

CAPÍTULO CUARTO.

REGIMEN DE INVERSION DE LOS RECURSOS DE LOS FONDOS DE PENSIONES OBLIGATORIAS.

<Texto adicionado por la Circular 16 de 2011. El nuevo texto es el siguiente:>

Derogado mediante el TITULO [12](#) del LIBRO 6 de la parte 2 del decreto 2555 de 2011<sic>

Notas de Vigencia

- Texto adicionado por la Circular 16 de 2011, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 200 de 4 de mayo de 2011.

<Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>

Con el propósito de que los recursos del sistema general de pensiones se encuentren respaldados por activos que cuenten con la requerida seguridad, rentabilidad y liquidez, las sociedades que administren fondos de pensiones obligatorias deben invertir dichos recursos en las condiciones y con sujeción a los límites que a continuación se establecen.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 17 de 2007:

<INCISO> Con el propósito de que los recursos del sistema general de pensiones se encuentren respaldados por activos que cuenten con la requerida seguridad, rentabilidad y liquidez, las sociedades que administren fondos de pensiones deben invertir dichos recursos en las condiciones y con sujeción a los límites que a continuación se establecen:

1. INVERSIONES ADMISIBLES.

Los recursos de los fondos de pensiones obligatorias se pueden invertir en los activos que se señalan a continuación:

<Subnumerales del numeral 1. reenumerados por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008>

1.1. TÍTULOS, VALORES O PARTICIPACIONES DE EMISORES NACIONALES. <Numeral adicionado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008>

Notas de Vigencia

- Numeral 1.1 adicionados por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. Mediante la misma se reenumeran los demas numerales. 'Primera. Se modifica la nomenclatura del numeral 1, con el fin de precisar las inversiones admisibles de emisores nacionales y de emisores del exterior.'

1.1.1. Títulos de deuda pública

1.1.1.1. Títulos de deuda pública interna y externa, emitidos o garantizados por la Nación.

1.1.1.2. Otros títulos de deuda pública emitidos por entidades estatales de conformidad con la Ley [80](#) de 1993, el Decreto 2681 de 1993 o las normas que los sustituyan, modifiquen o subroguen, sin garantía de la Nación.

1.1.2. Títulos emitidos, avalados o garantizados por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (FOGAFIN) y por el Fondo de Garantías de Entidades Cooperativas (FOGACOOOP).

1.1.3. Títulos emitidos por el Banco de la República.

1.1.4. Bonos y títulos hipotecarios, Ley 546 de 1999, y otros títulos de contenido crediticio derivados de procesos de titularización de cartera hipotecaria.

1.1.5. Títulos derivados de procesos de titularización cuyos activos subyacentes sean distintos a cartera hipotecaria, incluidos aquellos títulos cuyos activos subyacentes sean distintos de los descritos en el numeral 1. de este Capítulo.

Cuando el activo subyacente corresponda a una de las inversiones descritas en el numeral 1. del presente Capítulo, el mismo deberá cumplir con los requisitos de calificación previstos en el numeral 2.

En todo caso, los títulos derivados de procesos de titularización de que tratan este subnumeral y el subnumeral 1.1.4 deben haber sido emitidos en desarrollo de procesos de titularización autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Notas de Vigencia

- Referencia original al numeral 1.4 modificada por el numeral 1.1.4 por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008.

1.1.6. Títulos de deuda emitidos, avalados, aceptados o garantizados por instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), incluidos los bonos obligatoria u opcionalmente convertibles en acciones.

1.1.6.1. Descuentos de actas de contratos estatales, siempre y cuando el cumplimiento de las obligaciones de la entidad estatal se encuentre garantizado por un establecimiento de crédito o una entidad aseguradora. En este caso, la garantía otorgada por la entidad financiera computará dentro del límite individual respectivo, por el cien por ciento (100%) de su valor.

1.1.6.2. Descuentos de cartera, siempre y cuando el cumplimiento de las obligaciones correspondientes se encuentre garantizado por un establecimiento de crédito o una entidad aseguradora. En este caso, la garantía otorgada por la entidad financiera computará dentro del límite individual respectivo, por el cien por ciento (100%) de su valor.

1.1.6.3. Otros títulos de deuda

1.1.7. <Numeral modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Títulos de deuda emitidos por entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, incluidos los bonos obligatoria u opcionalmente convertibles en acciones.

Notas de Vigencia

- Numeral modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 17 de 2007:

1.1.7 Títulos de deuda emitidos por entidades no vigiladas por la SFC, incluidos los bonos obligatoria u opcionalmente convertibles en acciones.

1.1.8. <Numeral modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia de que trata el Decreto 2175 de 2007 o demás normas que lo modifiquen o sustituyan, cuya política de inversión considere como activos admisibles aquéllos distintos a títulos y/o valores participativos. Se excluyen las carteras colectivas de margen y de especulación.

Notas de Vigencia

- Numeral modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.
- Numeral 1.1.8 adicionado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por la Circular 5 de 2008:

1.1.8 Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia de que trata el decreto 2175 de 2007 cuya política de inversión considere como activos admisibles aquellos distintos a títulos y/o valores participativos. Se excluyen las carteras colectivas de margen y de especulación.

1.1.9. <Numeral modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Participaciones en carteras colectivas abiertas con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas de que trata el Decreto 2175 de 2007 o demás normas que lo modifiquen o sustituyan, cuya política de inversión considere como activos admisibles aquéllos distintos a títulos y/o valores participativos. Se excluyen las carteras colectivas de margen y de especulación.

Notas de Vigencia

- Numeral modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.
- Numeral 1.1.9 adicionado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por la Circular 5 de 2008:

1.1.9 Participaciones en carteras colectivas abiertas con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas de que trata el decreto 2175 de 2007 cuya política de inversión considere como activos admisibles aquellos distintos a títulos y/o valores participativos. Se excluyen las carteras colectivas de margen y de especulación.

1.1.10 <Numeral reenumerado y textos en negrilla modificados por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente> Títulos y/o valores participativos

1.1.10.1. <Numeral modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Acciones con alta y media liquidez bursátil, participaciones en carteras colectivas bursátiles, de que trata el Decreto 2175 de 2007 o demás normas que lo modifiquen o sustituyan, compuestas por las citadas acciones, certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones (ADRs y GDRs) y acciones provenientes de procesos de privatización o con ocasión de la capitalización de entidades donde el Estado tenga participación.

Notas de Vigencia

- Numeral modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 17 de 2007:

1.1.10.1 Acciones con alta y media liquidez bursátil, participaciones en carteras colectivas bursátiles, de que trata el decreto 2175 de 2007 compuestas por las citadas acciones, certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones (ADRs y GDRs) y acciones provenientes de procesos de privatización o con ocasión de la capitalización de entidades donde el Estado tenga participación.

<Página 23-1>

1.1.10.2. Acciones con baja y mínima liquidez bursátil o certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones (ADRs y GDRs).

1.1.10.3. <Numeral modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia de que trata el Decreto 2175 de 2007 o demás normas que lo modifiquen o sustituyan, cuya política de inversión considere como activo admisible los títulos y/o valores participativos. Se excluyen las carteras colectivas de margen y de especulación.

Notas de Vigencia

- Numeral modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular:

1.1.10.3 Participaciones en carteras colectivas abiertas sin pacto de permanencia de que trata el decreto 2175 de 2007, cuya política de inversión considere como activo admisible los títulos y/o valores participativos. Se excluyen las carteras colectivas de margen y de especulación.

1.1.10.4. Participaciones en carteras colectivas abiertas con pacto de permanencia, cerradas o escalonadas, cuya política de inversión considere como activo admisible los títulos y/o valores participativos. Se excluyen las carteras colectivas de margen y de especulación.

Para determinar la liquidez bursátil a la que se refieren los subnumerales 1.1.10.1 y 1.1.10.2 se tendrán en cuenta las categorías definidas para el efecto, de acuerdo con el índice correspondiente publicado mensualmente por la Superintendencia Financiera de Colombia (IBA).

Notas de Vigencia

- Numeral 1.1.10 reenumerado y modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. Su texto, antes de la reenumeración, era el 1.8. 'Tercera. Se precisa en los subnumerales 1.1.10.1. y 1.1.10.2. del citado régimen de inversiones, que dentro de la inversión en acciones admisibles también se encuentran las carteras colectivas bursátiles definidas en el Decreto 2175 de 2007, y los certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones (ADRs y GDRs).' 'Cuarta. Se modifican los subnumerales 1.1.10.3., 1.1.10.4. y se adiciona el subnumeral 1.1.11, con el fin de adaptar la clasificación de las inversiones admisibles en carteras colectivas a la definición prevista en el Decreto 2175 de 2007. Adicionalmente se establecen los requisitos mínimos para los administradores de fondos de capital privado.'

Legislación Anterior

Texto anterior a la modificación introducida por la Circular 5 de 2008:

1.8. Títulos de renta variable

1.8.1. Acciones con alta y media liquidez bursátil y acciones provenientes de procesos de privatización o con ocasión de la capitalización de entidades donde el Estado tenga participación.

1.8.2. Acciones con baja y mínima liquidez bursátil.

1.8.3. Participaciones en fondos comunes ordinarios administrados por sociedades fiduciarias, fondos de valores abiertos sin pacto de permanencia administrados por comisionistas de bolsa de valores y fondos de inversión abiertos sin pacto de permanencia administrados por sociedades administradoras de fondos de inversión.

1.8.4. Participaciones en fondos comunes especiales administrados por sociedades fiduciarias, fondos de valores distintos de los abiertos sin pacto de permanencia administrados por comisionistas de bolsa de valores y fondos de inversión distintos de los abiertos sin pacto de permanencia administrados por sociedades administradoras de fondos de inversión, incluidos los fondos de capital privado a que se refiere la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores y demás normas que la sustituyan, modifiquen o subroguen.

<TÍTULO IV - CAPÍTULO CUARTO - Régimen de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias - CIRCULAR EXTERNA 017 DE 2007 - Página 17 - Marzo de 2007>

Para determinar la liquidez bursátil a la que se refieren los subnumerales 1.8.1 y 1.8.2 se tendrán en cuenta las categorías definidas para el efecto, de acuerdo con el índice correspondiente publicado mensualmente por la Superintendencia Financiera de Colombia (IBA).

1.1.11. <Numeral modificado por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> Inversiones en fondos de capital privado (independientemente de la naturaleza de los activos subyacentes), de que trata el Decreto 2175 de 2007 o demás normas que lo modifiquen o sustituyan, incluidos los fondos que invierten en fondos de capital privado, conocidos como “fondos de fondos”.

Considerando la naturaleza de estos fondos, la Sociedad Administradora debe tener a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia los criterios de inversión y riesgo que se tuvieron en cuenta para hacer uso de esta opción y las evaluaciones de la relación riesgo-retorno de los mismos frente a los resultados esperados.

Igualmente el fondo de capital privado deberá tener a disposición de sus adherentes, toda la información relevante acerca de la constitución de los portafolios de inversión, la valoración de los activos subyacentes y los elementos que permitan conocer, identificar y valorar, entre otras, cada una de sus inversiones. La Sociedad Administradora deberá tener a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia toda la documentación relacionada con la inversión o

su participación, obligación que deberá estar incluida dentro de sus políticas de inversión.

De acuerdo con lo anterior, la política de inversión de los fondos de capital privado deberá estar definida de manera previa y clara en su reglamento, deberá contemplar el plan de inversiones, indicando el tipo de activos subyacentes y los criterios para su selección. Adicionalmente, el reglamento deberá establecer el tipo de adherentes permitidos en el Fondo. En este sentido, únicamente podrán ser adherentes, el gerente cuando haga las veces de gestor profesional, o el gestor profesional, o inversionistas domiciliados en el exterior, o los que se cataloguen como inversionistas profesionales de acuerdo con lo definido en el Decreto 1121 de 2008 o demás normas que lo modifiquen o sustituyan.

Así mismo, al momento de realizar la inversión y durante la vigencia de la misma, la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y de Cesantía deberá verificar que el gerente del fondo de capital privado cuando haga las veces de gestor profesional, o el gestor profesional, según sea el caso, acredite por lo menos cinco (5) años en la administración de dicho tipo de fondos, o en la gestión del (los) activo(s) subyacente(s) del fondo, dentro o fuera de Colombia. Tratándose de fondos de capital privado que cuenten con un gestor profesional que sea una persona jurídica, dicha experiencia también podrá ser acreditada por su representante legal o su matriz. En el caso de los fondos subyacentes en los denominados “fondos de fondos”, para dichos fondos subyacentes será igualmente exigible el requisito de experiencia del gerente o del gestor.

No serán admisibles las inversiones en fondos de capital privado en las cuales la porción de sus activos no listados a que se refiere el artículo 81 del Decreto 2175 de 2007, y demás normas que lo modifiquen o sustituyan, sea invertida en activos, participaciones, o títulos emitidos o garantizados por entidades vinculadas a la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y de Cesantía. Para estos efectos será aplicable la definición de vinculado descrita en el numeral 7 del presente Capítulo.

Notas de Vigencia

- Numeral modificado por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.
- Inciso 1o. modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.
- Inciso 3 modificado por la Circular 8 de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 92 de 26 de marzo de 2008.
- Numeral 1.1.11 adicionado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. 'Cuarta. Se modifican los subnumerales 1.1.10.3., 1.1.10.4. y se adiciona el subnumeral 1.1.11, con el fin de adaptar la clasificación de las inversiones admisibles en carteras colectivas a la definición prevista en el Decreto 2175 de 2007. Adicionalmente se establecen los requisitos mínimos para los administradores de fondos de capital privado.'

Legislación Anterior

Texto vigente antes de la modificación introducida por la Circular 36 de 2009:

1.1.11. <Numeral adicionado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente>

<Inciso 1o. modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Inversiones en fondos de capital privado de que trata el Decreto 2175 de 2007 o demás normas que lo modifiquen o sustituyan.

Considerando la naturaleza de estos fondos, la Sociedad Administradora debe tener a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia los criterios de inversión y riesgo que se tuvieron en cuenta para hacer uso de esta opción y las evaluaciones de la relación riesgo-retorno de los mismos frente a los resultados esperados.

<Inciso modificado por la Circular 8 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Así mismo, al momento de realizar la inversión y durante la vigencia de la misma, la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y de Cesantía deberá verificar que el gerente del fondo de capital privado o el gestor profesional, según sea el caso, acredite por lo menos cinco (5) años en la administración de dicho tipo de fondos, o en la gestión del (los) activo(s) subyacente(s) del fondo, dentro o fuera de Colombia. Tratándose de fondos de capital privado que cuenten con un gestor profesional que sea una persona jurídica, dicha experiencia también podrá ser acreditada por su representante legal o su matriz..

Texto adicionado por la Circular 5 de 2008:

<Numeral adicionado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente>

Inversiones en fondos de capital privado de que trata el decreto 2175 de 2007.

Considerando la naturaleza de estos fondos, la Sociedad Administradora debe tener a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia los criterios de inversión y riesgo que se tuvieron en cuenta para hacer uso de esta opción y las evaluaciones de la relación riesgo-retorno de los mismos frente a los resultados esperados.

<INCISO> Así mismo, la Sociedad administradora del fondo debe acreditar, dentro o fuera de Colombia, un mínimo de Quinientos mil (500.000) salarios mínimos mensuales vigentes en activos administrados por cuenta de terceros y un mínimo de cinco (5) años de operación en la administración de recursos de terceros.

1.2. TÍTULOS, VALORES O PARTICIPACIONES DE EMISORES DEL EXTERIOR.

<Numeral y subnumerales reenumerados por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008:>

Notas de Vigencia

- Numeral 1.2 adicionado subnumerales reenumerado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. Su texto, antes de la reenumeración, era el 1.11.

1.2.1. Títulos de deuda emitidos, avalados o garantizados por gobiernos extranjeros o bancos centrales extranjeros.

1.2.2. Títulos de deuda cuyo emisor, avalista, garante, aceptante u originador de una titularización sean bancos del exterior, sean estos comerciales o de inversión.

1.2.3. Títulos de deuda cuyo emisor, garante u originador de una titularización sean entidades del exterior diferentes a bancos.

