

Documento técnico

Modificaciones normativas de funcionamiento a los Fondos Mutuos de Inversión

Camilo Hernández^a, Martha T. Durán^b, Camila Gamba^c y Derenis López^c,

^aSubdirector de Regulación Prudencial

^bAsesora

^cProfesional especializado

Unidad de Regulación Financiera, Subdirección de Desarrollo de Mercados
Bogotá D.C., Colombia, octubre de 2018

Resumen

Entre el 25 de septiembre y el 9 de octubre de 2018 la Unidad de Proyección Normativa y Estudios de Regulación Financiera (URF) publicó para comentarios del público un estudio de diagnóstico en el cual se revisaron e identificaron las disposiciones susceptibles de actualización normativa que aplican al sector de los Fondos Mutuos de Inversión; particularmente en aquellas que podrían generar ineficiencias en su funcionamiento. Para el efecto, se tuvo en cuenta prácticas internacionales en esquemas similares, y el efecto de algunos cambios legales y económicos, entre ellos los relacionados con políticas y metodologías de supervisión de entidades que adelantan actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos¹.

A partir de dicho estudio se concluyeron diferentes necesidades para el sector, especialmente para el corto plazo, se identificaron algunos aspectos susceptibles de modificación normativa relacionados con funciones de supervisión que se encuentran rezagadas de acuerdo con los estándares internacionales, y los actuales esquemas de supervisión y de funcionamiento del mercado. En este sentido, el presente documento detalla la propuesta normativa y describe las justificaciones técnicas que sustenta la misma, sustrayendo algunos elementos del mencionado estudio.

¹ URF (2018) Fondos Mutuos de Inversión en Colombia y su estructura de funcionamiento. Disponible en www.urf.gov.co.

1. LOS FONDOS MUTUOS DE INVERSIÓN EN COLOMBIA

1.1. Aspectos generales.

En Colombia, uno de los primeros vehículos de inversión colectiva incluidos en nuestro marco legal fueron los Fondos Mutuos de Inversión (FMI) de empresas, regulados por medio del Decreto Ley 2968 del 26 de diciembre de 1960, con base en las facultades otorgadas por la Ley 130 de 1959 con la que se dictaron medidas orientadas a estimular el desarrollo económico, entre ellas, para regular y desarrollar el mercado de capitales en el país, estimular el ahorro y orientarlo a inversiones útiles para el desarrollo de la economía nacional.

Los FMI colombianos se constituyen con base en un acuerdo entre trabajadores y una empresa o grupo de empresas en la que aquellos laboran, con el objeto de administrar e invertir los aportes de los primeros y las contribuciones de sus patrones en el mercado de valores o en operaciones de crédito, de forma tal que los empleados cuenten con un patrimonio para el momento en que finalice la relación laboral.

Estos fondos operan como personas jurídicas, y pueden ser creados por empresas o grupos de empresas que cuenten con activos brutos iguales o superiores a \$ 100 millones² y por lo menos 20 trabajadores³. También pueden ser organizados por una empresa, o por grupos de empresas⁴ que funcionen en una misma región⁵ o que se dediquen a una misma actividad⁶.

Los mencionados aportes de los trabajadores y las contribuciones del empleador, constituyen elementos importantes para la constitución y funcionamiento de los FMI⁷:

- Los aportes son clasificados como Legales Voluntarios y Adicionales Voluntarios. Los primeros generan para la empresa la obligación correlativa de contribuir al Fondo en una suma igual al 50% de los aportes legales voluntarios realizados por el trabajador, y los aportes adicionales voluntarios corresponden a aquellos que exceden el monto de los aportes legales voluntarios y las reinversiones de los beneficios que

² Decreto 1705 de 1985. Traído a valor presente el valor mínimo de constitución es de \$ 4.781.361.765,69.

³ Una empresa no puede tener más de un FMI.

⁴ Cuando el Fondo es creado por un grupo de empresas, la contribución de cada una se abona a sus respectivos trabajadores.

⁵ El artículo 5 del Decreto 958 de 1961 establece que, para la organización de un FMI por grupo de empresa de una misma región, el territorio colombiano se divide en las siguientes zonas: 1) Central (Norte de Santander, Boyacá, Cundinamarca, Meta, Tolima, Huila, las intendencias de Caquetá y Arauca y las comisarías de Vichada, Vaupés y Amazonas. 2) Pacífico (Antioquia, Choco, Caldas, Valle del Cauca y Nariño y la comisaría de Putumayo). 3) Atlántico (Córdoba, Bolívar, Atlántico, Magdalena, Guajira y San Andrés. Además, el Superintendente Financiero puede autorizar la agrupación de empresas que funcionen en regiones contiguas de dos distintas zonas siempre que dichas regiones se integren económicamente.

⁶ De acuerdo con el artículo 6 del Decreto 958 de 1961 se entiende que un grupo de empresas se dedica a la misma actividad cuando tienen una misma rama de producción, elaboran las mismas materias primas o tienen por finalidad prestar una determinada clase de servicios así sea en medios diferentes. Igualmente, se indica que las empresas filiales y la matriz pueden agruparse para la organización de un FMI, entendiéndose por filial toda empresa cuyo capital tenga otra, que será la matriz, una participación de más del 50% en acciones, cuotas o aportes, o en que siendo inferior dicha participación, tenga el control o dirección administrativos, bien sea directamente o por interpuesta persona.

