en razón a que es una función de la Rama Ejecutiva, sin que para su ejercicio requiera de habilitación distinta de la norma constitucional que la confiere. Tiene carácter derivado, puesto que requiere de la preexistencia de material legislativo para su ejercicio. Es limitada porque “encuentra su límite y radio de acción en la constitución y en la ley, por lo que no puede alterar o modificar el contenido y el espíritu de la ley, ni puede dirigirse a reglamentar leyes que no ejecuta la administración, así como tampoco puede reglamentar materias cuyo contenido está reservado al legislador”. Por último, “la potestad reglamentaria es permanente, habida cuenta que el Gobierno puede hacer uso de la misma tantas veces como lo considere oportuno para la cumplida ejecución de la ley de que se trate y hasta tanto ésta conserve su vigencia.”*

Al respecto, las normas que se pretenden expedir están definiendo aspectos necesarios para el adecuado funcionamiento de los Bonos Pensionales a los que hace referencia el artículo 115 de la Ley 100 de 1993.

2. Vigencia de la Ley o norma reglamentada o desarrollada: Los Bonos pensionales fueron creados por el artículo 115 de la Ley 100 de 1993, disposición que se encuentra vigente desde el 01 de abril de 1994.

3. Disposiciones derogadas, subrogadas, modificadas, adicionadas o sustituidas: Modifica los artículos 2.2.16.1.24, 2.2.16.6.1, 2.2.16.6.5, 2.2.16.7.10, y 2.2.16.7.17 del Decreto 1833 de 2016 compilatorio de las normas del Sistema General de Pensiones, no deroga, subroga, o sustituye norma alguna.

4. Antecedentes y razones de oportunidad y conveniencia que justifican su expedición. Sea lo primero indicar que el Decreto 1833 de 2016 en su título 16, compiló entre otros, los Decretos 1748 de 1995, 1474 de 1997, 1513 de 1998, 510 y 3798 de 2003, 3995 de 2008, 4937 de 2009 y 1051 de 2014, todos ellos referentes a Bonos Pensionales.

Ahora bien, dada la evolución observada en el Sistema General de Pensiones, se ha detectado que varias de las disposiciones allí contenidas deben ser actualizadas para un mejor funcionamiento del Sistema, bajo criterios de eficiencia, equidad y sostenibilidad fiscal y financiera.

En este sentido el proyecto de Decreto pretende modificar 5 artículos del título 16, parte 2, libro 2 del Decreto 1833 de 2016 en pro de generar mayor eficiencia en el Sistema, reducción en los tiempos de los tramites asociados al bono pensional y mejoras generales en el proceso; armonizando igualmente las disposiciones con el principio de sostenibilidad financiera del Sistema introducido en la Constitución Política mediante el Acto Legislativo 01 de 2005.



Estas disposiciones se modifican en un solo proyecto de Decreto obedeciendo a los criterios de racionalidad, unidad de materia y a la política gubernamental de simplificación y compilación orgánica del sistema nacional regulatorio.

Sin perjuicio de esta explicación general del proyecto, a continuación, se presentan las razones que motivan y justifican cada uno de los artículos contenidos en el proyecto.

Frente a la modificación del art. 2.2.16.1.21. En el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad, el artículo 66 de la Ley 100 de 1993 dispone que los hombres al llegar a los 62 años y las mujeres a los 57 años, que no hayan cotizado el número mínimo de semanas exigidas (tratándose de garantía de Pensión Mínima) y no hayan acumulado el capital necesario para financiar una pensión igual o superior al salario mínimo, tendrán derecho a la devolución del capital acumulado en su cuenta individual, junto con los rendimientos y el valor del bono pensional si a ello hay lugar.

Por ello el artículo 2.2.16.1.21 del Decreto 1833 de 2016 dispone que habrá lugar a la redención anticipada del Bono Pensional Tipo A, entre otros casos, cuando haya devolución de saldos en los términos del artículo 66 de la Ley 100 de 1993; consecuentemente el inciso segundo del artículo 2.2.16.1.24 del mismo Decreto dispone que en los eventos de devolución de saldos el bono se actualizará y capitalizará desde la fecha de corte hasta la fecha de la última cotización efectuada al Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad y actualizado desde esta fecha hasta aquella en que se expida la resolución que ordena el pago. Artículo que tenía como finalidad premiar a las personas que realmente procuraban contribuir al Sistema con sus cotizaciones.