1.2.4. Títulos de deuda emitidos, avalados o garantizados por organismos multilaterales de crédito.

<TÍTULO IV - CAPÍTULO CUARTO - Régimen de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias - CIRCULAR EXTERNA 017 DE 2007 - Página 18 - Marzo de 2007>

1.2.5. <Numeral modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>

<Inciso modificado por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> Participaciones en fondos representativos de índices de commodities, de acciones, de renta fija, incluidos los ETFs (por sus siglas en inglés Exchange Traded Funds), **participaciones en fondos representativos de precios de commodities** y fondos mutuos de inversión internacionales (esquemas de inversión colectiva), sea que dichos fondos tengan por objetivo principal invertir en acciones, en títulos de deuda o sean balanceados, siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:

Notas de Vigencia

- Inciso 1o. del numeral 1.2.5 modificado por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

<INCISO> Participaciones en fondos representativos de índices **de commodities, de acciones, de renta fija, incluidos los ETFs (por sus siglas en inglés Exchange Traded Funds)**, y fondos mutuos de inversión internacionales (esquemas de inversión colectiva), sea que dichos fondos tengan por objetivo principal invertir en acciones, en títulos de deuda o sean balanceados, siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- <Condición modificada por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> Deberá corresponder a grado de inversión otorgada por una sociedad calificadora reconocida internacionalmente, la calificación de la deuda soberana o del gobierno emisor del país donde esté constituido:

- El fondo,
- La administradora del fondo,
- La matriz de la administradora del fondo,
- La bolsa o el mercado en el que se transan las cuotas o participaciones,

Notas de Vigencia

- Condición modificada por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.
- Condición modificada por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 33 de 2008:

- <Condición modificada por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Según sea el caso, el país donde está constituido el fondo mutuo internacional, el país donde está constituida la administradora del fondo mutuo internacional, el país donde está constituida la matriz de la sociedad administradora del fondo mutuo internacional, el país donde está constituida la bolsa o el país en el cual se encuentra autorizado el mercado en el cual se transan las cuotas o participaciones, debe estar calificado como grado de inversión por una sociedad calificadora reconocida internacionalmente.

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

- La clasificación de la categoría de riesgo del país donde esté constituido el fondo, la administradora del mismo y su matriz y la bolsa o mercado en que se transan las cuotas o participaciones, debe ser **grado de inversión** según las escalas de calificación de Standard & Poor's, Fitch Inc. o Moody's.
- La sociedad administradora y el fondo deben estar registrados y fiscalizados o supervisados por los organismos reguladores/supervisores pertinentes de los países en los cuales se encuentren constituidos.
- La Sociedad administradora del fondo o su matriz, debe acreditar un mínimo de diez mil millones de dólares (US\$10.000 millones) en activos administrados por cuenta de terceros y un mínimo de cinco años de operación en la administración de dicho tipo de activos.
- En el caso de los fondos mutuos, se deberá verificar al momento de la inversión que el fondo cuente por lo menos con diez (10) aportantes o adherentes no vinculados a la sociedad administradora y un monto mínimo de cincuenta millones de dólares (US\$ 50 millones) en activos, excluido el valor de los aportes efectuados por la sociedad administradora y sus entidades vinculadas.
- En el prospecto o reglamento del fondo se debe especificar claramente el o los objetivos del mismo, sus políticas de inversión y administración de riesgos, así como los mecanismos de custodia de títulos.
- <Condición modificada por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Tratándose de participaciones en fondos representativos de índices de commodities, de acciones, de renta fija, incluidos los ETFs, los índices deben corresponder a aquéllos elaborados por bolsas de valores o entidades del exterior con una experiencia no inferior a diez **(10)** años en esta materia, radicadas en países que **estén calificados como** grado de inversión **por**

una sociedad calificadora reconocida internacionalmente, y fiscalizadas o supervisadas por los organismos reguladores/supervisores pertinentes de los países en los cuales se encuentren constituidas.

Notas de Vigencia

- Condición modificada por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

- Tratándose de participaciones en fondos representativos de índices de commodities, de acciones, de renta fija, incluidos los ETFs, los índices deben corresponder a aquellos elaborados por bolsas de valores o entidades del exterior con una experiencia no inferior a diez años en esta materia, radicadas en países que cuenten con una clasificación de riesgo de grado de inversión según las escalas de calificación de Standard & Poor's, Fitch Inc. o Moody's, y fiscalizadas o supervisadas por los organismos reguladores/supervisores pertinentes de los países en los cuales se encuentren constituidas.
- El valor de rescate de la cuota o unidad debe ser difundido mediante sistemas públicos de información financiera de carácter internacional, tales como Bloomberg o Reuters.

Notas de Vigencia

- Numeral 1.2.5 modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008, la misma establece: 'Quinta. Se modifica el subnumeral 1.2.5. correspondiente a la inversión en participaciones en fondos representativos de índices y fondos mutuos de inversión internacionales, con el fin de:
- Adicionar como inversión admisible las participaciones en fondos representativos de índices de commodities y de renta fija. De igual forma se aclara que dentro de estos índices se incluyen los ETFs.
- Modificar el requisito de calificación al país donde se constituya el fondo, la administradora, la matriz, y la bolsa o mercado donde se transen las participaciones, a por lo menos grado de inversión.
- Establecer los requisitos que deben cumplir los fondos índice (de commodities, de acciones y de renta fija), los ETFs y los fondos mutuos de inversión internacionales, para ser considerados inversión admisible.' . Su texto, antes de la reenumeración, era el 1.11.5

Legislación Anterior

Texto anterior a la modificación introducida por la Circular 5 de 2008:

1.11.5. Participaciones en fondos representativos de índices accionarios y fondos mutuos de inversión internacionales, sea que dichos fondos tengan por objetivo principal invertir en acciones, en títulos de deuda o sean balanceados, siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:

<TÍTULO IV - CAPÍTULO CUARTO - Régimen de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias - CIRCULAR EXTERNA 017 DE 2007 - Página 18 - Marzo de 2007>

- La clasificación de la categoría de riesgo del país donde esté constituido el fondo, la administradora del mismo y su matriz y la bolsa o mercado en que se transan las cuotas o participaciones, debe ser de por lo menos “A”, según la escala de calificación de Standard & Poors y Fitch Inc. o su equivalente de Moody’s.
- La sociedad administradora y el fondo deben estar registrados y fiscalizados o supervisados por los organismos reguladores/supervisores pertinentes de los países en los cuales se encuentren constituidos.
- La Sociedad administradora del fondo debe acreditar un mínimo de diez mil millones de dólares (US\$10.000 millones) en activos administrados por cuenta de terceros y un mínimo de cinco años de operación en la administración de dicho tipo de activos.
- El fondo debe contar por lo menos con diez (10) aportantes o adherentes no vinculados a la sociedad administradora y un monto mínimo de veinte millones de dólares (US\$ 20 millones) en activos, excluido el valor de los aportes efectuados por la sociedad administradora y sus entidades vinculadas.
- El fondo debe contar con una adecuada diversificación, de tal manera que no tenga invertido más del diez por ciento (10%) del valor del mismo en títulos de renta variable emitidos por un mismo emisor, incluidas sus filiales y subsidiarias, su matriz y las filiales y subsidiarias de ésta. Así mismo, dichos fondos no podrán poseer más del treinta por ciento (30%) de las acciones en circulación de una misma entidad.
- En el prospecto o reglamento del fondo se debe especificar claramente el o los objetivos del mismo, sus políticas de inversión y administración de riesgos, así como los mecanismos de custodia de títulos.
- El valor de rescate de la cuota o unidad debe ser difundido mediante sistemas públicos de información financiera de carácter internacional, tales como Bloomberg o Reuters.

1.2.6. <Numeral adicionado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Acciones emitidas por entidades del exterior o certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones (ADRs y GDRs).

Notas de Vigencia

- Numeral 1.2.6 adicionado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. 'Sexta. Se adicionan los subnumerales 1.2.6. y 1.2.7. mediante los cuales se incluye como inversión admisible la inversión en acciones emitidas por entidades del exterior o certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones (ADRs y GDRs), y las participaciones en fondos de capital privado constituidos en el exterior, para los cuales se establecen ciertos requisitos. Por otra parte, se adiciona al numeral 11. las bolsas en las que se debe realizar toda transacción de las inversiones descritas en el subnumeral 1.2.6.'

<Página 23-2>

1.2.7. <Título del numeral modificado por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> Participaciones en fondos de capital privado constituidos en el exterior, incluidos los fondos que invierten en fondos de capital privado, conocidos como “fondos de fondos”.

Notas de Vigencia

- Numeral modificado por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.

Legislación Anterior

Texto original de la Circular 7 de 1996:

1.2.7 Participaciones en fondos de capital privado constituidos en el exterior.

<Numeral modificado por la Circular 8 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>

<Inciso modificado por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> Para todos los efectos, se debe entender como fondos de capital privado constituidos en el exterior, aquellos fondos creados por fuera de Colombia que, de conformidad con la regulación aplicable en su domicilio se consideren o tengan la naturaleza de fondos de capital privado, independientemente de la denominación, de la forma organizacional, legal o corporativa que dichos fondos asuman según la ley en su jurisdicción y de los instrumentos de inversión subyacentes en que éstos inviertan. Cuando no haya regulación aplicable, en el prospecto o reglamento del fondo objeto de inversión deberá informarse que se trata de esta clase de inversión.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.

- Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 33 de 2008:

<Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Para todos los efectos, se debe entender como fondos de capital privado constituidos en el exterior, aquellos fondos creados por fuera de Colombia que, de conformidad con la regulación aplicable en su domicilio se consideren o tengan la naturaleza de fondos de capital privado, independientemente de la denominación, de la forma organizacional, legal o corporativa que dichos fondos asuman según la ley en su jurisdicción. Cuando no haya regulación aplicable, en el prospecto o reglamento del fondo objeto de inversión deberá informarse que se trata de esta clase de inversión.

Texto modificado por la Circular 8 de 2008:

<INCISO> Para todos los efectos, se debe entender como fondos de capital privado constituidos en el exterior, aquellos fondos creados por fuera de Colombia que de conformidad con la regulación aplicable en su domicilio se consideren o tengan la naturaleza de fondos de capital privado, independientemente de la denominación, de la forma organizacional, legal o corporativa que dichos fondos asuman según la ley en su jurisdicción.

Considerando la naturaleza de estos fondos, la Sociedad Administradora debe tener a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia los criterios de inversión y riesgo que se tuvieron en cuenta para hacer uso de esta opción y las evaluaciones de la relación riesgo-retorno de los mismos frente a los resultados esperados.

Así mismo, al momento de realizar la inversión y durante la vigencia de la misma, la Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y de Cesantía deberá verificar el cumplimiento de los siguientes requisitos:

- <Requisito modificado por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> Al menos una de las siguientes entidades deberá estar constituida en una jurisdicción donde la deuda soberana o el gobierno emisor, cuenten con grado de inversión según las escalas de calificación de una sociedad calificadora de riesgos reconocida internacionalmente: i) el vehículo a través del cual se constituya el fondo de capital privado, ii) la entidad administradora del fondo de capital privado su matriz, o subordinadas de ésta, o iii) el gestor del fondo de capital privado (también conocido como fund manager) que sea una persona jurídica. El cumplimiento de este requisito podrá ser verificado por la Sociedad Administradora de manera independiente y por lo tanto no será necesario que conste en el reglamento o prospecto del fondo respectivo.

Notas de Vigencia

- Requisito modificado por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.

- Requisito modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 33 de 2008:

<Requisito modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Al menos una de las siguientes entidades deberá estar constituida en una jurisdicción con grado de inversión según las escalas de calificación de **una sociedad calificador de riesgos reconocida internacionalmente**: i) el vehículo a través del cual se constituya el fondo de capital privado, ii) la entidad administradora del fondo de capital privado (también conocido como fund manager) su matriz, o subordinadas de ésta, o iii) el gestor del fondo de capital privado que sea una persona jurídica.

Texto modificado por la Circular 8 de 2008:

- Al menos una de las siguientes entidades deberá estar constituida en una jurisdicción con grado de inversión según las escalas de calificación de Standard & Poor's, Fitch Inc. o Moody's: i) el vehículo a través del cual se constituya el fondo de capital privado, ii) la entidad administradora del fondo de capital privado (también conocido como fund manager) su matriz, o subordinadas de ésta, o iii) el gestor del fondo de capital privado que sea una persona jurídica.

- <Requisito modificado por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> El vehículo a través del cual se constituye el fondo de capital privado, la entidad administradora del fondo de capital privado, su matriz o subordinadas de ésta; o el gestor del fondo de capital privado, su matriz o subordinadas de ésta, deberá acreditar un mínimo de mil millones de dólares (US \$1.000 millones) en inversiones o activos administrados que puedan catalogarse como de capital privado. El gestor del fondo, ya sea persona jurídica o persona natural, deberá acreditar por lo menos cinco (5) años de operación en la administración de dicho tipo de fondos. En el caso de los fondos subyacentes en los denominados “fondos de fondos”, para dichos fondos subyacentes será igualmente exigible el requisito de experiencia del gestor o del fund manager. El cumplimiento de estos requisitos, podrá ser verificado por parte de la Sociedad Administradora de manera independiente y por lo tanto, no será necesario que conste en el reglamento o prospecto del fondo respectivo.

Notas de Vigencia

- Requisito modificado por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 8 de 2008:

- El vehículo a través del cual se constituye el fondo de capital privado, la entidad administradora del fondo de capital privado, su matriz o subordinadas de ésta; o el gestor del fondo de capital privado, su matriz o subordinadas de ésta, deberá acreditar un mínimo de mil millones de dólares (US\$1.000 millones) en inversiones o activos administrados que puedan catalogarse como de capital privado y por lo menos cinco (5) años de operación en la administración de dicho tipo de fondos.

- En el prospecto o reglamento del fondo se debe especificar claramente los objetivos del mismo,

sus políticas de inversión y administración de riesgos, así como el funcionamiento de los órganos de control y de gobierno.

Notas de Vigencia

- Numeral 2.1.7 modificado por la Circular 8 de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 92 de 26 de marzo de 2008.
- Numeral 1.2.7 adicionado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. 'Sexta. Se adicionan los subnumerales 1.2.6. y 1.2.7. mediante los cuales se incluye como inversión admisible la inversión en acciones emitidas por entidades del exterior o certificados de depósitos negociables representativos de dichas acciones (ADRs y GDRs), y las participaciones en fondos de capital privado constituidos en el exterior, para los cuales se establecen ciertos requisitos. Por otra parte, se adiciona al numeral 11. las bolsas en las que se debe realizar toda transacción de las inversiones descritas en el subnumeral 1.2.6.'

Legislación Anterior

Texto adicionado por la Circular 5 de 2008:

1.2.7. Considerando la naturaleza de estos fondos, la Sociedad Administradora debe tener a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia los criterios de inversión y riesgo que se tuvieron en cuenta para hacer uso de esta opción y las evaluaciones de la relación riesgo-retorno de los mismos frente a los resultados esperados.

De igual forma, al momento de realizar la inversión la Sociedad Administradora debe verificar los siguientes requisitos:

- La clasificación de la categoría de riesgo del país donde esté constituido el fondo, la administradora del mismo y su matriz y el mercado en que se transen las cuotas o participaciones deben ser de por lo menos grado de inversión según las escalas de calificación de Standard & Poor's, Fitch Inc. o Moody's.
- La Sociedad administradora del fondo o su matriz debe acreditar un mínimo de diez mil millones de dólares (US\$10.000 millones) en activos administrados por cuenta de terceros y un mínimo de cinco años de operación en la administración de dicho tipo de activos.
- En el prospecto o reglamento del fondo se debe especificar claramente el o los objetivos del mismo, sus políticas de inversión y administración de riesgos, así como los mecanismos de custodia de títulos.

1.3. OTROS ACTIVOS. <Numeral 1.3 adicionado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>

Notas de Vigencia

- Numeral 1.3 adicionado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008.

1.3.1. <Numeral reenumerado y textos en negrilla modificados por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Depósitos a la vista en establecimientos de crédito nacionales o en bancos del exterior.

Notas de Vigencia

- Numeral reenumerado y modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. Su texto, antes de la reenumeración, era el 1.9. 'Séptima. Se precisa que los depósitos a la vista a que se refiere el subnumeral 1.3.1. pueden ser constituidos en establecimientos de crédito nacionales o bancos del exterior.'

Legislación Anterior

Texto anterior a la modificación introducida por la Circular 5 de 2008:

1.9. Depósitos a la vista en establecimientos de crédito.

1.3.2. Depósitos remunerados en el Banco de la República <Numeral reenumerado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. >

<TÍTULO IV - CAPÍTULO CUARTO - Régimen de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias - CIRCULAR EXTERNA 024 DE 2007 - Página 19 - Marzo de 2007>

Notas de Vigencia

- Numeral reenumerado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. Su texto, antes de la reenumeración, era el 1.14.

1.3.3. <Numeral reenumerado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008> Operaciones de reporto o repo activas y operaciones simultáneas activas.

1.3.3.1. Operaciones de reporto o repo activas y operaciones simultáneas activas sobre inversiones admisibles. En ningún momento se pueden realizar estas operaciones con las filiales o subsidiarias de la administradora, su matriz o las filiales o subsidiarias de ésta.

Los valores que reciba el fondo de pensiones en desarrollo de estas operaciones computarán para efectos del cumplimiento de todos los límites de que trata el presente Capítulo, por un monto equivalente al cincuenta por ciento (50%) de su valor. Salvo cuando éstos se hayan recibido por virtud de operaciones con la Nación o el Banco de la República, en cuyo caso tales valores no computarán. Los señalados valores no podrán ser transferidos de forma temporal o definitiva, sino solo para cumplir la respectiva operación.

1.3.3.2. Operaciones de reporto o repo activas y operaciones simultáneas activas celebradas a través de sistemas de negociación de valores de la Bolsa Nacional Agropecuaria a un plazo máximo de ciento cincuenta (150) días, sobre Certificados de Depósito de Mercancías Agropecuarias (CDMA).