⁷ Los aportes son acreditados en libretas de ahorro e inversión en las que también se abonan los aportes del tenedor, la parte que le corresponda al trabajador en la contribución de la empresa a medida que se vaya consolidando, y la reinversión de utilidades cuando fuere el caso. Estos aportes pueden ser redimidos en caso de retiro voluntario del trabajador al fondo, cuando abandone el plan de ahorro o en caso que finalice el contrato de trabajo.

correspondan a los afiliados. En total, los aportes no pueden superar el 10% de la asignación básica mensual del trabajador⁸.

En este sentido, sin importar el monto de los aportes, cada afiliado tiene derecho a un voto para la toma de decisiones en asamblea y para la elección de sus directivos.

- Por su parte, las contribuciones de la empresa o empresas, no se computan como salario, y las empresas como mínimo, deben entregar una contribución, en beneficio exclusivo de los trabajadores que participen en el fondo, equivalente al 50% de los aportes legales voluntarios.

Para su administración, los FMI tienen como órganos a la Asamblea de Afiliados, la Junta Directiva y el Gerente. La primera tiene entre sus funciones las de examinar la situación del Fondo, designar al Revisor Fiscal, los miembros de la Junta Directiva, y considerar las cuentas y balances de fin de ejercicio.

En cuanto a la Junta Directiva, entre sus funciones se encuentra la de expedir el Reglamento de Administración⁹, de crédito y del Fondo de Perseverancia¹⁰, elegir y remover al Gerente y a los demás funcionarios del Fondo, así como fijarles su remuneración y; presentar con el Gerente a la Asamblea de afiliados las cuentas, balances e informes financieros

1.2. Evolución y comportamiento.

En sus primeras décadas alcanzaron a existir más de 120 FMI; sin embargo este número se ha venido reduciendo. Según cifras reportadas por la Asociación Nacional de Fondos Mutuos de Inversión, Asomutuos, en 2008 existían 67 fondos que agrupaban 85.550 trabajadores, y activos¹¹ por un total de \$750.257 millones (precios de 2017) y a partir de 2012 este número empezó a reducir aún más, llegando a 54 fondos en 2017, con 90.244 trabajadores¹² y un promedio de activos de \$691.891 millones.

La cobertura de los FMI en el territorio colombiano no es muy amplia. El mayor número de FMI se encuentra en las ciudades de Bogotá y Medellín. Esta concentración está determinada por la agrupación de trabajadores de diferentes empresas, localizados en una misma ciudad o región bajo un mismo fondo. Además, muchos FMI se crean en medianas y grandes empresas, generalmente ubicadas en las principales ciudades.

Operaciones. Los recursos de captación de los FMI provienen fundamentalmente de los aportes de los trabajadores y las contribuciones de las empresas, aunque pueden recibir financiación de establecimientos de crédito, sometidos a inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, para la

⁸ Adicionalmente, según el artículo 3 del Decreto 739 de 1990, en los estatutos del fondo puede fijarse que los trabajadores realicen aportes adicionales al fondo con base en sus ingresos laborales, de manera voluntaria y ocasional.

⁹ El reglamento de administración expedido por la junta directiva, debe ser previamente aprobado por el Superintendente Financiero, y en el mismo también se fijan condiciones tales como: i) el procedimiento técnico para forma y fechas periódicas en que se hará la liquidación y distribución o reinversión de los rendimientos, ii) los casos de abandono del plan de ahorro y el derecho de rehabilitación, entre otros.

¹⁰ La constitución del fondo de perseverancia es una característica particular de los FMI. Este Fondo opera como un mecanismo de fomento de permanencia de los trabajadores, y es repartido anualmente entre los trabajadores, en proporción a los aportes legales voluntarios realizados por cada uno de ellos, sin tener en cuenta las sumas que aquellos hayan retirado del FMI.

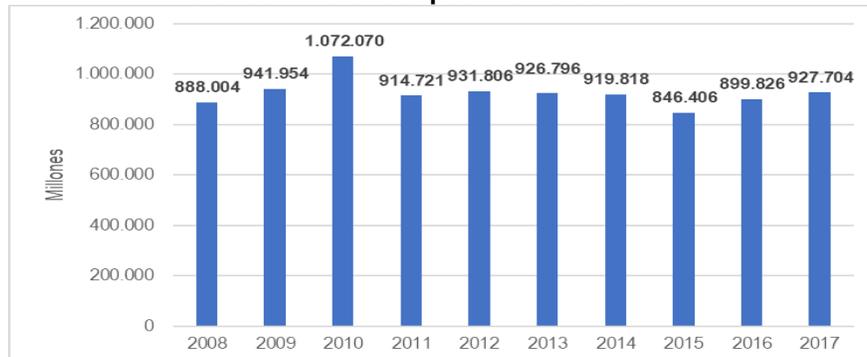
¹¹ Según Asomutuos, los activos de un FMI corresponden básicamente a la sumatoria de los aportes de sus trabajadores, las contribuciones de los empleadores y las utilidades o valorizaciones obtenidas de las inversiones.

¹² Información reportada por Asomutuos a la URF con comunicación de fecha 20 de marzo de 2018.

adquisición de valores cuando ello corresponda a las condiciones de la respectiva emisión para los valores adquiridos en el mercado primario o se trate de programas de privatización o democratización de sociedades.

Según información agregada reportada por Asomutuos, el patrimonio que constituye los FMI, compuesto por los aportes y contribuciones alcanzó en promedio, entre 2008 y 2012, la suma de \$949.711 millones. Sin embargo, este valor cayó en los siguientes cinco años y se ubicó en \$904.110 millones en promedio (las cifras se reportan a precios de 2017), así:

Gráfico 2. Valor del patrimonio de los FMI.