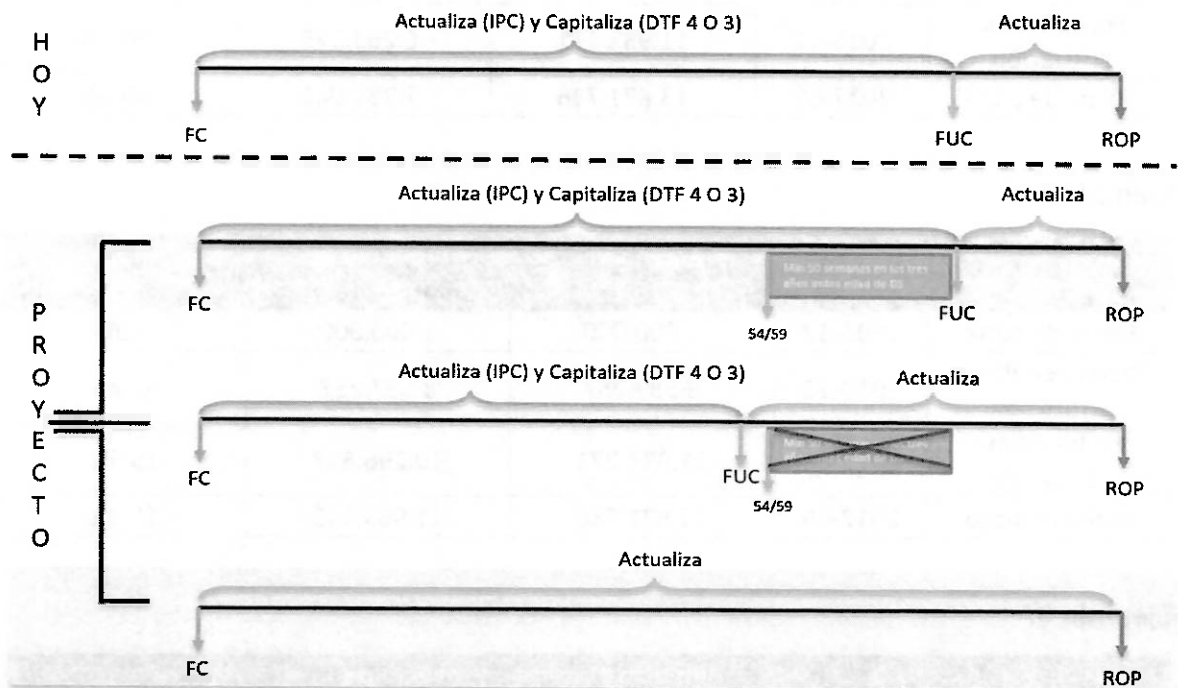
Sin embargo, se han evidenciado casos en los cuales, arbitrando el Sistema, y en abuso del derecho, se ha efectuado una última cotización al Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad, con la única finalidad de aumentar el valor del bono pensional abusando de lo contemplado en el artículo 2.2.16.1.24, sin que exista realmente una intención de cotizar al Sistema.

Por ello, considerando la sostenibilidad financiera del Sistema General de Pensiones, tal y como lo establece el Acto Legislativo No. 01 de 2005, es necesario modificar el citado artículo, con el fin de que la actualización y capitalización que se reconozca a los bonos pensionales Tipo A que se rediman por devolución de saldos bajo los lineamientos del artículo 66 de la Ley 100 de 1993, sea congruente con la fidelidad al Sistema General de Pensiones y las cotizaciones efectuadas con posterioridad a la fecha de traslado al Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad.

Para ello, se propone modificar el artículo 2.2.16.1.24, de forma tal que el bono se actualice y se capitalice a fecha de última cotización, siempre y cuando la persona hubiese cotizado 50 semanas dentro de los 3 años anteriores al cumplimiento de la edad para acceder a la devolución de saldos.

Por su parte, en aquellos eventos en los que no exista la mencionada densidad de cotizaciones, el bono se actualizará y capitalizará desde la fecha de corte hasta la fecha de la última cotización realizada al Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad con anterioridad al rango de tres años señalado en el inciso anterior y será actualizado desde esta fecha hasta aquella en que se expida la resolución que ordena el pago.

Por último, en caso de que no hubiese sido efectuada ninguna cotización al Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad, el bono solamente será actualizado desde la fecha de corte hasta la fecha en que se expida la resolución que ordena el pago.



FC= Fecha de Corte

FUC= Fecha de Última Cotización

ROP = Resolución que ordena el pago

A continuación, se mostrará el impacto fiscal que genera la regulación actual y la forma en la que se está abusando de esta disposición, para ello se tomarán varios ejemplos de cálculos de bonos pensionales de afiliados cuya última cotización al Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad no refleja continuidad en las cotizaciones, sino que por el contrario se presenta incluso como la cotización de una única semana en el periodo de reclamación de la prestación, buscando obtener un incremento artificial del bono pensional y se comparará con lo propuesto en el proyecto de Decreto, en el que la fecha máxima de capitalización del bono obedece a criterios de regularidad de la cotización, impidiendo que se genere un uso inadecuado de la norma.

Para este ejercicio se asumirá que el valor inicial de estos bonos pensionales, dependiendo de la fecha de corte del bono, será equivalente a 1 millón de pesos, dependiendo del periodo de la fecha de corte, esto con el fin de analizar el crecimiento porcentual de estos índices y dejar al lector la libertad de multiplicar estas tasas de crecimiento por el valor nominal del bono pensional que deseen.

Debe tenerse en cuenta que la fórmula para la capitalización de los bonos A está reglamentada por el Artículo 2.2.16.1.10. del Decreto 1833 de 2016 en la cual se ordena,

La tasa de rendimiento real (TRR) efectivo anual, de los bonos es:

- Para bonos tipo A, con fecha de corte anterior o igual al 31 de diciembre de 1998, TRR = 4%.
- Para bonos tipo A, con fecha de corte después del 31 de diciembre de 1998, TRR = 3%.

Ejemplo 1.

		Actual art. 2.2.16.1.24	Proyecto de Decreto	Diferencia %
Fecha de corte	1993-12	1.000.000	1.000.000	0,0%
Fecha penultima cotización	1994-12	1.279.171	1.279.171	0,0%



Fecha última cotización	2015-12	11.933.271	6.263.575	90,5%
Fecha de pago	2017-09	13.871.736	7.281.042	90,5%

Ejemplo 2.

		Actual art. 2.2.16.1.24	Proyecto de Decreto	Diferencia %
Fecha de corte	1993-12	1.000.000	1.000.000	0,0%
Fecha penúltima cotización	2010-12	8.587.257	8.587.257	0,0%
Fecha última cotización	2015-12	11.933.271	10.296.547	15,9%
Fecha de pago	2017-09	13.871.736	11.969.140	15,9%

Ejemplo 3.