Notas de Vigencia

- Numeral reenumerado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. Su texto, antes de la reenumeración era el 1.10.

1.3.4. <Numeral modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Productos estructurados de capital protegido de emisores nacionales o del exterior, siempre y cuando el emisor del producto o el emisor del componente no derivado del mismo, en

caso de que el producto sea separable, garantice en la fecha de vencimiento que se cumplan las condiciones contractuales del producto, es decir, la protección del cien por ciento (100%) del capital invertido en el mismo, en la moneda en que éste se encuentre denominado.

Así mismo, la inversión con la que se protege el capital debe corresponder a uno de los títulos de deuda descritos en el numeral 1° del presente Capítulo y cumplir con los requisitos de calificación previstos para la misma. En el evento en que el pago del cien por ciento (100%) del capital se proteja con la capacidad de endeudamiento del emisor del producto o del emisor del componente no derivado del producto, cuando éste sea separable, es decir, con un pasivo a cargo del emisor y a favor del inversionista, la calificación de la inversión con la que se protege el capital se verificará frente a la asignada al respectivo emisor.

<Inciso modificado por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> En todo caso, las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantía, con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias, podrán adquirir a emisores extranjeros productos estructurados que involucren instrumentos financieros derivados de crédito, siempre que dicho derivado genere una cobertura de riesgo de crédito para las inversiones que hacen parte del fondo de pensiones obligatorias, y así mismo cumplan las instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia en el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.
- Inciso adicionado por la Circular 50 de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 115 de 15 de octubre de 2008.

Legislación Anterior

Texto adicionado por la Circular 50 de 2008:

<Inciso adicionado por la Circular 50 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> En todo caso, las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantía, con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias, podrán adquirir a emisores extranjeros productos estructurados que involucren instrumentos financieros derivados de crédito, siempre que cumplan las instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia en el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera. Así mismo, en materia cambiaria serán aplicables las disposiciones de la Junta Directiva del Banco de la República contenidas en la Resolución 8 de 2000, modificada por la Resolución Externa 7 de 2008 ibídem, y demás normas que la modifiquen o sustituyan.

<Inciso modificado por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> Para el efecto, será aplicable la definición de producto estructurado establecida en el numeral 2 del artículo 2.7.1.1. de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores, introducido por el Decreto [1796](#) de 2008 y en los numerales [2.22.](#) y [5.3.](#) del Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.
- Inciso modificado por la Circular 50 de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 115 de 15 de octubre de 2008.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 50 de 2008:

<Inciso modificado por la Circular 50 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Para el efecto, será aplicable la definición de producto estructurado establecida en el numeral 2 del artículo 2.7.1.1. de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores, introducido por el Decreto [1796](#) de 2008 y en los numerales 2.21. y [5.3.](#) del Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera, subrogado en su integridad por la Circular Externa 025 de 2008, modificado por la Circular Externa 049 de 2008.

Texto modificado por la Circular 33 de 2008:

<INCISO> Para el efecto, será aplicable la definición de producto estructurado establecida en el numeral 2 del artículo 2.7.1.1. de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores, introducido por el Decreto [1796](#) de 2008 y en los numerales [2.21.](#) y [5.3.](#) del Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera, subrogado en su integridad por la Circular Externa 025 de 2008, modificada por la Circular Externa 030 de 2008.

Notas de Vigencia

- Numeral 1.3.4 modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.
- Numeral 1.3.4 reenumerado y textos en negrilla modificados por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. Su texto, antes de la reenumeración era el 1.12. 'Octava. Se modifica el subnumeral 1.3.4. con el fin de precisar que en un producto estructurado, el capital protegido se refiere al cien por ciento (100%) del capital denominado en el título, y que en el evento en que el capital se proteja con la capacidad de endeudamiento del emisor de la nota, la calificación de la inversión con la que se proteja el capital se verificará frente a la asignada a la capacidad de endeudamiento del emisor. Así mismo, se precisa en el numeral 4. la imputación que debe realizarse a los componentes del producto.'

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

1.3.4 Productos estructurados de capital protegido de emisores nacionales o del exterior, siempre y cuando el emisor garantice que se cumplan las condiciones contractuales del producto, es decir la protección del cien por ciento (100%) del capital que está denominado en el título. Así mismo, la inversión con la que se protege el capital debe corresponder a uno de los títulos de renta fija descritos en el numeral 1º de este Capítulo y cumplir con los requisitos de calificación previstos para la misma o en el evento en que el pago del cien por ciento (100%) del capital se proteja con la capacidad de endeudamiento del emisor de la nota, es decir con un pasivo a cargo de éste y a favor del inversionista, la calificación de la inversión con la que se protege el capital se verificará frente a la asignada al emisor.

Para el efecto, se entiende por producto estructurado los títulos que combinan un componente de renta fija, con el que se protege el capital, y uno variable indexado al retorno de un determinado activo o derivado subyacente.

Texto anterior a la modificación introducida por la Circular 5 de 2008:

1.12. Productos estructurados de capital protegido de emisores nacionales o del exterior, siempre y cuando el emisor garantice que se cumplan las condiciones contractuales del producto, es decir, el pago del cien por ciento (100%) del capital y el rendimiento acordado en la misma. Así mismo, la inversión con la que se protege el capital debe corresponder a uno de los títulos de renta fija descritos en el numeral 1º de este Capítulo y cumplir con los requisitos de calificación previstos para la misma.

Cuando el componente variable del producto se derive de un fondo mutuo de inversión internacional o un fondo representativo de índices accionarios, los mismos deberán cumplir con los requisitos señalados en el numeral 1.11.5 de este Capítulo.

Para el efecto, se entiende por producto estructurado los títulos que combinan un componente de renta fija, con el que se protege el capital, y uno variable indexado al retorno de un determinado activo o derivado subyacente.

<TÍTULO IV - CAPÍTULO CUARTO - Régimen de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias - CIRCULAR EXTERNA 017 DE 2007 - Página 18 - Marzo de 2007>

Parágrafo: No serán admisibles para los fondos de pensiones obligatorias aquellas inversiones en las que el emisor establezca que las podrá cancelar con la entrega de títulos o valores de emisores que entren en incumplimiento de pago de su deuda. Tratándose de productos estructurados, para el efecto se debe tener en cuenta la inversión con la que se protege el capital.

1.3.5. <Numeral reenumerado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008> Los fondos de pensiones podrán realizar operaciones de transferencia temporal de valores, siempre que actúen como “originadores” en las mismas. En todo caso, en desarrollo de dichas operaciones, los fondos de pensiones sólo podrán recibir valores previstos en su régimen de inversiones admisibles. Dichos valores no podrán ser transferidos de forma temporal o definitiva, sino solo para cumplir la respectiva operación. Así mismo, en los casos en que el fondo reciba recursos dinerarios, éstos deberán permanecer congelados en depósitos a la vista en establecimientos de

crédito. En ningún caso, tales depósitos podrán constituirse en la matriz de la administradora o en las filiales o subsidiarias de aquella.

Los valores que entregue el fondo de pensiones en desarrollo de estas operaciones computarán para efectos del cumplimiento de todos los límites de que trata el presente capítulo.

Adicionalmente, para efecto del cálculo de dichos límites, los valores que reciba el fondo de pensiones en desarrollo de las operaciones referidas en este numeral computarán por un monto equivalente al cincuenta por ciento (50%) de su valor, salvo cuando éstos se hayan recibido por virtud de operaciones con la Nación o el Banco de la República, en cuyo caso tales valores no computarán.

<Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Tampoco deberán ser tenidos en cuenta aquellos valores recibidos en desarrollo de operaciones de transferencia temporal de valores, cuando éstos correspondan al mismo emisor o grupo de emisores relacionados, según sea el caso, de los valores entregados en desarrollo de la respectiva operación. Por emisores relacionados se entiende aquéllos a los que se refiere el literal f) del artículo 2.2.1.19. de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores, modificado por el artículo [15](#) del Decreto 343 de 2007.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 17 de 2007:

<INCISO> Tampoco deberán ser tenidos en cuenta aquellos valores recibidos en desarrollo de operaciones de transferencia temporal de valores, cuando éstos correspondan al mismo emisor o grupo de emisores relacionados, según sea el caso, de los valores entregados en desarrollo de la respectiva operación.

<Página 23-3>

PARÁGRAFO: <Parágrafo modificado por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> No serán admisibles para los fondos de pensiones obligatorias aquellas inversiones descritas en el numeral [1](#) de este capítulo, en las cuales el emisor establezca que las podrá cancelar con la entrega de títulos de emisores que entren en incumplimiento de pago de su deuda.

Notas de Vigencia

- Parágrafo modificado por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.
- Numeral 1.3.5 reenumerado y parágrafo modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. Su texto, antes de la reenumeración era el 1.13.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

PARÁGRAFO. <Texto en negrilla modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> No serán admisibles para los fondos de pensiones obligatorias aquellas inversiones de que tratan los subnumerales 1.1. y 1.2. en las que el emisor establezca que las podrá cancelar con la entrega de títulos o valores de emisores que entren en incumplimiento de pago de su deuda. Tratándose de productos estructurados, esta prohibición aplica respecto de la inversión con la que se protege el capital.

Texto anterior a la modificación introducida por la Circular 5 de 2008:

1.13 No serán admisibles para los fondos de pensiones obligatorias aquellas inversiones en las que el emisor establezca que las podrá cancelar con la entrega de títulos o valores de emisores que entren en incumplimiento de pago de su deuda. Tratándose de productos estructurados, para el efecto se debe tener en cuenta la inversión con la que se protege el capital.

2. REQUISITOS DE CALIFICACIÓN PARA LAS INVERSIONES ADMISIBLES.

2.1. <Textos en negrilla modificados por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>

<Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Las inversiones descritas en los subnumerales 1.1.1.2., 1.1.4., 1.1.5., 1.1.6.3., 1.1.7., 1.1.8., 1.1.9., 1.1.10.3. y 1.1.10.4. de emisores nacionales, sólo pueden realizarse cuando estén calificadas por sociedades calificadoras de valores autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia y cuenten con una calificación de grado de inversión.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

<INCISO> La inversión en los títulos descritos en los subnumerales 1.1.1.2, 1.1.4, 1.1.5, 1.1.6.3, 1.1.7, 1.1.8, 1.1.9, 1.1.10.3, 1.1.10.4, y 1.3.4. de emisores nacionales, sólo puede realizarse cuando tales títulos estén calificados por sociedades calificadoras de valores autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia y cuenten con una calificación de al menos “BBB-“, tratándose de títulos de largo plazo o “3“, para el caso de títulos de corto plazo (con vencimiento original no superior a un año).

<Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Este requisito de calificación no será aplicable a la participación en fondos de capital privado a que se refiere el Decreto 2175 de 2007 y demás normas que lo sustituyan, modifiquen o subroguen.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

<INCISO> Este requisito de calificación no será aplicable a la participación en fondos de capital privado a que se refiere el decreto 2175 de 2007 y demás normas que la sustituyan, modifiquen o subroguen.

<Inciso modificado por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> En el caso de emisiones de títulos de que trata el primer párrafo de este subnumeral, colocados en el exterior, serán admisibles cuando cuenten con una calificación no inferior a la de mayor riesgo asignada a la deuda pública externa de Colombia por una sociedad calificadora reconocida internacionalmente. En el evento en que para la emisión haya más de una calificación se debe tener en cuenta la de menor riesgo.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.
- Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 33 de 2008:

<Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> En el caso de emisiones de títulos de que trata el primer párrafo de este subnumeral, colocados en el exterior, las mismas serán admisibles cuando cuenten con una calificación no inferior a la asignada a la deuda pública externa de Colombia por una sociedad calificadora reconocida internacionalmente. En el evento en que haya más de una calificación, para el efecto se debe tener en cuenta la de menor riesgo.

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

<INCISO> En el caso de emisiones de títulos de que trata el primer párrafo de este subnumeral, colocados en el exterior, las mismas serán admisibles cuando cuenten con una calificación no inferior a la asignada a la deuda pública externa de Colombia por una de las calificadoras de que trata el primer párrafo del subnumeral 2.2. En el evento en que haya más de una calificación, para el efecto se debe tener en cuenta la de menor riesgo.

La inversión en Certificados de Depósito a Término (CDT) o en Certificados de Depósito de Ahorro a Término (CDAT) requiere de la previa calificación del endeudamiento a corto y largo

plazo de la entidad financiera emisora de los títulos, en la escala de calificación prevista en el primer párrafo de este subnumeral.

<Inciso modificado por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> El requisito de calificación de que trata el primer párrafo de este subnumeral de las inversiones descritas en los subnumerales [1.1.8.](#), [1.1.9.](#), [1.1.10.3.](#) y [1.1.10.4.](#), es exigible respecto de los títulos de deuda en que puede invertir el fondo, según su reglamento.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

El requisito de calificación a la inversión descrita en los subnumerales 1.1.8, 1.1.9, 1.1.10.3 y 1.1.10.4, es exigible respecto de los títulos de deuda en que puede invertir el fondo, según su reglamento.

No obstante lo anterior, los títulos descritos en los subnumerales 1.1.4 y 1.1.6.3, emitidos por entidades vigiladas por la entonces Superintendencia Bancaria de Colombia con anterioridad al 1° de enero del año 2000 que no cuenten con una calificación que se encuentre dentro de la escala de calificación prevista en el primer párrafo de este numeral podrán mantenerse hasta su enajenación o redención en el respectivo portafolio.

Notas de Vigencia

- Numeral 2.1 modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008.

Legislación Anterior

Texto anterior a la modificación introducida por la Circular 5 de 2008:

2.1. La inversión en los títulos descritos en los subnumerales 1.1.2, 1.4, 1.5, 1.6.3, 1.7, 1.8.3 y 1.8.4, y 1.12 de emisores nacionales, sólo puede realizarse cuando tales títulos estén calificados por sociedades calificadoras de valores autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia y cuenten con una calificación de al menos “BBB-“, tratándose de títulos de largo plazo o “3“, para el caso de títulos de corto plazo (con vencimiento original no superior a un año).

Este requisito de calificación no será aplicable a la participación en fondos de capital privado a que se refiere la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores y demás normas que la sustituyan, modifiquen o subroguen.

En el caso de emisiones de títulos de que trata el párrafo anterior, colocados en el exterior, las mismas serán admisibles cuando cuenten con una calificación no inferior a la asignada a la deuda pública externa de Colombia por una de las calificadoras de que trata el primer párrafo del subnumeral 2.2. En el evento en que haya más de una calificación, para el efecto se debe tener en cuenta la de menor riesgo.

La inversión en Certificados de Depósito a Término (CDT) o en Certificados de Depósito de Ahorro a Término (CDAT) requiere de la previa calificación del endeudamiento a corto y largo plazo de la entidad financiera emisora de los títulos, en la escala de calificación prevista en el párrafo anterior.

El requisito de calificación a la inversión descrita en los subnumerales 1.8.3 y 1.8.4, salvo la participación en fondos de capital privado a que se refiere la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores y demás normas que la modifiquen, adicionen o deroguen, es exigible respecto de los títulos de deuda en que puede invertir el fondo, según su reglamento.

No obstante lo anterior, los títulos descritos en los subnumerales 1.4 y 1.6.3, emitidos por entidades vigiladas por la entonces Superintendencia Bancaria de Colombia con anterioridad al 1° de enero del año 2000 que no cuenten con una calificación que se encuentre dentro de la escala de calificación prevista en el primer párrafo de este numeral podrán mantenerse hasta su enajenación o redención en el respectivo portafolio.

2.2. <Numeral modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>

<Inciso modificado por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> La inversión en los títulos descritos en los subnumerales [1.2](#), de emisores extranjeros, salvo la inversión en acciones, participaciones en fondos de capital privado, participaciones en fondos cuyo objetivo principal sea invertir en acciones, fondos representativos de precios de commodities, fondos representativos de índices de commodities y accionarios, serán admisibles cuando cuenten con una calificación de grado de inversión otorgada por una sociedad calificadora reconocida internacionalmente.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 33 de 2008:

<INCISO 1> La inversión en los títulos descritos en los subnumerales 1.2. de emisores extranjeros, salvo la inversión en acciones, participaciones en fondos de capital privado, participaciones en fondos cuyo objetivo principal sea invertir en acciones y fondos representativos de índices de commodities y accionarios, serán admisibles cuando cuenten con una calificación de grado de inversión otorgada por una sociedad calificadora reconocida internacionalmente.

La calificación requerida respecto de la inversión en depósitos a término incluidos dentro del subnumeral [1.2.2](#), se verificará frente a la asignada al endeudamiento del emisor, en el caso de los títulos descritos en el subnumeral [1.2.1](#), frente a la calificación de riesgo soberano otorgada al gobierno extranjero y tratándose de los títulos descritos en el subnumeral [1.2.4](#), frente a la asignada al organismo multilateral y su deuda.

