

**EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS EN COLOMBIA
EN EL PERIODO 2006-2008: SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS**

ALEXANDRA VILLA CASTAÑO

**FUNDACIÓN UNIVERSITARIA LUIS AMIGÓ
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS, ECONÓMICAS Y CONTABLES
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS
MEDELLÍN
2009**

**EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS EN COLOMBIA
EN EL PERIODO 2006-2008: SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS**

ALEXANDRA VILLA CASTAÑO

**Monografía presentada como requisito para optar el título de
Especialista en Finanzas**

Asesor

SANTO ALFONSO HINESTROZA PALACIO

Economista

Especialista en Gerencia de Proyectos

**FUNDACIÓN UNIVERSITARIA LUIS AMIGÓ
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS, ECONÓMICAS Y CONTABLES
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS
MEDELLÍN
2009**

Nota de aceptación:

Firma del presidente del jurado

Firma del jurado

Firma del jurado

Medellín, Noviembre de 2009

CONTENIDO

| | pág. |
|--|-------------|
| INTRODUCCIÓN | 9 |
| 1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA | 11 |
| 1.1. DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA | 11 |
| 2. JUSTIFICACIÓN | 14 |
| 3. OBJETIVOS | 16 |
| 3.1 OBJETIVO GENERAL | 16 |
| 3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS | 16 |
| 4. MARCO REFERENCIAL | 17 |
| 4.1 CREACIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS | 17 |
| 4.1.1 Estructura de las Administradoras de Fondo Pensiones y Cesantías | 17 |
| 4.1.2 Composición del Portafolio de los Fondos Pensiones y Cesantías | 18 |
| 5. MARCO LEGAL | 20 |
| 5.1 REFORMA FINANCIERA | 20 |
| 6. DISEÑO METODOLÓGICO | 22 |
| 6.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN | 22 |
| 6.1.1 Método de Investigación | 22 |
| 6.1.2 Fuentes y Técnicas de Recolección de Información | 22 |
| 6.1.3 Procedimiento para la recolección y procesamiento de información | 22 |
| 7. RESULTADOS ESPERADOS | 23 |

| | |
|--|----|
| 7.1 ESTRUCTURA DEL REGIMEN DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS | 23 |
| 7.1.1 Clasificación del Portafolio de Inversión | 24 |
| 7.1.2 Fondos de Pensiones y Cesantías | 26 |
| 7.1.2.1 Rentabilidad de los Fondos de Pensiones | 26 |
| 7.1.2.2 Rentabilidad de las Cesantías | 28 |
| 7.3 VALOR DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS | 30 |
| 7.4 EVOLUCIÓN DE LOS AFILIADOS | 31 |
| 7.4.1 Fondos de pensiones | 31 |
| 7.4.2 Fondo de Cesantías | 32 |
| 8 SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS | 34 |
| 8.1 COYUNTURA RECIENTE | 34 |
| 8.1.1 Composición de los Portafolios de Inversión | 34 |
| 8.1.2 Rentabilidad y evolución de las pensiones obligatorias | 35 |
| 8.1.3 Rentabilidad y Evolución de los fondos de Cesantías | 36 |
| 8.1.4 Valor de los fondos | 38 |
| 8.1.5 Comportamiento del Valor de los fondos a 2009 | 38 |
| 8.1.6 Recaudo de las cesantías a febrero de 2009 | 41 |
| 8.1.7 Número de afiliados a los fondos | 41 |
| 9. PERSPECTIVAS DE LOS FONDOS | 44 |
| 9.1 REFORMA FINANCIERA | 44 |
| 9.1.1 Descripción de la Composición de los Portafolios | 44 |
| 9.1.1.1 Fondo de Pensiones | 44 |
| 9.1.1.2 Fondo de Cesantías | 46 |
| 10. CONCLUSIONES | 48 |

| | |
|---------------------|----|
| 11. RECOMENDACIONES | 49 |
| BIBLIOGRAFIA | 50 |
| ANEXOS | 52 |

LISTA DE GRÁFICOS

| | pág. |
|---|-------------|
| Gráfico 1. Estructura del régimen de los fondos de pensiones y cesantías | 23 |
| Gráfico 2. Clasificación del portafolio de inversión al 31 de diciembre de 2008 | 25 |
| Gráfico 3. Evolución en rentabilidad de los fondos de pensiones obligatorias | 27 |
| Gráfico 4. Rentabilidad mínima exigida a los fondos de pensiones obligatorias | 27 |
| Gráfico 5. Evolución en rentabilidad de los fondos de cesantías | 29 |
| Gráfico 6. Rentabilidad mínima exigida para los fondos de cesantías | 29 |
| Gráfico 7. Evolución de los afiliados a los fondos de pensiones obligatorias | 30 |
| Gráfico 8. Porcentaje de participación de fondos en las pensiones obligatorias | 31 |
| Gráfico 9. Evolución de los afiliados a los fondos de cesantías | 32 |
| Gráfico 10. Porcentaje de participación de los fondos a los fondos de cesantías | 33 |
| Gráfico 11. Clasificación del portafolio de inversión agosto de 2009 | 33 |
| Gráfico 12. Rentabilidad promedio de fondos de pensiones obligatorias al 2009 | 34 |
| Gráfico 13. Evolución de los fondos de pensiones obligatorias al 2009 | 35 |
| Gráfico 14. Rentabilidad promedio de los fondos de cesantías al 2009 | 36 |
| Gráfico 15. Evolución de los fondos de cesantías al 2009 | 37 |
| Gráfico 16. Valor de los fondos al 31 de agosto de 2009 | 37 |
| Gráfico 17. Evolución de las pensiones obligatorias | 38 |
| Gráfico 18. Evolución de las cesantías | 39 |

| | |
|--|----|
| Gráfico 19. Evolución de pensiones obligatorias | 40 |
| Gráfico 20. Recaudo de las cesantías a febrero de 2009 | 40 |
| Gráfico 21. Total de afiliados a los fondos | 41 |
| Gráfico 22. Fondo conservador | 42 |
| Gráfico 23. Fondo moderado | 45 |
| Gráfico 24. Fondo Agresivo | 45 |

INTRODUCCIÓN

El gobierno Nacional dio un gran paso al desarrollo del sistema de seguridad social en Colombia con la expedición del decreto 2513 de 1987, a través de la cual se reglamento los fondos de pensiones, cuyo objetivo era garantizar una pensión completa al trabajador y por otra parte estimular el mercado de capitales con este fondo como inversionista. Posteriormente y ante los grandes vacíos que venía presentando el sistema, el gobierno Nacional a través de la ley 100 de 1993, reglamenta la creación de las Sociedades Administradoras de Pensiones y Cesantías cuyo objetivo es la administración de los fondos de pensiones y cesantías a través del manejo de un portafolio, en el cual se busca obtener la mayor rentabilidad con el mínimo riesgo posible.

Es por ello que el tema a desarrollar con la presente investigación, es la evolución que han tenido los fondos de pensiones y cesantías entre los años 2006-2008, época en la cual los mercados internos y externos presentan altas volatilidades en sus portafolios y desvalorizaciones de los títulos, que traen como consecuencia rendimientos muy bajos y negativos.

Con la información suministrada por Asofondos y la Superintendencia financiera de Colombia, se realizará un análisis a las estadísticas presentadas por ellos, con la cual los afiliados a los fondos puedan tener un mayor entendimiento de cómo está respaldada su pensión de vejez o asegurado su futuro en un evento de desempleo.

Razón que me lleva a evaluar a estos fondos, pues si bien las pérdidas presentadas afectan a todos los afiliados, no es un hecho que sea altamente conocido por ellos, pues a pesar de que se ve reflejado en sus extractos de pensiones, la falta de un adecuado conocimiento o de un estudio que permita identificar y entender claramente lo que está ocurriendo con sus aportes, no les permite tomar decisiones de inversión, ni tampoco determinar si su fondo le está garantizando la rentabilidad mínima exigida en períodos de tres años, diseñada por la Superintendencia Financiera.

El estudio se estructura en base a tres capítulos: La evolución de los fondos de pensiones y cesantías entre los años 2006-2008, su situación actual y las perspectivas. Inicialmente se da un conocimiento de quienes son los encargados de administrar estos fondos y con qué objetivo se crearon las pensiones y las cesantías. Luego se evaluará de qué manera afectó la crisis Internacional a los

fondos Colombianos, como se viene presentando y que se espera a futuro con la implementación de la ley de reforma financiera Multifondos.

La ley 1328 de 2009, creo los MULTIFONDOS, fue aprobada por el congreso de la república y sancionada en el mes de julio de este año por el presidente de la república, pretende mejorar las condiciones de los afiliados o futuros clientes de las Sociedades administradoras de pensiones y cesantías, entidad encargada de la administración sus portafolios, a demás de crearse la figura de protección al consumidor que tiene como objetivos la información, protección y educación del consumidor financiero.

Es por ello que se ve la necesidad de profundizar el tema de los fondos de pensiones y cesantías en Colombia y de hacer énfasis en la nueva ley de los multifondos que empezará a regir entre poco, de tal forma que el lector comprenda la manera de cómo venían operando los fondos y como vienen proyectándose para el futuro y cuáles son las nuevas medidas tomadas por la ley de reforma financiera.

1. PLANTEAMIENTO DEL PROBELMA

1.1. DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA

Ante la necesidad social de contar con un rendimiento económico que permita asegurar la vejez y contar con un depósito en un momento dado para cubrir el pago de estudios y/o pago o mejora de su vivienda, nacen en Colombia los fondos de pensiones y cesantías.

Con su creación en el año 1993, se eliminó la inevitable crisis que el sistema de pensiones venía presentando, dado que éste, “usaba los aportes de una generación para pagar las pensiones de la anterior, y que venía desfinanciado desde el comienzo porque el gobierno nunca hizo el aporte que le correspondía”¹.

Los fondos de pensiones y cesantías, son considerados en esta coyuntura, como unos agentes dinámicos del desarrollo que promoverá el ahorro y canalizara las inversiones más rentables.

Estos fondos son administrados por las **Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías** quienes deben garantizar la seguridad, la rentabilidad y la liquidez de los afiliados, a través de un manejo correcto de las inversiones.

Si bien es cierto que estos fondos no son como las cuentas bancarias, en el sentido de que el dinero sólo se puede retirar cuando se cumplan los requisitos de jubilación y de retiro de las cesantías, sí se mueven al ritmo de la situación financiera nacional e internacional.

Desde allí analizando los resultados de los rendimientos generados por los fondos en los últimos tres años, se observa que en el año 2006 se presentó durante cuatro meses seguidos de (marzo a junio)² rendimientos negativos, que no fueron percibidos con facilidad por los afiliados.

Los dos años siguientes, se caracterizaron por altas volatilidades de los mercados externos e internos, hecho que se evidenció en los portafolios de los fondos de

¹ SANDOVAL, SALAZAR Martha Yaneth, pensiones y cesantías: de la seguridad al riesgo. Artículo publicación de la Corporación Viva la Ciudadanía.

² Ibíd.

Pensiones y cesantías pues se presentaron altas desvalorizaciones en las cesantías para el año 2007 y para las pensiones en el año 2008.

Es por ello que vale la pena preguntarnos si en Colombia el sistema de protección social colombiano, en su componente de pensiones y cesantías, está cumpliendo con sus funciones de eficiencia y rentabilidad, pues quienes resultan inevitablemente afectados son los afiliados, ya que las repercusiones de la crisis financiera internacional recae en primera instancia sobre ellos, lo que puede prever una tendencia Negativa.

Los accionistas de las sociedades administradoras por el contrario, ante esta situación nunca pierden porque, entre otras, cuentan con reservas de estabilización, hecho que genera inquietud porque son las **Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías** quienes garantizan la protección integral a sus afiliados, entonces hasta que punto llega el respaldo de los fondos.

Otro hecho que genera inquietud en la manera de operar de los fondos, es la manera usada por las Sociedades administradoras para expresar el rendimiento que los aportes de los afiliados han tenido, pues es común evidenciar cómo los extractos de pensiones son expresados de manera trimestral impidiendo que el AFILIADO pueda evaluar el real rendimiento de estos fondos ya que en el corto plazo se puede llegar a resultados inequívocos, es por ello que es importante evaluar el rendimiento de los fondos, a largo plazo y de manera que los afiliados comprenda y puedan tomar sus propias decisiones.

Es importante resaltar que, en medio de esta crisis, el impacto de las pensiones en Colombia no ha sido tan pronunciado como en otros países, como es el caso de Argentina quien viene sufriendo desde el año 1999 una gran *Recesión económica* que ha tenido como efectos una reducción de la recaudación por aportes y contribuciones y la más baja rentabilidad de los fondos de pensiones desde el año 1994.

Colombia debido a la coyuntura de los mercados internos y externos viene presentando altas volatilidades en los fondos, así como también reducción continua en sus portafolios hecho que está generando incertidumbre y aversión al riesgo en los mercados.

Hechos que se vienen muy marcados en el año 2008, pues ha sido el más crítico enfrentado por los fondos, debido a las pérdidas económicas presentadas en “cerca de \$ 3 billones y de afrontar una rentabilidad negativa del 5,5%”³, cifras que se han venido cubriendo con las ganancias obtenidas en otros meses, a pesar de los efectos financieros que está enfrentado la Economía Colombia.

Es por ello que para abordar el tema de los Fondos de pensiones y Cesantías en Colombia, se analizara desde tres puntos de vista: La evolución de los fondos durante los periodos 2006-2008; la situación actual en la que se encuentran y las perspectivas hacia el futuro.