		Actual art. 2.2.16.1.24	Proyecto de Decreto	Diferencia %
Fecha de corte	2000-01	1.000.000	1.000.000	0,0%
Fecha penúltima cotización	2010-12	2.555.542	2.555.542	0,0%
Fecha última cotización	2015-12	3.551.306	3.083.255	15,2%
Fecha de pago	2017-09	4.128.188	3.584.105	15,2%

Ejemplo 4.

		Actual art. 2.2.16.1.24	Proyecto de Decreto	Diferencia %
Fecha de corte	2000-01	1.000.000	1.000.000	0,0%
Fecha penúltima cotización	2001-01	1.134.668	1.134.668	0,0%
Fecha última cotización	2015-12	3.597.476	2.309.083	55,8%
Fecha de pago	2017-09	4.181.857	2.684.175	55,8%

Con los ejemplos anteriores, se evidencia no solamente el aumento que se genera en el bono pensional al realizar una última cotización cercana a la fecha de reconocimiento, sino que además se puede observar como con el proyecto de decreto, los bonos que presentan regularidad en la cotización o que por lo menos tienen cotizaciones cercanas a la fecha de pago del bono pensional, presentan una disminución mínima o ninguna disminución en el valor del bono pensional, evidenciando que la propuesta de regulación únicamente acota aquellos eventos en los que abusando de la disposición normativa, por medio del pago de una semana de cotización se busca aumentar artificialmente el valor del bono pensional.

Así, se observa por ejemplo que, en el primer caso, la fecha de corte es la más antigua posible para un bono pensional, y si se actualizara y capitalizara con el Decreto actual, esto es a fecha de última cotización sin importar la fidelidad al sistema, la persona realiza un único aporte a la fecha de solicitud de la prestación, logrando con ello que su bono pensional sea casi 14 veces el valor inicial de su bono, en tanto que, con el proyecto de decreto, se limitan estas situaciones premiando únicamente el verdadero animo de contribuir al sistema.



Frente a la modificación del art. 2.2.16.6.1. Este artículo establece que los Bonos Pensionales Especiales Tipo T son aquellos que deben emitir las entidades públicas a favor del ISS, hoy Administradora Colombiana de Pensiones (Colpensiones) o quien haga sus veces, para cubrir el diferencial existente entre las condiciones previstas en los regímenes legales aplicables a los servidores públicos antes de la entrada en vigencia del sistema general de pensiones y el régimen previsto para los afiliados al ISS, hoy Administradora Colombiana de Pensiones (Colpensiones), con el fin de que la administradora pueda realizar el reconocimiento de una pensión con régimen de transición, de conformidad con los requisitos legales y reglamentarios correspondientes.

Al respecto, se han evidenciado situaciones en las que superada la edad de pensión prevista en los regímenes legales aplicables a los servidores públicos antes de la entrada en vigencia del sistema general de pensiones, el servidor público continúa vinculado bajo una relación legal y reglamentaria y por tanto cotizando al sistema general de pensiones, de forma tal que a la fecha de reconocimiento e ingreso en nómina del pensionado, ya han transcurrido los cinco años cuya cobertura pretende el Bono Tipo T, de forma tal que el mismo pierde su objeto y por lo tanto no hay lugar a su expedición, reconocimiento o pago.

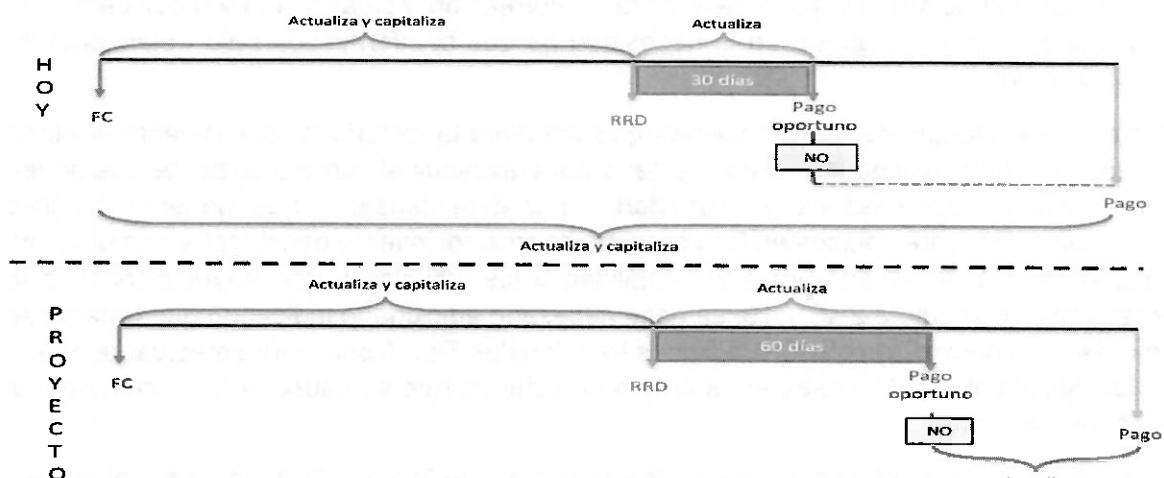
En este sentido, debe adicionarse el artículo 2.2.16.6.1 indicando los eventos en los cuales no hay lugar a la emisión por parte de las entidades públicas de Bonos Especiales Tipo T a favor de la Administradora Colombiana de Pensiones (Colpensiones).

Frente a la modificación del art 2.2.16.6.5. Este artículo establece actualmente que, para el pago de un bono o cupón de bono especial pensional Tipo T la actualización y capitalización se hará desde la fecha de corte hasta la fecha de la expedición de la resolución que reconoce el derecho, aplicando el DTF pensional previsto en la Ley 549 de 1999.