<Inciso modificado por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> El requisito de calificación a la inversión descrita en el subnumeral [1.2.5.](#), salvo las participaciones en fondos cuyo objetivo principal sea invertir en acciones, fondos representativos de precios de commodities y fondos representativos de índices de commodities de renta fija y accionarios, es exigible respecto del noventa por ciento (90%) de los títulos de renta fija en que puede invertir el fondo, según su reglamento o prospecto.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 33 de 2008:

<INCISO> El requisito de calificación a la inversión descrita en el subnumeral 1.2.5., salvo las participaciones en fondos cuyo objetivo principal sea invertir en acciones y fondos representativos de índices de commodities, de renta fija y accionarios, es exigible respecto del noventa por ciento (90%) de los títulos de renta fija en que puede invertir el fondo, según su reglamento o prospecto.

Notas de Vigencia

- Numeral 2.2 modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.
- Textos en negrilla modificados por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

2.2 La inversión en los títulos descritos en los subnumerales 1.2. y 1.3.4. de emisores extranjeros, salvo la inversión en acciones, participaciones en fondos de capital privado, participaciones en fondos cuyo objetivo principal sea invertir en acciones y fondos representativos de índices de commodities y accionarios, serán admisibles cuando cuenten con una calificación de al menos “BBB-“, tratándose de títulos representativos de deuda de largo plazo, según la escala de calificación de Standard & Poors, Fitch Inc. o “Baa”, según la nomenclatura de calificación de Moody’s. En el caso de títulos de corto plazo (con vencimiento original no superior a un año), la calificación mínima requerida será de “A3 “, “F3”, “P3”, en su orden.

La calificación requerida respecto de la inversión en depósitos a término incluidos dentro del subnumeral 1.2.2 se verificará frente a la asignada a la capacidad de endeudamiento del emisor, en el caso de los títulos descritos en el subnumeral 1.2.1, frente a la calificación de riesgo soberano otorgada al gobierno extranjero y tratándose de los títulos descritos en el subnumeral 1.2.4 frente a la asignada al organismo multilateral y su deuda.

El requisito de calificación a la inversión descrita en el subnumeral 1.2.5, salvo las participaciones en fondos cuyo objetivo principal sea invertir en acciones y fondos

representativos de índices de commodities, de renta fija y accionarios, es exigible respecto de los títulos de renta fija en que puede invertir el fondo, según su reglamento o prospecto.

Texto anterior a la modificación introducida por la Circular 5 de 2008:

2.2 La inversión en los títulos descritos en los subnumerales 1.11 y 1.12 de emisores extranjeros, salvo las participaciones en fondos cuyo objetivo principal sea invertir en acciones y fondos representativos de índices accionarios, serán admisibles cuando cuenten con una calificación de al menos “BBB-“, tratándose de títulos representativos de deuda de largo plazo, según la escala de calificación de Standard & Poors, Fitch Inc. o “Baa”, según la nomenclatura de calificación de Moody’s. En el caso de títulos de corto plazo (con vencimiento original no superior a un año), la calificación mínima requerida será de “A3 “, “F3”, “P3”, en su orden.

La calificación requerida respecto de la inversión en depósitos a término incluidos dentro del subnumeral 1.11.2 se verificará frente a la asignada a la capacidad de endeudamiento del emisor, en el caso de los títulos descritos en el subnumeral 1.11.1, frente a la calificación de riesgo soberano otorgada al gobierno extranjero y tratándose de los títulos descritos en el subnumeral 1.11.4 frente a la asignada al organismo multilateral y su deuda.

El requisito de calificación a la inversión descrita en el subnumeral 1.11.5, salvo las participaciones en fondos cuyo objetivo principal sea invertir en acciones y fondos índice, es exigible respecto de los títulos de renta fija en que puede invertir el fondo, según su reglamento o prospecto.

2.3 <Numeral adicionado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> La inversión en el subnumeral 1.3.4., independientemente de si está respaldada con la capacidad de endeudamiento del emisor, sólo puede realizarse si el emisor, nacional o del exterior, y el producto estructurado están calificados como grado de inversión por una sociedad calificadora de valores autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia o por una sociedad calificadora reconocida internacionalmente, según sea el caso. No obstante, si el producto estructurado es separable y la entidad que obra como vendedor del mismo no es responsable de su pago, el requisito de calificación será exigible al emisor del componente no derivado de dicho producto.

Notas de Vigencia

- Numeral adicionado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

3. LÍMITES GLOBALES DE INVERSIÓN.

<Numeral modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. Le versión del numeral 3. correspondiente a la publicada en la Circular 5 de 2008 es el siguiente:>

La inversión en los distintos activos señalados en el numeral 1º de este Capítulo, está sujeta a los límites máximos previstos a continuación con respecto al valor del fondo:

3.1. Hasta en un cincuenta por ciento (50%) para las inversiones en los instrumentos descritos en

el subnumeral 1.1.1. No obstante, la inversión en los títulos descritos en el subnumeral 1.1.1.2 no podrá exceder del 20% del valor del fondo.

3.2. Hasta en un diez por ciento (10%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.1.2.

3.3. Hasta en un cuarenta por ciento (40%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.1.4.

3.4. Hasta en un veinte por ciento (20%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.1.5. No obstante, cuando el subyacente corresponda a una inversión admisible, la misma no computará para este límite sino para el límite global establecido al subyacente.

3.5. Hasta en un treinta por ciento (30%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.1.6. No obstante, la suma de las inversiones descritas en los subnumerales 1.1.6.1 y 1.1.6.2 no podrá exceder del diez por ciento (10%) del valor del fondo.

3.6. Hasta en un treinta por ciento (30%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.1.7.

<Página 23-4>

3.7. Hasta en un cinco por ciento (5%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.1.8. y hasta en un cinco por ciento (5%) para los descritos en el subnumeral 1.1.9.

Cuando estos instrumentos cuenten con inversiones en títulos o valores de emisores del exterior, los mismos deben corresponder a las inversiones descritas en el subnumeral 1.2. de este capítulo y no computarán para efectos de este límite sino para el establecido en el citado subnumeral 1.2.

3.8. Hasta en un cuarenta por ciento (40%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.1.10. No obstante, la inversión en los títulos descritos en los subnumerales 1.1.10.2, 1.1.10.3 y 1.1.10.4 no podrá exceder para cada subnumeral del cinco por ciento (5%) del valor del fondo.

Tratándose de la inversión en los instrumentos descritos en los subnumerales 1.1.10.3 y 1.1.10.4, cuando los mismos cuenten con inversiones en títulos o valores de emisores del exterior, éstos deben corresponder a las inversiones descritas en el subnumeral 1.2. de este capítulo y no computarán para efectos de este límite sino para el establecido a las inversiones del citado subnumeral 1.2.

3.9. <Subnumeral modificado por la Circular 8 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> 3.9. Hasta en un cinco por ciento (5%) para la inversión en los instrumentos descritos en el subnumeral 1.1.11. En el evento en que cuenten con inversiones de emisores del exterior o participaciones en fondos de capital privado constituidos en el exterior, éstas no computarán para efectos de este límite sino para el establecido a las inversiones del subnumeral 1.2.7. Además, los citados fondos de capital privado constituidos en el exterior deberán cumplir con los requisitos previstos en el subnumeral 1.2.7 antes mencionado.

Notas de Vigencia

- Subnumeral modificado por la Circular 8 de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 92 de 26 de marzo de 2008.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

3.9 Hasta en un cinco por ciento (5%) para la inversión en los instrumentos descritos en el subnumeral 1.1.11. En el evento en que cuenten con inversiones de emisores del exterior éstas no computarán para efectos de este límite sino para el establecido a las inversiones del subnumeral 1.2.7.

3.10. Hasta en un cuarenta por ciento (40%) para la inversión en los instrumentos descritos en el subnumeral 1.2. No obstante, la inversión en los títulos descritos en el subnumeral 1.2.7, no podrá exceder el cinco por ciento (5%) del valor del fondo y en el evento en que cuenten con inversiones de emisores nacionales estos no computarán para efectos de este límite sino para el establecido a las inversiones del subnumeral 1.1.11 .

Por otra parte, la participación de la Sociedad Administradora en fondos mutuos de inversión internacionales (esquemas de inversión colectiva), no podrá exceder el diez por ciento (10%) del valor de estos fondos.

3.11. Hasta en un cinco por ciento (5%) para los depósitos descritos en el subnumeral 1.3.1..

Para determinar el límite previsto en este subnumeral y en el numeral 7 de este Capítulo, no se deben tener en cuenta dentro del saldo de los depósitos las sumas recibidas durante los últimos treinta (30) días hábiles por concepto de aportes, traslados de otros fondos y vencimientos de capital e intereses de las inversiones, de acuerdo con las condiciones nominales de las mismas, así como aquellos recursos que por disposición expresa deben mantenerse en depósitos a la vista con antelación a la fecha de cumplimiento de la adquisición de la inversión. Tampoco serán tenidos en cuenta dentro del saldo de los depósitos a la vista las sumas asociadas a las operaciones de transferencia temporal de valores a que hace referencia el numeral 1.3.5. del presente Capítulo.

3.12. Hasta en un diez por ciento (10%) para los depósitos descritos en el subnumeral 1.3.2.

3.13. Hasta en un diez por ciento (10%) en las operaciones señaladas en el subnumeral 1.3.3.1. y hasta en un tres por ciento (3%) para las operaciones señaladas en el subnumeral 1.3.3.2.

3.14. Hasta en un treinta por ciento (30%) para las operaciones señaladas en el subnumeral 1.3.5. del presente Capítulo.

3.15. <Inciso modificado por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> Hasta en un cuarenta por ciento (40%) para el cómputo total de las inversiones en los instrumentos descritos en los subnumerales 1.1.10, 1.2.5 y 1.2.6. Dentro de este límite no se tendrán en cuenta las participaciones en fondos representativos de índices de commodities, ni de renta fija, ni de fondos representativos de precios de commodities, ni tampoco los fondos mutuos de inversión internacionales cuyo objetivo principal sea invertir en títulos de deuda.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

3.15. Hasta en un cuarenta por ciento (40%) para el cómputo total de las inversiones en los instrumentos descritos en los subnumerales 1.1.10, 1.2.5 y 1.2.6. Dentro de este límite no se tendrán en cuenta las participaciones en fondos representativos de índices de commodities, ni de renta fija, ni tampoco los fondos mutuos de inversión internacionales cuyo objetivo principal sea invertir en títulos de deuda.

PARÁGRAFO 1. Tratándose de títulos avalados, aceptados o garantizados, el límite global se debe imputar al grupo o clase de título al que pertenece la entidad que otorga el aval, la aceptación o la garantía, en la proporción garantizada o aceptada, y al grupo o clase de título al que pertenece el emisor, en la proporción no garantizada.

PARÁGRAFO 2. En el caso de los productos estructurados de capital protegido, las mismas se considerarán como títulos de deuda con rendimiento variable y para efectos del límite global se debe imputar al grupo o clase de título al que pertenece el emisor de cada uno de los componentes del producto, en la cuantía de su valor de mercado o precio justo de intercambio.

Notas de Vigencia

- Numeral 3.5 modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. Así:

'Novena. Se precisa en el subnumeral 3.7. los límites máximos para carteras colectivas, y se aclara que cuando se trate de inversión en carteras colectivas destinadas a realizar inversiones en títulos o valores de emisores del exterior, los mismos deben corresponder a las inversiones admisibles para dichos emisores.'

'Décima. Se modifican los subnumerales 3.8. y 3.10. con el fin de incrementar los límites de inversión en renta variable doméstica e inversiones en emisores del exterior al cuarenta por ciento (40%) cada uno.

'Décimo primera. Se adiciona el subnumeral 3.9. con el fin de incluir el límite máximo de inversión del cinco por ciento (5%), en fondos de capital privado de que trata el Decreto 2175 de 2007.

'Décimo segunda. Se adiciona el subnumeral 3.15 en el cual se fija como límite máximo global para renta variable local y externa el cuarenta por ciento (40%) del valor del fondo.'

Legislación Anterior

Texto anterior a la modificación introducida por la Circular 5 de 2008:

3. LÍMITES GLOBALES DE INVERSIÓN.

La inversión en los distintos activos señalados en el numeral 1º de este Capítulo, está sujeta a los límites máximos previstos a continuación con respecto al valor del fondo:

3.1. Hasta en un cincuenta por ciento (50%) para las inversiones en los instrumentos descritos en el subnumeral 1.1. No obstante, la inversión en los títulos descritos en el subnumeral 1.1.2 no podrá exceder del 20% del valor del fondo.

3.2. Hasta en un diez por ciento (10%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.2.

3.3. Hasta en un cuarenta por ciento (40%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.4.

3.4. Hasta en un veinte por ciento (20%) para los instrumentos descritos en el subnumeral

1.5. No obstante, cuando el subyacente corresponda a una inversión admisible, la misma no computará para este límite sino para el límite global establecido al subyacente.

3.5. Hasta en un treinta por ciento (30%) para los instrumentos descritos en el subnumeral

1.6. No obstante, la suma de las inversiones descritas en los subnumerales 1.6.1 y 1.6.2 no podrá exceder del diez por ciento (10%) del valor del fondo.

3.6. Hasta en un treinta por ciento (30%) para los instrumentos descritos en el subnumeral 1.7.

3.7. Hasta en un treinta por ciento (30%) para los instrumentos descritos en el subnumeral

1.8. No obstante, la inversión en los títulos descritos en los subnumerales 1.8.2, 1.8.3 y 1.8.4 no podrá exceder para cada evento del cinco por ciento (5%) del valor del fondo.

Tratándose de la inversión en los instrumentos descritos en el subnumeral 1.8.4, destinados a realizar inversiones en títulos de emisores del exterior, los mismos no computarán para efectos de este límite sino para el establecido al subnumeral 1.11 de este capítulo.

3.8. Hasta en un cinco por ciento (5%) para los depósitos descritos en el subnumeral 1.9. Para determinar el límite previsto en este subnumeral y en el numeral 7 de este Capítulo, no se deben tener en cuenta dentro del saldo de los depósitos las sumas recibidas durante los últimos treinta (30) días hábiles por concepto de aportes, traslados de otros fondos y vencimientos de capital e intereses de las inversiones, de acuerdo con las condiciones nominales de las mismas, así como aquellos recursos que por disposición expresa deben mantenerse en depósitos a la vista con antelación a la fecha de cumplimiento de la adquisición de inversiones en el exterior. Tampoco serán tenidos en cuenta dentro del saldo de los depósitos a la vista las sumas asociadas a las operaciones de transferencia temporal de valores a que hace referencia el numeral 1.13 del presente Capítulo.

<TÍTULO IV - CAPÍTULO CUARTO - Régimen de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias - CIRCULAR EXTERNA 024 DE 2007 - Página 20 - Abril de 2007>

3.9. Hasta en un diez por ciento (10%) en las operaciones señaladas en el subnumeral 1.10.1. y hasta en un tres por ciento (3%) para las operaciones señaladas en el subnumeral 1.10.2.

3.10. Hasta en un veinte por ciento (20%) para la inversión en los instrumentos descritos en el subnumeral 1.11.

3.11. Tratándose de títulos avalados, aceptados o garantizados, el límite global se debe imputar al grupo o clase de título al que pertenece la entidad que otorga el aval, la aceptación o la garantía, en la proporción garantizada o aceptada, y al grupo o clase de título al que pertenece el emisor, en la proporción no garantizada.

3.12. En el caso de los productos estructurados de capital protegido, las mismas se considerarán como títulos de deuda con rendimiento variable y para efectos del límite global se debe imputar al grupo o clase de título al que pertenece el emisor de cada uno de los

componentes del producto, en la cuantía de su valor de mercado o precio justo de intercambio.

3.13. Hasta en un treinta por ciento (30%) las operaciones señaladas en el subnumeral 1.13 del presente Capítulo.

3.14. Hasta en un diez por ciento (10%) para los depósitos descritos en el subnumeral 1.14.

<TÍTULO IV - CAPÍTULO CUARTO - Régimen de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias - CIRCULAR EXTERNA 024 DE 2007 - Página 20 - Abril de 2007>

4. LÍMITES INDIVIDUALES DE INVERSIÓN POR EMISOR.

La suma de las inversiones en los activos descritos en el numeral 1 del presente Capítulo está sujeta a un límite del diez por ciento (10%) del valor del fondo en títulos emitidos por un mismo emisor, incluidas sus filiales y subsidiarias, su matriz y las filiales y subsidiarias de ésta.

<Inciso modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>
Los límites individuales establecidos en este numeral no son aplicables a los emisores de los títulos descritos en los subnumerales 1.1.1.1 y 1.1.3, como tampoco a las operaciones señaladas en el subnumeral 1.3.3.2.

Notas de Vigencia

- Texto en negrilla modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. 'Décimo tercera. Se modifica el numeral 4. con el fin de precisar que la exposición neta de las operaciones de reporto o repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores, computan para el límite individual por emisor de la contraparte.'

Legislación Anterior

Texto anterior a la modificación introducida por la Circular 5 de 2008:

<INCISO> Los límites individuales establecidos en este numeral no son aplicables a los emisores de los títulos descritos en los subnumerales 1.1.1 y 1.3, como tampoco a las operaciones señaladas en el subnumeral 1.10.2.