Fuente: Datos Asomutuos, a 2017. Elaboración URF

En materia de colocación, los FMI están autorizados para invertir en valores, créditos, participaciones en carteras colectivas, depósitos en cuenta corriente o de ahorros, depósitos a término, operaciones de repo o repo, simultáneas activas y pasivas y operaciones de transferencia temporal de valores sobre inversiones admisibles, y descuentos de cartera, de acuerdo con los límites condiciones previstas en el artículo 2.19.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010.

El siguiente gráfico presenta la descomposición del activo de los FMI entre 2008 y 2016, evidenciando que la principal actividad colocación de los FMI son las inversiones, seguida por los préstamos a sus afiliados y en una menor proporción se encuentran en caja y depósitos a la vista (disponible), así:

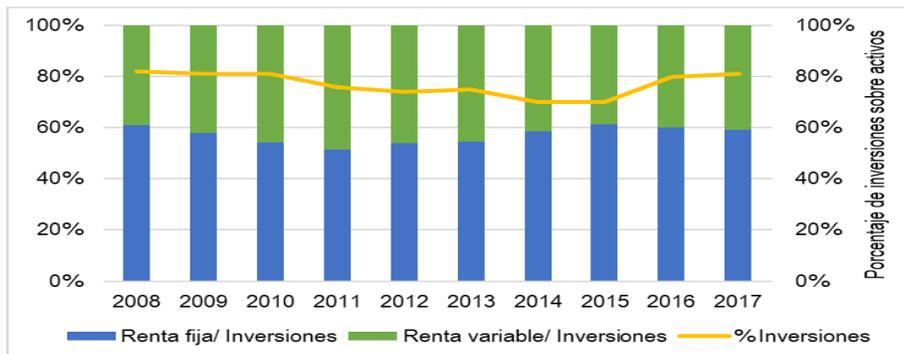
Gráfico 4. Composición activos de los FMI, 2008-2016



Fuente: Datos Asomutuos. Elaboración URF.

En particular, el porcentaje de inversión en renta fija supera la inversión en renta variable. En promedio, entre 2008 y 2017, la renta variable representa el 40% de las inversiones y la renta fija el 54%.¹³ En el siguiente gráfico se observa el comportamiento del portafolio de inversión de los FMI entre el año 2008 y 2017.

Gráfico 5. Portafolio de inversión de los FMI, 2008-2017



Fuente: Datos Asomtuos. Elaboración URF.

De otra parte, muy pocos FMI otorgan créditos a sus afiliados. Según información suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia tenemos que, con corte a 31 de diciembre de 2017, de los 52 FMI existentes 32 fondos conceden préstamos a sus afiliados con un saldo total del \$105.901.571.494, lo que según este reporte representa el 11.30% de los activos de los FMI, representados en \$937 mil millones. Estos préstamos se encuentran distribuidos entre cuentas de vivienda, vehículos, y salud y similares, entre otros.

Aunque en algún momento los préstamos ordinarios o para vivienda fueron uno de los grandes atractivos de los FMI, cada vez han sido menos importantes dentro de sus activos. Según información presentada por Fedesarrollo (1996), en el año 1975 los préstamos de los fondos a sus afiliados para compra de vivienda fueron cercanos al 40% de sus activos totales, en lo que parece ser el año con mayor participación de este tipo de operación. Para el año 1994 se evidenciaba una importante reducción, alcanzando un 6% del total de los fondos. Al año siguiente (1995) se comenzó a hacer notorio que las inversiones de los fondos constituían su principal actividad de colocación, con un 86%, aproximadamente, del activo total.¹⁴

Gestión de inversiones. Los FMI pueden encomendar, por su cuenta y a su nombre, en Sociedades Fiduciarias o Sociedades Comisionistas de Bolsa sometidos a inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, la administración del respectivo Fondo o la administración total o parcial de los activos que lo integran, sin que implique la delegación de la responsabilidad, y bajo el entendido de que el administrador o mandatario tiene los mismos límites que le son aplicables al respectivo FMI por las normas que rigen sus inversiones y operaciones.¹⁵

¹³ Los FMI deben tener calidad de Inversionistas Profesionales en los términos del artículo 7.2.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010.

¹⁴ Para este comportamiento debe tenerse en cuenta que a un FMI se le permite efectuar créditos hasta el 45% de sus activos¹⁴, y realizar préstamos para vivienda u ordinarios a sus afiliados de acuerdo con los límites máximos que determine la ley. En un principio, el límite máximo para los préstamos totales era de 80% de los activos de fondo, y de 10% para el segundo tipo de créditos. El Decreto 1705 de 1985 amplió este último límite de 10% a 20% y el Decreto 2514 de 1987 estableció que los préstamos para vivienda u ordinario no podrían exceder el 45% del activo del fondo. Por su parte, el límite para los préstamos ordinarios era del 15%, con el fin de que los fondos ejercieran principalmente su función de inversionistas institucionales.

¹⁵ Ver artículo 2.19.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010.

En este sentido, según datos reportados por Asomutuos, para 2018, una parte importante de los FMI se han reservado la gestión propia de sus inversiones: 35 fondos realizan la gestión de su portafolio de inversión, esto es el 70% de los 50 FMI¹⁶ que se encuentran en funcionamiento:

1.3. Supervisión.

La supervisión de los FMI¹⁷ se encuentra distribuida en dos niveles según el monto de sus activos: entidades que son objeto de inspección y vigilancia por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia, y otras respecto de las cuales esta entidad desarrolla funciones de control.

Bajo este contexto, los FMI con activos iguales o superiores a cuatro mil salarios mínimos mensuales legales vigentes a corte 31 de diciembre de cada año (\$2.950.868.000 en 2017), se encuentran sujetos a la inspección y vigilancia permanente de dicha Superintendencia, mientras que aquellos que registren activos inferiores a dicho monto están sometidos a su control¹⁸.