A partir de esta fecha y hasta la fecha de pago se actualizará con el IPC correspondiente. Si pasados treinta (30) días calendario contados a partir del día en que la entidad emisora o cuotapartista del bono ha recibido la copia de la resolución que reconoce la pensión por parte del ISS, hoy Administradora Colombiana de Pensiones (Colpensiones), y la entidad emisora o cuotapartista no ha pagado, deberá actualizar y capitalizar desde la fecha de corte hasta la fecha en que la entidad efectúe el pago.

Se ha observado que los términos allí establecidos para el pago de los bonos pensionales resultan insuficientes y por lo tanto es necesario modificar los mismos ampliándolos a sesenta (60) días calendario, modificando a su vez la fecha desde la cual debe realizarse la actualización y capitalización del bono o cuota parte de no haberse efectuado el pago dentro del periodo determinado, lo anterior con el fin de generar incentivos que bajo los principios de celeridad y eficacia generen el pronto pago de los bonos o cuotas partes correspondientes.

Por ello, se modificará el artículo 2.2.16.6.5 ampliando el término para el pago de los bonos o cuotas partes allí mencionados y determinando la actualización y capitalización del bono o cuota parte desde la fecha en la que vence el término para el pago hasta la fecha en la que este se haga realmente efectivo.





FC: Fecha de Corte

RRD: Resolución que Reconoce el Derecho

Frente a la modificación del art 2.2.16.7.10. De conformidad con lo establecido en la Ley 100 de 1993 y el Decreto Ley 656 de 1994, corresponde a las sociedades que administren fondos de pensiones adelantar, por cuenta del afiliado, pero sin ningún costo para éste, las acciones y procesos de solicitud de emisión de bonos pensionales y de pago de los mismos cuando se cumplan los requisitos establecidos para su exigibilidad.

De la misma forma el artículo 20 del citado Decreto con fuerza de Ley, establece que las Administradoras deberán realizar las solicitudes de emisión de bonos pensionales dentro de los seis (6) meses inmediatamente siguientes a la vinculación del afiliado que tenga derecho a estos bonos; disposición que tenía la finalidad de permitir a los distintos emisores realizar cálculos y proyecciones sobre sus futuras obligaciones.

Ahora bien, se ha detectado que durante los años posteriores a la vinculación del afiliado y de manera previa a la definición de su prestación, es decir durante su etapa laboral activa, de manera permanente se presentan cambios en la historia laboral del afiliado e incluso se presentan traslados entre regímenes que dan lugar a la modificación, y anulación de bonos pensionales emitidos.

Al respecto, debe recordarse que de conformidad con lo establecido en los artículos 12 y 13 de la Ley 100 de 1993, los afiliados pueden libremente trasladarse de régimen entre el RPM y el RAIS, lo que en cuanto a los bonos pensionales genera un importante efecto pues los bonos tipo A son solamente para los afiliados al RAIS, por lo que de producirse el traslado debe anularse el bono A que hubiese sido emitido; de la misma forma sucedería con un afiliado que por pertenecer al RPM tiene un Bono tipo B, de trasladarse al RAIS, debe procederse con la anulación del Bono.

De la misma forma, los archivos laborales masivos del ISS, hoy Administradora Colombiana de Pensiones (Colpensiones), empleados como base para la reconstrucción de la historia laboral, continuamente se actualizan con la información laboral de los afiliados, lo que en muchas ocasiones implica modificar el cálculo de los bonos pensionales ya emitidos, reliquidándolos e incluso en algunas ocasiones generando su anulación.

Es de anotar que de conformidad con lo establecido por la Corte Constitucional, el principio de veracidad o calidad en el tratamiento de los datos personales consagrado en el artículo 4 de la Ley 1581 de 2012, se extiende al tratamiento de las historias laborales, implicando que la información contenida en estas Historias y que resulta ser la base para el cálculo y liquidación de los bonos pensionales, debe ser veraz, completa, exacta, actualizada, comprobable y comprensible, lo cual debe entenderse en dos formas, primero en la posibilidad que asiste al afiliado de solicitar la corrección, actualización y modificación de su historia laboral y segunda en la necesidad de que la información bajo tratamiento no induzca a error.

Por ello, atendiendo las modificaciones que presenta la historia laboral durante la etapa activa del afiliado indicadas anteriormente; y para disminuir el número de bonos que deben ser anulados, reprocesados y reliquidados por esta causa; y que generan tramites adicionales y mayores plazos en los procesos de reconocimiento pensional y con el ánimo de generar mayor transparencia y estabilidad a los afiliados y dar mayor claridad a la redacción del artículo 2.2.16.7.10, se hace necesario adicionarlo indicando que tratándose de redención normal, la emisión de Bonos Pensionales Tipo A solo podrá efectuarse dentro de los veinticuatro (24) meses anteriores a la fecha en que se cause la redención normal del bono pensional.

Lo anterior, en desarrollo de lo establecido en el Decreto 656 de 1994, de forma tal que las Administradoras en cumplimiento de sus obligaciones soliciten la emisión del Bono



pensional dentro de los seis (6) meses siguientes a la afiliación de la persona que tenga derecho a estos; cumpliendo así con el objetivo de la norma y por otra parte atendiendo las modificaciones que pueden generarse en la historia laboral del afiliado y en su afiliación al Sistema (en particular el régimen al que este afiliado), el bono no será emitido sino dentro del plazo establecido en el proyecto de Decreto; disposición que adicionalmente se armoniza con las instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia en diversos instrumentos en particular en la Circular Externa 024 de 2018 relativa a los programas de afiliados próximos a cumplir la edad de pensión y de actualización de historia laboral.