<Textos en negrilla adicionados por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008:> Respecto a la inversión en títulos hipotecarios y títulos derivados de procesos de titularización de que tratan los subnumerales 1.1.4 y 1.1.5, el límite individual al que se refiere el párrafo primero de este subnumeral se debe aplicar sobre el valor total de cada universalidad o patrimonio autónomo. Cuando la titularización prevea algún tipo de garantía sobre los títulos emitidos, para efectos del cálculo de los límites individuales la proporción garantizada computará para el límite del garante, y para el límite del patrimonio autónomo sólo computará en la proporción no garantizada.

Notas de Vigencia

- Textos en negrilla adicionados por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008.

Para efectos del cálculo de los límites individuales en el caso de títulos avalados, aceptados o

garantizados, la proporción garantizada computará para el límite del garante o aceptante y la no garantizada o aceptada para el límite del emisor.

<Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> En el caso de inversiones en un producto estructurado de capital protegido cuyos componentes provengan de distintas contrapartes, pero se haya adquirido el mismo a otra entidad que obra como vendedor de éste y no es responsable de su pago, para efectos del límite individual de inversión se debe imputar al emisor del componente no derivado del producto estructurado por la cuantía del precio justo de intercambio de dicho componente. Para los demás casos de productos estructurados, se debe imputar al emisor o vendedor, de acuerdo con la situación concreta de quien ha garantizado el pago del capital invertido del producto estructurado, por una cuantía igual al precio justo de intercambio del mismo.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

- Texto subrayado adicionados por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

- En el caso de los productos estructurados de capital protegido, los mismos se considerarán como títulos de deuda con rendimiento variable y para efectos del límite individual de inversión se debe imputar al emisor emisor de cada uno de los componentes del producto en la cuantía de su valor de mercado o precio justo de intercambio.

También computarán dentro del límite individual por emisor:

a) <Inciso modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Para la contraparte las exposiciones netas en operaciones de reporto o repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 17 de 2007:

a) Las exposiciones netas en operaciones de reporto o repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores.

Para el efecto, se entiende como exposición neta en operaciones de reporto o repo, operaciones simultáneas y operaciones de transferencia temporal de valores, el monto que resulte de restar la posición deudora de la posición acreedora que ostenta la entidad en cada operación, siempre que este monto sea positivo. Para el cálculo de dichas posiciones deberán tenerse en cuenta el valor de mercado de los valores cuya propiedad se transfirió y/o la suma de dinero entregada como

parte de la operación así como los intereses o rendimientos causados asociados a la misma.

b) <Inciso modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>
Los depósitos a la vista asociados a las operaciones de transferencia temporal de valores a que hace referencia el subnumeral 1.3.5. del presente Capítulo.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 17 de 2007:

b) Los depósitos a la vista asociados a las operaciones de transferencia temporal de valores a que hace referencia el subnumeral 1.13 del presente Capítulo.

<TÍTULO IV - CAPÍTULO CUARTO - Régimen de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias - CIRCULAR EXTERNA 017 DE 2007 - Página 21 - Marzo de 2007>

5. LÍMITES MÁXIMOS DE INVERSIÓN POR EMISIÓN.

<Textos en negrilla adicionados por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008:> No podrá adquirirse más del treinta por ciento (30%) de cualquier emisión de títulos en serie o en masa, incluyendo los títulos provenientes de procesos de titularización. Quedan exceptuadas de este límite las inversiones en Certificados de Depósito a Término (CDT) y de Ahorro a Término (CDAT) emitidos por establecimientos de crédito y las inversiones en los instrumentos descritos en los subnumerales 1.1.1.1, 1.1.2 y 1.1.3.

6. LÍMITE DE CONCENTRACIÓN DE PROPIEDAD ACCIONARIA.

Sólo se puede invertir en acciones o bonos obligatoriamente convertibles en acciones (BOCEAS) de una sociedad hasta el diez por ciento (10%) de las acciones y hasta el diez por ciento (10%) de los Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones (BOCEAS) en circulación, teniendo en cuenta, en todo caso, el límite máximo por emisor de que trata el numeral 4 del presente Capítulo.

7. LÍMITES DE INVERSIÓN EN VINCULADOS.

Sin perjuicio de lo establecido en el numeral 13 de este Capítulo, la suma de los activos e inversiones descritos en el numeral 1 de este Capítulo que se realicen en títulos cuyo emisor, avalista, aceptante, garante u originador de una titularización sean entidades vinculadas a la administradora, no puede exceder del diez por ciento (10%) del valor del fondo.

Para los efectos del cálculo del límite señalado en el inciso anterior deberá tenerse en cuenta lo siguiente:

- <Inciso modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>
Se incluirán los recursos entregados en desarrollo de las operaciones de que trata el numeral 1.3.3. del presente capítulo.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 17 de 2007:

- Se incluirán los recursos entregados en desarrollo de las operaciones de que trata el numeral 1.10 del presente capítulo.

- <Inciso modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>
No se incluirán las sumas recibidas en depósitos a la vista durante los últimos treinta (30) días hábiles por concepto de aportes, traslados de otros fondos y vencimientos de capital e intereses de las inversiones, de acuerdo con las condiciones nominales de las mismas, así como aquellos recursos que por disposición expresa deben mantenerse en depósitos a la vista con antelación a la fecha de cumplimiento de la adquisición de inversiones en el exterior.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. 'Décimo cuarta. Se modifica el numeral 7. con el fin de que para efectos del límite de inversión en vinculados, se excluyan las sumas recibidas en depósitos a la vista durante los últimos treinta (30) días hábiles por concepto de aportes, traslados de otros fondos y vencimientos de capital e intereses de las inversiones.'

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 17 de 2007:

- No se incluirán las sumas recibidas en depósitos a la vista durante los últimos diez (10) días hábiles por concepto de aportes, traslados de otros fondos y vencimientos de capital e intereses de las inversiones, de acuerdo con las condiciones nominales de las mismas, así como aquellos recursos que por disposición expresa deben mantenerse en depósitos a la vista con antelación a la fecha de cumplimiento de la adquisición de inversiones en el exterior.

<Inciso modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>
Así mismo, los límites individuales de inversión por emisor y los de concentración de propiedad accionaria de que tratan los numerales 4 y 6 del presente Capítulo, en su orden, se deben reducir al cinco ciento (5%) cuando correspondan a títulos cuyo emisor, avalista, aceptante, garante u originador de una titularización sea un vinculado a la administradora. Para efectos del cálculo del límite de inversión por emisor, se incluirán los recursos entregados en desarrollo de las operaciones de que trata el numeral 1.3.3. del presente capítulo.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 17 de 2007:

Así mismo, los límites individuales de inversión por emisor y los de concentración de propiedad accionaria de que tratan los numerales 4 y 6 del presente Capítulo, en su orden, se deben reducir al cinco ciento (5%) cuando correspondan a títulos cuyo emisor, avalista, aceptante, garante u originador de una titularización sea un vinculado a la administradora. Para efectos del cálculo del límite de inversión por emisor, se incluirán los recursos entregados en desarrollo de las operaciones de que trata el numeral 1.10 del presente capítulo.

Cuando el emisor sea un vinculado de la administradora, el límite por emisión previsto en el numeral 5 de este Capítulo se debe calcular sobre la emisión efectivamente colocada. No obstante, cuando se trate de inversiones adquiridas en el mercado primario, dicho límite se debe establecer sobre la emisión efectivamente colocada en entidades o personas no vinculadas al emisor. Para efectos de lo dispuesto en el presente numeral, se entiende por entidad vinculada o por “vinculado” a la administradora:

a. El o los accionistas o beneficiarios reales del cinco por ciento (5%) o más de la participación en la administradora.

b. Las personas jurídicas en las cuales:

- La administradora sea beneficiaria real del cinco por ciento (5%) o más de la participación en la persona jurídica o,

- La o las personas a que se refiere el literal a. del presente numeral sean accionistas o beneficiarios reales, individual o conjuntamente, del cinco por ciento (5%) o más de la participación en la persona jurídica.

Se entiende por beneficiario real cualquier persona o grupo de personas que, directa o indirectamente, por sí misma o a través de interpuesta persona, por virtud de contrato, convenio o de cualquier otra manera, tenga respecto de una acción o de cualquier participación en una sociedad, la facultad o el poder de votar en la elección de directivas o representantes o, de dirigir, orientar y controlar dicho voto, así como la facultad o el poder de enajenar y ordenar la enajenación o gravamen de la acción o de la participación.

Para los efectos de la presente definición, conforman un mismo beneficiario real los cónyuges o compañeros permanentes y los parientes dentro del segundo grado de consanguinidad, segundo de afinidad y único civil, salvo que se demuestre que actúan con intereses económicos independientes, circunstancia que podrá ser declarada mediante la gravedad de juramento ante esta Superintendencia con fines exclusivamente probatorios.

Una persona o grupo de personas se considera beneficiario real de una acción o participación si tiene derecho para hacerse a su propiedad con ocasión del ejercicio de un derecho proveniente de una garantía o de un pacto de recompra o de un negocio fiduciario o cualquier otro pacto que produzca efectos similares, salvo que los mismos no confieran derechos políticos.

Para los exclusivos efectos de esta disposición, se entiende que conforman un “grupo de personas” quienes actúen con unidad de propósito.

No se considera que existe vinculación cuando la participación en cualquiera de los casos

señalados sea inferior al diez por ciento (10%) y los involucrados declaren bajo la gravedad de juramento ante la SBC, que actúan con intereses económicos independientes de los demás accionistas o beneficiarios reales o de la administradora.

Para efectos de los porcentajes a los que se refiere el párrafo anterior y los literales a. y b., sólo se tendrán en cuenta las acciones o participaciones con derecho a voto.

8. OPERACIONES CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS.

<Numeral modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>

<Inciso modificado por la Circular 50 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> De conformidad con lo previsto en el artículo [59](#) de la Ley 510, en el artículo [65](#) de la Ley 964 de 2005, el Decreto [1801](#) de 1994, modificado por el Decreto 1557 de 2001, por el Decreto 668 de 2007 y por el Decreto [1796](#) de 2008 y demás normas aplicables, con los recursos que integran los fondos de pensiones obligatorias se podrán realizar operaciones con instrumentos financieros derivados con las siguientes condiciones y límites de riesgo:

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 50 de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 115 de 15 de octubre de 2008.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 33 de 2008:

<INCISO> De conformidad con lo previsto en el artículo [59](#) de la Ley 510, en el artículo [65](#) de la Ley 964 de 2005, el Decreto [1801](#) de 1994, modificado por el Decreto 1557 de 2001, por el Decreto 668 de 2007 y por el Decreto [1796](#) de 2008 y demás normas aplicables, con los recursos que integran los fondos de pensiones obligatorias se podrán realizar operaciones con instrumentos financieros derivados con los siguientes límites de riesgo:

8.1. En las operaciones con instrumentos financieros derivados con fines de cobertura se deberán cumplir los requisitos de documentación y de la prospectividad del cociente de efectividad de la cobertura que se señalan en el Capítulo [XVIII](#) de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995), sin importar que las posiciones primarias objeto de cobertura formen parte del 'Libro de Tesorería' y por lo tanto no estén contenidas en el 'Libro Bancario', según la definición prevista en el Capítulo XXI de la Circular Básica Contable y Financiera.

Los límites de tales operaciones de cobertura los podrán establecer las entidades administradoras en las respectivas políticas de inversión, debidamente aprobadas por la junta directiva. En todo caso, solamente para cerrar una posición de un instrumento financiero derivado con fines de cobertura, las Sociedades Administradoras podrán realizar con las mismas características, términos y contraparte(s) la operación contraria, es decir, aquella opuesta a la posición que inicialmente se tiene.

La suma de las posiciones de cobertura de moneda extranjera, medida en términos netos, mediante tales instrumentos, no podrá exceder el valor de mercado de las inversiones del fondo denominadas en moneda extranjera. Para el efecto, se entiende por términos netos, el resultado

de la diferencia entre los siguientes factores:

a) El valor nominal, en moneda extranjera, de las divisas vendidas producto de la negociación de instrumentos financieros derivados con fines de cobertura; y

b) El valor nominal, en moneda extranjera, de las divisas compradas producto de la negociación de instrumentos financieros derivados con fines de cobertura, más el precio del subyacente, en moneda extranjera, por concepto de la compra de opciones celebradas con fines de cobertura.

En ningún momento esta diferencia podrá ser negativa.

La suma de las inversiones en moneda extranjera que puede tener sin cobertura un fondo de pensiones obligatorias no podrá exceder del treinta por ciento (30%) del valor del fondo.

<Inciso modificado por la Circular 50 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> De conformidad con lo previsto en el artículo [59](#) de la Ley 510, en el artículo [65](#) de la Ley 964 de 2005, el Decreto [1801](#) de 1994, modificado por el Decreto 1557 de 2001, por el Decreto 668 de 2007 y por el Decreto [1796](#) de 2008 y demás normas aplicables, con los recursos que integran los fondos de pensiones obligatorias se podrán realizar operaciones con instrumentos financieros derivados con las siguientes condiciones y límites de riesgo:

Notas de Vigencia

- Inciso adicionado por la Circular 50 de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 115 de 15 de octubre de 2008.

8.2. Las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones Obligatorias podrán negociar instrumentos financieros derivados con fines de especulación. Lo anterior, se deberá realizar en cualquiera de las siguientes dos (2) modalidades: i) Compra de opciones de compra o de venta (Call o Put); y ii) estrategias que combinen la compra de opciones de compra o de venta y de otro(s) instrumento(s) financiero(s) derivado(s) básico(s), siempre que todos los instrumentos que involucre la estrategia tengan el mismo subyacente y vencimiento. Los instrumentos financieros derivados básicos de que trata el presente ordinal deberán dar cumplimiento a lo dispuesto en el numeral 5.1 del Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Sin perjuicio de lo anterior, las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones Obligatorias podrán vender opciones de compra o de venta (Call o Put), solamente con el fin de cerrar una operación de compra de opciones con idéntico subyacente y vencimiento, relacionadas en el anterior ordinal i).

La suma de las primas pagadas y el riesgo máximo potencial de las operaciones abiertas de derivados con fines de especulación de que trata el presente numeral, al igual que el valor del riesgo materializado como consecuencia de la realización de dichas operaciones que se hayan cerrado, durante los últimos doce (12) meses, no podrá exceder el equivalente al uno por ciento (1%) del valor del fondo, medido al cierre de cada mes.

Para el efecto, se entiende por opción aquel instrumento financiero derivado que otorga el derecho más no la obligación de comprar o vender un subyacente a un precio determinado, denominado precio de ejercicio, en una fecha futura establecida.

8.3. Requisitos de las contrapartes para la negociación de instrumentos financieros derivados. En las políticas de inversión, las cuales deben ser aprobadas por la junta directiva, se establecerán las condiciones que deben reunir las contrapartes para poder negociar con éstas instrumentos financieros derivados, indicando para el efecto criterios de selección de las mismas, tales como su solvencia, volumen y tipo de instrumentos a negociar con cada una de ellas, experiencia exigida y sistemas de control de riesgos y seguimiento de los mismos, entre otros.

8.4. Prohibición de negociación de instrumentos financieros derivados con vinculados en el mercado mostrador. En ningún momento se pueden negociar instrumentos financieros derivados en el mercado mostrador con entidades vinculadas a la respectiva Sociedad Administradora del Fondo de Pensiones y de Cesantía, teniendo en cuenta, para el efecto, el término de vinculado descrito en el numeral 7 del presente Capítulo.

8.5. Las Sociedades Administradoras podrán negociar instrumentos financieros derivados con cámaras de riesgo central de contraparte tanto locales, autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia, como extranjeras o 'clearing houses'. La relación de dichas cámaras puede ser consultada en la página web en el siguiente enlace:

<http://www.superfinanciera.gov.co/Normativa/camarassafpyc.htm>

8.6.

<Inciso modificado por la Circular 50 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Requisitos de información. Adicional a lo dispuesto en el numeral [5](#) del Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera, para efectos de supervisión, las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones Obligatorias deberán remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia, dentro de los últimos diez (10) días de cada mes los estudios sobre los planes de cobertura y los instrumentos financieros derivados con fines de especulación a negociar durante el siguiente mes, debiendo informar y justificar cualquier modificación a los mismos a más tardar dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la fecha de su celebración.

Notas de Vigencia

- Inciso adicionado por la Circular 50 de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 115 de 15 de octubre de 2008.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 33 de 2008:

<INCISO> Requisitos de información. Adicional a lo dispuesto en el numeral 5 del Capítulo [XVIII](#) de la Circular Básica Contable y Financiera, para efectos de supervisión, las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones Obligatorias deberán remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia, dentro de los últimos diez (10) días de cada mes los estudios sobre los planes de cobertura y los instrumentos financieros derivados de especulación a realizar durante el siguiente mes, debiendo informar y justificar cualquier modificación a los mismos a más tardar dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la fecha de su celebración.

Cuando las Sociedades Administradoras negocien instrumentos financieros derivados con fines de especulación deberán mantener permanentemente a disposición de la Superintendencia

Financiera de Colombia, los estudios realizados sobre los mismos, incluyendo el valor del máximo riesgo potencial y los eventos que lo generarían.

A las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantía les será aplicable el Título Séptimo de la Parte Segunda de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores, que consagra la normatividad común para los instrumentos financieros derivados y productos estructurados realizados por entidades sometidas a inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia y las condiciones mínimas para su realización, establecidas en el Capítulo [XVIII](#) de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995).