1.4. Marco normativo e identificación de normas rezagadas.

Para los FMI actualmente aplican diferentes tipos de normas, varias de las cuales cuentan con una considerable antigüedad¹⁹, si se tienen en cuenta los cambios de regulación de otros productos financieros que han tenido lugar en las últimas décadas. La expedición de estas normas ha hecho tránsito entre dos cartas constitucionales, por lo que se encuentran leyes o decretos expedidos durante la vigencia de la Constitución Nacional de 1886 y otros emitidos con posterioridad a la promulgación de la Constitución Política de 1991. En la siguiente tabla se presenta un resumen de las mismas.

Tabla 1. Normas actualmente aplicadas a los FMI

	Número, fecha y disposición
Ley	130 de 1959, artículo 6
	510 de 1999, artículo 75
	964 de 2005, artículos 4 literal c) y 75 numeral 1
Decretos²⁰	2968 de 1960, artículos 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 15, 16, 17 y 18

¹⁶ De los 54 FMI existentes, 4 se encuentran en proceso de liquidación, de los cuales 3 son controlados y 1 vigilado.

¹⁷ Conforme lo previsto en los artículos 75 de la Ley 964 de 2005 y de la Ley 510 de 1999

¹⁸ La Superintendencia Financiera, a través de su Delegatura para Emisores, Portafolios de Inversión y otros Agentes, ejerce funciones de inspección, control y vigilancia sobre los FMI (Ver artículos 11.2.1.4.50 y 11.2.1.4.53 del Decreto 2555 de 2010). Para determinar el nivel de supervisión de un FMI, el representante legal de éstos debe allegar a la Superintendencia Financiera de Colombia, dentro de los 20 primeros días de cada año calendario, una certificación del revisor fiscal, en la cual conste el valor de los activos del respectivo fondo con corte a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior.

¹⁹ Es de aclarar que en el presente estudio no se realizan pronunciamientos sobre el régimen tributario aplicable a los FMI.

²⁰ Algunos de estos decretos corresponden a decretos reglamentarios que no fueron incorporados dentro del Decreto 2555 de 2010, teniendo en cuenta que en éste último se recogen decreto expedidos por el Gobierno Nacional en ejercicio de las facultades constitucionales y legales conferidas por los numerales 11 y 25 del artículo 189 de la Constitución Política, en concordancia con lo dispuesto en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, en especial en su artículo 48, y en la Ley 964 de 2005, en especial en su artículo 4, mientras la mayor parte de las disposiciones de los FMI se expidieron con base en las facultades del numeral 14 del Artículo 120 de la Constitución de 1996.

958 de 1961, artículos 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 17, 20, 22, 23, 26, 27, 28 y 29
1705 de 1985, artículos 1, 2, 3, 4, 5, 7, 8, 12 y 13
2514 de 1987, artículos 4, 5, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21 y 22
739 de 1990, artículos 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 y 11
2555 de 2010, Libro 19 de la Parte 2

Fuente: Elaboración URF.

Con este diagnóstico normativo en el estudio realizado se lograron identificar que algunas disposiciones riñen con el esquema de supervisión que hoy rige para esquemas de inversión colectiva sometidos a la vigilancia de la Superintendencia Financiera y con las normas que asignan a los FMI responsabilidades de gestión y supervisión, y que específicamente corresponden a funciones otorgadas a dicha Superintendencia a través de decretos que fueron expedidos durante la vigencia de la Constitución Nacional de 1886.

Estas disposiciones están principalmente relacionadas con reportes de información e implican pronunciamientos o trámites de aprobación de la Superintendencia Financiera para que puedan surtir efectos dentro de los respectivos fondos, y otras con términos o lenguajes financieros que se encuentran desactualizados. Con estas características se encontraron los siguientes casos:

- **Artículos 16 del Decreto 2968 de 1960 y 23 del Decreto 958 de 1961.** En caso que un FMI reciba aviso de retiro de acuerdo con lo previsto en los mencionados artículos, dicha Superintendencia debe: A) aprobar los trabajos de elaboración de balance general, inventario de valores, créditos, abonos y unidades de inversión de trabajadores, distribución de haberes y adjudicación global de contribuciones. B) probar las condiciones de ingreso a un fondo existente, si este fuere el caso, y su conformación. C) Revisar y aprobar el balance general de liquidación; procedimiento con el que se habilita el traspaso de las tenencias.
- **Artículo 5 del Decreto 2968 de 1960.** Según esta disposición, la junta directiva de un FMI está integrada por 5 directores; dos elegidos por los afiliados y dos por la respectiva empresa o empresas; el quinto es elegido por los cuatro anteriores. En caso en que estos no logren acordar el nombramiento del quinto director, este debe ser designado por el Presidente de la Comisión Nacional de Valores (hoy Superintendente Financiero de Colombia).
- **Artículo 22 del Decreto 2514 de 1987.** Esta norma establece que para efectuar los repartos de rendimientos de un FMI se requiere la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia).
- **Disposiciones que hacen referencia a libretas de ahorro e inversión.** Dentro del marco normativo aplicable a los FMI algunas disposiciones conservan esta terminología que se encuentra desactualizada frente al desarrollo de los mercados. Estas disposiciones se encuentran en decretos tales como el 2968 de 1960, 958 de 1961, 1705 de 1985 y 2514 de 1987.