Finalmente, teniendo en cuenta los avances tecnológicos presentados en los últimos años, en aras de garantizar la igualdad de acceso de los afiliados al Sistema General de Pensiones, a través de los diferentes medios electrónicos existentes, se hace necesario adicionar en los tramites de reconstrucción de las historias laboral, liquidación y emisión de los bonos pensionales, la expresión cualequier otro medio verificable, asegurándose de esta manera los mecanismos suficientes y adecuados de acceso gratuito a los medios electrónicos, o permitir el uso alternativo de otros procedimientos, tal como establece el artículo 53 de la Ley 1437 de 2011, por medio de la cual se expidió el Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo.

Todo lo anterior, con el ánimo de mejorar los procesos de reconstrucción de historia laboral, agilizar los trámites de reconocimiento pensional, y priorizar la atención en las personas cercanas a la definición pensional.

Frente a la modificación del art 2.2.16.7.17. De conformidad con lo establecido en el artículo 115 de la Ley 100 de 1993, los bonos pensionales constituyen aportes destinados a contribuir a la conformación del capital necesario para financiar las pensiones, razón por la cual una vez redimidos, su valor entra a formar parte de la cuenta de ahorro individual del afiliado, que, junto con los aportes obligatorios y los rendimientos, financian las pensiones de vejez, invalidez y sobrevivientes del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad.

Ahora bien, bajo las disposiciones de la Ley 100 de 1993, en particular los artículos 100, 101 y 102, los recursos de las cuentas de ahorro individual de los afiliados, deben ser invertidos de conformidad con el régimen de inversiones que establezca el Gobierno Nacional y los rendimientos por ello generados deben ser depositados en cada una de las cuentas a prorrata de su participación.

Por lo tanto, una vez acreditados en las cuentas de ahorro individual los bonos pensionales debidamente expedidos y redimidos, son invertidos bajo el régimen de inversiones general de las cuentas de Ahorro Individual.

Ahora bien, aun expedidos y redimidos, los bonos pensionales que no se encuentren en firme¹, pueden sufrir modificaciones, razón por la cual de conformidad con lo establecido en el artículo 17 de la Ley 549 de 1999 cuando sea necesario reliquidar bonos ya expedidos², por razón del cambio en su forma de cálculo o por error cometido en la expedición, la entidad emisora procederá a reliquidar el bono, anulando el bono inicial y expidiendo uno nuevo, para lo cual sólo se requerirá la comunicación al beneficiario.

Por lo tanto, en virtud de esta disposición para la expedición del nuevo bono pensional, es necesario realizar en forma previa el reintegro de los valores cancelados en virtud del bono objeto de anulación, sin embargo, no existe una reglamentación que determine la forma en la cual debe realizarse este proceso de reintegro, razón por la cual es necesario adicionar el artículo 2.2.16.7.17, incluyendo dicha reglamentación, armonizando los postulados que establecen la inversión de los bonos como parte de la cuenta de ahorro individual y los

¹ En virtud de lo establecido en el Decreto Ley 1299 de 1994, se entiende que los bonos pensionales adquieren firmeza cuando han sido negociados de manera anticipada.

² Siempre y cuando no se encuentren en firme.



postulados que de conformidad con los artículos 2.2.16.1.9 y 2.2.16.1.11 del Decreto 1833 de 2016, establecen que los bonos se actualizan de conformidad con el IPCP.

Para ello se propone crear una cuenta de compensación al interior de las AFP, que permita reintegrar el valor de los bonos como mínimo con el IPC, pero sin desconocer que una vez estos se encuentran en la cuenta del afiliado, están sujetos al régimen de inversiones.

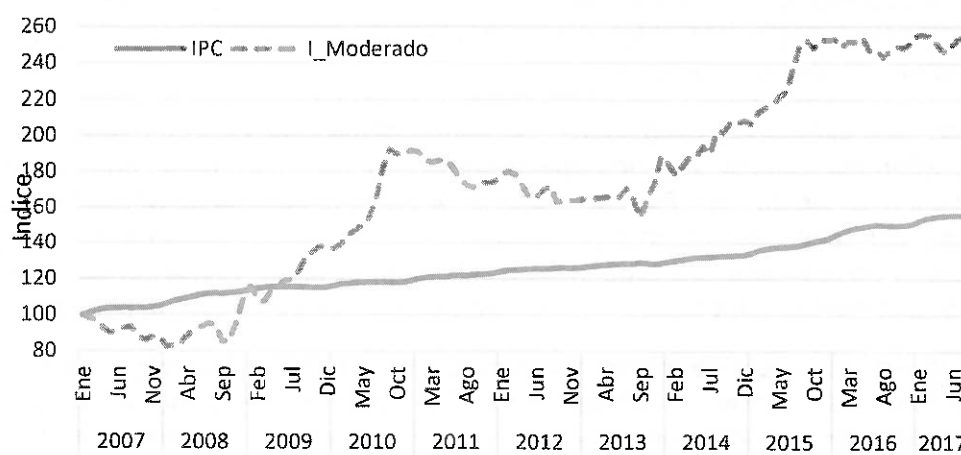
Reconociendo que una vez expedido y reconocido un bono pensional este ingresa a la cuenta de ahorro individual y por tanto una vez en la cuenta debe ser invertido según el régimen de inversiones y que en atención a las fluctuaciones propias del mercado, si bien estos generan una rentabilidad positiva en el largo plazo, pueden existir variaciones en el mercado, que en determinado momento ocasionen que de tener que reintegrar un bono pensional, el valor a reintegrar se encuentre por debajo del IPC, razón por la que el objetivo de la cuenta de compensación propuesta en el proyecto, es permitir que el pago de los bonos pensionales se realice siempre con el IPC, atendiendo a la rentabilidad positiva generada.

