

ASOCIACIÓN COLOMBIANA DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS

Durante el mes de Julio de 2008, los Fondos de Pensiones Obligatorias se valorizaron en \$430.704 millones. Así, los rendimientos de los Fondos de Pensiones Obligatorias en lo corrido del año 2008 fueron de \$223.360 millones, correspondiente a una rentabilidad en el año corrido de 0.73% y de 5.5% en los últimos doce meses.

Las inversiones en infraestructura de los Fondos de Pensiones Obligatorias ascendieron a \$10.6 billones. Este tipo de inversiones fortalecen el proceso de diversificación en activos que vienen realizando las Administradoras de Fondos de Pensiones en sus portafolios y ratifican el gran papel que cumplen como aliados de inversión en proyectos de alto impacto para el desarrollo del país.

Los buenos rendimientos alcanzados en el mes de Julio confirman, tal como lo ha venido diciendo Asofondos, que el análisis del comportamiento de los Fondos de Pensiones Obligatorias debe hacerse con una perspectiva de largo plazo.

Para los trabajadores afiliados a las AFP, la inversión en infraestructura tiene dos efectos reales y positivos en sus recursos: 1. Incrementa las rentabilidades y 2. Disminuye la volatilidad del portafolio. En efecto, la inversión en infraestructura permite que los afiliados puedan obtener rendimientos de largo plazo muy atractivos, dentro de los que se destaca el caso reciente de Ecopetrol.

Sobre las AFP

Las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantías (AFP) son entidades especiales de carácter previsional, vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, cuyo objeto exclusivo es la administración y manejo de fondos y planes de pensiones del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad y de Fondos de Cesantías.

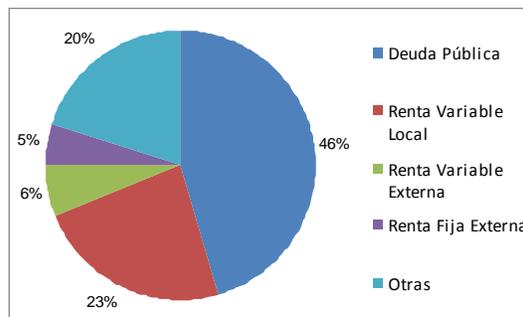
La solidez patrimonial de las administradoras es una garantía de respaldo para el ahorro de los colombianos en el largo plazo. Los fondos de pensiones obligatorias tienen 8.3 millones de afiliados, de los cuales 4.5 son cotizantes activos en ahorros. El monto total de estos ahorros suman \$54.1 billones de pesos, de los cuales \$28.6 billones corresponden a los aportes para pensiones de los afiliados y \$25.5 billones (o sea el 47%) son rendimientos generados por la administración de los mismos en los últimos 10 años.

ANÁLISIS DE COYUNTURA E INVERSIÓN EN PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA

1. Composición del Portafolio

La composición del portafolio de los fondos de pensiones obligatorias a Julio de 2008 fue la siguiente:

Gráfico 1. Composición del Portafolio de los FPO (Julio 2008)



Es importante destacar que cada vez es menor la participación en activos de renta fija dentro del portafolio de los Fondos de Pensiones Obligatorias, teniendo en cuenta que en 2003 esta participación era del 92% y para julio de 2008 es de 68%. En la práctica, este proceso ha impulsado el crecimiento del mercado de capitales del país, especialmente la demanda por activos diferentes a títulos de deuda pública.

2. Inversión en Proyectos de Infraestructura.

Tabla 1. Composición por sectores de la inversión en proyectos de infraestructura (millones de pesos)

SECTOR	Deuda	Equity	Total general	% Fondos
Agua	399.278	0	399.278	0,73%
Comunicación	438.626	110.638	549.264	1,01%
Eléctrico	1.667.537	2.531.570	4.199.107	7,73%
Energético	327.477	4.483.545	4.811.022	8,86%
Titulización Hipotecaria	122.386	0	122.386	0,23%
Vial	472.418	0	472.418	0,87%
Total general	3.427.722	7.125.753	10.553.475	19,43%

A la fecha, de los \$10.6 billones invertidos en infraestructura, \$7.1 billones corresponden a participaciones accionarias y \$3.4 billones a compra de emisiones de deuda.

El sector con mayor inversión ha sido el energético con \$4.8 billones (que incluye \$3.9 billones invertidos en acciones de Ecopetrol), seguido del eléctrico con \$4.2 billones, comunicaciones con \$549 miles de millones, proyectos viales con \$472 miles de millones, agua potable con \$399 miles de millones y titularizaciones de cartera hipotecaria con \$122 miles de millones.