Notas de Vigencia

- Numeral 8 modificado y adicionado con sus subnumerales por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 17 de 2007:

8. OPERACIONES DE COBERTURA.

De acuerdo con el Decreto [1801](#) de 1994, modificado por el Decreto 1557 de 2001 y por el Decreto 668 de 2007, las entidades que administren recursos de los fondos de pensiones pueden realizar operaciones con contratos forward, contratos de futuros, opciones y swaps únicamente con el fin de protegerse frente a las fluctuaciones de tasa de interés, cambio de moneda o variación de precios en las acciones.

En cuanto al riesgo de fluctuación en cambio de moneda, la posición descubierta de los fondos de pensiones en inversiones denominadas en moneda extranjera en ningún momento podrá ser superior al treinta por ciento (30%) del valor del fondo.

En todo caso, la suma de las posiciones de cobertura de moneda extranjera no podrá exceder el valor de mercado de las inversiones del fondo denominadas en moneda extranjera.

9. VALOR DEL FONDO.

<Numeral modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. Rige a partir del 10. de julio de 2009. Ver el Legislación anterior el texto vigente hasta esta fecha. El nuevo texto es el siguiente:> Para efectos del cálculo de los límites que se establecen en el presente Capítulo, se tomará como valor del fondo el resultado de la suma del precio justo de intercambio de los instrumentos financieros derivados registrados en el activo, menos el precio justo de intercambio de los instrumentos financieros derivados registrados en el pasivo, más el total de las inversiones y activos descritos en el numeral 1 de este Capítulo, de conformidad con el Decreto [1801](#) de 1994, modificado por el Decreto 668 de 2007, por el Decreto [1796](#) de 2008 y demás normas que lo sustituyan, modifiquen o subroguen de acuerdo con el valor por el cual se encuentren registrados según reglamentación de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Notas de Vigencia

- Numeral modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33. Entra a regir a partir del 1 de julio de 2009.

- Numeral modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

9. Para efectos del cálculo de los límites que se establecen en el presente Capítulo, se tomará como valor del fondo la suma total de las inversiones y activos descritos en el numeral 1 de este Capítulo y en el Decreto 1801 de 1994, modificado por el Decreto 668 de 2007 y demás normas que lo sustituyan, modifiquen o subroguen de acuerdo con el valor por el cual se encuentren registrados según reglamentación de la SFC.

Texto modificado por la Circular 17 de 2007:

Para efectos del cálculo de los límites que se establecen en el presente Capítulo, se tomará como valor del fondo la suma total de las inversiones y activos descritos en el numeral 1 de este Capítulo y en el Decreto [1801](#) de 1994, modificado por el Decreto 1557 de 2001 y demás normas que lo sustituyan, modifiquen o subroguen de acuerdo con el valor por el cual se encuentren registrados según reglamentación de la SFC.

10. EXCESOS EN LAS INVERSIONES Y EN LOS LÍMITES DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS.

<Numeral modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>
Los excesos en los límites de inversión y/o en los límites de instrumentos financieros derivados que se produzcan como consecuencia de la valorización o desvalorización de las inversiones y/o de los instrumentos financieros derivados que conforman el respectivo fondo, así como los que se generen por disminuciones en el valor del mismo y los que se originen como consecuencia de las inversiones provenientes del pago de dividendos en acciones, podrán ser mantenidos hasta por un período de dos (2) años, prorrogable previa autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Cuando se presente un hecho no atribuible a la administradora posterior a la adquisición de una inversión o negociación de instrumentos financieros derivados que torne en inadmisibles dicha inversión o instrumento(s) financiero(s) (vr. gr. deterioro en la calificación de riesgo), la Sociedad Administradora deberá remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia dentro de los diez (10) días siguientes a la ocurrencia del hecho, un plan de ajuste o de desmonte con los respectivos análisis de riesgo e impacto.

Así mismo, las inversiones, la celebración de operaciones repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores y la realización de operaciones con instrumentos financieros derivados que sean efectuadas excediendo los límites de que trata el presente Capítulo, deben ser liquidadas y desmontadas en un plazo no mayor a tres (3) meses, prorrogables a juicio de la Superintendencia Financiera de Colombia, sin perjuicio de las sanciones a que haya lugar.

Notas de Vigencia

- Numeral 10. modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 17 de 2007:

10. EXCESOS DE INVERSIÓN.

Los excesos de inversión que se produzcan como consecuencia de la valorización o desvalorización de las inversiones y operaciones con derivados que conforman el fondo podrán ser mantenidos hasta por un período de dos (2) años, prorrogable previa autorización de la SFC.

<TÍTULO IV - CAPÍTULO CUARTO - Régimen de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias - CIRCULAR EXTERNA 017 DE 2007 - Página 22 - Marzo de 2007>

Cuando se presente un deterioro en la calificación de riesgo de un título o valor, que no haga admisible la inversión, las respectivas inversiones deberán ser vendidas dentro de un plazo de tres (3) meses, prorrogable previa autorización de la SFC.

Así mismo, las inversiones que sean efectuadas excediendo los límites de que trata el presente Capítulo, deben ser desmontadas en un plazo de tres (3) meses, prorrogables a juicio de la SFC, sin perjuicio de las sanciones a que haya lugar. Sin embargo, no habrá lugar a sanciones para las inversiones provenientes del pago de dividendos en acciones.

11. INVERSIONES EN TÍTULOS INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES Y SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN DE VALORES.

<Numeral modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>

<Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>
Todas las inversiones en los instrumentos descritos en los subnumerales 1.1.1, 1.1.2, 1.1.3, 1.1.4, 1.1.5, 1.1.6.3, 1.1.7, 1.1.10.1, 1.1.10.2, 1.3.4. y 1.3.5. de emisores nacionales y los emitidos en Colombia por emisores del exterior deben realizarse sobre títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, salvo que se trate de emisiones de emisores nacionales colocadas exclusivamente en el exterior que hayan dado cumplimiento a las normas de la Superintendencia Financiera de Colombia o acciones de empresas donde el Estado colombiano tenga participación.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

<INCISO> Todas las inversiones en los instrumentos descritos en los subnumerales 1.1.1, 1.1.2, 1.1.3, 1.1.4, 1.1.5, 1.1.6.3, 1.1.7, 1.1.10.1, 1.1.10.2, 1.3.4. de emisores nacionales y los emitidos en Colombia por emisores del exterior deben realizarse sobre títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, salvo que se trate de emisiones de emisores nacionales colocadas exclusivamente en el exterior que hayan dado cumplimiento a las normas de la Superintendencia Financiera de Colombia o acciones de empresas donde el Estado colombiano tenga participación. Adicionalmente, toda transacción de acciones, independiente del monto, debe realizarse a través de bolsa de valores, salvo en el caso de adquisiciones en el mercado primario o en desarrollo de procesos de privatización.

<Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Adicionalmente, toda transacción de acciones, independiente del monto, debe realizarse a través de una bolsa de valores, salvo cuando se trate de procesos de privatización o el caso de adquisiciones en el mercado primario.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33. Este inciso no se encontraba incluido en la versión de la Circular 8 de 2008.

<Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Las negociaciones de las inversiones descritas en los subnumerales 1.1.1, 1.1.2, 1.1.3, 1.1.4, 1.1.5, 1.1.6.3, 1.1.7, 1.3.4. y 1.3.5. de emisores nacionales y los emitidos en Colombia por emisores del exterior, así como las operaciones descritas en el subnumeral 1.3.3.1., podrán realizarse a través de sistemas de negociación de valores aprobados por la Superintendencia Financiera de Colombia o en el mercado mostrador registradas en un sistema de registro de operaciones sobre valores debidamente autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia, siempre y cuando las mismas sean compensadas y liquidadas mediante un sistema de liquidación y compensación de valores, entrega contra pago, aprobado por dicha Superintendencia.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

<INCISO> Las negociaciones de los títulos descritos en los subnumerales 1.1.1, 1.1.2, 1.1.3, 1.1.4, 1.1.5, 1.1.6.3, 1.1.7, 1.3.4. de emisores nacionales y los emitidos en Colombia por emisores del exterior, así como las operaciones descritas en el subnumeral 1.3.3.1., salvo que se trate de la negociación de títulos de deuda pública externa, de emisiones de emisores nacionales colocadas exclusivamente en el exterior que hayan dado cumplimiento a las normas de la Superintendencia Financiera de Colombia, las operaciones monetarias transitorias y definitivas que se realicen directamente con el Banco de la República o de adquisiciones en el mercado primario, deben realizarse a través de sistemas de negociación de valores autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

<Inciso eliminado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008>

Notas de Vigencia

- Inciso eliminado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto anterior a la modificación de la Circular 33 de 2008:

<INCISO> Sin perjuicio de lo previsto en este artículo, los títulos de tesorería TES podrán transarse con la intermediación de los corredores de valores especializados en TES Clase B (CVETES) designados por la Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, de acuerdo con los requisitos y condiciones establecidos en las Resoluciones 3331 de 2004 y 6186 de 2006, expedidas por la Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional.

Toda transacción de las inversiones a las que se refiere el subnumeral 1.2.6 debe realizarse a través de las bolsas de valores que establezca la Superintendencia Financiera de Colombia, la que tendrá en cuenta para el efecto consideraciones tales como el riesgo país, las características de los sistemas institucionales de regulación, fiscalización y control sobre el emisor y sus títulos en el respectivo país, la liquidez del mercado secundario, los requisitos mínimos que las bolsas de valores exigen a los emisores y a sus respectivos títulos para que éstos puedan ser cotizados en las mismas y los sistemas de regulación, fiscalización y control sobre la bolsa de valores por parte de la autoridad reguladora pertinente.

<Inciso modificado por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> La relación de las bolsas de valores autorizadas puede ser consultada en la página web en el siguiente enlace: <http://www.superfinanciera.gov.co/Normativa/bolsassafpyc.htm>.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 5 de 2008:

<INCISO> La relación de las bolsas de valores autorizadas puede ser consultada en la página web en el siguiente enlace: <http://www.superfinanciera.gov.co/Normativa/bolsassafpyc.htm>

Notas de Vigencia

- Numeral 11 modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. 'Décimo quinta. Se precisa en el numeral 11., que dentro de las negociaciones por fuera de bolsa de valores, se permiten las adquisiciones en desarrollo de procesos de privatización.'

Legislación Anterior

Texto anterior a la modificación introducida por la Circular 5 de 2008:

11. Todas las inversiones en los instrumentos descritos en los subnumerales 1.1, 1.2, 1.3, 1.4, 1.5, 1.6.3, 1.7, 1.8.1, 1.8.2, 1.12 de emisores nacionales y los emitidos en Colombia por emisores del exterior deben realizarse sobre títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, salvo que se trate de emisiones de emisores nacionales colocadas exclusivamente en el exterior que hayan dado cumplimiento a las normas de la Superintendencia Financiera de Colombia o acciones de empresas donde el Estado colombiano tenga participación. Adicionalmente, toda transacción de acciones, independiente del monto, debe realizarse a través de bolsa de valores, salvo cuando se trate de acciones de empresas donde el estado colombiano tenga participación o de adquisiciones en el mercado primario.

Las negociaciones de los títulos descritos en los subnumerales 1.1, 1.2, 1.3, 1.4, 1.5, 1.6.3, 1.7, 1.12 de emisores nacionales y los emitidos en Colombia por emisores del exterior, así como las operaciones descritas en el subnumeral 1.10.1, salvo que se trate de la negociación de títulos de deuda pública externa, de emisiones de emisores nacionales colocadas exclusivamente en el exterior que hayan dado cumplimiento a las normas de la Superintendencia Financiera de Colombia, las operaciones monetarias transitorias y definitivas que se realicen directamente con el Banco de la República o de adquisiciones en el mercado primario, deben realizarse a través de sistemas de negociación de valores autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

<TÍTULO IV - CAPÍTULO CUARTO - Régimen de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias - CIRCULAR EXTERNA 024 DE 2007 - Página 23 - Abril de 2007>

Sin perjuicio de lo previsto en este artículo, los títulos de tesorería TES podrán transarse con la intermediación de los corredores de valores especializados en TES Clase B (CVETES) designados por la Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, de acuerdo con los requisitos y condiciones establecidos en las Resoluciones 3331 de 2004 y 6186 de 2006, expedidas por la Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional.

12. CUSTODIA.

La totalidad de los títulos o valores representativos de las inversiones de los fondos de pensiones,

deben mantenerse en todo momento en el depósito central de valores - DCV del Banco de la República o en un depósito centralizado de valores debidamente autorizado para funcionar por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Para efectos del depósito se tendrán en cuenta los términos establecidos en los reglamentos de operaciones de los citados depósitos centralizados de valores, contados a partir de la fecha de la adquisición o de la transferencia de propiedad del título o valor.

Las inversiones en títulos de emisores del exterior o nacionales que se adquieran y permanezcan en el extranjero y que por su naturaleza sean susceptibles de ser custodiados, deben mantenerse en su totalidad, en depósito y custodia en bancos extranjeros, instituciones constituidas en el exterior que presten servicios de custodia o en instituciones de depósito y custodia de valores constituidas en el exterior que tengan como giro exclusivo el servicio de custodia, siempre y cuando cumplan las siguientes condiciones:

- Tener una experiencia mínima de cinco (5) años en servicios de custodia;
- <Condición modificada por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Tratándose de bancos extranjeros o instituciones constituidas en el exterior que presten servicios de custodia, éstos deben estar calificados como grado de inversión;

Notas de Vigencia

- Condición modificada por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto anterior a la modificación introducida por la Circular 5 de 2008:

- Tratándose de bancos extranjeros o instituciones constituidas en el exterior que presten servicios de custodia, contar con una clasificación mínima de riesgo para corto y largo plazo referida a la entidad o a sus títulos, no inferior a “A1” o “A-“, según la escala de calificación de Standard & Poors; “F1” o “A-“, de acuerdo con la escala de calificación de Fitch Inc; o “P1” o “A3”, según la nomenclatura de calificación de Moody's;
- La entidad de custodia se encuentre regulada y supervisada en el Estado en el cual se encuentre constituida;
- En los contratos de custodia se haya establecido:
- <Viñeta modificada por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> La obligación del custodio de remitir mensualmente a la Superintendencia Financiera de Colombia, en la forma prevista en el contrato de custodia o en el celebrado con el depositante directo, las posiciones mantenidas en las cuentas de custodia de cada uno de los fondos y los movimientos de las mismas o, la obligación para que el custodio le permita a la Superintendencia Financiera de Colombia el acceso directo a través de medios informáticos a las cuentas de custodia.

Notas de Vigencia

- Viñeta modificada por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.

Legislación Anterior

Texto anterior a la modificación introducida por la Circular 5 de 2008:

- La obligación de poner a disposición de la Sociedad Administradora, en la forma y periodicidad que la Superintendencia Financiera de Colombia lo solicite, las posiciones mantenidas en las cuentas de custodia de cada uno de los fondos y los movimientos de las mismas.
- Que el custodio no puede prestar los activos del fondo ni usar los mismos para liquidar deudas que tenga con la administradora.

<Inciso modificado por la Circular 36 de 2009. El nuevo texto es el siguiente:> Para el efecto, la sociedad administradora deberá remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia una copia del respectivo contrato y de sus modificaciones, con traducción oficial al español, si fuere el caso. La Sociedad Administradora deberá remitir esta información a la Superintendencia Financiera de Colombia, dentro de los quince (15) días siguientes a su suscripción.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 36 de 2009, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 151, de 30 de septiembre de 2009.
- Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 33 de 2008:

<Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Para el efecto, la sociedad administradora deberá mantener a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia una copia del respectivo contrato y de sus modificaciones, con traducción oficial al español, si fuere el caso. Adicionalmente, la Sociedad Administradora deberá remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia, cuando ésta así lo requiera, la información enviada por el custodio en cumplimiento de su obligación contractual, sin perjuicio de que la Sociedad Administradora sea responsable ante la Superintendencia Financiera de Colombia de la exactitud y veracidad de dicha información.

Texto anterior a la modificación introducida por la Circular 5 de 2008:

<INCISO> Para el efecto, la sociedad administradora deberá remitir a la SFC una copia del respectivo contrato, con traducción oficial al español, si fuere del caso, dentro de los quince (15) días siguientes a su suscripción. Igualmente, la sociedad administradora deberá remitir a

la SFC la información enviada por el custodio en cumplimiento de su obligación contractual, sin perjuicio de que la Sociedad Administradora sea responsable ante la Superintendencia Financiera de Colombia de la exactitud y veracidad de dicha información.

También podrán efectuar la custodia de las inversiones en títulos o valores emitidos por entidades del exterior o de emisores nacionales que se adquieran en el extranjero los depósitos centralizados de valores locales debidamente autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia que estén interconectados o integrados con entidades homólogas del exterior.