³ GOMEZ DIAZ, Leonardo. La ‘mala hora’ de las pensiones. El País, Bogotá 24 de Junio de 2009

2. JUSTIFICACIÓN

Con el análisis realizado a las estadísticas dadas por Asofondos y la Superintendencia financiera de Colombia se evalúa el desempeño financiero de los fondos administrados en una perspectiva de largo plazo, marcado por la reducción en sus principales resultados financieros que nos permitirá determinar el comportamiento que han tenido los fondos durante los últimos tres años, el manejo de la información brindada a los afiliados por parte de las **Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías** y las perspectivas de los fondos hacia un futuro.

Se pretende que la información de los resultados obtenidos genere un impacto social entre los afiliados a los fondos ya que por falta de una explicación clara y la ausencia de estudios claros, desconocen la situación actual en la que se encuentran sus ahorros; por la reducción en el rendimiento de su portafolio de inversiones debido a la crisis en los mercados financieros ocurrida durante el segundo trimestre del año 2006 y que afectaron a Colombia en su economía.

Igualmente, se pretende determinar y dar a conocer cuál de las seis sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías presentaron las más altas volatilidades, que rendimientos generaron durante esos tres periodos, cual es el valor de los fondos y cuantos afiliados activos al cierre de cada año presentaron los fondos.

Las implicaciones que a nivel social pueden tener los resultados hallados a cada Sociedad administradora de fondo de pensiones y cesantías, es que sus actuales afiliados puedan lograr determinar qué tanta exposición al riesgo de mercado se encuentra su fondo, si existen garantías apropiadas para responder por el adecuado manejo de las inversiones de los recursos administrados, con el fin de que se esté garantizando la seguridad, rentabilidad y liquidez de los recursos de los fondos, para que con ello puedan decidir si continúan adscritos a su fondo o se cambian para aquel que presente un manejo integral de sus componentes, es decir, aquel que le brinde mayor rentabilidad.

Esta situación es inquietante si se tiene en cuenta que el objetivo primordial de cada fondo es lograr obtener el mayor número de afiliados, con el fin de de lograr un mecanismo de ahorro que les permita en el caso de las cesantías financiar los cambios inesperados en el nivel de ingreso que se producen cuando quedan

desempleados y para las pensiones generar el ahorro necesario para la vejez, invalidez y sobrevivencia.

Es por ello que se hace aun más necesario realizar el estudio, pues existe la necesidad de generar conciencia en los trabajadores, pues ante hechos como los retiros másivos de las cesantías observados en los meses siguientes a que se consigna el aporte son preocupantes, teniendo en cuenta que los colombianos parecen desconocer las implicaciones que a futuro puede tener sus fondos ante la vulnerabilidad que viene presentando los mercados y al uso indebido de este auxilio. “Pues las cesantías se harán necesarias para muchos afiliados en años como el 2009, en el que se pronostica un menor crecimiento de la economía y, por tanto, menores fuentes de empleo”⁴.

⁴ Diario la República en su artículo “Se siguen retirando las cesantías. Febrero 4 de 2009. Consultado 8.06.09

3. OBJETIVOS

3.1 OBJETIVO GENERAL

Analizar el comportamiento de los fondos de pensiones y cesantías en Colombia durante el periodo 2006-2008, mediante un análisis estadístico y financiero, determinando su situación actual y las perspectivas futuras.

3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Caracterizar la estructura y funcionamiento de los Fondos de Pensiones y cesantías, mediante un análisis cualitativo.
- Depurar la información financiera suministrada por ASOFONDOS y La Superintendencia Financiera que permita evidenciar las fluctuaciones que estos fondos han tenido, mediante un análisis cuantitativo de la información.
- Analizar la información financiera emitida por los fondos de pensiones y cesantías en el periodo comprendido entre 2006-2008, mediante un análisis estadístico y grafico, para la identificación de su evolución.
- Determinar las perspectivas en el sector para los próximos años, mediante un análisis de la reforma financiera que crea el sistema de Multifondos para el régimen pensional y de cesantías.

4. MARCO REFERENCIAL

Abordar la temática de los fondos de pensiones y cesantías se constituye en una obligación para los analistas financieros, dado la entrada en vigencia de la última reforma financiera que introduce ajustes al sistema de pensiones y cesantías en lo referente a la estructuración de los portafolios de inversión.

Conocer la estructura, su funcionamiento, y la rentabilidad que estos generan se constituye en una tarea obligada para todas aquellas personas que desean adentrarse en la temática de pensiones y cesantías, que se constituyen en un instrumento para garantizar la seguridad social, cuando se alcanza la mayoría de edad o cuando se está en una situación de desempleo.

A continuación se enuncian los elementos referenciales y contextuales de los fondos de pensiones y cesantías.

4.1 CREACIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS

Los fondos de pensiones y cesantías, fueron creados a través de la Ley 100 de 1993, quien designo a las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (*), para que fueran las encargadas de generar y garantizar la rentabilidad de los aportes suministrado por los afiliados, conforme a los establecido por la Superintendencia financiera de Colombia, entidad encargada de la vigilancia y control de los fondos.

4.1.1 Estructura de las Administradoras de Fondo de Pensiones y Cesantías.

Las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías ofrecen los siguientes portafolios:

- **Pensión Obligatoria:** “prestación económica que obtienen los afiliados al Sistema General de Pensiones a través de las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantía”⁵

⁵<http://s.wikipedia.org/wiki/administradorasdefondosdepensionesycesantiasdecolombia#Marcolegal>. Consultada 05.05.2009 4:40 pm

(*) Para efectos de presente trabajo cuando de hace referencia a las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantía, se utilizará las abreviaturas AFP y AFC respectivamente.

- **Cesantías:** “Las Cesantías son una prestación social originada del contrato de trabajo, que reconoce el empleador al trabajador y se liquida anualmente o al terminar el contrato de trabajo”⁶.
- **Pensiones Voluntarias:** “Son un producto que ofrecen las Administradoras de Fondos de Pensiones, a través del cual el afiliado tiene la posibilidad de ahorrar voluntariamente para complementar la pensión obligatoria”⁷.

Es pertinente aclarar que la pensión voluntaria a diferencia de la pensión obligatoria, permite a los afiliados complementar de su pensión obligatoria, incrementar el monto de su pensión y adelantar la edad de jubilación, aun si están afiliados a un Fondo de Pensiones Obligatorias.

Las AFP deben mantener garantías apropiadas para responder por los recursos administrados, con el fin de garantizar la seguridad, rentabilidad y liquidez del portafolio administrado.

La seguridad se define como; “como la ausencia de riesgo o también a la confianza en algo o alguien.”⁸ En cuanto a la rentabilidad se puede definir como “el beneficio, lucro, utilidad o ganancia que se ha obtenido de un recuso o dinero invertido”⁹. Esto es lo que espera todo inversionista obtener cuando hace una inversión. Para este caso son las AFP son quienes deben asegurar que ello se cumpla.

4.1.2 Composición del Portafolio de los Fondos de Pensiones y Cesantías.

Esta puede analizarse desde varias clasificaciones utilizadas por la Superintendencia financiera, pero aquí solo detallaremos aquellas que son de una mayor representación. Como lo son las inversiones en renta fija y las inversiones en renta variable, en donde la renta fija tiene más porcentaje de participación, por lo general está entre el 70% y 90% y la renta variable por lo general oscila entre un 30% y 10% de participación. El tope máximo de la renta variable ha sido el 40% de participación.

⁶

<http://s.wikipedia.org/wiki/administradorasdefondosdepensionesycesantiasdecolombia#Marcolegal>. Consultada 05.05.2009 4:40 pm

⁷ *Ibíd.*

⁸. [http://es.wikipedia.org/wiki/seguridad_\(concepto\)](http://es.wikipedia.org/wiki/seguridad_(concepto)) Consultado 20.07.09.2:30 pm

⁹ *Ibíd.*

Dentro de las inversiones de renta fija los papeles de deuda pública obtienen la mayor participación que oscila entre el 50% y 57%, seguida de las inversiones en el sistema financiero con un 18% y de las instituciones no vigiladas por la Superintendencia financiera (bonos, títulos de contenido crediticio, papeles comerciales) donde su participación está entre un 10% y 17%.

Dentro de las inversiones de renta variable se concentran en inversiones en el exterior con un 40%, seguidas de las inversiones en el sistema financiero y en instituciones no vigiladas por la Superintendencia financiera en porcentajes similares entre 20% y 25%.

Los anteriores criterios son la base para la formación de portafolios de pensiones y cesantías que llevan a cabo las AFP, con el fin de cumplir los objetivos planteados.

En efecto con este sistema donde las administradoras nunca pierden y por el contrario los ahorradores están sujetos a las fluctuaciones del mercado, es decir, a las desvalorizaciones que presentan sus portafolios, hacen que los ahorradores presenten inconformidades con su AFP, es por ello que en un comunicado de prensa emitido por Asofondos el presidente de la Asociación Colombiana de Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantía (Asofondos), propuso la adopción de los MULTIFONDOS que han hecho países como México y Chile, “Los Multifondos se fundamentan en la posibilidad de invertir en una cartera de activos financieros cuya combinación de riesgo-rentabilidad está asociada al horizonte de inversión del afiliado”¹⁰

Con este propósito se introdujo la reforma financiera, la cual a través de la ley 1328 de 2009, implemento los Multifondos para Colombia donde los afiliados serán los más beneficiados, pues además de crearse la figura de protección al consumidor en donde los afiliados tendrán más información protección y educación respecto a las operaciones y servicios que prestan las AFP, serán ellos quienes de acuerdo a su perfil de riesgo escogen su portafolio de servicio.

Recordemos de el riesgo se define como el conjunto de acciones tendientes a reducir la aparición del riesgo.

¹⁰ Pensiones y cesantías: de la seguridad al riesgo por Martha Yaneth Sandoval Salazar , *Abril* 12 de 2008.11:34 AM

5. MARCO LEGAL

El gobierno Nacional dio un gran avance al desarrollo del sistema de seguridad social en Colombia al expedir el decreto 2513 de 1987, a través del cual reglamenta los fondos de pensiones en Colombia, con la cual buscaba garantizar una pensión complementaria al trabajador y por otra parte estimular el mercado de capitales. Este decreto permitió la operación de planes abiertos y cerrados de pensión, como un complemento de la seguridad social obligatoria, a demás de que permitía la posibilidad de transferirse de plan.

Además de los garantías dadas por el decreto, los fondos de pensión tienen estímulos tributarios otorgados por la ley 75 de 1986, que en conjunto con el decreto 2512 de 1987 asimilan las prestaciones a pensiones de jubilación y por lo tanto están exentas de impuesto de renta y complementos.

A pesar de los beneficios dados por este decreto, existían algunos vacios de ley, es por ello que el gobierno nacional junto con el ministerio de protección social, presentaron al congreso de la república la hoy conocida **Ley 100 de 1993**, la cual le dio origen a las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías encargadas de la administración de estos fondos.

Entre los principales beneficios traídos por la ley 100 de 1993, se puede destacar la creación de un sistema mixto con componente solidario, el sistema de ahorro individual como alternativa para quienes quisieran vincularse a él, igualmente se implementaron medidas tendientes al fortalecimiento del sistema como la afiliación obligatoria para trabajadores dependientes e independientes, libertad de elección entre regímenes y administradoras y los beneficios directamente a los afiliados.

Con la **Ley 50 de 1990**, se promulgó el nuevo régimen de cesantías, el cual cubre a todo trabajador que celebre contrato de trabajo con posterioridad al 1o de enero de 1.991.

La ley 100 de 1993 ha sido modificada en algunos de sus artículos a través de la ley 797 de 2003.

5.1 REFORMA FINANCIERA

Con la aprobación de la Ley 1328 de 2009, se pretende una reforma financiera, del seguro, de mercado de valores entre otros, donde los más beneficiarios serán

los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías ya que contarán con una figura jurídica como es la protección al consumidor.

Los llamados MULTIFONDOS, contemplan para las pensiones tres modalidades de fondos, en el cual los afiliados de acuerdo a la edad y a su perfil de riesgo podrán invertir en un portafolio conservador, moderado o agresivo. Una de los puntos más relevantes en esta nueva reforma, es los beneficios Económicos Periódicos (BEP) o también llamadas pensiones de salario mínimo para aquellas personas que hayan aportado a pensiones que tengan la edad pero sus aportes son inferiores para alcanzar una pensión mínima.

6. DISEÑO METODOLÓGICO

6.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN

El estudio será de tipo descriptivo, ya que se analizará el comportamiento que ha tenido los fondos de pensiones y cesantías en los periodos 2006-2008 y la perspectiva futuras de estos. A demás se harán comparaciones de un año a otro para determinar el comportamiento presentando entre ellos.

6.1.1 Método de Investigación. El método a desarrollar es el **DEDUCTIVO**, ya que este nos permitirá descubrir cuál es la situación real que están presentando los fondos desde que se desato la crisis internacional.

6.1.2 Fuentes y Técnicas de Recolección de Información. Las fuentes utilizadas para la recolección de información fueron las fuentes Secundarias como libros, documentos, información extraída de internet entre otros. También se utilizo las fuentes terciarias que son documentos que compendian nombres y títulos de revistas y otras publicaciones periódicas como los Boletines emitidos por Asofondos y la Superintendencia Financiera.