Si se analizan estos trámites frente a las tareas derivadas de la supervisión de otros esquemas de inversión colectiva como las pensiones voluntarias o los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), se observa que el enfoque

difiere sustancialmente. En efecto, respecto de estos últimos, la Superintendencia Financiera de Colombia se concentra en la aprobación del respectivo reglamento, en que la información sobre la inversión cumpla con los requisitos fijados en la norma y se brinde adecuada protección al consumidor, tal como lo aconsejan la dinámica de los mercados y los principios de supervisión para esquemas de inversión colectiva.

En especial el requisito de autorización previa para el reparto de rendimientos corresponde a un trámite que no tiene lugar respecto de otros instrumentos de ahorro o inversión, y no se justifica frente a los deberes de la administración y la revisoría fiscal de los FMI²¹. Esta autorización representa un recargo innecesario de labores para el supervisor y podría desincentivar el ahorro de los trabajadores producto del tiempo que demanda dicho trámite.

En cuanto a las disposiciones que hacen referencia a libretas de ahorro e inversión, este es un término que se mantiene en la normatividad aplicable a los FMI aunque la dinámica del mercado financiero lo haya dejado obsoleto e inaplicable. En este sentido, normas posteriores como el artículo 11 del Decreto 739 de 2000 comenzaron a hacer uso de la expresión “estado de cuenta” para referirse a estas libretas.

2. ESTÁNDARES INTERNACIONALES.

En el estudio de diagnóstico publicado en septiembre del presente año para FMI, se analizaron dentro la experiencia internacional esquemas de inversión colectiva que se conforman con aportes de las empresas y sus trabajadores, y se observó que no existe uno cuyas características correspondan plenamente a las de los FMI del país.

No obstante, algunas jurisdicciones cuentan con experiencias de fondos mutuos de inversión para empleados que comparten ciertas características fundamentales con los FMI colombianos como las siguientes: se conforman con aportes de los trabajadores y de las empresas en que estos laboran, cuentan con incentivos tributarios, las posibilidades de retiro parcial de recursos están bloqueadas por un tiempo determinado salvo casos excepcionales, y están autorizadas para invertir en el mercado de valores. Tal es el caso de los fondos mutuos de inversión para empleados de Francia, los planes 401 K de Estados Unidos y el Fondo de Ahorro del Trabajador de México.

En el caso de **México** al tratarse los fondos de ahorro del trabajador de una prestación económica de previsión social que se deriva de la negociación del contrato colectivo de trabajo, no se encuentran sujetos a una entidad especializada en supervisión financiera.

En los demás países, la práctica internacional consiste en que los órganos directivos de los Fondos se conforman con representantes de los empleadores y de los trabajadores, y cuentan con facultades decisorias para la liquidación de rendimientos, sin que se les exija la previa autorización de la entidad encargada de su supervisión.

²¹ En este aspecto los FMI difieren de los Fondos de Inversión Colectiva, en los cuales los rendimientos o utilidades se reflejan en el valor de mercado de los activos que componen el fondo a la fecha en la que se liquida la participación representada en unidades o derechos a nombre de los integrantes, sin que se requiera aprobación de la Superintendencia Financiera.

En **Francia**²², por ejemplo, los Fondos Mutuos de Inversión para Empleados '*Fonds Commun de Placement d'Entreprise*', cuentan con un consejo de supervisión integrado por representantes de la empresa y los empleados, cuyas tareas incluyen las de analizar el informe de gestión y las cuentas de fin de año, ejercer los derechos de voto de los accionistas y aprobar los cambios en el. La supervisión es ejercida por la Autoridad de Mercados Financieros de Francia, *Autorité des Marchés Financiers (AMF)*, encargada, en términos generales, de aprobar su creación y de realizarles seguimiento a lo largo de su existencia. Además, el Fondo debe contar además con un Auditor, quien debe tener la calidad de persona jurídica.

En el caso de los Planes 401 (K) de **Estados Unidos**²³, la Administración de Seguridad de Beneficios del Empleado (*Employee Benefits Security Administration*, EBSA por su sigla en inglés) del Departamento de Trabajo, es el organismo a cargo de hacer cumplir las reglamentaciones que rigen la conducta de los administradores, las inversiones de los activos, la presentación de informes y la divulgación de la información de los planes, así como el cumplimiento de las previsiones fiduciarias contempladas en la ley, y los derechos y las responsabilidades de los trabajadores respecto de los beneficios. Básicamente, los empleadores y patrocinadores de los planes 401 (K), están obligados a presentar un informe anual ante EBSA que deben ser archivados electrónicamente cada año por los responsables, para cumplir con los requisitos de información anual previstos en la Ley de Seguridad de Ingresos de Jubilación para Empleados (ERISA) y el Código de Rentas Internas. Si bien el Departamento del Trabajo cuenta con un contingente de auditores con la facultad de adelantar auditorías aleatorias, la información de los planes y de los informes que deben entregar anualmente los responsables, no es objeto de trámite de aprobación alguna como condición para el acceso a los beneficios.

Estos esquemas encuentran respaldo en recomendaciones internacionales de supervisión para esquemas de inversión colectiva, conforme los cuales la supervisión debe ser efectiva para garantizar que el operador cuente con políticas establecidas para determinar cómo deben desarrollarse las operaciones y que, en la práctica, esas políticas sean cumplidas y todos los clientes han sido tratados de manera justa (IOSCO, 1997).

²² En la legislación francesa se ha previsto el funcionamiento de programas de ahorro para empleados, la cual admite tres modalidades de planes²²: A) Planes de Ahorro de La Empresa (Plan D'Epargne Enterprise, PEE por su sigla en francés), que consisten en planes de ahorro colectivo que permiten a los empleados crear una cartera de valores con la ayuda de la compañía. Los pagos del empleado se pueden complementar con contribuciones de la empresa (contribuciones). B) Planes de ahorro interempresas (Plan d'Epargne Interentreprise, PEI por su sigla en francés), que se pueden configurar a nivel de varias empresas que no pertenecen al mismo grupo. C) Planes de ahorro para la jubilación de la empresa (Plan d'epargne pour la retraite collective, PERCO por su sigla en francés), que permiten al empleado ahorrar para prepararse para su jubilación.

