

ASOCIACIÓN COLOMBIANA DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS

Los rendimientos acumulados por los Fondos de Pensiones Obligatorias (FPO) en enero del año 2009 fueron de \$2.1 billones, correspondiente a una rentabilidad en el último año de 12.84% y de 6.51% en los últimos tres años. A pesar del menor nivel presentado el último año, el impacto de la crisis financiera de 2008 fue minimizado. En el largo plazo la rentabilidad histórica, que comprende los últimos once años, presentó tasas anuales nominales cercanas al 15%, muestra de la seguridad y rentabilidad de los fondos de pensiones privados como alternativa de ahorro para la vejez.

Gracias a la administración adecuada de los portafolios que tienen a su cargo las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) los aportes de los más de 8.6 millones de afiliados se han duplicado. El ahorro pensional está compuesto por los aportes que se realizan periódicamente y por los rendimientos que se van abonando a las cuentas individuales. Hasta enero de 2009 se registraron aportes por \$29 billones y fueron abonados rendimientos por casi \$30 billones, por lo que el ahorro alcanzó un monto de casi \$61 billones.

Sobre los fondos de Cesantías

Los fondos de cesantía obtuvieron rendimientos por \$129 mil millones en enero de 2009. El recaudo hasta la fecha límite de consignación (16 de febrero) fue de \$2.05 billones, lo que implicó un crecimiento de 11.25% con respecto a la fecha de cierre del año anterior. Este resultado refleja una creación importante de empleos formales durante 2008 y resalta la mejor posición económica con la que Colombia ha recibido la que se ha categorizado como la peor crisis financiera mundial desde los años treinta. A futuro la temporada de 2010 podría presentar una menor dinámica, en la medida en que no se observe una recuperación del sector real en 2009.

ANÁLISIS DE COYUNTURA

1. Rentabilidades de los Fondos de Pensiones Obligatorias

En el primer mes de 2009 los fondos de pensiones obligatorias presentaron rendimientos de \$2.12 billones, continuando con el buen desempeño presentado en diciembre de 2008. La mejora en la rentabilidad del fondo de los últimos meses se da después del impacto negativo inicial de la crisis financiera en septiembre y octubre del año pasado. Sin embargo, aun no se observan signos de recuperación en economías como la estadounidense, en donde el precio de la vivienda sigue cayendo en picada a tasas cercanas al 20% anual y el desempleo alcanza tasas del 7.6%. Mientras no se perciban señales en este aspecto, 2009 seguirá siendo un año con mercados financieros volátiles, en donde los inversionistas seguirán reaccionando a las pocas alentadoras noticias de crecimiento del sector real y los agentes conservarán su alto nivel de aversión actual.

Tabla 1. Rendimientos Financieros de los FPO (millones de pesos)

Período	Rentabilidad /1	Valor inicial del fondo	Aportes Netos	Rendimientos
Año corrido (enero 2009)	53,44%	58.379.128	329.820	2.120.534
Último año (febrero 2008 – enero 2009)	12,84%	49.556.612	4.631.632	6.641.238
Últimos tres años (febrero 2006 – enero 2009)	6,51%	38.178.660	13.417.935	9.232.886
Histórica (febrero 1998 – enero 2009)	14,90%	1.866.941	28.980.721	29.981.820
Valor del fondo			60.829.482	

1/ Rentabilidad TIR, tasa nominal anual.

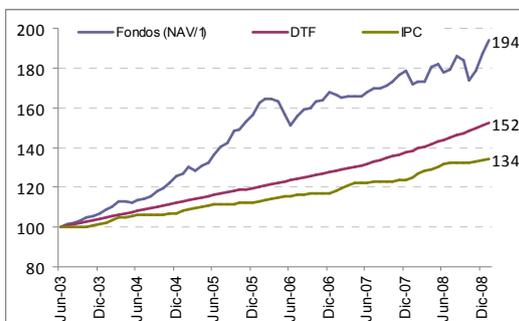
En medio de la incertidumbre actual sobre la duración de la crisis financiera, los fondos de pensiones obligatorias presentaron a enero de 2009 un buen desempeño financiero de corto y largo plazo (ver tabla 1). La rentabilidad histórica, que comprende los últimos once años, presenta tasas anuales nominales cercanas al 15%. Para nuestros afiliados esto se ha traducido en el abono de casi \$30 billones de rendimientos a sus cuentas individuales. Por tanto, podemos decir que los aportes realizados por nuestros afiliados desde febrero de 1998 (que han ascendido a \$29 billones) se han duplicado, teniendo en cuenta que el valor actual del ahorro que constituye el fondo es de casi \$61 billones.