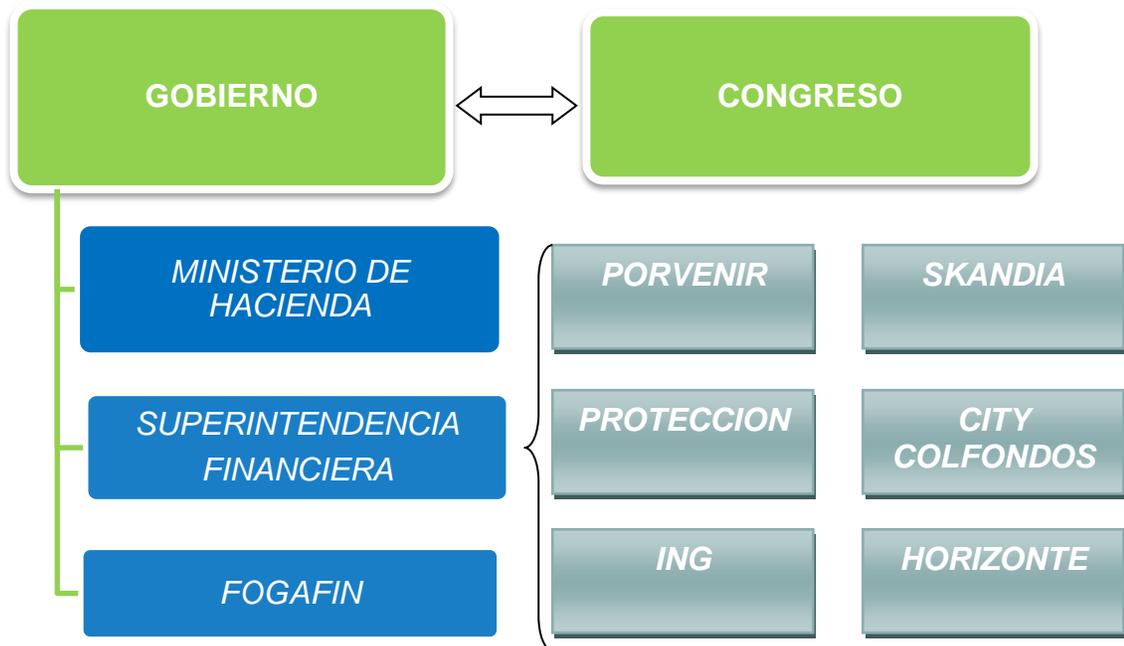
6.1.3 Procedimiento para la recolección y procesamiento de información. El procedimiento a utilizar para determinar el comportamiento de los fondos de pensiones y cesantías durante los periodos 2006-2008, será el análisis de las estadísticas presentadas por Asofondos y la Superintendencia Financiera de Colombia, las cuales se presentarán por medio de graficas en donde se mostrará el comportamiento de los fondos, su rentabilidad, su valor y el número de afiliados activos con los que cuenta.

7. RESULTADOS ESPERADOS

7.1 ESTRUCTURA DEL REGIMEN DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS

En el grafico 1, se presenta la estructura de los fondos de pensiones y cesantías en Colombia, está compuesta de la siguiente manera: en primera Instancia se encuentra el congreso, quien es el encargado de definir el marco jurídico, mediante el cual se dará vida a los fondos de pensiones y cesantías. Seguido esta el gobierno nacional quien por su parte como ente de regulación, es quien reglamenta la forma y manera de operar los fondos. Adicionalmente a ellos existe un ente de control, la Superintendencia financiera de Colombia, quien es la encargada del control y vigilancia de los fondos.

Gráfico 1. Estructura del régimen de los fondos de pensiones y cesantías



Fuente: Superintendencia Financiera y Construcción Propia.

En la actualidad Colombia cuenta con seis fondos quienes se encargan administran las pensiones y cesantías de los afiliados, ellos son:

- Porvenir
- Skandia
- Protection
- City Colfondos
- ING. Pensiones y Cesantías
- Horizonte.

7.1.1 Clasificación del Portafolio de Inversión. La composición del portafolio de los fondos de pensiones obligatorias, fondos de pensiones voluntarias y fondos de cesantías se puede analizar desde sus inversiones, a través de la siguiente clasificación:

- Títulos renta fija:** Son denominados así, porque su “rentabilidad es una tasa fija de Interés que permanecerá igual durante todo el período de la inversión”¹¹
- Títulos de renta variable:** Son denominados así, porque que la rentabilidad de los títulos depende del desempeño de la compañía y sus utilidades generadas y a las variaciones que presente el mercado.
- Depósitos a la vista:** Son depósitos de muy corto plazo, manejados por las entidades bancarias.

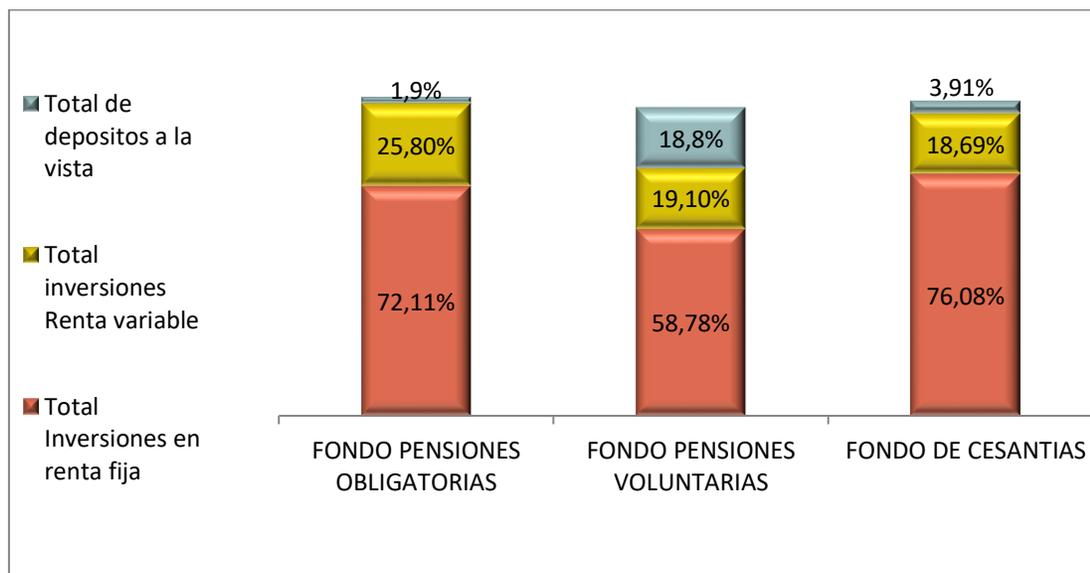
Las administradoras de fondos de pensiones en Colombia, son las encargadas de manejar los recursos de sus aliados, tarea que deber ser asumida con mucha responsabilidad, ya que estos recursos son producto del ahorro realizado por ellos, con la confianza de asegurarse un ahorro para la vejez o contar con un disponible al momento de quedar desempleado.

Estas administradoras fueron creadas a través de la ley 100/93, con la idea de asegurar la permanencia del ahorro y de obtener una rentabilidad de los mismos. En la actualidad como se expreso antes las administradoras que operan en el

¹¹<http://www.docstoc.com/docs/3263915/titulo-de-renta-fija-titulo-a-tasa-fija-caracteristicas-y>. Consultado el 7. 07.09 8:40 pm.

mercado Colombia son seis, que manejan los recursos a través de diferentes inversiones. Ver gráfico 2.

Gráfico 2. Clasificación del Portafolio de Inversión al 31 Diciembre de 2008



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

Estos fondos para el año 2008, según las estadísticas de la Superintendencia Financiera, para el caso de los fondos de pensiones obligatorias, la más alta concentración de sus inversiones esta en los títulos de renta fija con un (72,11%), los demás recursos están en renta variable con un (25.80%) y una mínima porción de sus recursos se encuentra en los depósitos a la vista con (1.9%). Para el caso de las pensiones voluntarias y las cesantías, es igual la mayor concentración de sus recursos esta en los títulos de renta fija con un (58.78%) para las pensiones voluntarias y un (76.08%) para las cesantías, en cuanto a la renta variable esta con un (19.10%) pensiones obligatorias y cesantías un (18.69%), en estos dos fondos los depósitos a la vista su concentración de recursos es un poca más amplia para las pensiones voluntarias es un (18.8%) y las cesantías con un (3.91%).

El motivo por lo que las inversiones de renta fija tienen un mayor volumen de recursos, es debido a que cuentan entre sus opciones de inversión con los títulos emitidos por el gobierno nacional, por medio de los cuales obtienen recursos de financiación, como son los TES y los bonos.

Es importante mencionar que pese a que no todos los recursos pueden quedar invertidos en el mismo mercado, bien sea externo o interno por el riesgo que se corre es importante contar con un respaldo de liquidez para atender a los eventuales pagos que se debe realizar..

7.1.2 Fondos de Pensiones y Cesantías.

7.1.2.1 Rentabilidad de los Fondos de Pensiones. La rentabilidad acumulada de los fondos de pensiones obligatorias en los últimos 3 años ha disminuido en forma significativa, presentándose entre el año 2006 y 2007 una disminución promedio de -3,96%, tendencia que continuó a la baja durante los periodos 2007-2008, donde la pérdida promedio fue de 5,89%.

Es evidente que los rendimientos acumulados de los afiliados a los fondos de pensiones alcanzaron rendimientos muy bajos, sin que por ello se presente eventos de rentabilidades negativas, alcanzando para el año 2008 una rentabilidad promedio de 6.09% cifras que no se presentaban desde hace varios años, ya que “en el largo plazo la rentabilidad histórica presentó tasas del 15,48%,”¹² hecho que para años como el 2005, “permitió abonar a las cuentas de ahorro pensional alrededor de \$39,8 billones”¹³. Lo que permite tener un mejor manejo del fondo.

Los bajos rendimientos se explican en parte por las altas volatilidades presentadas entre los años 2007, tiempo en el cual se empezó a desatar la crisis Internacional y que tuvo una fuerte repercusión en el año 2008, ya que este año fue donde se presentaron las rentabilidades más bajas de los fondos (sin llegar a ser negativas), presentadas en el último siglo. Ello sumado a las altas tasas de interés y a que la inflación estuviese a la baja, ello soporta unos niveles mínimos de rentabilidad acorde con lo que se venía presentando en el mercado.

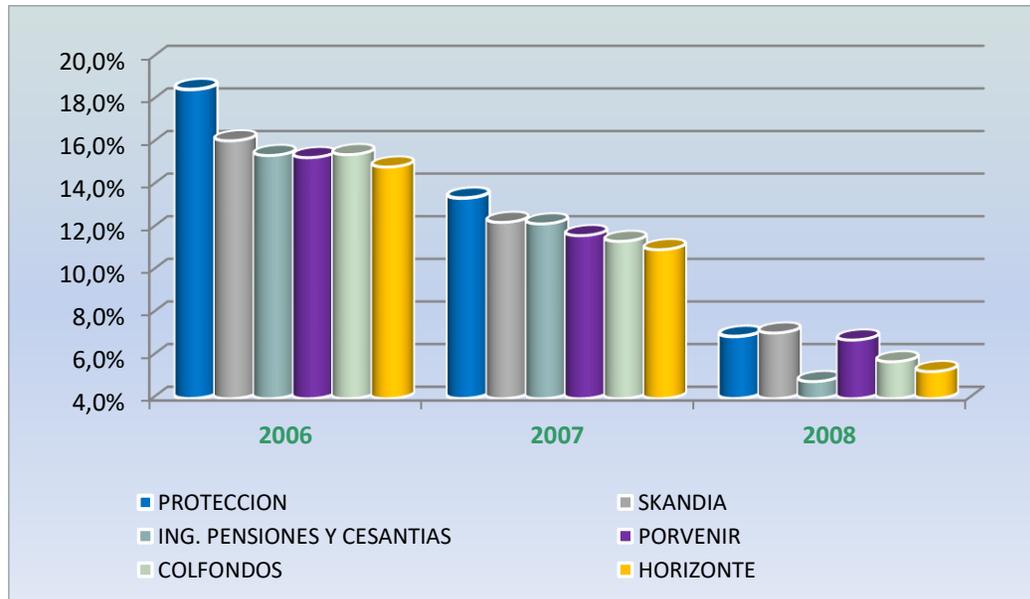
Sin embargo, si miramos de manera individual las rentabilidades mínimas alcanzadas por cada uno de los fondos, (Skandia y protección) mantuvieron las mejores rentabilidades durante los años analizados y por ello han debido cubrir con patrimonio el diferencial negativo. Pues desde que se creó este sistema los afiliados a los fondos cuentan con la garantía de rentabilidad mínima que implica que las AFP respondan con su patrimonio cuando los adscritos reciban rendimientos menores a los definidos por la Superintendencia Financiera.