En este sentido a continuación se encuentra el análisis financiero realizado como soporte de la propuesta presentada, la fuente de datos empleada es la suministrada por la Superintendencia Financiera en su página web, los datos usados fueron los promedios ponderados por administradora de fondo de pensiones (AFP), de la rentabilidad nominal³ efectiva anual, acumulada en un periodo de 5 años, para los fondos de Mayor Riesgo y Moderado; y de la rentabilidad anual, acumulada en un periodo de 3 años, para el fondo Conservador. Esta información está disponible desde enero de 2007 hasta agosto de 2017 para el fondo moderado y desde agosto de 2011 hasta agosto de 2017 para los demás fondos, todos con periodicidad mensual.

En primer lugar, se construyó un índice mensual de las rentabilidades⁴ que toma el valor de 100 para el primer periodo del horizonte de tiempo analizado, y va evolucionando a través del tiempo dependiendo del comportamiento de las rentabilidades de los fondos. No obstante, la rentabilidad mostrada por la Superintendencia, es efectiva anual y además acumulada por cierto número de años haciendo necesario recalcular estos rendimientos en periodicidad mensual, previo a la construcción de los índices.

A continuación, se compara cada uno de los índices de las rentabilidades obtenidas por las Administradoras contra el Índice de Precios al Consumidor (IPC). Los índices mencionados son mostrados a continuación.

Grafica 1. Índices de rentabilidad fondo moderado e IPC (enero 2007 = 100)



Elaborado por DGRESS

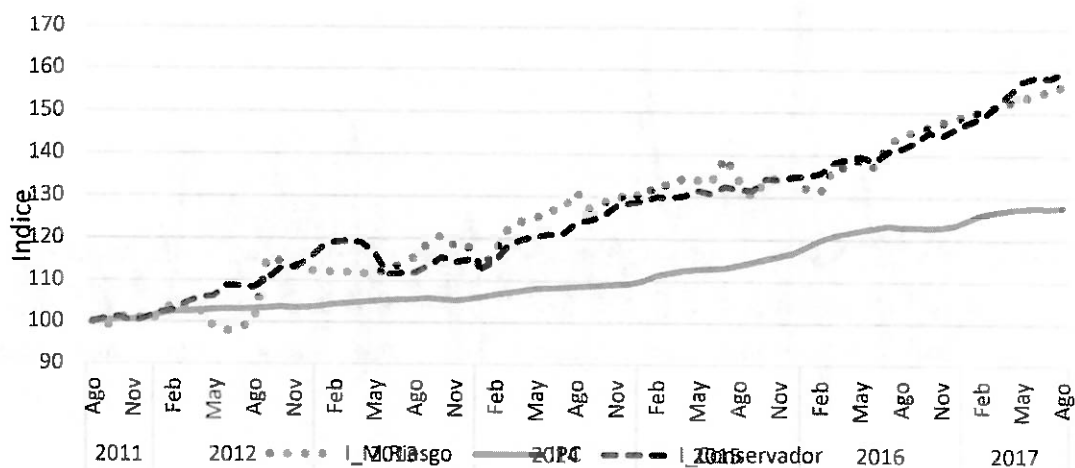
³ En el presente estudio se define tasa nominal, como la tasa de rentabilidad de un determinado fondo en precios actuales de cada periodo, es decir, teniendo en cuenta los precios que hay en el tiempo al que hace mención cada rentabilidad. $Nominal = Real + Inflation$

⁴ De ahora en adelante siempre que se hable de la rentabilidad de los fondos, se estará hablando de la rentabilidad nominal efectiva anual



Fuente: SFC

Grafica 2. Índices de rentabilidad fondo mayor riesgo, conservador e IPC (agosto 2011 = 100)



Elaborado por DGRESS
Fuente: SFC

Como se puede apreciar en las gráficas 1 y 2, en el horizonte de tiempo analizado, los índices de las rentabilidades finalizan con un valor mayor al IPC. En la gráfica 1 el índice de la rentabilidad para el fondo moderada alcanza los 255 en tanto el índice del IPC alcanza los 155. Mientras que en la gráfica 2, el índice de rentabilidad se ubicó en 159 para el fondo conservador, 156 para el fondo de mayor riesgo y 127 tratándose del índice del IPC. Vale aclarar que en las dos graficas el IPC toma diferentes valores debido a que el periodo base es diferente, sin embargo, su pendiente es la misma.

En la mayoría de los periodos es mayor el índice de las rentabilidades al del IPC, demostrando que, para estos periodos, será mayor el valor de determinado bono pensional si este se invirtiera en algún fondo en comparación a que si este se actualizara cada periodo con el IPC.

Sin embargo, este caso no necesariamente aplica para ciertos intervalos de tiempo del periodo analizado, como, por ejemplo, desde el segundo semestre de 2010 hasta el segundo semestre de 2013, para el fondo moderado (grafica 1.), debido a que si se tomara como periodo base octubre de 2010 = 100, y se graficaran nuevamente el índice de rentabilidad de este fondo y del IPC, la gráfica resultante revelaría un IPC por encima del Índice del fondo Moderado. Es posible deducir este análisis gracias a que la línea del IPC se desplazaría paralelamente hacia arriba, permaneciendo estáticas las líneas de los índices de rentabilidad.