Tabla 2. Retornos mensuales desde 2005 (NAV/2)

Mes	2008	2008	2007	2006	2005
Enero	3,62%	-3,77%	-0,80%	3,61%	1,06%
Febrero	0,54%	-0,97%	1,42%	2,42%	2,42%
Marzo	0,16%	0,50%	-0,28%	-1,70%	-1,70%
Abril	4,28%	0,09%	-0,71%	2,30%	2,30%
Mayo	0,83%	0,07%	-3,98%	1,14%	1,14%
Junio	-2,28%	1,05%	-3,70%	3,09%	3,09%
Julio	0,80%	1,25%	3,28%	2,62%	2,62%
Agosto	3,67%	0,07%	2,25%	1,79%	1,79%
Septiembre	-1,01%	0,64%	0,44%	4,01%	4,01%
Octubre	-5,50%	1,37%	2,14%	0,33%	0,33%
Noviembre	2,64%	1,76%	0,39%	2,84%	2,84%
Diciembre	4,74%	1,24%	2,35%	2,43%	2,43%
Total Anual/3	53,22%	4,60%	6,40%	7,12%	24,58%

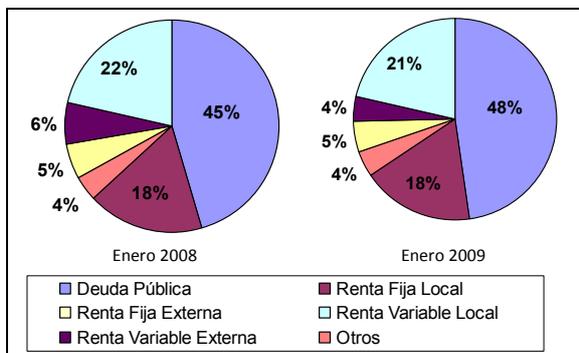
Rentabilidades de menor plazo también son destacables. La rentabilidad de los últimos tres años alcanzó 6.51% y la del último año 12.84%. Siguiendo con la tendencia mostrada en diciembre de 2008 los resultados de enero de 2009 fueron bastante favorables, por lo que la rentabilidad anualizada del periodo fue de 53% y los rendimientos fueron de \$2.12 billones. Al respecto, queremos insistir en que la inversión para nuestros afiliados debe ser percibida y evaluada en un contexto de largo plazo.

Gráfico 1. Valor de la unidad/Rentabilidad desde Junio 2003



El desempeño financiero de los fondos en los últimos cinco años presenta un balance más favorable al observado en otras inversiones menos volátiles. \$100 invertidos en Junio de 2003 en los fondos de pensiones obligatorias representarían hoy \$194, mientras que esa misma suma puesta en un fondo al DTF equivaldría solamente a \$152. En términos reales (simplemente compensando por la inflación) esos \$100 de Junio de 2003, equivaldrían hoy a \$134. Este resultado refleja como el fondo obligatorio, a pesar de presentar una mayor volatilidad que otras opciones, permite obtener mejores retornos en el largo plazo.

Gráfico 2. Composición de los portafolios de los FPO (% del fondo)



La composición del portafolio del fondo de pensiones obligatorias no cambió significativamente en el último año a pesar del choque recibido por la crisis. La participación de los títulos de renta fija local, donde una gran porción son emisiones de deuda de entidades financieras que operan en Colombia con unos altos índices de solvencia y solidez patrimonial, se mantuvo en 18%. El valor de las acciones de empresas inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia mantuvo una proporción de 21%. El mayor cambio se observó en una sustitución de renta variable externa por deuda pública, teniendo en cuenta que la proporción de deuda pública aumentó 3% para llegar a 48% del valor del fondo, mientras el valor de las acciones externas redujo su participación de 6 a 4%.

Tabla 3. Rentabilidad en pesos de los índices de precios de la deuda pública (ITES), accionarios y los FPO (NAV/2) (a enero 30)

Índice	Rentabilidad febrero 2008-enero 2009	Rentabilidad enero 2009
ITES (deuda pública)	5,64%	1,41%
TES 2020 (deuda pública largo plazo)	9,31%	6,32%
IGBC (acciones locales)	-14,48%	3,01%
IPSA (acciones Chile)	-13,35%	21,30%
Mexbol (acciones México)	-35,72%	-10,29%
Bovespa (acciones Brasil)	-36,49%	14,25%
IGBVL (acciones Perú)	-47,20%	5,41%
S&P500 (acciones Estados Unidos)	-25,06%	-0,97%
Nikkei (acciones Japón)	-12,15%	-1,37%
FTSE100 (acciones Reino Unido)	-35,99%	-0,06%
IBEX (acciones España)	-28,18%	-5,37%
Fondo de Pensiones Obligatorias	12,64%	3,62%

Fuentes: Bolsa de Valores de Colombia, Valores Bancolombia, www.grupoaval.com, www.gocurrency.com, cálculos de Asofondos.