¹² BOLETÍN INFORMATIVO No. 14 de los Fondos de Pensiones y Cesantías. Consultado 5.7.09

¹³ *Ibíd.*

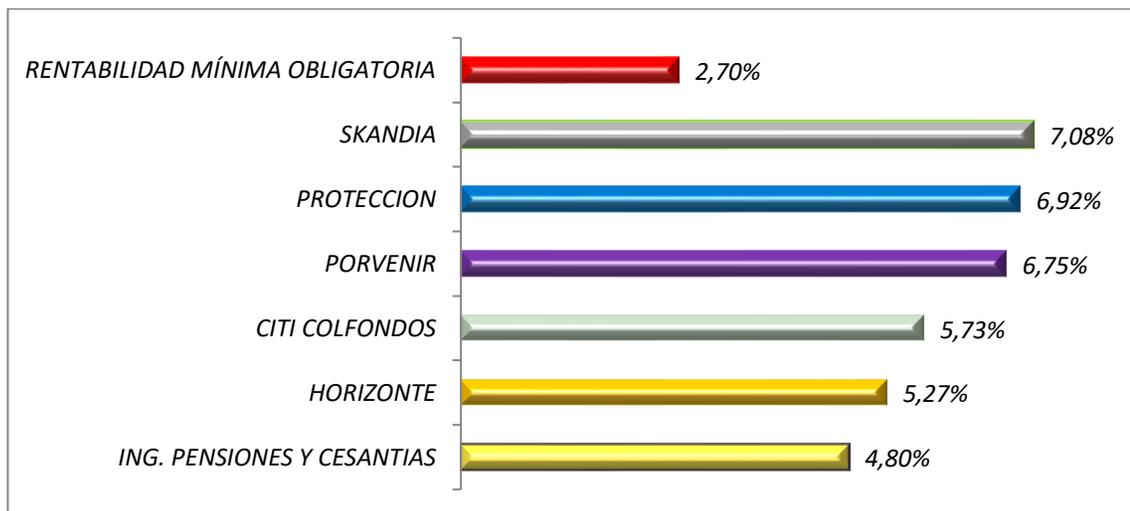
Es por ello que los fondos deben constituir la reserva de estabilización. Ver gráficos 3 y 4.

Gráfico 3. Evolución en Rentabilidad de los Fondos de Pensiones Obligatorias



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

Gráfico 4. Rentabilidad Mínima de los Fondos



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

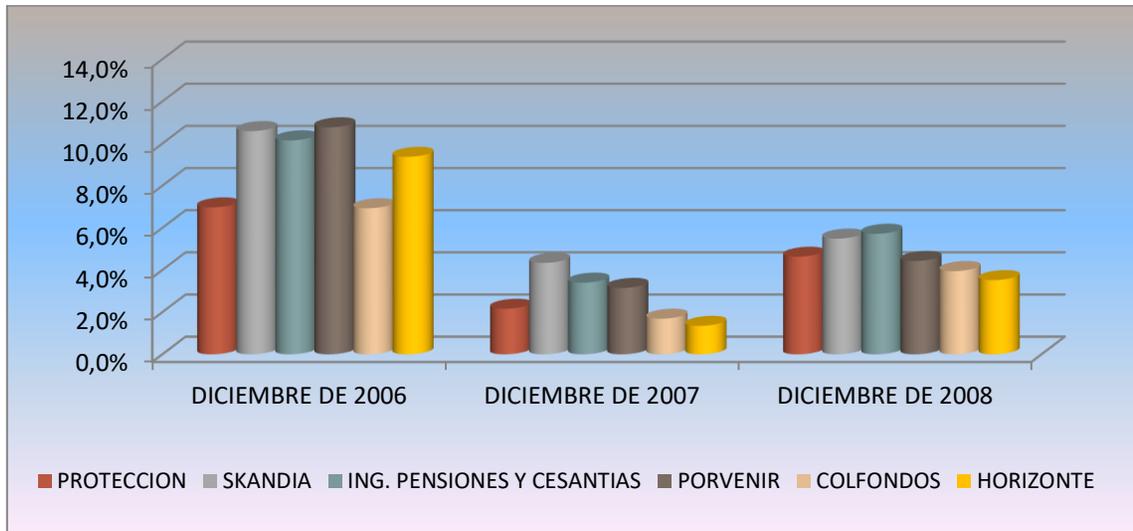
7.1.2.2 Rentabilidad de las Cesantías. La rentabilidad acumulada de los fondos de cesantías para los últimos tres años, presento una disminución promedio entre los años 2006-2007 de -6,27%, presentándose una mejoría notable para el año 2008 donde el rendimiento promedio aumento en un 1,76%, lo que puede su mejoría para los próximos meses.

Como se observa, la evolución de las rentabilidades de los fondos de cesantías, estuvo marcada por una desaceleración en el año 2007 bastante alta, ya se pasaron de rendimientos promedios del 9,13% al 4,62%, lo que disminuye los rendimientos de los recursos y esto lleva a que los afiliados retiren sus cesantías por no estar generando el rendimiento esperado, hecho que se presento de forma acrecentamiento fuerte y masiva en el año 2008 durante los meses de febrero y agosto, es decir, seis meses después de que se consigan las cesantías pues Asofondos estimo “Alrededor del 80% de los aportes realizados en febrero (\$1,86 billones en el caso de 2008) se retiran en los siguientes seis meses (\$1,47 billones en 2008)”¹⁴. Lo que más preocupa es que en la mayoría de los casos no se retira para darle el uso para el cual fue creado como mejora de vivienda y/o pago de estudio etcétera, sino que es para consumo personal, hecho que para el 2009 donde se pronostica menor crecimiento de la economía no es aconsejable ya que se pone en riesgo nuestra estabilidad.

Si observamos, la rentabilidad mínima alcanzada por cada fondo de cesantía, al finalizar el año 2008, protección, Skandia e ING., alcanzaron los rendimientos más altos para cada periodo, debiendo así cubrir con patrimonio el diferencial negativo, a demás de esta medida para lograr alcanzar las rentabilidades mínimas exigidas, como ya se había mencionado antes los AFP cuentan con reservas de estabilización. Ver gráficos 5 y 6.

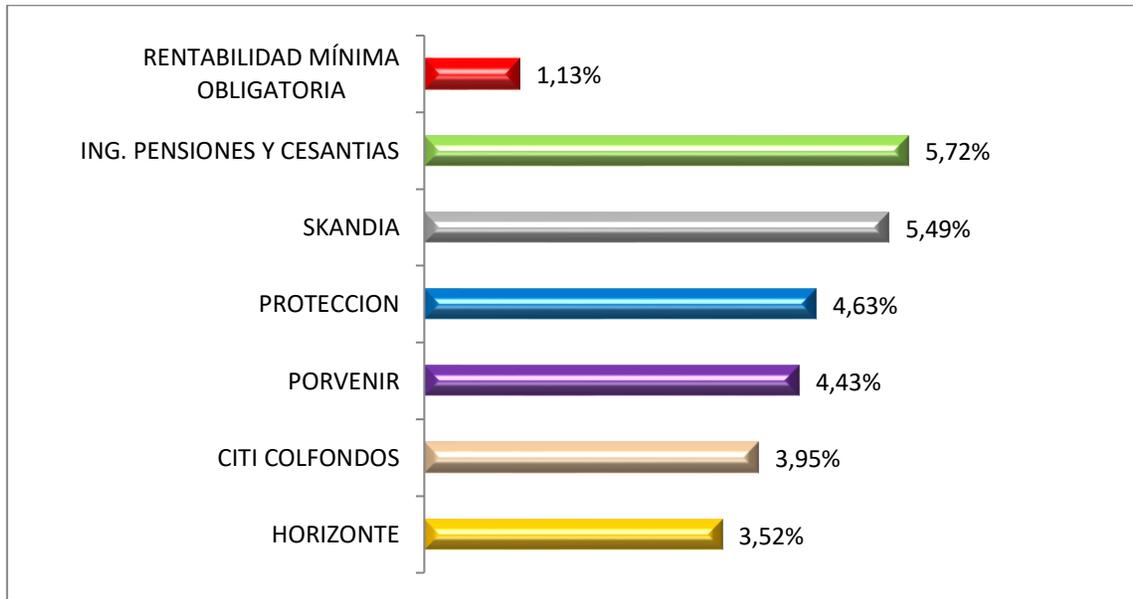
¹⁴ DIARIO LA REPÚBLICA en su artículo “Se siguen retirando las cesantías. Febrero 4 de 2009. Consultado 8.06.09

Gráfico 5. Evolución en Rentabilidad de los Fondos de Cesantías



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

Gráfico 6. Rentabilidad Mínima de los Fondos de Cesantías



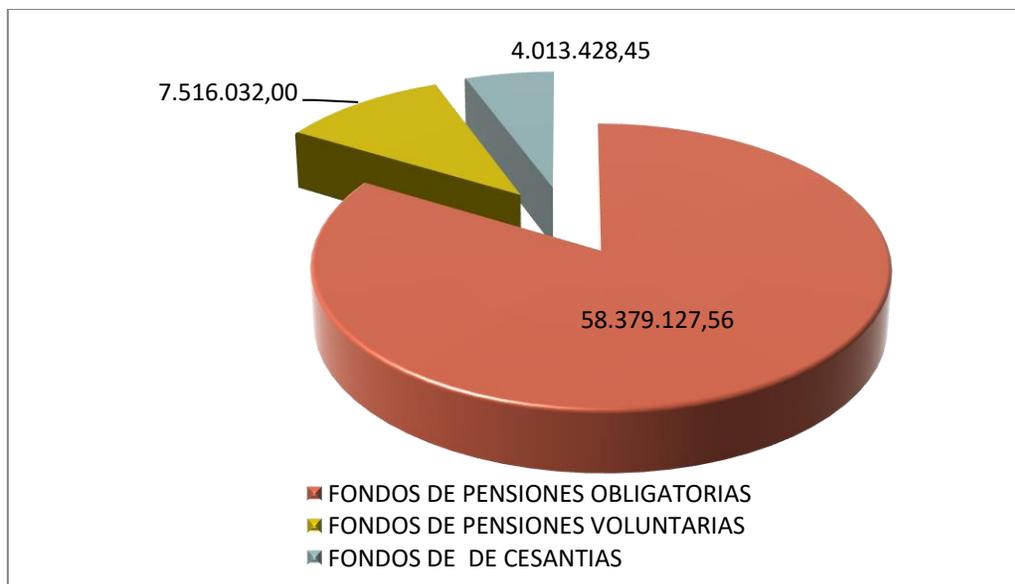
Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

7.3 VALOR DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS

Los recursos administrados por los fondos de pensiones y cesantías en los últimos 3 años han sido de \$ 69.9 Billones, con lo que se logra estar dentro del margen de cumplimiento de los rendimientos exigidos por la Superintendencia Financiera, pese a la crisis financiera desatada en los mercados internacionales, hecho que no logro afectar en su totalidad a los mercados colombianos gracias las medidas que se habían tomado y donde solo se había invertido en un 10% en renta variable.

La más alta concentración de valor la tienen los fondos de pensiones obligatorias lo que representa un 83,5% al cierre del año 2008, lo que puede significar en primera instancia por que tiene un número mayor de cotizantes activos al sistema. Las pensiones voluntarias solo representan un 10,8%, lo que me indica que solo un pequeño grupo de personas cuentan con una buena capacidad económica para aportar más valor a su fondo, con el fin objetivo de de aumentar el valor de la pensión. Por su parte las cesantías solo representa un 5,7 de su valor, debido a los retiros masivos que se están haciendo de ella los afiliados un mes después de que se consigan y donde no suelen darle el uso adecuado. Ver gráfico 7

Gráfico 7. Valor de los Fondos a Diciembre de 2009



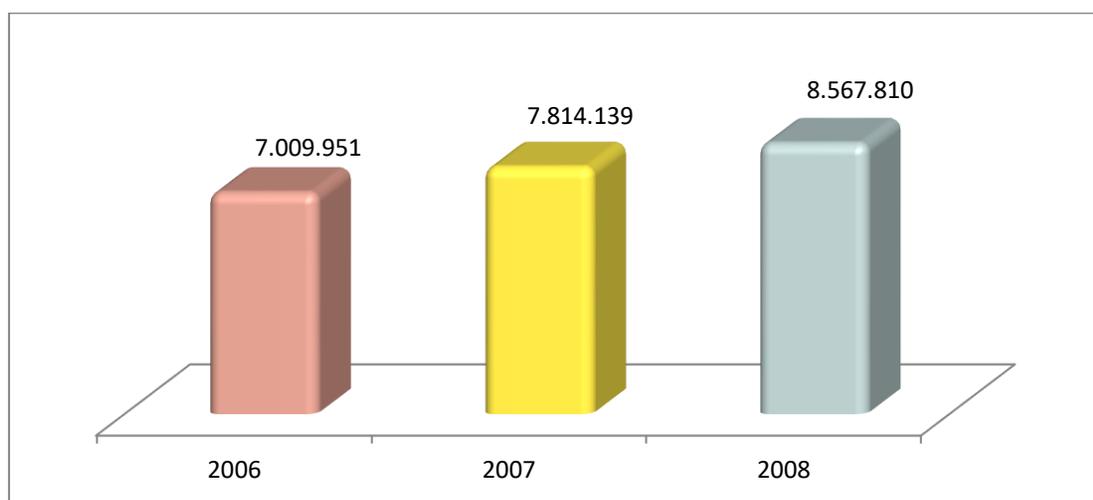
Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

7.4 EVOLUCIÓN DE LOS AFILIADOS

7.4.1 Fondos de pensiones. Los fondos de pensiones en Colombia, a través de la ley 100/93, la cual estableció su manera de operar con el objetivo de generar un ahorro para la vejez, invalidez o sobrevivencia, objetivos que desde finales del año 2007 y todo lo corrido del 2008, debió a la crisis Internacional de los mercados financieros que ha tenido que enfrentar nuestro país, ya que ha sido la más profunda de los últimos décadas. A pesar de que esa coyuntura que ha afectado los rendimientos de los portafolios, a finales del 2008 el comportamiento de afiliados a los fondos de pensiones creció casi en un 10%, este incremento se debe en gran parte al aumento en la generación de empleo en donde los afiliados están vinculados a empresas bajo un contrato laboral formal, sin embargo la mitad esta activo, es decir, realiza aportes al sistema y el resto está inactivo, porque desde hace seis meses no paga las cotizaciones.