Este tipo de inversión se considera una recompensa financiera para el empleado ya que el dinero colocado en el plan puede ser igualado por la contribución de un empleador. Además, en el caso de una oferta de acciones para empleados, aquellos que las adquieran podrían aprovechar un descuento hasta del 20% en el precio de la acción.

²³ El plan 401 (K), debe su nombre al número de sección y al párrafo en el Código de Rentas Internas de Estados Unidos, esto es, artículo 401, párrafo (k), y puede ser patrocinado por el empleador, quien lo ofrece como un medio para atraer y retener talento humano.²³ En la mayor parte de los planes, el empleado o participante del plan, elige entre una variedad de opciones de inversión seleccionadas por el patrocinador, quien se encarga de invertir el dinero según el nivel de riesgo elegido por el trabajador.

El funcionamiento de los Planes 401(k) se rige principalmente por la *Employment Retirement Income Security Act* de 1974, (ERISA por sus siglas en inglés) la cual incluye las regulaciones que protegen estos ingresos para la jubilación, exigiendo que todos los depósitos se mantengan en cuentas custodiadas con el fin de mantener el dinero seguro en caso de alguna contingencia que afecte al empleador, y establece como deberes del patrocinador, entre otros, asegurar que el plan es justo para todos los trabajadores de la empresa, que se entregan materiales explicativos sobre las oportunidades de inversión y que se envían regularmente los estados de cuenta, mediante un canal de fácil acceso a la consulta del estado de las inversiones.

En concordancia, el Banco Mundial (2013) ha recomendado que una supervisión eficaz está dirigida a asegurar la implementación de las normas y reglamentos, y abordar las limitaciones de la disciplina de mercado, para lo que resulta importante mantener reglas simples y las que resulten necesarias para su seguimiento efectivo. En este sentido, la revelación de información es principalmente relevante en lo relacionado con la solidez de las instituciones financieras y los riesgos sistémicos.

3. PROPUESTA NORMATIVA

Del análisis realizado, las siguientes disposiciones que actualmente son aplicables a los FMI ameritan ser replanteadas con miras a dotar al sector de un marco regulatorio que haga más eficiente su funcionamiento y la labor de supervisión:

Tabla 1. Propuesta normativa y justificaciones generales

Disposición	Contenido	Propuesta	Justificaciones
Artículo 23 del Decreto 958 de 1961	Aprobación del Superintendente Financiero de la distribución de haberes y la adjudicación global de la parte que corresponda al fondo que la empresa retirada organiza o al fondo a que la empresa ingresa.	Modificación del inciso segundo del literal a), para que los trabajos sean aprobados por la junta directiva. Se otorga facultades a la SFC para impartir instrucciones generales al respecto.	Estos procedimientos corresponden a una forma de coadministración del supervisor. Estas decisiones deben ser aprobadas por los órganos de administración de los FMI, con base en instrucciones generales previas expedidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.
	Aprobación del Superintendente Financiero de las condiciones de ingreso a un fondo existente.	Modificación del literal c), para que no se requiera manifestación al Superintendente y las condiciones mínimas sean establecidas por la Superintendencia Financiera de manera general y en el reglamento de administración	

		su forma de cumplimiento.	
	Revisión del balance general de liquidación, el inventario y el anexo, decisión sobre los proyectos de distribución y adjudicación.	Modificación del literal d) para que el balance, inventario, etc sea aprobado por la junta directiva. Se otorga facultades a la SFC para impartir instrucciones generales al respecto.	
Artículo 5 del Decreto 2968 de 1960.	Designación de directores por parte de la Superintendencia Financiera.	Supresión de la designación de director por parte del supervisor. El quinto directivo debe ser elegido de común acuerdo entre afiliados y empresas, como lo prevé parcialmente la disposición.	La regulación debe permitir a los FMI la designación de sus directivos de forma autónoma, como lo realizan las demás entidades vigiladas por dicha Superintendencia. Para las vigiladas, el supervisor participa en procura de la idoneidad de directivos y administradores con la posesión de directivos y administradores prevista en el literal g) del numeral 2 del artículo 326 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero ²⁴ .

24 "... **2o. Funciones respecto de la actividad de las entidades.** En el desarrollo de la actividad de las entidades, la Superintendencia Bancaria tendrá las siguientes funciones:

..g) Literal modificado por el artículo 75 de la Ley 795 de 2003: Posesionar y tomar juramento a los directores, administradores, representantes legales, revisores fiscales, a los funcionarios a que hace referencia el inciso primero del numeral 3 del artículo 102 del presente Estatuto, y en general, a quienes tengan la representación legal de las instituciones vigiladas, excepto los gerentes de sucursales.

Los requisitos objetivos y las calidades subjetivas valoradas por la Superintendencia Bancaria para autorizar la posesión de los administradores y revisores fiscales de las entidades vigiladas, deberán acreditarse y conservarse por los mismos, durante todo el tiempo en que se desempeñen en cargos que requieran posesión.

La Superintendencia Bancaria está facultada para revocar la posesión, a los administradores y revisores fiscales que no conserven las calidades objetivas y subjetivas evaluadas al momento de autorizar su posesión.

Se conformará un Comité de Posesiones, integrado por el Superintendente Bancario o su representante y los Superintendentes Delegados, el cual decidirá sobre las solicitudes de posesión y revocatorias de posesión de los directores, administradores, revisores fiscales y los representantes legales de las instituciones vigiladas, excepto los gerentes de sucursales.