Al incrementar la inversión en proyectos de infraestructura se fortalece la diversificación del portafolio lo que contribuye a reducir la volatilidad de los rendimientos.

3. Rentabilidades de los FPO

Tabla 2. Rendimientos Financieros de los FPO (millones de pesos)

Período	Rentabilidad	Valor inicial del fondo	Aportes	Rendimientos
Año corrido (enero 2008 – julio 2008)	0.73%	51.119.240	2.818.486	223.360
Último año (agosto 2007 – julio 2008)	5,54%	46.592.653	4.861.339	2.707.094
Últimos tres años (agosto 2005 – julio 2008)	8,36%	31.395.770	13.046.867	9.718.450
Histórica (febrero 1998 – julio 2008)	14,72%	1.866.941	26.788.514	25.505.631
Valor del fondo			54.161.086	

La rentabilidad histórica de los fondos de pensiones ha sido en promedio de 14.7%, cifra que está por encima de la mayoría de los países de la región. En periodos más cortos como los últimos tres años o el último año, la rentabilidad fue de 8.36% y 5.54% respectivamente.

Los rendimientos financieros deben ser evaluados en un contexto de largo plazo, ya que el análisis de rentabilidad fundamentado en la coyuntura y en el corto plazo lleva a mensajes equívocos.

Por ejemplo, la desvalorización a junio de los TES y en mayor medida de las acciones se reflejaron en rendimientos acumulados negativos en el primer semestre (-\$210 mil millones), sin embargo, la volatilidad financiera propia de estos recursos ha llevado a que un mes después los rendimientos sean positivos y que se valore el portafolio en \$223.360 millones.

Como resultado de lo anterior, los Fondos de Pensiones Obligatorias ascendieron a \$54.1 billones de los cuales \$25.5 billones han correspondido a rendimientos (equivalente al 47% del valor del fondo), recursos que en su totalidad son propiedad de los trabajadores colombianos

Tabla 3. Retornos mensuales desde 2004 (NAV/1)

Mes	2008	2007	2006	2005	2004
Enero	-3,77%	-0,80%	3,61%	1,06%	1,72%
Febrero	0,54%	-0,97%	1,42%	2,42%	1,64%
Marzo	0,16%	0,50%	-0,28%	-1,70%	1,95%
Abril	4,28%	0,09%	-0,71%	2,30%	0,33%
Mayo	0,83%	0,07%	-3,98%	1,14%	-0,46%
Junio	-2,28%	1,05%	-3,70%	3,09%	0,78%
Julio	0,96%	1,25%	3,28%	2,62%	0,66%
Agosto		0,07%	2,25%	1,79%	1,28%
Septiembre		0,64%	0,44%	4,01%	2,14%
Octubre		1,37%	2,14%	0,33%	1,42%
Noviembre		1,76%	0,39%	2,84%	2,04%
Diciembre		1,24%	2,35%	2,43%	3,07%
Total					
Anual	0,51%	6,40%	7,12%	24,58%	17,82%

A pesar de la caída de 2.5% en el precio de la deuda pública (medida por el ITES de Valores Bancolombia) y la desvalorización de 17% en el IGBC en lo corrido del año (caída en los dos componentes más

importantes del FPO), la diversificación del portafolio ha permitido alcanzar rendimientos de \$223.360 millones, que resultan destacables en una coyuntura adversa como la actual. Esto explica el mejor desempeño en el último año con relación a fondos de pensiones en otros países como Perú o España.

Tabla 4. Rentabilidad de los índices de precios de la deuda pública (ITES), accionario (IGBC) y los FPO en lo corrido de 2008

Índice	Rentabilidad 2008
IGBC (acciones)	-16.8%
ITES (deuda pública)	-2.5%
Fondo de Pensiones Obligatorias	0.73%

Fuentes: Bolsa de Valores de Colombia y Valores Bancolombia

En conclusión, es importante resaltar que los Fondos Privados de Pensiones han sido una alternativa rentable y segura para los ahorradores. Las administradoras cuentan con las garantías suficientes y realizan las provisiones necesarias para que así sea.

Las inversiones en infraestructura fortalecen el proceso de diversificación en activos que las Administradoras de Fondos de Pensiones vienen realizando en sus portafolios y ratifican el gran papel que cumplen como aliados de inversión en proyectos de alto impacto para el desarrollo del país.

/1 NAV: Net Asset Value – metodología para calcular la rentabilidad según el cambio en el valor de la unidad del fondo (Ver ficha técnica del Boletín Informativo No.1)