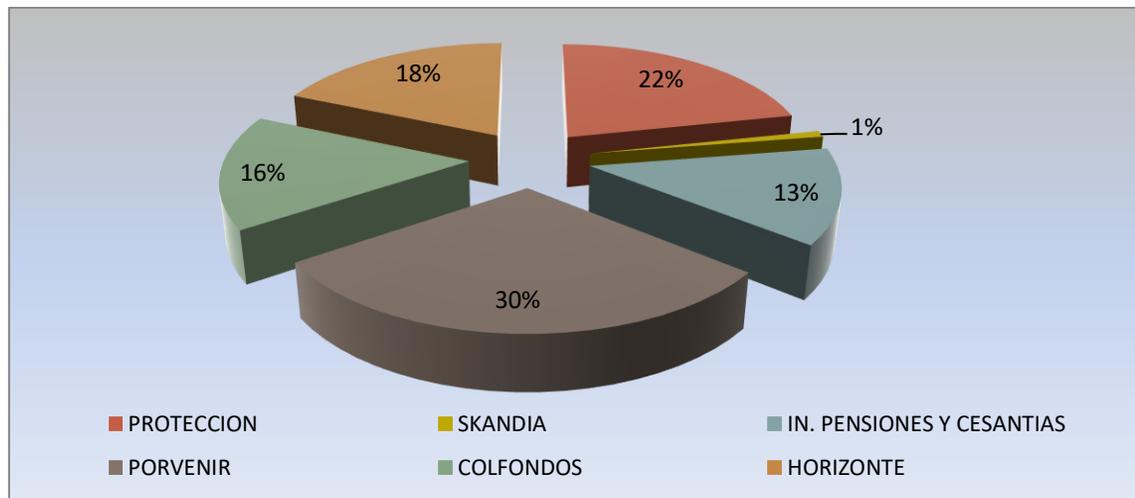
Si analizamos de manera individual el comportamiento de afiliados a los fondos, se evidencia que porvenir alcanzar el mayor número de afiliados, representado en un 30% del total de afiliados a las pensiones, hecho que no genera que su rentabilidad sea la más alta de los fondos ya que el 41% de sus afiliados están inactivos, es decir, no cotizan al fondo. Ver gráfico 7 y 8.

Gráfico 7. Evolución de los Afiliados a los Fondos de pensiones Obligatorias



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

Gráfico 8. Porcentaje de participación de los fondos de pensiones en cuanto al número de afiliados



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

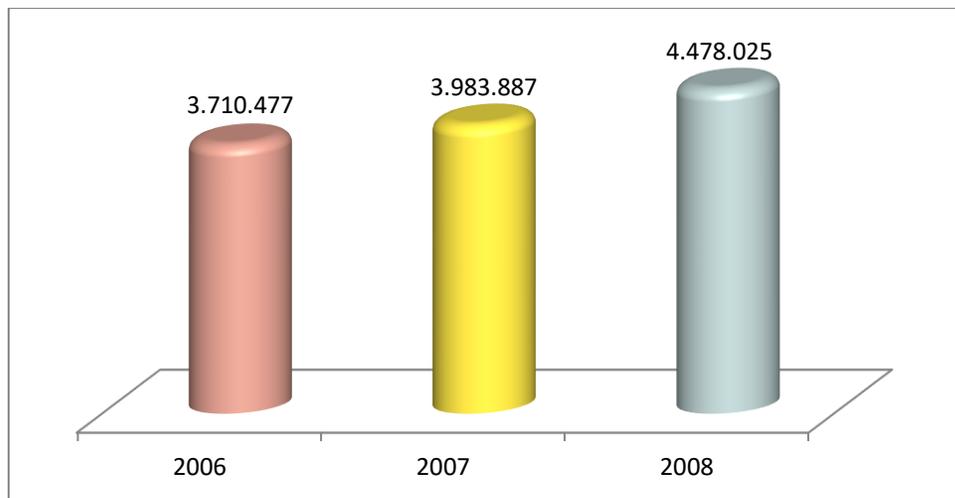
7.4.2 Fondo de Cesantías. Los fondos de cesantías en Colombia al igual que las pensiones hacen parte del sistema de protección social, creado a través de la ley 50/90, la cual lo estableció como un auxilio al que tiene derecho un trabajador proporcional al tiempo laborado, la cual le servirá en momentos de quedarse desempleado o compra de vivienda y estudio.

Históricamente, los fondos de cesantías han presentado un buen comportamiento en el número de sus afiliados, marcado por los incrementos que se presentan en febrero, ya que es el mes de mayor recaudo y con una tendencia a disminuir en los meses siguientes, debido a los retiros que de ellas se hacen.

La crisis desatada en los mercados financieros, tanto internos como externos durante finales de 2007 y el 2008, los fondos de cesantías siguen evolucionando en el número de sus afiliados, aunque no creció en grandes volúmenes si presentaron aumentos de un año a otro. Esto se puede deberse a varias cosas: la primera de ellas, es que los afiliados siguen confiando en las AFP, pese a que sus rendimientos se vieron disminuidos. Segundo, las AFP en los informes y extractos que emite para sus afiliados no son lo suficientemente claros de cómo está operando su fondo. Tercero, puede existir desconociendo por parte de los afiliados de cómo analizar la información recibida o consultada. Y por último el buen manejo de que los fondos están haciendo de los recursos de sus afiliados, les permite mantenerse en el mercado.

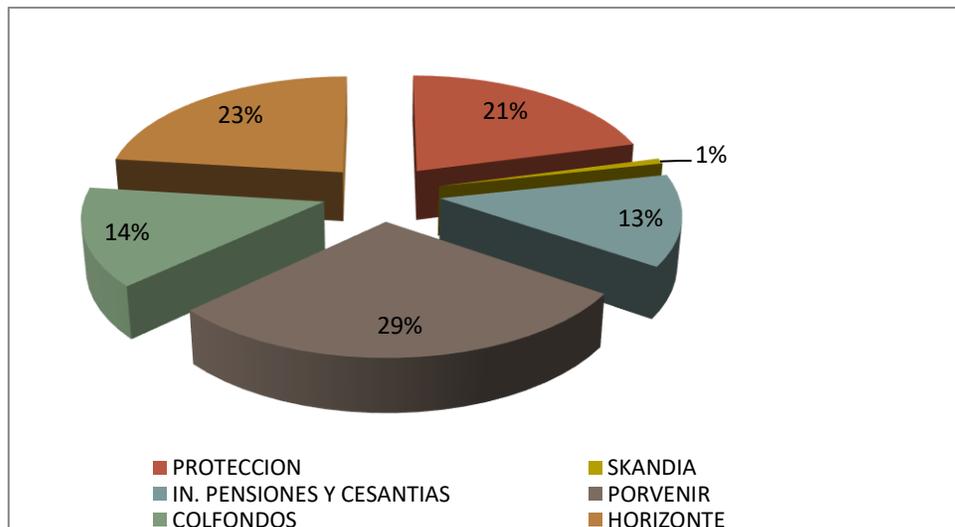
Si analizamos de manera individual a cada uno de los fondos nuevamente Porvenir es la que tiene el mayor porcentaje de afiliados con un 29%, seguido de Horizonte con un 23% y en menor nivel se encuentra Skandia. Ver gráficos 9 y 10.

Gráfico 9. Evolución de los Afiliados a los Fondos de Cesantías



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

Gráfica. 10. Porcentaje de participación de los Fondos de Cesantías



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

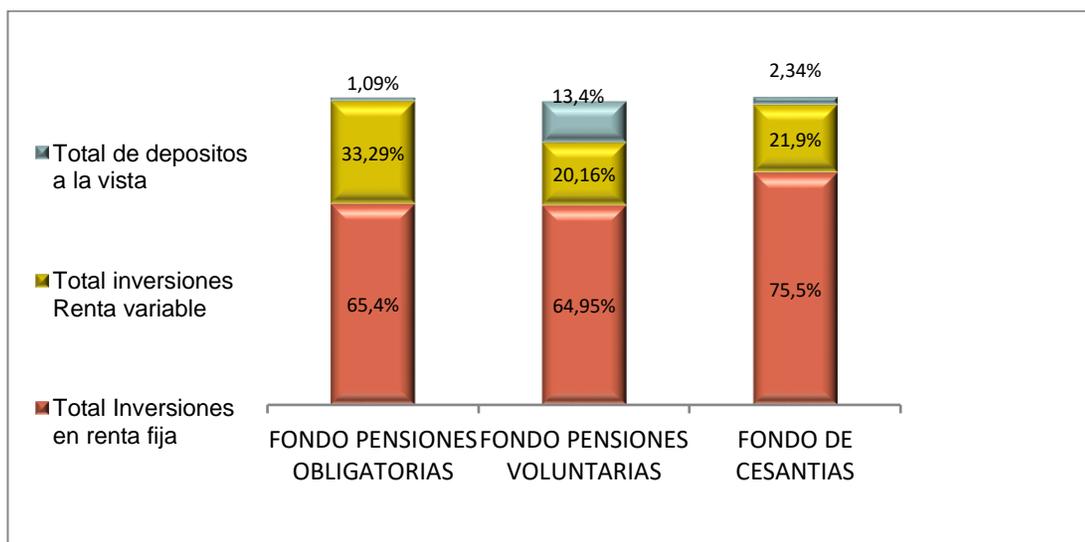
8. SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE LOS FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS

8.1 COYUNTURA RECIENTE

En primer lugar se presenta la composición de los portafolios de inversión y las rentabilidades obtenidas por cada uno de los fondos de pensiones obligatorias y fondos de cesantías. En segundo lugar, el valor de los fondos y la evolución de los mismos, seguido del valor del recaudo de las cesantías. Finalmente, se presenta la información sobre la cobertura del sistema general de pensiones.

8.1.1 Composición de los Portafolios de Inversión. La composición de un portafolio de inversión puede ser vista desde la clasificación de los títulos de renta fija, títulos de renta variable y depósitos a la vista. La mayor participación en estos portafolios es a través del mercado de renta fija que para lo que va corrido del año 2009 presenta aumento en los fondos de pensiones obligatorias y de cesantías, debido a que los exceso de liquidez acarrearán una disminución de las tasa de interés, y es por ello que se hace más rentable invertir en el mercado de renta fija a través de los TES. Es de anotar que en la actualidad las inversiones se están destinando al mercado de renta variable, a pesar de presentar un mayor riesgo, los rendimientos obtenidos serán más altos. Ver gráfico 11.

Gráfico 11. Clasificación del Portafolio de Inversión



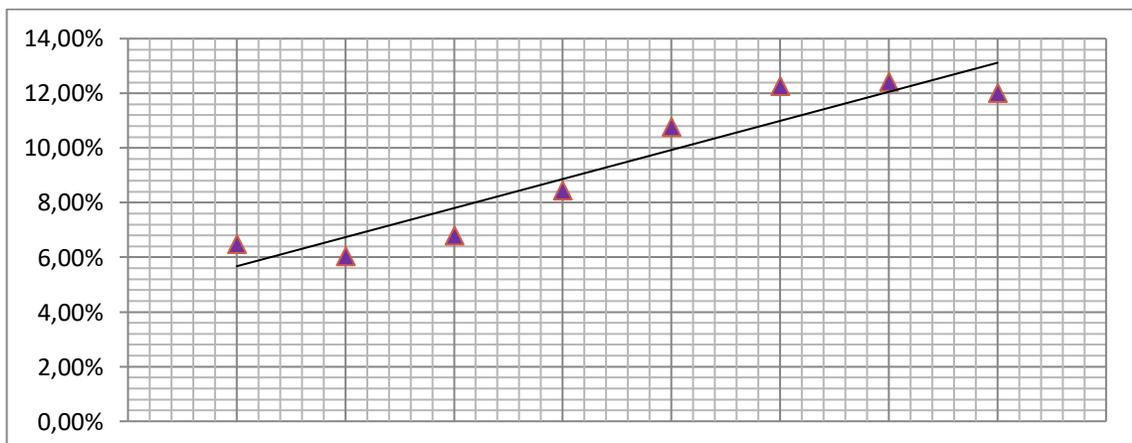
Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

8.1.2 Rentabilidad y evolución de las pensiones obligatorias. La rentabilidad promedio de los diferentes fondos de pensiones obligatorias para el año 2008, estuvo en un 6,09%, estos resultados fueron generados por las situaciones presentadas en los mercados financieros, producto de la crisis financiera internacional.

Para el año 2009 la rentabilidad promedio de todos los fondos estuvo en un 9,39%, rendimientos que muestran una evolución notable en los portafolios de pensiones. Para los meses de junio y julio la rentabilidad de los fondos estuvo por encima del promedio del año. Lo que demuestra que la situación de los fondos ha estado mejorando en los últimos meses. Lo que se puede ver reflejado en el rendimiento promedio que se obtuvo de cada uno de los fondos es de un 12,06%. Esta situación puede estar explicada, por el buen desempeño del mercado de capitales, especialmente por la valorización que ha tenido el mercado accionario de la Bolsa de Valores de Colombia. Por otro lado, la coyuntura económica en términos de tasas de interés e inflación que ha generado un efecto de sustitución intertemporal entre el mercado de renta fija al mercado de renta variable. Por ello, es importante resaltar la gran evolución en de los rendimientos que han tenido los fondos de pensiones obligatorias, ya que aumento en un doble para el año 2009, tendencia que se ha mantenido en lo corrido que va del año.