Igualmente, decidirá sobre las posesiones y revocatorias de posesión de los representantes de las oficinas de representación de instituciones financieras y reaseguros del exterior.

Artículo 22 del Decreto 2514 de 1987	Autorización previa de la Superintendencia Financiera para efectuar reparto de rendimientos	Suprimir el requisito de autorización para reparto de rendimientos.	Es posible que la obligación de contar con la previa aprobación de la Superintendencia Financiera de Colombia para repartir rendimientos, sea un rezago de normas que asignaban al supervisor tareas de autorización que actualmente no corresponden a los principios bajo las cuales se debe enfocar la labor de vigilancia, como aquellas que condicionaban la publicación de los estados financieros de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera a un pronunciamiento positivo de esa entidad ²⁵ .
Modificación general de referencias a libretas de ahorro e inversión	Algunas normas aplicables a los FMI mantienen alusiones a libretas de ahorro e inversión, entre ellos los decretos 2968 de 1960, 958 de 1961, 1705 de 1985 y 2514 de 1987.	Incluir una disposición que reemplace esta terminología de acuerdo con las condiciones actuales del mercado.	Las libretas de ahorro e inversión han sido desplazadas por los estados de cuenta que pueden constar en medios físicos, digitales o de otra naturaleza. En el Decreto 739 de 1990, artículo 11, ya ha hecho avances en la materia.

Fuente: Elaboración URF

Todas estas modificaciones se encuentran en línea con la política pública de racionalización de trámites que conforme: a) la Ley 489 de 1998, artículo 18, debe ser un “objetivo permanente de la Administración Pública en desarrollo de los principios de celeridad y economía previstos en la Constitución Política y en la presente ley” y, b) el Decreto Ley 019 de 2012²⁶, constituye un principio con el que se debe “Racionalizar, a través de la simplificación, estandarización, eliminación, optimización y automatización, los trámites y procedimientos administrativos y mejorar la participación ciudadana y la transparencia en las actuaciones administrativas, con las debidas garantías legales”.

Además, tienen en cuenta que los estándares y recomendaciones internacionales, y el esquema de supervisión vigente para las entidades sujetas a la inspección, vigilancia y control de la Superintendencia

El Superintendente Bancario señalará el reglamento al cual deberá sujetarse el Comité de Posiciones para el cumplimiento de sus funciones.”

²⁵ Es de anotar que con anterioridad a la expedición de la Ley 795 de 2003 y especialmente del Decreto 089 de 2008, incorporado en el Artículo 11.2.4.1.1 del Decreto 2555 de 2010, le correspondía a la Superintendencia Financiera “Pronunciarse sobre los estados financieros presentados por las instituciones bajo su vigilancia e impartir autorización para su aprobación por las asambleas de asociados y su posterior publicación, cuando a ello hubiere lugar”.

²⁶ Ver artículo 38.

Financiera de Colombia, particularmente de aquellas que funcionan en el mercado de valores, hace aconsejable que el supervisor focalice su labor en analizar y si es del caso aprobar los reglamentos, en verificar que los inversionistas reciban información adecuada y que los inversionistas cuenten con mecanismos de protección sin asumir actividades que son propias de la autogestión de las entidades, o que no corresponden con los aspectos más importantes en los que deben enfocarse los recursos de la Superintendencia, como la gestión de riesgos.

Y finalmente, hacen una actualización de lenguaje a disposiciones que por su antigüedad han quedado desactualizadas.

Para estas modificaciones y derogatorias se tendrán en cuenta las siguientes facultades reglamentarias:

- **Ley 964 de 2005, literal c del artículo 4.** Las operaciones propias del objeto de los FMI corresponden a actividades del mercado de valores y para las mismas esta disposición de la Ley 964 de 2005²⁷ otorgó al Gobierno Nacional facultades de intervención para establecer la regulación aplicable a las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia Financiera de Colombia, incluyendo su organización y funcionamiento. Igualmente, en el catálogo de facultades se dispuso la de “establecer normas dirigidas a la divulgación de información que se deba suministrar a la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia)”²⁸.

- **Ley 964 de 2005, parágrafo 4 del artículo 75.** Con esta disposición se otorga al Gobierno Nacional la facultad de emitir regulación que expresamente derogue, modifique o adicione las normas que hubiere expedido el Gobierno o la Sala General de la del entonces Superintendencia de Valores hasta la fecha de promulgación de la Ley 964, como es el caso de los decretos mencionados en acápite 3.1. del presente documento.

- **Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (EOSF), literales g y h del artículo 48.** En estas disposiciones se confieren facultades de intervención al Gobierno Nacional para determinar, respecto de las entidades financieras y aseguradoras sujetas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia y, en general, respecto de las entidades cuyas actividades consistan en el manejo, aprovechamiento y la inversión de recursos captados del público, normas de divulgación de información financiera y para dictar

²⁷ “**ARTÍCULO 4o. INTERVENCIÓN EN EL MERCADO DE VALORES.** Conforme a los objetivos y criterios previstos en el artículo 1o de la presente ley, el Gobierno Nacional intervendrá en las actividades del mercado de valores, así como en las demás actividades a que se refiere la presente ley, por medio de normas de carácter general para:

...

c) **Establecer la regulación aplicable a las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia Financiera de Colombia incluyendo, su organización y funcionamiento;** el mantenimiento de niveles adecuados de patrimonio, de acuerdo con los distintos riesgos asociados a su actividad; definición, de manera general y previa de las prácticas constitutivas de conflictos de interés, así como los mecanismos a través de los cuales se manejen, revelen o subsanen dichas situaciones, cuando a ello hubiere lugar; la autorización para que desempeñen actividades que no estén actualmente previstas en las normas vigentes, salvo aquellas que correspondan al objeto exclusivo de instituciones financieras y aseguradoras; el control y el manejo del riesgo; la separación de los activos propios de los de terceros; lo relacionado con el deber de actuar ante los clientes como expertos prudentes y diligentes; el uso de redes de oficinas y redes comerciales; la adquisición de participaciones en su propiedad; el régimen de inversiones y la publicidad.”