13. CONFLICTOS DE INTERÉS E INVERSIONES NO AUTORIZADAS.

<Numeral modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>
Sin perjuicio de lo previsto en las normas legales aplicables a conflictos de interés, las sociedades que administren fondos de pensiones, sus directores, administradores, representantes legales y en general aquellas personas que se encuentren autorizadas internamente para negociar cualquier título valor deben abstenerse de realizar inversiones con recursos del fondo de pensiones en títulos cuyo emisor, avalista, aceptante, garante u originador de una titularización sea la administradora, las filiales o subsidiarias de la misma, su matriz o las filiales o subsidiarias de ésta, y en general en operaciones que puedan dar lugar a conflictos de interés en los términos del artículo [158](#), numeral 1 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero o demás normas que lo sustituyan, modifiquen o subroguen.

Notas de Vigencia

- Numeral modificado por la Circular 5 de 14 de febrero de 2008.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 17 de 2007:

Sin perjuicio de lo previsto en las normas legales aplicables a conflictos de interés, las sociedades que administren fondos de pensiones, sus directores, administradores, representantes legales y en general aquellas personas que se encuentren autorizadas internamente para negociar cualquier título valor deben abstenerse de realizar inversiones con recursos del fondo de pensiones en títulos cuyo emisor, avalista, aceptante, garante u originador de una titularización sea la administradora, las filiales o subsidiarias de la misma, su matriz o las filiales o subsidiarias de ésta, y en general en operaciones que puedan dar lugar a conflictos de interés en los términos del artículo 13 del Decreto Ley 656 de 1994 o demás normas que lo sustituyan, modifiquen o subroguen.

14. EXCLUIDO MEDIANTE CIRCULAR EXTERNA 013 DE 2004.

14. <15> OPERACIONES DE REPORTO O REPO PASIVAS Y OPERACIONES SIMULTÁNEAS PASIVAS.

<Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>
Las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantía podrán celebrar con los activos del fondo de pensiones obligatorias operaciones de reporto pasivo y/o operaciones simultáneas pasivas en una cuantía no superior al uno por ciento (1%) del valor del fondo, únicamente para atender solicitudes de retiros o gastos del fondo. Cuando sea el caso, en dichas

operaciones sólo se podrán recibir valores que sean inversiones admisibles.

Notas de Vigencia

- Inciso modificado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33. El esta publicación de la Circular 33 de 2008 aparece reenumerado este artículo.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 17 de 2007:

<INCISO> Las sociedades administradoras de fondos de pensiones podrán celebrar con los activos de los fondos operaciones de reporto pasivo y/o operaciones simultáneas pasivas en una cuantía no superior al uno por ciento (1%) del valor del fondo, únicamente para atender solicitudes de retiros o gastos del fondo.

En todo caso, los valores que entregue el fondo de pensiones en desarrollo de estas operaciones computarán para efectos del cumplimiento de todos los límites de que trata el presente capítulo.

<TÍTULO IV - CAPÍTULO CUARTO - Régimen de inversión de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias - CIRCULAR EXTERNA 017 DE 2007 - Página 23-1 - Marzo de 2007>

15. REGLAS ESPECIALES APLICABLES A LAS OPERACIONES REPO, SIMULTÁNEAS Y DE TRANSFERENCIA TEMPORAL DE VALORES.

<Numeral adicionado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008. El nuevo texto es el siguiente:>

15.1. La Sociedad Administradora del Fondo de Pensiones y de Cesantía con los recursos de los fondos de pensiones obligatorias deberá abstenerse de realizar operaciones repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores en el mercado mostrador con entidades vinculadas, teniendo en cuenta, para el efecto, la definición de vinculado descrito en el numeral 7 del presente Capítulo.

15.2. Las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantía, podrán participar en sistemas desarrollados para la realización de operaciones repo, simultáneas y de transferencia temporal de valores entre depositantes, administrados por Depósitos Centralizados de Valores autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia, con los recursos del fondo de pensiones obligatorias.

Notas de Vigencia

- Numeral adicionado por la Circular 33 de 4 de agosto de 2008, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 106. Circular sometida a régimen de transición. Ver sus reglas en la Circular 33. El numeral marcado anteriormente como 15 fue reenumerado como 14.

CAPÍTULO QUINTO.

DEROGADO MEDIANTE CIRCULAR EXTERNA 046 DE 2002.

(Derogado mediante Circular Externa 046 de 2002)

CAPÍTULO SEXTO.

DISPOSICIONES RELACIONADAS CON LOS PATRIMONIOS AUTÓNOMOS O ENCARGOS FIDUCIARIOS QUE CONSTITUYAN LAS ENTIDADES TERRITORIALES, SUS DESCENTRALIZADAS Y ECOPETROL PARA GARANTIZAR EL CUMPLIMIENTO DE DETERMINADAS OBLIGACIONES PENSIONALES.

1. AUTORIZACIÓN.

De conformidad con lo establecido en el artículo [2°](#) del Decreto 810 de 1998, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y las sociedades fiduciarias están autorizadas para administrar los patrimonios autónomos que, en virtud y bajo las reglas del mencionado Decreto, deben constituir las entidades territoriales y sus descentralizadas. En consecuencia, para la administración de dichos patrimonios autónomos, tales sociedades no requieren autorización especial de esta Superintendencia.

Las sociedades fiduciarias podrán administrar los recursos de los encargos fiduciarios a que se refiere el numeral 2.1 siguiente, debiendo, para el efecto, contar con la capacidad técnica y administrativa suficiente para su ejecución, teniendo en cuenta la naturaleza y características específicas de las actividades a desarrollar y las instrucciones contenidas en este Capítulo.

2. OBJETO EXCLUSIVO DE LOS PATRIMONIOS AUTÓNOMOS Y ENCARGOS FIDUCIARIOS.

2.1. Para las entidades territoriales o sus descentralizadas que tenían a su cargo el reconocimiento y pago de pensiones y no hubieren sido sustituidas por fondos de pensiones públicas del orden territorial. En este caso los patrimonios autónomos se constituirán para garantizar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de bonos pensionales, cuotas partes de bonos pensionales y cuotas partes de pensiones reconocidas con efectividad posterior a la entrada en vigencia del Sistema General de Pensiones en el respectivo Departamento, Distrito o Municipio.

Entiéndese por pensiones reconocidas con efectividad posterior a la entrada en vigencia del Sistema General de Pensiones, aquellas en las cuales el cumplimiento de los requisitos legales, tanto para adquirir el derecho a la respectiva pensión como para iniciar su disfrute, se dio en una fecha posterior a la entrada en vigencia del Sistema General de Pensiones en el respectivo nivel territorial.

Para el efecto debe recordarse que, según lo establecido en el párrafo del artículo [151](#) de la Ley 100 de 1993, para los servidores públicos del nivel departamental, distrital y municipal, el Sistema General de Pensiones entró en vigencia en la fecha en que así lo determinara la respectiva autoridad gubernamental y, en todo caso, a más tardar el 30 de junio de 1995.

Los recursos a que se refiere este subnumeral también podrán ser administrados mediante la celebración de encargos fiduciarios, caso en el cual su administración le corresponderá en forma exclusiva a las sociedades fiduciarias.

Los encargos fiduciarios se constituirán como encargos irrevocables, no obstante lo cual podrán

terminarse en forma anticipada cuando se demuestre la ocurrencia de una conmutación pensional con el Instituto de Seguros Sociales o la celebración de contratos de renta vitalicia que produzcan los efectos de una conmutación pensional.

2.2. Para las entidades territoriales o sus descentralizadas que fueron sustituidas por fondos de pensiones públicas del orden territorial. En este caso, de conformidad con el artículo [5](#), numeral 5, del Decreto 1296 de 1994, el objeto de los patrimonios autónomos es proveer recursos para el pago de sus obligaciones pensionales, tales como pensiones, bonos pensionales, cuotas partes de bonos pensionales y cuotas partes de pensiones.

3. PROHIBICIONES.

En el caso de las entidades territoriales o sus descentralizadas que tenían a su cargo el reconocimiento y pago de pensiones y no hubieren sido sustituidas por fondos de pensiones públicas del orden territorial, la constitución de los patrimonios autónomos o encargos fiduciarios en ningún caso implicará o podrá ser utilizada para:

la conmutación pensional de obligaciones a cargo de las entidades constituyentes;

el pago de pensiones completas o compartidas, legales, extralegales o convencionales, etc.

Igualmente, en el caso de las entidades territoriales o sus descentralizadas que fueron sustituidas por fondos de pensiones públicas del orden territorial, la constitución de los patrimonios autónomos en ningún caso implicará o podrá ser utilizada para la conmutación pensional de obligaciones a cargo de las entidades constituyentes.

<TÍTULO IV - CIRCULAR EXTERNA 017 DE 2006 - Página 24 - Julio DE 2006>

La constitución de patrimonios autónomos o encargos fiduciarios, según sea el caso, no exime a las entidades constituyentes de las responsabilidades que por obligaciones pensionales les correspondan.

4. VALOR DE LOS ACTIVOS E INTEGRACIÓN DE LOS PATRIMONIOS AUTÓNOMOS Y ENCARGOS FIDUCIARIOS.

Las sociedades administradoras de fondos de pensiones y las sociedades fiduciarias, en forma previa a la constitución de los patrimonios autónomos o encargos fiduciarios, deberán verificar que las entidades territoriales o sus descentralizadas constituyentes hayan dado cumplimiento a los siguientes aspectos:

a) Que en el programa de constitución de los patrimonios autónomos o encargos fiduciarios se establezca que el valor de los activos deberá ser igual o superior al monto de las obligaciones garantizadas, teniendo en cuenta que:

- El valor de los activos líquidos aportados deberá ser suficiente para atender, por lo menos, las obligaciones que se hagan exigibles dentro del respectivo año.

- El valor de los activos deberá cubrir anualmente un valor esperado de imprevistos de que trata el artículo [4°](#) del Decreto 810 de 1998, así:

Para calcular el citado valor deberá utilizarse las probabilidades contenidas en las tablas de

mortalidad de rentistas y de invalidez de activos, hombres y mujeres, contenidas en la Resolución 585 de 1994 de esta Superintendencia, o en las normas que la modifiquen o adicionen.

El monto de los imprevistos se calculará para cada sexo, así:

—

$E(B) = [p(x) + i(x)] * B * n$, donde:

—

$E(B)$ = Valor esperado de los imprevistos por pago anticipado de bonos

—

$p(x)$ = Probabilidad de muerte a la edad promedio x

—

$i(x)$ = Probabilidad de invalidez a la edad promedio x

—

B = Valor promedio de los bonos

n = Número de elementos del grupo.

- El valor total de los patrimonios autónomos o encargos fiduciarios deberá integrarse en un plazo máximo de 30 años, señalando su forma de integración y la programación para la amortización y transferencia periódica de activos.

b) Que el valor de las obligaciones a garantizar se haya establecido con base en un cálculo actuarial o atendiendo, en lo pertinente, la metodología señalada en la Circular 03 de 1996 de la Oficina de Obligaciones Pensionales del Ministerio de Hacienda y Crédito Público o en las que la modifiquen o adicionen.

Los estudios que sirvan de base para la determinación de la suficiencia del monto de las obligaciones a garantizar, deberán comprender la totalidad de beneficiarios de bonos pensionales, cuotas partes de bonos pensionales y cuotas partes de pensión y, cuando sea del caso, pensiones completas o compartidas, legales, extralegales o convencionales.

Que la aceptación de activos diferentes a dinero no afecte la estructura de liquidez del patrimonio autónomo o del encargo fiduciario prevista en el literal a) de este numeral. Además deberán tener en cuenta que su enajenación no puede exceder de dos (2) años.

Para la aceptación de estos activos diferentes a dinero, las administradoras de los patrimonios autónomos o de los encargos fiduciarios deben exigir que previamente se haya elaborado un avalúo comercial de reconocido valor técnico y deberán, también en forma previa a su aceptación, efectuar un análisis de las posibilidades de enajenación dentro del término señalado en el inciso anterior. Para el efecto, las entidades administradoras deberán actuar con la prudencia, diligencia y compromiso que se le exige a un buen hombre de negocios.

En caso de no poderse realizar los activos mencionados en el término previsto, las entidades administradoras de los patrimonios autónomos o encargos fiduciarios deberán provisionarlos en

un ciento por ciento (100%).

Cuando la entidad constituyente haya transferido al patrimonio autónomo o al encargo fiduciario, según sea el caso, sumas superiores a las reservas acordadas para un determinado período, tendrá derecho a que en el período siguiente se reduzca en forma equivalente el monto de la transferencia que para éste corresponda según el respectivo programa.

<TÍTULO IV - CIRCULAR EXTERNA 017 DE 2006 - Página 26 - Julio DE 2006>

Las administradoras deberán mantener a disposición de esta Superintendencia el programa de constitución del patrimonio autónomo o encargo fiduciario y el contrato que se celebre con cada entidad constituyente.

5. BONOS PENSIONALES.

Las administradoras de los patrimonios autónomos o encargos fiduciarios podrán asesorar a las entidades constituyentes en la emisión de bonos pensionales, pudiendo también administrar dichas emisiones.

La emisión y expedición de los bonos pensionales estará a cargo de la respectiva entidad territorial o su descentralizada, la cual deberá ceñirse a las disposiciones que para el efecto se le apliquen.

6. RÉGIMEN DE INVERSIONES.

Mientras el Gobierno Nacional expide las reglas para los contratos de fiducia que se celebren para administrar las reservas de pensiones del Instituto de Seguros Sociales, los recursos de los patrimonios autónomos o encargos fiduciarios tendrán el mismo régimen de inversiones de los fondos de pensiones obligatorias, con excepción de las inversiones en acciones. Las sociedades administradoras de fondos de pensiones y las sociedades fiduciarias valorarán estas inversiones en la forma y con la periodicidad establecida para los fondos de pensiones obligatorias.

Desde el momento de la constitución de los patrimonios autónomos o encargos fiduciarios, las entidades administradoras deberán integrar los activos recibidos en inversiones admisibles de acuerdo con el citado régimen, salvo lo dispuesto en el subnumeral 4, literal c) de este capítulo y durante el plazo allí previsto.

7. GARANTÍA DE RENTABILIDAD MÍNIMA.

En el evento en que las administradoras de los patrimonios autónomos se comprometan a garantizar una rentabilidad mínima, deberán mantener una reserva de estabilización de rendimientos equivalente al uno por ciento (1%) del valor del respectivo patrimonio, en los términos y condiciones establecidos para los fondos de pensiones obligatorias. De acuerdo con la ley, las sociedades fiduciarias no pueden garantizar una rentabilidad mínima.

8. SEPARACIÓN CONTABLE.

Las sociedades administradoras de fondos de pensiones y las sociedades fiduciarias deberán mantener los activos y pasivos de los patrimonios autónomos y encargos fiduciarios de que trata

este capítulo separados entre sí y de los demás activos de su propiedad y de los fondos administrados.

Igualmente, por cada patrimonio autónomo o encargo fiduciario deberán mantener cuentas corrientes o de ahorro destinadas exclusivamente a manejar los recursos de cada uno de ellos, identificando claramente el nombre de la entidad a la cual corresponde.

En el evento en que una entidad territorial o descentralizada decida constituir un solo patrimonio autónomo o encargo fiduciario para la garantía y pago de bonos, cuotas partes de bonos pensionales, cuotas partes pensionales u otras obligaciones pensionales, según corresponda de conformidad con lo establecido en el numeral 2 de este capítulo, la entidad administradora del mismo deberá identificar el valor de los aportes, los retiros y el saldo de cada uno de dichos conceptos, tanto en unidades como en pesos. Para el efecto, su registro contable en las cuentas patrimoniales se identificará a nivel de 7 u 8 dígitos y los libros auxiliares de dichas cuentas revelarán el movimiento y saldo de cada concepto.

9. FONDOS DE PENSIONES VOLUNTARIOS.

De acuerdo con lo establecido en el artículo [169](#), numeral 3, inciso segundo, del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, las prestaciones percibidas en virtud de los planes voluntarios de pensiones administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones, las sociedades fiduciarias o las compañías de seguros son independientes del régimen de seguridad social y de cualquier otro régimen pensional. En consecuencia, los recursos a que se refiere el Decreto [810](#) de 1998 en ningún caso podrán ser administrados a través de fondos voluntarios de pensiones.

10. ENTIDADES AUTORIZADAS PARA ADMINISTRAR LOS RECURSOS CORRESPONDIENTES A PASIVOS PENSIONALES A CARGO DE LA EMPRESA COLOMBIANA DE PETRÓLEOS.

De acuerdo con lo establecido en el Decreto ley 1162 de 1999, Ecopetrol debe constituir uno o varios patrimonios autónomos como garantía y fuente de pago de su pasivo pensional, los cuales podrán ser administrados por sociedades administradoras de fondos de pensiones o por sociedades fiduciarias según lo previsto en el Decreto [876](#) de 1998.

Las sociedades administradoras de dicho patrimonio o patrimonios autónomos deberán observar, en cuanto fuere pertinente y de acuerdo con la naturaleza del respectivo contrato, las instrucciones contenidas en el presente capítulo. En todo caso deberán identificar, a nivel de cuentas auxiliares, el manejo de cada uno de los pasivos (bonos pensionales, cuotas partes de bonos pensionales y otras obligaciones pensionales plenamente identificadas).

CAPÍTULO SÉPTIMO.