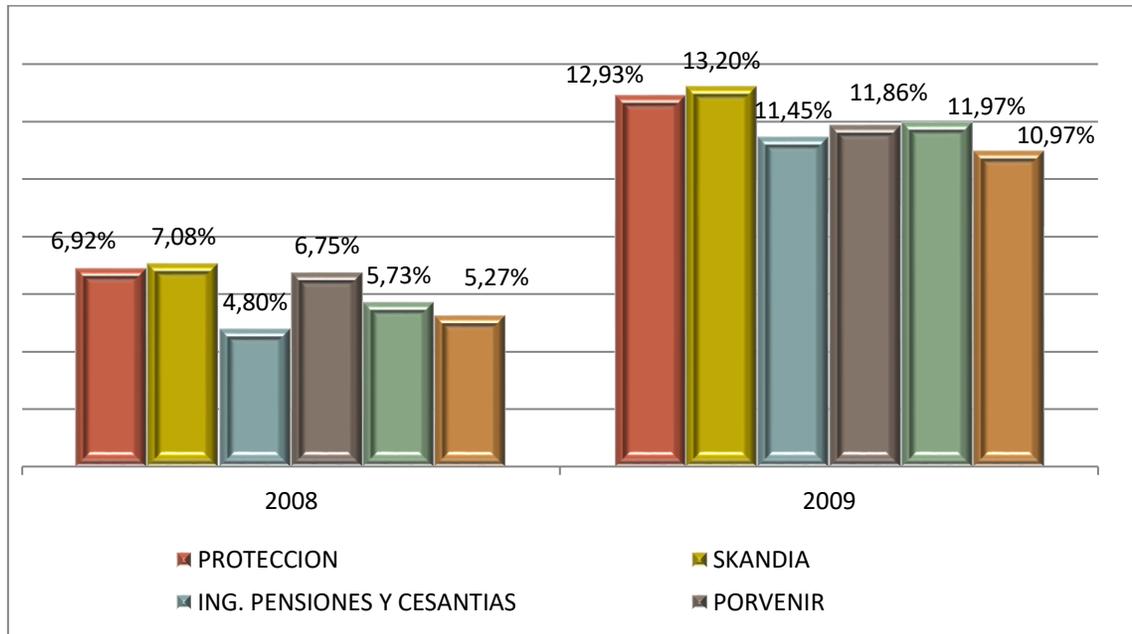
Este comportamiento de la rentabilidad de los fondos de pensiones obligatorias ha sido beneficioso para los afiliados ya que sus cuentas de ahorro individual se puede observar la valorización. Ver gráfico 12 y 13.

Gráfico 12. Rentabilidad Promedio de los Fondos de Pensiones Obligatorias



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios

Gráfico 13. Evolución de los Fondos de Pensiones Obligatorias



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios

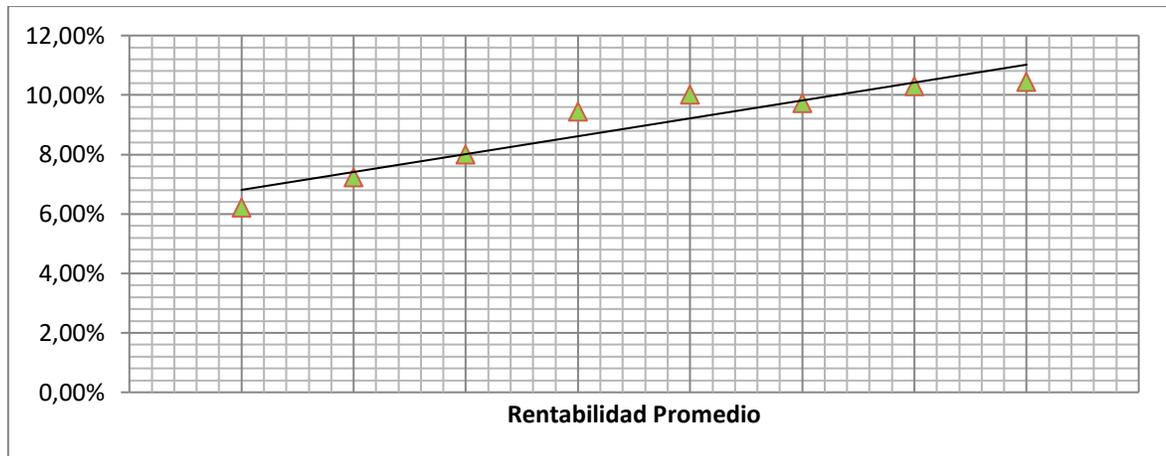
8.1.3 Rentabilidad y Evolución de los fondos de Cesantías. Para el caso de los fondos de cesantías la rentabilidad promedio obtenida entre cada uno de los fondos para el año 2008 estuvo en un 4,62%, esto se explica debido al retiro masivo que de ellas se presento durante este año. Los retiros se presentan en mayor volumen durante los meses siguientes a que se consignan y en julio y diciembre meses en que se acostumbra a pagar las matriculas.

Según un informe de Asofondos, las cesantías están siendo utilizadas para el consumo personal y no para lo que inicialmente fueron creadas, para asegurar los momentos de crisis por ejemplo el desempleo o para ser utilizadas en reforma de viviendas y/o estudios. Situación que para el año 2009, ha estado mejorando, ya que en los meses de enero y abril se presenta los mayores rendimientos de las cesantías generados hasta el corte de Agosto, lo que da cuenta que los mercados se vienen recuperando poco a poco.

Esta mejoría ha permitido que los fondos de cesantías presenten una notable evolución en lo va corrido de este año, ya que la rentabilidad promedio de los fondos esta en un 8,91%, que durante los meses de abril y mayo estuvo por encima del promedio del año.

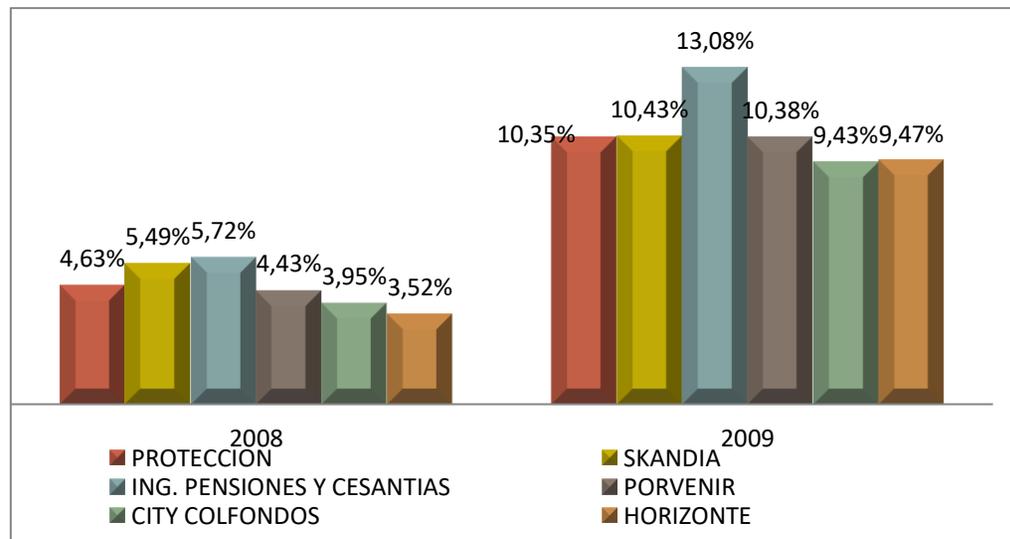
Al igual que las pensiones obligatorias, los rendimientos de las cesantías con respecto al año 2008 es muy notable, pues en el año anterior solo se alcanzaban rentabilidades hasta de un 5%, y para este año se alcanzan rentabilidades superiores al 10%, es decir, el doble de lo alcanzado en el año anterior. Es por ello que se insiste en la necesidad de evaluar el desempeño financiero que a futuro tendrán los fondos, desde una perspectiva de largo plazo. Ver gráfico 14 y 15.

Gráfico 14. Rendimientos Promedio de los Fondos de Cesantías



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

Gráfico 15. Evolución de los fondos de cesantías

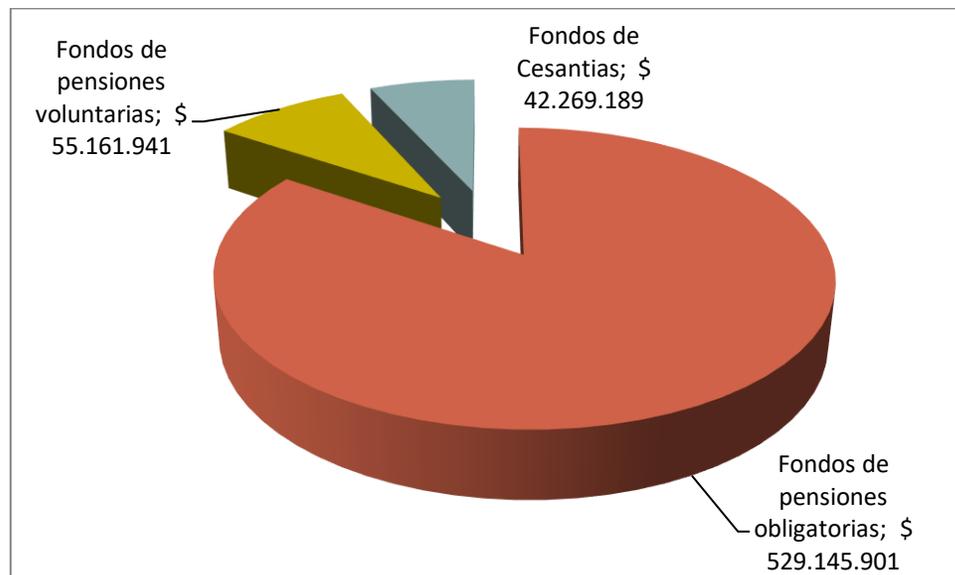


Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

8.1.4 Valor de los fondos. Los recursos administrados por los fondos de pensiones y cesantías al 31 de Agosto de 2009, fueron de \$ 626.6 Billones. Con respecto al mismo mes del año anterior las pensiones obligatorias aumentaron en un 2%, los fondos de pensiones voluntarias disminuyeron en un -2% y los fondos de cesantías aumentaron solo en un 0,4%. Resultados que pese a la crisis enfrentada son buenos, pero ello no quiere decir que los fondos no manifiesten su preocupación, dado que la recuperación es lenta.

El fondo que más alta concentración de valor tiene son los fondos de pensiones obligatorias, ello se explica porque es el fondo que más número de afiliados reporta en lo que va corrido del año. Ver gráfico 16.

Gráfico 16. Valor de los Fondos al 31 de agosto de 2009



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

8.1.5 Comportamiento del Valor de los fondos a 2009. El valor de los fondos de pensiones obligatorias, pensiones voluntarias y fondos de cesantías, manejado por las administradoras de pensiones y cesantías, en lo que va corrido del año ha presentado mejoría con respecto al año anterior.

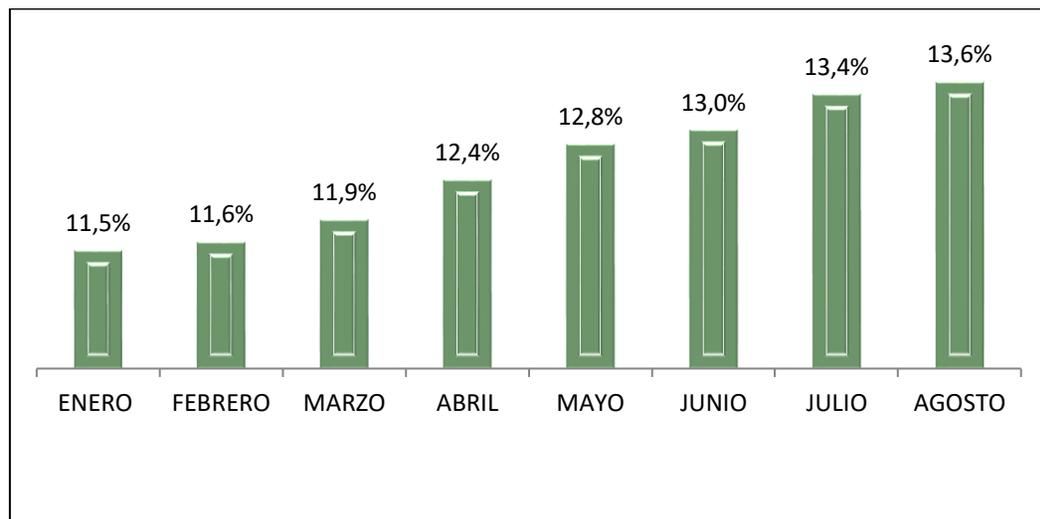
Para el caso de los fondos de pensiones obligatorias estos han presentado una notable evolución, que desde el mes de Abril obtiene los mejores resultados, debido que para ese mes los mercados financieros también se recuperaron. Esto se puede explicar como ya se había mencionado anteriormente, los inversionistas

se están dirigiendo del mercado de renta fija al de renta variable, a pesar de que mantiene una volatilidad alta.

En el caso de los fondos de cesantías, este también tiende a mejorar desde finales del año 2008, debido a que algunos de sus afiliados han respondido a la crisis y no están retirando masivamente sus cesantías, lo que permite incrementar el valor del fondo. Aunque no se mantiene una tendencia estable a la alza su promedio sigue estando por encima del 10%. Ello puede verse afectado si todos los afiliados no se concientizan de que en esta época de crisis es mejor no retirar las cesantías pues se pueden ver afectados por las volatilidades que presenta el mercado. Como se puede ver en el gráfico 7, la tendencia es a estar incrementándose o desvalorizándose lo que no permite tener una certeza de cómo va a estar el mercado en el mes siguiente.