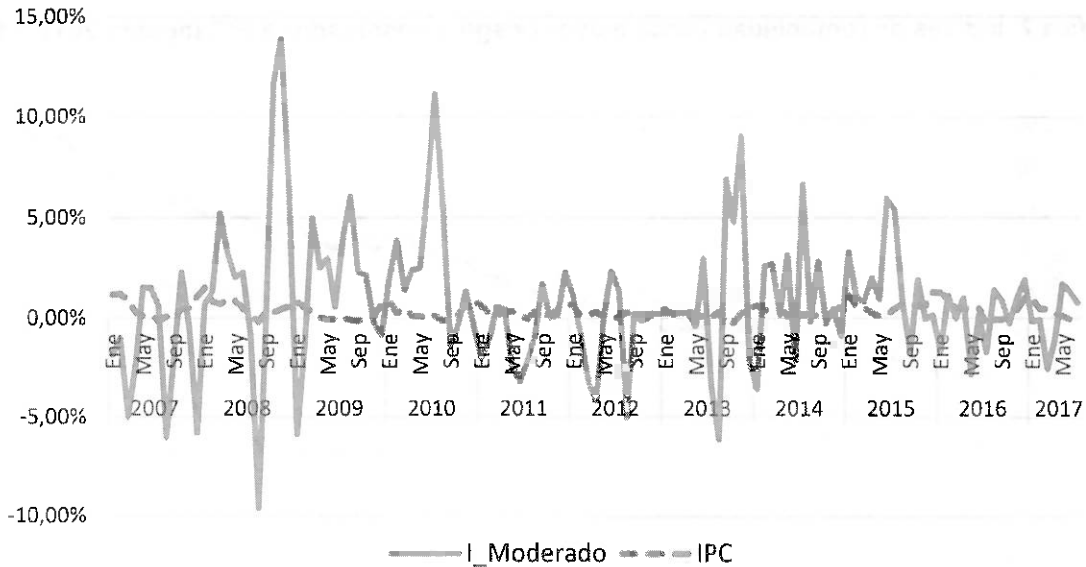
En este caso, la cuenta de compensación asumiría el faltante necesario para el Bono que debe ser reliquidado y por tanto previamente anulado y reintegrado, en virtud de lo establecido en la Ley 549 de 1999, sea reintegrado con el IPC, sin afectar los recursos del afiliado.

Por lo tanto, dada la posibilidad de que para ciertos intervalos de tiempo, la cuenta de compensación asuma la diferencia a la que se hizo referencia anteriormente, se calculan las tasas de crecimiento mensual de los índices construidos, con el fin de determinar la variabilidad de cada fondo, y la variabilidad del IPC o inflación mensual.

De ahora en adelante nos vamos a enfocar en el fondo moderado que es el que tiene la gran mayoría de afiliados a las AFP y al IPC.



Grafica 3. Tasas de crecimiento del índice de rentabilidad fondo moderado e IPC



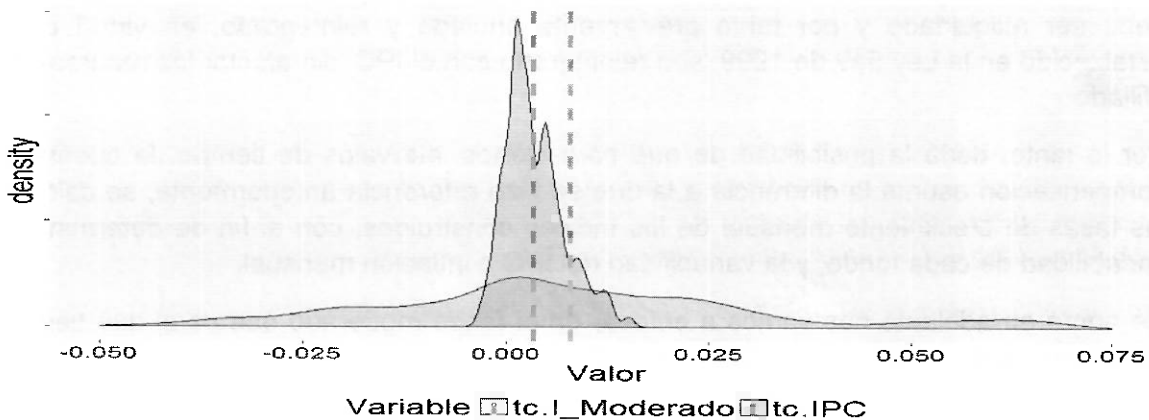
Elaborado por DGRESS
Fuente: SFC

Como se puede apreciar en la gráfica 3, es más volátil el índice del fondo al del IPC, esto da un indicio de que posiblemente en los periodos donde sea mayor la tasa de crecimiento de la rentabilidad a la del IPC, sea mayor el valor de un bono pensional capitalizado en comparación a si se actualizara con el IPC, tomando como periodo base, el periodo anterior al análisis. Caso contrario a si fuera mayor el crecimiento del IPC al de la rentabilidad mensual.

No obstante, a largo plazo es posible que las tasas de crecimiento positivas, de los rendimientos, en un horizonte A, sean neutralizadas por tasas de crecimiento negativas de un horizonte B (o viceversa). Al mismo tiempo que sea posible que el IPC, al ser un indicador que crece a una tasa poco variable, iguale o supere el índice de las rentabilidades.

Como no existe una certeza de que intervalos de tiempo pueden estar sujetos a este fenómeno, se elaboró una gráfica de densidad en la que se cuantifica la probabilidad de que las tasas de crecimiento del IPC y del Índice Moderado, tomen ciertos valores, esto con el fin de calcular las probabilidades de que la tasa de crecimiento de la rentabilidad sea por lo menos, mayor a la tasa de crecimiento del IPC. Y de esta manera, exista una garantía de sostenibilidad de la cuenta de compensación a largo plazo.