DISPOSICIONES RELATIVAS A LA ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE PENSIONES VOLUNTARIAS.

Las reglas contenidas en el presente capítulo son aplicables a las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, a las sociedades fiduciarias y a las compañías de seguros, que de conformidad con lo establecido en el numeral 1º del artículo [168](#) del Estatuto Orgánico del

Sistema Financiero se encuentran legalmente autorizadas para administrar fondos de pensiones de jubilación e invalidez.

<TÍTULO IV - Capítulo Séptimo - Disposiciones relativas a la Administración de Fondos de Pensiones Voluntarias - CIRCULAR EXTERNA 040 DE 2006 - Página 27 - Diciembre de 2006>

1. REGLAS SOBRE LOS PLANES DE PENSIONES DE JUBILACIÓN E INVALIDEZ.

Los planes de pensiones de jubilación e invalidez son acuerdos por medio de los cuales a cambio de la obligación de contribuir a un fondo de pensiones de jubilación e invalidez se establece el derecho de las personas en cuyo favor se celebra, de percibir ciertas prestaciones, que pueden consistir en el pago de un capital, de una renta temporal o de una renta vitalicia.

Conforme a lo establecido por el numeral 2º del artículo [173](#) del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, los planes de pensiones de jubilación e invalidez pueden ser de prestación definida, de contribución definida y mixtos; también abiertos e institucionales.

Son planes de prestación definida aquellos en los cuales se define como objeto la cuantía de las prestaciones a percibir por los beneficiarios; son planes de contribución definida aquellos en los cuales se define como objeto la cuantía de los aportes de las patrocinadoras y, en su caso, de los partícipes en el plan, y son planes mixtos aquellos cuyo objeto es simultáneamente la cuantía de las prestaciones y de los aportes.

Por otra parte, son planes abiertos aquellos a los cuales puede vincularse como partícipe cualquier persona natural que manifieste su voluntad de adherir al plan y planes institucionales aquellos en los cuales sólo pueden ser partícipes los trabajadores o miembros de las entidades patrocinadoras; entendiendo por partícipes aquellas personas naturales en cuyo interés se crea el plan y por entidades patrocinadoras las empresas, sociedades, sindicatos, asociaciones o gremios que participan en la creación y desarrollo del plan. Así las cosas, todo plan de pensiones requiere de los partícipes en cuyo favor se celebra, motivo por el cual es conveniente aclarar que no pueden existir planes de pensiones sin partícipes.

1.1. REGLAS SOBRE LOS PLANES INSTITUCIONALES Y SU AUTORIZACIÓN POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA.

1.1.1. CONTENIDO DE LOS PLANES INSTITUCIONALES.

De conformidad con lo establecido por el numeral 4º del artículo [173](#) del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, en todo plan de pensiones de jubilación e invalidez deben estipularse:

a. Las condiciones de admisión de los partícipes:

Los planes de pensiones institucionales que se suscriban con las entidades patrocinadoras deberán indicar de manera clara y detallada las condiciones que deben cumplir los trabajadores o miembros de la entidad patrocinadora para ser partícipes. En ningún caso podrán pactarse condiciones cuya realización sea, en los términos del artículo [1532](#) del Código Civil, física y moralmente imposible; ni condiciones redactadas en términos ininteligibles. Tampoco podrán pactarse condiciones meramente potestativas ni aquellas que consistan tan sólo en la posterior identificación por parte del patrocinador, en cualquier momento durante la ejecución del contrato, de los partícipes o beneficiarios del plan.

De esta manera, la estipulación de las condiciones de admisión de los partícipes debe permitir establecer desde un comienzo y durante la vigencia y ejecución del plan de pensiones, a favor de qué trabajadores o miembros de la entidad patrocinadora se realizan los aportes. Para el efecto, en el plan de pensiones deberá establecerse la obligación a cargo de la entidad patrocinadora de suministrar a la administradora del fondo, al momento de su suscripción, el listado de los partícipes, esto es, de aquellas personas en cuyo interés se celebra, el cual deberá ser actualizado cada vez que se realice un aporte o se presente una novedad de ingreso o retiro de un nuevo partícipe. Las novedades de retiro deberán ser informadas a la sociedad administradora acompañadas de la justificación de las mismas.

b. El monto del aporte de la patrocinadora y, si es el caso, de los partícipes:

Como quiera que los aportes que en desarrollo del plan de pensiones haga la entidad patrocinadora estarán destinados al pago de las prestaciones previstas en el mismo, su valor deberá establecerse teniendo en cuenta si se trata de un plan de pensiones de prestación definida, de contribución definida o mixto.

De conformidad con lo dispuesto por el numeral 3º del artículo [173](#) del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero: “Los planes de pensiones de jubilación e invalidez se establecerán mediante sistemas actuariales de capitalización que permitan establecer una equivalencia entre los aportes y las prestaciones futuras a que tienen derecho los beneficiarios”.

Por lo anterior, en los planes de prestación definida o mixtos deberá establecerse que cada aporte que realice la entidad patrocinadora deberá estar soportado en el cálculo actuarial correspondiente, que discriminará a cada uno de los partícipes debidamente identificados y en el que se especificarán por cada uno de ellos las condiciones que se tuvieron en cuenta para el cálculo.

En los planes de pensiones de contribución definida deberá definirse desde el momento de la adhesión al plan por parte de la entidad patrocinadora la forma de establecer la contribución y la periodicidad de la misma a cargo de la patrocinadora y, si es el caso, de los partícipes, de tal manera que en todo momento se pueda establecer de manera clara una equivalencia entre los aportes y las prestaciones futuras a que tienen derecho los beneficiarios.

Cada vez que la entidad patrocinadora realice un aporte, el mismo debe ir acompañado del listado de que trata el literal anterior, identificando a los partícipes a favor de quienes se hace y el valor que corresponde a cada uno de ellos, el cual deberá abonarse en sus cuentas individuales.

En los planes institucionales podrán estipularse condiciones o requisitos para la consolidación de los derechos de los partícipes sobre los aportes efectuados por las entidades patrocinadoras en su favor. Éstas deberán constar en documento adjunto al respectivo plan de pensiones desde el momento de su celebración y deberán ser informadas a los partícipes del mismo. En ningún momento podrán pactarse condiciones cuya realización sea, en los términos del artículo [1532](#) del Código Civil, física y moralmente imposible, ni condiciones redactadas en términos ininteligibles. Tampoco podrán pactarse condiciones meramente potestativas.

En todo caso, en la cuentas individuales y en el extracto de cuenta que se envíe al partícipe se deberán identificar aquellos aportes ya consolidados en su cabeza y aquellos que no se han consolidado por no haberse cumplido aún las condiciones establecidas en el plan. En relación con los últimos se deberá advertir al partícipe que mientras no se cumplan las condiciones

previstas en el plan no habrá adquirido derecho alguno sobre los mismos y sobre sus rendimientos. De igual manera, deberá llevarse un control de las respectivas cuentas individuales y del cumplimiento de las condiciones para la consolidación de los derechos de los partícipes sobre los aportes efectuados por la entidad patrocinadora e informar al partícipe en el extracto de cuenta las condiciones cuyo cumplimiento está pendiente.

c. Las reglas para el cálculo de las prestaciones y, si éstas son reajustables, los mecanismos de reajuste:

Todo plan de pensiones debe indicar expresamente cuáles son las prestaciones a cambio de las cuales se hacen los aportes al fondo de pensiones de jubilación e invalidez, especificando si éstas consisten en el pago de un capital, en una renta temporal o en una renta vitalicia, y la forma cómo se establecen los beneficiarios de las mismas.

De igual manera, el plan de pensiones debe contener las reglas para el cálculo de cada una de las prestaciones que se contemplen en el mismo, las cuales deben estar soportadas en la nota técnica que respalde el respectivo plan de pensiones, tomando en consideración las tablas de mortalidad previstas en la Resolución 0585 del 11 de abril de 1994 expedida por la anterior Superintendencia Bancaria.

d. Las condiciones para la pérdida de la calidad de partícipe:

La definición de las condiciones para la pérdida de la calidad de partícipe debe ser realizada de manera clara y detallada en el plan de pensiones y debe ir acompañada de la determinación de las consecuencias que se deriven de su ocurrencia en relación con el trabajador o miembro de la entidad patrocinadora, con ésta y con los recursos aportados a favor de aquél y sus rendimientos.

e. Los derechos del partícipe en caso de retiro del plan antes del cumplimiento de las condiciones previstas para tener derecho a las prestaciones establecidas en el mismo.

f. Los demás derechos y obligaciones de los partícipes:

Dentro de los derechos de los partícipes, el plan de pensiones debe establecer expresamente las condiciones o requisitos para que éstos tengan derecho a las prestaciones previstas en el mismo, esto es, para obtener el pago de un capital, de una renta temporal o de una renta vitalicia.

g. Las reglas para trasladar los derechos consolidados del partícipe a otro plan.

h. El fondo de pensiones a través del cual se desarrollará el plan de pensiones:

Debe indicarse que adjunto al plan se incluirá una copia del reglamento del fondo.

i. Las causas de terminación del plan y las reglas para su liquidación:

Dentro de las reglas aplicables a la liquidación del plan de pensiones como consecuencia de su terminación, deberá establecerse el procedimiento a seguir en relación con los aportes realizados a favor de los partícipes.

j. Las reglas para modificar el plan:

Dentro de las reglas debe incluirse que cualquier modificación al plan debe ser autorizada previamente por la Superintendencia Financiera de Colombia.

k. Adicionalmente, y conforme a lo establecido por el literal k) del numeral 4º del artículo [173](#) del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, los planes de pensiones institucionales deberán:

<TÍTULO IV - Capítulo Séptimo - Disposiciones relativas a la Administración de Fondos de Pensiones Voluntarias - CIRCULAR EXTERNA 040 DE 2006 - Página 28 - Diciembre de 2006>

1) Establecer expresamente si se trata de un plan de prestación definida, de contribución definida o mixto.

2) Enumerar los derechos y obligaciones a cargo de las entidades patrocinadoras, los cuales deben prever cuando menos lo siguiente:

a) La obligación de suministrar y actualizar, en los términos establecidos en literal a) de este subnumeral, el listado de los partícipes.

b) De estipularse condiciones para la consolidación de los derechos de los partícipes sobre los aportes realizados en su favor, la obligación de la entidad patrocinadora de informar a la sociedad administradora el cumplimiento de las condiciones o requisitos estipulados en el plan.

c) La obligación de realizar los aportes a favor de los partícipes acompañados del nombre y el número de identificación de cada uno de ellos y con la indicación expresa del valor que corresponde a cada uno de ellos.

d) Sólo podrá pactarse que la entidad patrocinadora tendrá derecho a obtener la devolución o a realizar el retiro de los recursos aportados al fondo de pensiones voluntarias y sus rendimientos:

- Cuando se trate planes de prestación definida o mixtos y los recursos aportados al fondo, incluidos los rendimientos, superen el cálculo actuarial a la fecha de la devolución. En estos eventos sólo podrá pactarse el retiro o devolución del exceso respecto de los aportes que aún no se han consolidado en cabeza de los partícipes, por no haber reunido las condiciones o requisitos previstos en el plan.
- Cuando las condiciones o requisitos estipulados en el plan para que se consoliden los derechos de los trabajadores o miembros de la entidad patrocinadora sobre los aportes efectuados en su favor se reputen fallidos en los términos establecidos por el artículo [1537](#) del Código Civil;

En todo caso, de reputarse fallidas las condiciones para la consolidación de los derechos de un partícipe, será obligación de la entidad patrocinadora retirar los recursos aportados y sus rendimientos, salvo que informe a la sociedad administradora a favor de qué partícipes deben ser abonados y la proporción que corresponderá a cada uno de ellos.

- Cuando los trabajadores o miembros de la entidad patrocinadora pierdan la calidad de partícipes, por verificarse las condiciones previstas sobre el particular en el plan y ello haya sido previsto como una de las consecuencias a que se refiere el literal d) de este subnumeral.

3) Informar el tratamiento tributario de los aportes que realice la entidad patrocinadora.

4) Indicar de manera expresa que los aportes que haga la entidad patrocinadora en desarrollo del plan en ningún caso serán una inversión para la misma.

5) Destacar en caracteres visibles y en la primera página aquellas cláusulas que impliquen una limitación o restricción a los derechos de las entidades patrocinadoras y de los partícipes, tales como el pago de penalidades por retiro anticipado.

1.1.2. DE LA AUTORIZACIÓN DE LOS PLANES DE PENSIONES POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA.

De conformidad con lo establecido por el numeral 8 del artículo [173](#) del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, corresponde a la Superintendencia Bancaria, hoy Superintendencia Financiera, autorizar previamente todo plan de pensiones de jubilación e invalidez.

Para efectos de otorgar la mencionada autorización, la Superintendencia Financiera debe verificar que el contenido de los planes institucionales se ajuste a los requerimientos establecidos en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y en el presente capítulo.

De esta manera, a la solicitud de autorización que se formule ante la Superintendencia Financiera deberá adjuntarse:

6) El plan de pensiones de jubilación e invalidez institucional, que además de contener las estipulaciones a que se refiere el numeral 4º del artículo [173](#) del EOSF, se ajuste a las prescripciones contenidas en la presente circular, y

7) La nota técnica que respalde el cálculo de las prestaciones y los sistemas actuariales de capitalización que permitan establecer una equivalencia entre los aportes a cargo de la entidad patrocinadora y las prestaciones futuras a que tienen derecho los beneficiarios.

Dicha nota técnica deberá indicar las consideraciones adicionales y particulares a tener en cuenta, como el número de mesadas, incrementos pensionales, beneficiarios si a ello hay lugar, etc. Así mismo, para efectos de la revisión del cálculo actuarial deben tenerse en consideración las siguientes variables: Fecha de nacimiento, género de los partícipes y de los beneficiarios en caso dado, parentesco de los mismos, y de existir beneficiarios en estado de invalidez indicarlo.

<TÍTULO IV - Capítulo Séptimo - Disposiciones relativas a la Administración de Fondos de Pensiones Voluntarias - CIRCULAR EXTERNA 040 DE 2006 - Página 28 - Diciembre de 2006>

Cualquier modificación del contenido de los planes de pensiones debe ser también autorizada previamente por la Superintendencia Financiera.

Ahora bien, sin perjuicio de la autorización a que se refiere este numeral, es obligación de las sociedades administradoras informar dentro de los diez (10) días hábiles siguientes al cierre de cada trimestre a la Superintendencia Financiera las entidades patrocinadoras que se adhirieron a cada uno de los planes institucionales autorizados.

2. PRÁCTICAS INSEGURAS Y NO AUTORIZADAS.

Para los efectos del artículo [326](#), numeral 5, literal a) del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, se consideran como prácticas inseguras y no autorizadas el ofrecimiento y celebración de los planes de pensiones de jubilación e invalidez, así como la utilización de éstos y de los fondos de pensiones de jubilación e invalidez autorizados por la Superintendencia Financiera, como mecanismos destinados a la obtención de prestaciones no asociadas a la vejez, invalidez, viudez u orfandad de los partícipes o beneficiarios, como por ejemplo para invertir los

excedentes de liquidez de la entidad patrocinadora con el objeto de obtener rendimientos de los cuales ésta misma sea la beneficiaria.

3. REVELACIÓN DE INFORMACIÓN A PARTICIPES.

En desarrollo del deber de información consagrado en el numeral 1º del artículo [97](#) del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, según el cual “las entidades vigiladas deben suministrar a los usuarios de los servicios que prestan la información necesaria para lograr la mayor transparencia en las operaciones que realicen, de suerte que les permita, a través de elementos de juicio claros y objetivos, escoger las mejores opciones del mercado y poder tomar decisiones informadas”, es deber de las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantías, de las Sociedades Fiduciarias y de las Compañías de Seguros revelar a los participantes de los fondos de pensiones voluntarias la información relacionada con el mismo a través de los siguientes mecanismos:

3.1. EXTRACTO DE CUENTA.

El extracto de cuenta que las sociedades que administren Fondos de Pensiones Voluntarias deben enviar a los participantes del fondo deberá ajustarse a los formatos únicos para planes abiertos y para planes institucionales contenidos en los anexos B-6000-11 Y B-6000-12 del presente capítulo, los cuales se deberán diligenciar de acuerdo con los requerimientos mínimos de información establecidos en el anexo II (instructivo extractos). Sólo podrán introducirse variaciones al modelo en cuestión en relación con el uso del color institucional, el logo símbolo o la sigla de la respectiva entidad.

Notas de Vigencia

- Formatos B-6000-11 y B-6000-12 e instructivo modificados por la Circular 3 de 2010, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 161 de 29 de enero de 2010.

<Inciso eliminado por la Circular 3 de 2010>

Notas de Vigencia

- Inciso eliminado por la Circular 3 de 2010, publicada en el Boletín Ministerio de Hacienda, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia, No. 161 de 29 de enero de 2010.

Legislación Anterior

Texto modificado por la Circular 42 de 2007:

<INCISO> Cada extracto debe remitirse en forma mensual a los participantes dentro de los diez días hábiles al último día calendario del mes que se informa.



Última actualización: 31 de agosto de 2019