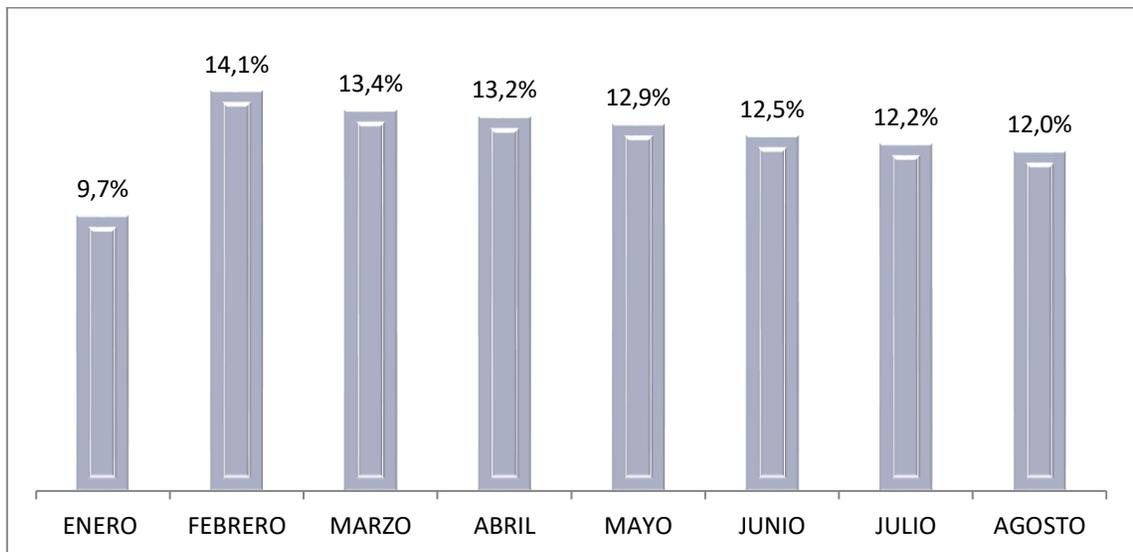
Para los fondos de pensiones voluntarias la evolución si es notable, ya que el crecimiento de su valor se ha incrementando mes a mes, lo que permite contar con un patrimonio más sólido. Ver gráficos 17, 18 y 19.

Gráfico 17. Evolución Fondo de Pensiones Obligatorias



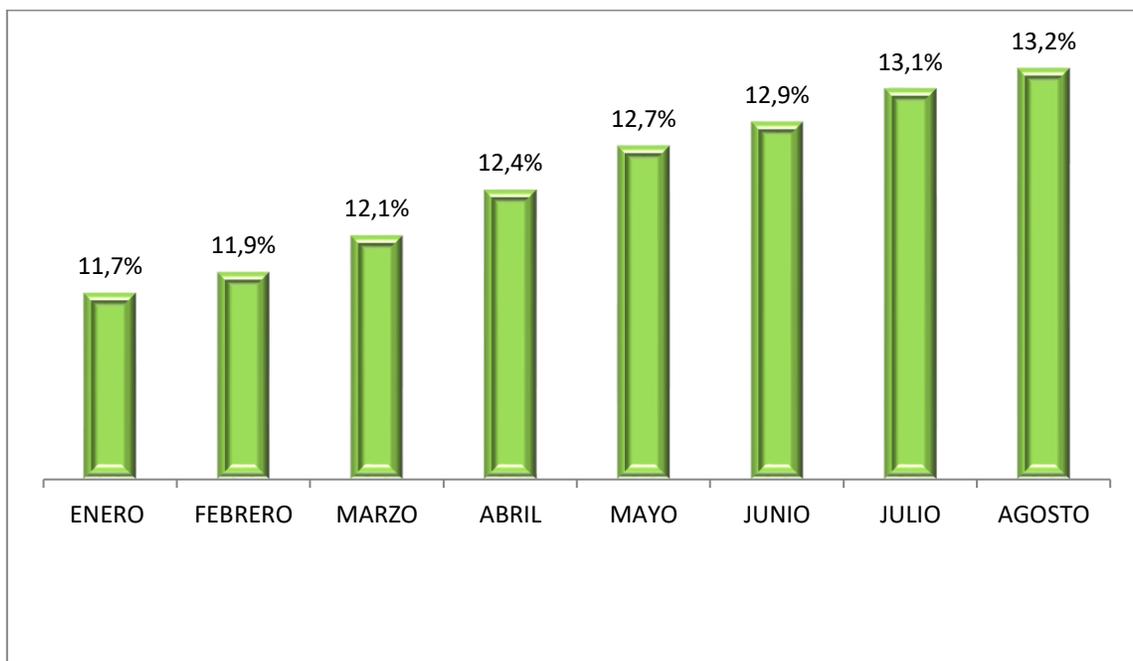
Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

Gráfico 18. Evolución Fondos de Cesantías



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

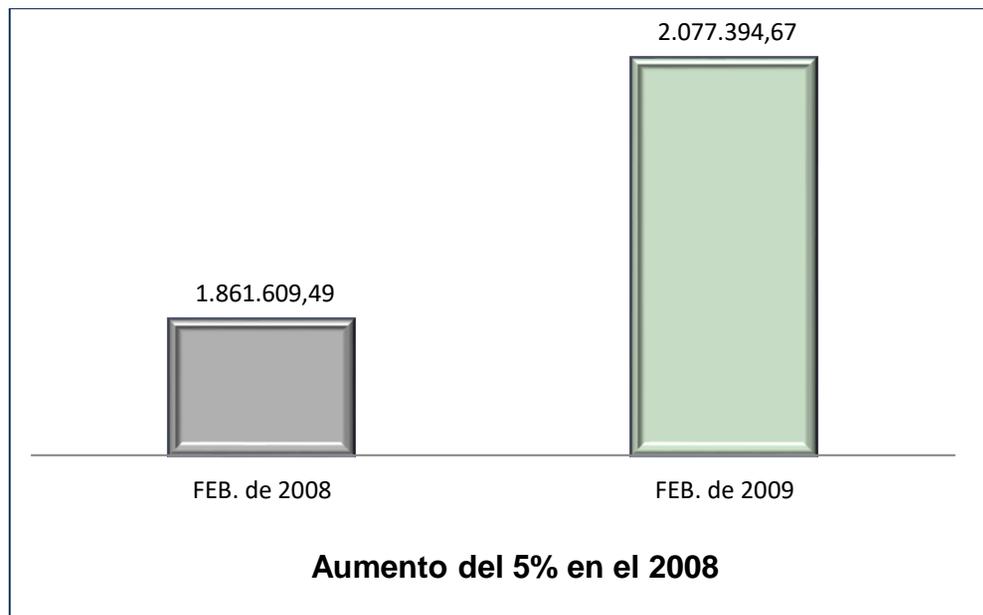
Gráfico 19. Evolución Fondos Pensiones Voluntarias



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios

8.1.6 Recaudo de las cesantías a febrero de 2009. Las cesantías alcanzan un mayor valor de su recaudo en los meses de febrero, pues es la época en donde el empleador está obligado a consignar las cesantías de sus trabajadores proporcional al tiempo laborado. El recaudo a febrero de 2009 estuvo en un \$2.077.394.67, lo que representa un aumento con respecto al año anterior de un 5% en su recaudo. Esta cifra aumentará en la medida de que en Colombia se cuente con empleos estables y menos trabajo informal, es decir, que se generen más empleos a través de empresas comprometidas con el cumplimiento de las prestaciones sociales, lo que permitirá que cada año aumente el recaudo de las cesantías. Ver gráfico 20.

Gráfico 20. Recaudo de las Cesantías a Febrero de 2009



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

8.1.7 Número de afiliados a los fondos. El número total de afiliados al sistema de pensiones obligatorias en lo que va corrido del año es de 8.597.451, resultado que con respecto al año 2008 presentó un aumento en el número de sus afiliados, la mayor concentración de afiliados en este tipo de pensiones es la de sobrevivencia, seguida de la de invalidez y por último la de vejez. Lo que denota que la mayoría de los colombianos que cotizan para obtener su pensión de vejez, no alcanzan a recibirla, situación que se aumentara debido al aumento de edad para pensionarse que implemento el gobierno, serán cada vez más pocos los que la reciban.

En cuanto a las pensiones voluntarias y a los fondos de cesantías estos participan con una menor proporción de sus afiliados, pero también han evolucionado en lo que va corrido del año. Si se analiza los fondos de manera individual en su evolución de afiliados provenir es quien concentra el mayor numero de afiliaciones en los fondos de pensiones obligatorias y de cesantías, porque en las pensiones voluntarias la mayor concentra de afiliaciones la tiene Skandia con un 37% en lo que va corrido del año.

El hecho de que el número de los afiliados a los fondos aumente cada año, no quiere decir que sus afiliados no estén sujetos a las fluctuaciones del mercado Internacional y nacional, ya que las pérdidas presentadas en el año 2007 y la parte del 2008 desvalorizaron sus portafolios de inversión, es por ello que es importante el manejo de el riesgo que las administradoras realicen, porque de ello depende en gran parte que los futuros afiliados no tengan aversión al riesgo y puedan hacer parte de estos fondos. Ver gráfico 21.

Gráfico 21. Total de Afiliados a los Fondos de pensiones obligatorias, voluntarias y de cesantías 2009

| FONDO | FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS | |
|-----------------------------------|---------------------------------|---------------|
| | AFILIADO | PARTICIPACIÓN |
| <i>PORVENIR</i> | 2.623.210 | 31% |
| <i>PROTECCIÓN</i> | 1.876.697 | 22% |
| <i>HORIZONTE</i> | 1.563.000 | 18% |
| <i>CITI COLFONDOS</i> | 1.375.789 | 16% |
| <i>ING. PENSIONES Y CESANTIAS</i> | 1.084.980 | 13% |
| <i>SKANDIA</i> | 73.775 | 1% |
| TOTAL | 8.597.451 | 100% |

| FONDO | FONDO DE CESANTIAS | |
|-----------------------------------|--------------------|---------------|
| | AFILIADO | PARTICIPACIÓN |
| <i>PORVENIR</i> | 1.478.450 | 29% |
| <i>PROTECCION</i> | 1.067.078 | 21% |
| <i>HORIZONTE</i> | 1.217.724 | 24% |
| <i>CITI COLFONDOS</i> | 697.304 | 14% |
| <i>ING. PENSIONES Y CESANTIAS</i> | 625.441 | 12% |

| | | |
|--------------|------------------|-------------|
| SKANDIA | 37.248 | 1% |
| TOTAL | 5.123.245 | 100% |

| FONDO | FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS | |
|-------------------------------|--------------------------------|---------------|
| | AFILIADO | PARTICIPACIÓN |
| PORVENIR | 1.402.473 | 19% |
| PROTECCION | 2.094.416 | 29% |
| HORIZONTE | 410.255 | 6% |
| CITI COLFONDOS | 367.246 | 5% |
| ING. PENSIONES Y CESANTIAS | 289.301 | 4% |
| SKANDIA | 2.726.426 | 37% |
| TOTAL | 7.290.117 | 100% |

Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Propios.

9. PERSPECTIVAS DE LOS FONDOS

9.1 REFORMA FINANCIERA

Pese a que en la actualidad las cifras de rentabilidad de los portafolios han mejorado, a pesar de la crisis afrontada por los fondos durante el periodo 2007-2009 y al manejo que viene dándose a los fondos por parte de las AFP, el Ministerio de Hacienda tomo la decisión de introducir una reforma al sistema de ahorro individual de pensiones y al de cesantías, a través la ley 1328 de 2009 que busca que las AFP ofrezcan a sus afiliados diferentes fondos, para que de acuerdo a su nivel de riesgo y la rentabilidad que desea obtener, invierta su ahorro individual en el portafolio que desee.

El problema que enfrenta el actual sistema de pensiones en Colombia, es que los recursos de todos los cotizantes se encuentran en un mismo portafolio, es decir, que se asume en iguales porcentajes el riesgo, por parte de aquel que inicia con su ahorro y aquel que está próximo a jubilarse. Situación que perjudica en primera instancia a los pensionados y a los próximos por pensionarse, ya que su capital o mesada pensional se ha visto disminuida. Es por ello que la actual reforma se destaca el esquema de defensa de los usuarios, ya que habrá un equilibrio entre los clientes y las entidades financieras.

9.1.1 Descripción de la Composición de los Portafolios.

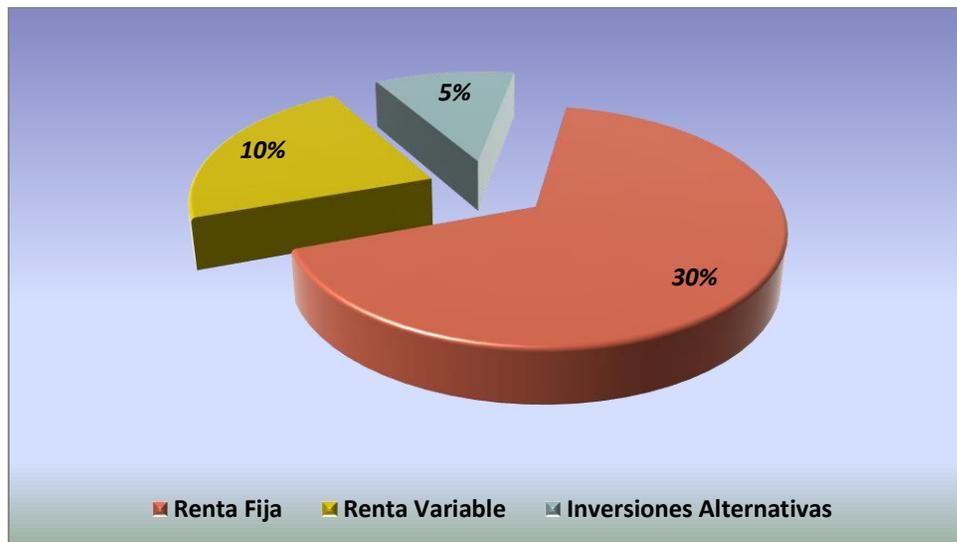
9.1.1.1 Fondo de Pensiones. Con el esquema de los MULTIFONDOS; se busca mejorar la regulación financiera y tener un mejor manejo del ahorro pensional en el cual las inversiones dependerán del perfil de riesgo y edad del afiliado.