²⁸ Ley 964 de 2005. Artículo 4, Literal g.

normas que amplíen los mecanismos de regulación prudencial a efectos de adecuar la regulación a los estándares internacionales²⁹.

Finalmente, para la propuesta normativa se tiene en cuenta que las disposiciones que se sugieren ser replanteadas se encuentran contenidas en decretos expedidos con base en la facultad prevista en el artículo 120, ordinal 14 de la Constitución Nacional de 1886, los cuales corresponden a los denominados “decretos constitucionales”, que conforme ha señalado la jurisprudencia son decretos administrativos que no tienen fuerza de ley, en el sentido material, ya que estos decretos fueron dictados por el Presidente de la República como jefe de Estado y 'suprema autoridad administrativa', aunque en uso de una atribución constitucional³⁰.

4. BIBLIOGRAFÍA

Asamblea nacional para la Unión Europea. Informe sobre la participación de los empleados en la Unión Europea. Página web http://www.assemblee-nationale.fr/12/europe/rap-info/i3304.asp#P164_29385.

AMF: Autorité des Marchés Financiers, página web www.amf-france.org/

EMPLOYEE BENEFITS SECURITY ADMINISTRATION –EBSA- Laws and Regulation. Página web www.dol.gov/agencies/ebsa

Fedesarrollo. Natalia Salazar y Eduardo Lora. La demanda de los activos de los inversionistas institucionales en Colombia. Bogotá D.C., enero de 1996. <http://www.repository.fedesarrollo.org.co/handle/11445/1519>.

FIND LAW “Self-directed Investment Options in 401(k) Plans: Legal and Fiduciary Issues” www.corporate.findlaw.com/law-library/self-directed-investment-options-in-401-k-plans-legal-and.html,

Instituto Sindical Europeo. Página web [//www.worker-participation.eu/National-Industrial-Relations/Countries/France/Financial-Participation/Basic-Data-on-Profit-Sharing-Employee-Share-Ownership](http://www.worker-participation.eu/National-Industrial-Relations/Countries/France/Financial-Participation/Basic-Data-on-Profit-Sharing-Employee-Share-Ownership)

²⁹ EOSF. Artículo 48 del EOSF: “**1. Facultades del Gobierno Nacional.** En desarrollo de lo previsto en el artículo del presente Estatuto, el Gobierno Nacional tendrá las siguientes funciones de intervención en relación con las entidades financieras y aseguradoras sujetas al control y vigilancia de la Superintendencia Bancaria y, en general, respecto de las entidades cuyas actividades consistan en el manejo, aprovechamiento y la inversión de recursos captados del público:

...

g. Determinar las normas de divulgación de la condición financiera de las entidades objeto de intervención y la responsabilidad de las mismas y sus administradores sobre la veracidad y fidelidad de la información respectiva;

h. <Literal modificado por el artículo 4o. de la Ley 510 de 1999. El nuevo texto es el siguiente:> Dictar normas que amplíen los mecanismos de regulación prudencial con el fin de adecuar la regulación a los parámetros internacionales.

...

³⁰ Corte Constitucional. Sentencia C-024 del 1º de febrero de 1993. Expediente número d-107. Magistrado ponente Ciro Angarita Barón. Este alto Tribunal ha concluido que la facultad del ordinal 14 del artículo 120 de la Constitución Nacional de 1886 fue sustituida por el artículo 150, numeral 19, y el artículo 189, numeral 25, de la Constitución Política de 1991, con lo que a partir de esta última la regulación de la actividad financiera, aseguradora y bursátil pasó de ser ejercida por el Presidente de la República con una atribución constitucional a un esquema de ámbitos de competencias donde el marco regulatorio de estas actividades se atribuye al Congreso de la República con la emisión de leyes marco o normas de carácter general, que luego son desarrolladas ampliamente por el Gobierno Nacional. Según esta sentencia, el ejercicio de esta facultad le permitió al jefe de Estado en ocasiones -gracias entre otras, a las frecuentes contradicciones de la jurisprudencia- intervenir en el ahorro no meramente mediante decretos de alcance de naturaleza administrativa sino con normas cuyo contenido material era el de una verdadera ley.

INTERNAL REVENUE SERVICE IRS. “401(k) Plan Overview” página web www.irs.gov/retirement-plans/plan-sponsor/401k-plan-overview.

Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions. PRINCIPLES FOR THE SUPERVISION OF OPERATORS OF COLLECTIVE INVESTMENT SCHEMES. September 1997.

The World Bank. Rethinking the Role of the State in Finance. Global Financial Development Report. 2013.

UNITED STATES DEPARTMENT OF LABOR Employee Benefits Security Administration “*Retirement Plans and ERISA*” www.dol.gov/agencies/ebsa/about-ebsa/our-activities/resource-center/faqs/retirement-plans-and-erisa-consumer

UNITED STATES DEPARTMENT OF LABOR Employee Benefits Security Administration “Retirement Toolkit” www.dol.gov/sites/default/files/ebsa/about-ebsa/our-activities/resource-center/publications/retirement-toolkit-spanish.pdf