Una conservadora administración por parte de las AFP, en un año en que se dio una de las peores crisis desde la gran depresión, permitió minimizar el choque negativo sobre el desempeño financiero en 2008. La rentabilidad en el último año mostrada por el fondo de pensiones obligatorias de 12.64% fue superior al de la deuda pública, considerada el activo local más seguro, y bastante mejor a la renta variable local y externa (ver tabla 3).

A futuro, la recuperación de la rentabilidad en los mercados financieros podría ser más lenta que la observada en los últimos meses. En los últimos dos meses la rentabilidad de algunas bolsas latinoamericanas, incluida la colombiana, ha tenido una leve recuperación, y el precio de la deuda pública se elevó. Sin embargo, persisten las caídas en las principales bolsas del mundo y los síntomas de recuperación del sector real no son claros, lo que ha devaluado el peso y afectado las rentabilidades de activos locales. En este entorno tan volátil podemos afirmar que los fondos de pensiones obligatorias seguirán siendo una alternativa rentable y segura para sus afiliados, como lo refleja el desempeño histórico alcanzado en medio de la presente crisis.

2. Fondos de Cesantías

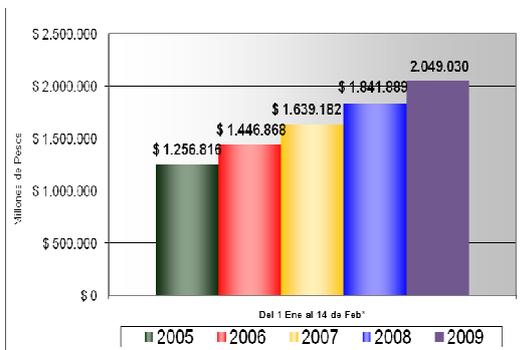
El valor de los fondos de cesantías administrados por las AFP ascendió a \$4.1 billones a enero de 2009. Los rendimientos otorgados a los afiliados durante el primer mes de 2009 fueron de \$129 mil millones, equivalente a una rentabilidad anual de 46,03%. Estos rendimientos son abonados en su totalidad a los afiliados de cesantías incrementando el ahorro de sus cuentas individuales.

Tabla 4. Rendimientos financieros de los Fondos de Cesantías (millones de pesos)

Período	Rentabilidad /1	Rendimientos
Año corrido (enero 2009)	46,03%	129.057
Último año (febrero 2008 – enero 2009)	11,79%	488.531
Últimos tres años (febrero 2006 – enero 2009)	4,29%	486.709
Histórica (febrero 1998 – enero 2009)	12,37%	3.248.108
Valor del fondo		4.101.246

El recaudo de Cesantías hasta la fecha límite de consignación (16 de febrero) estuvo cercano a los \$2.05 billones, lo que implica un crecimiento de 11.25% con respecto a la fecha de cierre del año anterior. Este crecimiento se explica por el aumento de los salarios, representado en el incremento del salario mínimo del año anterior (6.41%) y la nuevas afiliaciones. Este resultado refleja una creación importante de empleos formales durante 2008 y resalta la mejor posición económica con la que Colombia ha recibido la que se ha categorizado como la peor crisis financiera mundial desde los años treinta. A futuro la temporada de 2010 podría presentar una menor dinámica en la medida en que no se observe una recuperación del sector real en 2009.

Gráfico 3. Valor de los aportes y traslados recibidos



Los aportes de Cesantías de empresas morosas los días 17, 18 y 19 de febrero sumaron más de \$58 mil millones dejando la cifra total del recaudo en la temporada para un total de \$2.11 billones. Este comportamiento de morosidad es similar al de temporadas anteriores donde cerca a un 4% del recaudo se realiza una vez pasada la fecha límite. En este sentido para la última semana de febrero esperamos un recaudo adicional entre veinte y treinta mil millones de pesos.

Como hemos advertido en ocasiones anteriores, las cesantías son un seguro para el desempleo, y su objetivo es brindar al afiliado y a su núcleo familiar un soporte en coyunturas difíciles. Retirarlas con fines diferentes a los legalmente establecidos, como el consumo corriente o para financiar otras actividades temporales como vacaciones, incrementa la vulnerabilidad del trabajador a los cambios en el mercado laboral.

/1 Rentabilidad calculada por TIR. Se pondera el valor de los aportes y rendimientos mensuales (Ver ficha técnica del Boletín Informativo No.3)

/2 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)

/3 Tasas nominales anualizadas.