Grafica 4. Densidades de las tasas de crecimiento de los índices



Elaborado por DGRESS



Se tiene que la densidad de la tasa de crecimiento del índice de rentabilidad del fondo moderado, al tener una volatilidad mayor a la del IPC, se encuentra dispersa a lo largo del eje 'x' en comparación a la del IPC, que toma una forma "puntiaguda" concentrando las tasas de crecimiento cerca a la media. La media esta ilustrada como las líneas punteadas, donde la media de la Inflación se ubica a la izquierda de la gráfica, es decir, el promedio de la tasa de crecimiento es menor en comparación a del fondo moderado.

Con las densidades de los dos índices es posible calcular las probabilidades de ocurrencia de uno o más eventos. Por lo cual se analizan dos situaciones en este estudio. En primer lugar, la probabilidad de que la tasa de crecimiento del fondo moderado sea mayor al promedio de la tasa de crecimiento del IPC, y, por último, que la tasa de crecimiento del fondo moderado sea mayor al promedio de la tasa de crecimiento del IPC adicionada a una desviación estándar⁵ de la misma.

Caso 1. Tomando como parámetro el promedio de la tasa de crecimiento del IPC

$$P(x < \bar{X}) = 59\%$$

$$P(y > \bar{X}) = 51,2\%$$

Caso 2. Tomando como parámetro el promedio de la tasa de crecimiento del IPC más una desviación estándar

$$P(x < (\bar{X} + s_x)) = 85\%$$

$$P(y > (\bar{X} + s_x)) = 46,5\%$$

x: Tasa de crecimiento del IPC

y: Tasa de crecimiento del índice de rentabilidad fondo moderado

\bar{X} : Promedio de x ; s_x : Desviacion Estandar de x

Como se puede apreciar, la probabilidad de que la rentabilidad del fondo moderado sea mayor a la del IPC, decrece a medida que el parámetro es más exigente, se ubica más a la derecha de la gráfica 4., al mismo que tiempo que aumenta la probabilidad de que el IPC, crezca como máximo a este punto de referencia. Otra forma de interpretar lo expuesto en estos casos es: existe una probabilidad del 46,5% (ó 51,2%) de que la tasa de crecimiento del índice del fondo moderado sea superior al 85% (ó 59%) de las tasas de crecimiento del IPC, registradas en el horizonte de tiempo.

Con esto se puede suponer que la cuenta de compensación obtendrá en el largo plazo unos flujos positivos derivados del crecimiento de la rentabilidad del fondo Moderado superior a la inflación.

6. Ámbito de aplicación del respectivo acto y los sujetos a quienes va dirigido. Está dirigido a las Administradoras de Fondos de Pensiones del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad, a la Administradora Colombiana de Pensiones COLPENSIONES, a la Oficina de Bonos Pensionales del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y a otras entidades emisoras de Bonos pensionales tipo T.

7. Viabilidad Jurídica. La propuesta de Decreto es viable jurídicamente según los requerimientos del Decreto 1081 de 2015, y sus modificaciones posteriores, en particular el Decreto 270 de 2017, en la medida en que se está expidiendo por parte del Presidente de la Republica en uso de las facultades otorgadas constitucionalmente por el artículo 189 numeral 11 de la Carta Política, fue presentado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y por el Ministerio de Trabajo en virtud de las funciones concretas asignadas por la Ley 489 de 1998 en el numeral 2º del artículo 59, a saber: "Artículo 59. Funciones.

⁵ La desviación estándar es una medida de dispersión que cuantifica la diferencia esperada de los datos analizados respecto al promedio



Corresponde a los ministerios y departamentos administrativos, sin perjuicio de lo dispuesto en sus actos de creación o en leyes especiales: "2. Preparar los proyectos de decretos y resoluciones ejecutivas que deban dictarse en ejercicio de las atribuciones que corresponden al Presidente de la República como suprema autoridad administrativa y dar desarrollo a sus órdenes que se relacionen con tales atribuciones."

De la misma forma la reglamentación desarrolla lo establecido en la Ley 100 de 1993 sobre Bonos pensionales, modificando disposiciones actualmente contenidas en el Decreto 1833 de 2016, mejorando los procedimientos actuales en aras del funcionamiento del Sistema.

8. Impacto económico. No genera impacto en el marco fiscal de mediano plazo ni el marco de gasto de mediano plazo.

Adicionalmente como se observa en este documento fue realizado el análisis financiero correspondiente de cada una de las medidas propuestas.

9. Disponibilidad Presupuestal. No requiere.

10. Impacto Medioambiental. No tiene impacto medioambiental o sobre el patrimonio cultural de la Nación

11. Consultas. No requiere consultas con otros Ministerios o Áreas del Gobierno.

12. Publicidad. En cumplimiento de los artículos 3 y 8 de la Ley 1437 de 2011 y de lo dispuesto por el Decreto Único 1081 de 2015, el proyecto de Decreto fue publicado en la página web del Ministerio de Hacienda y Crédito Público con el fin de permitir la participación de los interesados, la matriz de comentarios recibidos, así como el Informe Global de respuesta se anexan.

WGR

NATALIA ANGELICA GUEVARA RIVERA

Subdirectora Dirección General de Regulación Económica de la Seguridad Social

Maria Virginia Jordan Quintero

MARIA VIRGINIA JORDAN QUINTERO

Directora General de Regulación Económica de la Seguridad Social