El esquema aplicado para los fondos de pensiones será el siguiente:

Estará compuesto por tres fondos así:

- **Fondo Conservador:** En este tipo de fondo, los inversionistas no asumen riesgos mayores, porque lo que no quieren es que su capital se vea afectado, es por ello que invertirán de la siguiente manera: Ver gráfico 22.
 - 30% en renta fija
 - 10% en renta variable
 - 05% en inversiones alternativas.

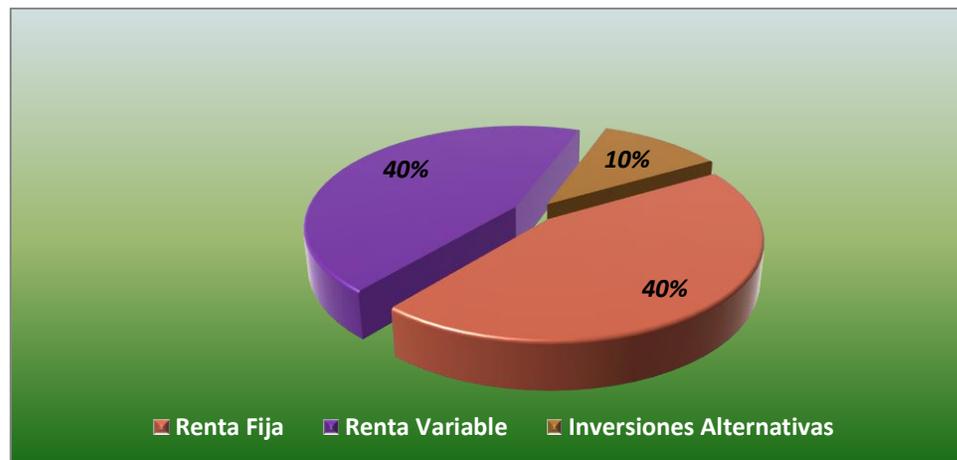
Gráfico 22. Fondo de Conservador



Fuente: Ministerio de Hacienda y arreglos propios

- **Fondo Moderado:** Aquí el inversionista invierte de manera variada, suma un poco más el riesgo, es por ello que su inversión la realizará de la siguiente manera:
 - 40% en renta fija
 - 40% en renta variable
 - 10% en inversiones alternativas. Ver gráfico 23.

Gráfico 23. Fondo Moderado

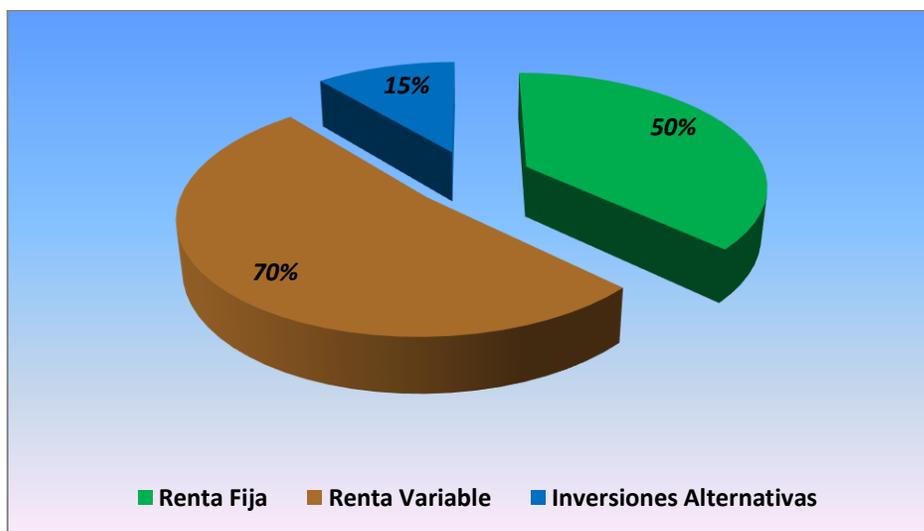


Fuente: Ministerio de Hacienda y arreglos propios

- **Fondo Agresivo:** Aquí el inversionista invierte en activos con altas volatilidades, aquí se le da más peso a la rentabilidad que al riesgo, es por ello que invertirán de la siguiente manera:

- 50%, en renta fija
- 70% en renta variable
- 15%. en inversiones alternativas. Ver Gráfico 24.

Gráfico 24. Fondo Agresivo



Fuente: Ministerio de Hacienda y arreglos propios.

Las inversiones alternativas se refieren en buscar y encontrar otros lugares de destino diferentes a los convencionales que son la renta fija y a la renta variable, dichos destinos pueden ser, invertir en construcción, en el sector inmobiliario y en infraestructura.

9.1.1.2 Fondo de Cesantías. El objetivo la ley de reforma en relación a las cesantías es que los afiliados puedan escoger entre dos tipos de fondo de inversión así:

- Fondo de inversión a corto plazo
- Fondo de inversión a largo plazo

Esta escogencia depende de la expectativa de permanencia de recursos en dichos fondos.

Los MULTIFONDOS, permitirán a los AFP ofrecer más de un portafolio a sus afiliados, los cuales tienen la posibilidad de seleccionar el portafolio que sea más compatible con su nivel de riesgo y su edad.

Así mismo, la idea del gobierno con la creación de los MULTIFONDOS, es generar más confianza por parte de los afiliados a los fondos, ya que se pueden destacar ventajas como:

- Mayor información: Las AFP estarán obligadas a reportar a la superintendencia financiera, en sus páginas web y en sus oficinas, los cobros que se efectúen a los consumidores.
- Capacitar a sus clientes en cuanto a las operaciones y servicios que manejan, para que ellos puedan optar que portafolio elegir.
- A mayor diversificación del portafolio, aumentará la eficiencia en la asignación de recursos.

Otro asunto de importancia que toca la reforma financiera es el papel que venía desempeñando la superintendencia financiera que con la crisis financiera mostró las debilidades de este ente de supervisión, es por ello que reforzó algunas de sus facultades.

La Superintendencia Financiera; queda plenamente facultada para intervenir aquellas entidades que no estén bajo su supervisión, siempre y cuando estén vulnerando la estabilidad del sistema financiero, lo que evitará riesgos no controlables dentro del sistema financiero.. Podemos concluir que los retos que se vienen para las AFP con este nuevo esquema de los MULTIFONDOS son muy grandes, ya que las decisiones de inversión se ajustan a los intereses y perfil de los afiliados, sumado que se puede tener una mayor participación en renta variable e inversiones alternativas lo que hará que haya una mayor eficiencia entre el riesgo y el retorno de este.

10. CONCLUSIONES

- Los fondos de pensiones y cesantías en Colombia, a pesar de las crisis enfrentadas han alcanzado los rendimientos mínimos exigidos, hechos al depurar la información financiera suministrada por ASOFONDOS y la SUPERINTENDENCIA FINANCIERA, permitió hacer un análisis de la forma de cómo venían operando los fondos de pensiones y cesantías, la evolución que estos han presentado y las consecuencias que dejó la crisis Internacional desatada en los periodos 2007-2009.
- El estudio realizado a cada uno de los fondos a través de los Indicadores financieros como la rentabilidad, valor de los fondos y número de afiliados, permitió determinar es estado actual de ellos y la perspectiva que hacia el futuro. Resultados que le facilitan al lector determinar si la información suministrada por su fondo es confiable y segura.
- El desarrollo de este estudio a demás de afianzar los conocimientos adquiridos en la especialización, me permitió tener un conocimiento más profundo y exacto de los fondos de pensiones y cesantías que son en última instancia los que aseguran mi futuro y los de mi familia.
- Con la iniciativa de la ley 1328 de 2009, se busca optimizar los ahorros en el sistema de pensiones y la protección al consumidor, a través de la creación de los MULTIFONDOS. Ya que nuestro sistema actual trata a todos sus afiliados por igual y no diferencia entre las personas que apenas inician a laborar de las que están próximas a pensionarse, cada una de las cuales tiene diferentes concepciones del riesgo, es por ello que a través de los MULTIFONDOS los afiliados podrán elegir el fondo de pensiones obligatorias que más se ajuste a su edad y perfil de riesgo.
- Una de las ventajas de desarrollar este estudio, es que nos permite tener un concepto más claro y amplio de los fondos de pensiones y cesantías para con ello poder entender y saber analizar las estadísticas y datos suministrado por las sociedades administradoras.
- Finalmente y analizando los multifondos podemos decir que entre sus ventajas más relevantes se encuentra en que un afiliado puede escoger hasta dos fondos, buscando un mejor ajuste a perfiles de edad y riesgo individual permitiendo así un movimiento progresivo del recurso.

11. RECOMENDACIONES

- Es importante que los afiliados a los fondos de pensiones y cesantías y los clientes potenciales profundicen sobre la nueva reforma financiera de los MULTIFONDOS, es decir, que se concienticen en capacitarse para saber entender y analizar la información que les llega en sus estratos o aquella que se encuentra en las páginas de Asofondos y la Superintendencia financiera, de esta manera podrán tener más certeza sobre sus aportes y sobre la rentabilidad que este generando su fondo.
- Es importante que las Sociedades Administradoras de fondos de pensiones y cesantías suministren la información a sus afiliados de forma clara, detallada y eficaz para con ello lograr un mismo nivel de comprensión entre las AFP y los afiliados que permita en un momento de crisis tomar decisiones en conjunto tendientes a minimizar los riesgos.

BIBLIOGRAFIA

AYALA, U. y O. L. Acosta [2002]. Políticas para promover una Ampliación de la Cobertura del Sistema de Pensiones en Colombia. Publicación de las Naciones Unidas. Abril 2002.

BANCO MUNDIAL. Criterios para la introducción de los “Multifondos” en Colombia. Bogotá. 2008, P. 1-15.

Boletines Nos. 1,2,3,4,5,6,7,8,9,10,11 de la Asociación Colombiana de Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantía. Entre Abril 15 de 2008 al agosto 30 de 2009.

BVC, (2008) Exposición de motivos Proyecto de Ley de Reforma Financiera. En Línea >
(http://www.bvc.com.co/bvcweb/administracion/editor/homeFiles/Normatividad/Exposicion_de_Motivos.pdf). Consultado 31.11.2008

Colombia y el país Vasco. Hacia la gestión del conocimiento. Revista EAN No. 61. Segundo semestre 2007

GÓMEZ, Díaz Leonardo. El país, Bogotá. Julio 17 de 2009, La “mala hora” de las Pensiones.

[Hppt://www.asofondos.gov.co](http://www.asofondos.gov.co). Consultado del 20.05.09 al 30.10.de 2009

[Hppt://www.superintendenciafinanciera.gov.co](http://www.superintendenciafinanciera.gov.co). Consultado 20.05.09 al 30.10.de 2009.

KLAUS, Schmidt Hebbel. Reforma Pensional Colombia: Efectos Fiscales y Macroeconómicos. Bogotá

LÓPEZ, MONTAÑO Cecilia (2009). Foro Asofondos Crisis de la Reforma Pensional. Cartagena Abril de 2009.

Tendencias. Revista de la facultad de ciencias Económicas y Administrativas. Universidad de Nariño. Vol. VII No. 1. Del primer semestre 2007.

VELASQUEZ, Fernández Mauricio. Sistema Pensional Colombiano. Bogotá: señal editora, 2007.

ZARATE PERDOMO, Juan Pablo, (2008), La Reforma Financiera: Sistema General de Pensiones y auxilio de Cesantía. Congreso Internacional FIAP-ASOFONDOS, Cartagena de Indias 10 y 11 de abril de 2008

ANEXOS

| ACTIVIDAD | Nov-08 | Dic-08 | Ene-09 | Feb-09 | Mar-09 | Abr-09 | May-09 | Jun-09 | Jul-09 | Ago-09 | Sep-09 | Oct-09 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <i>Rastreo Bibliográfico</i> | x | x | x | | | | | | | | | |
| <i>Análisis y procesamiento de la Información</i> | | | | x | x | x | x | x | x | x | | |
| <i>Descripción del problema</i> | | x | x | x | | | | | | | | |
| <i>Realización de objetivos</i> | | | | | x | x | x | x | x | x | x | |
| <i>Marco Referencial</i> | | | | x | x | x | x | x | x | x | x | |
| <i>Diseño metodológico</i> | | | | | x | x | x | x | x | x | x | |
| <i>Resultados Esperados</i> | | | | | | | x | x | x | x | x | x |
| <i>Conclusiones</i> | | | | | | | | | | | | |
| <i>Recomendaciones</i> | | | | | | | | | | | | |
| <i>Sustentación</i> | | | | | | | | | | | | |