

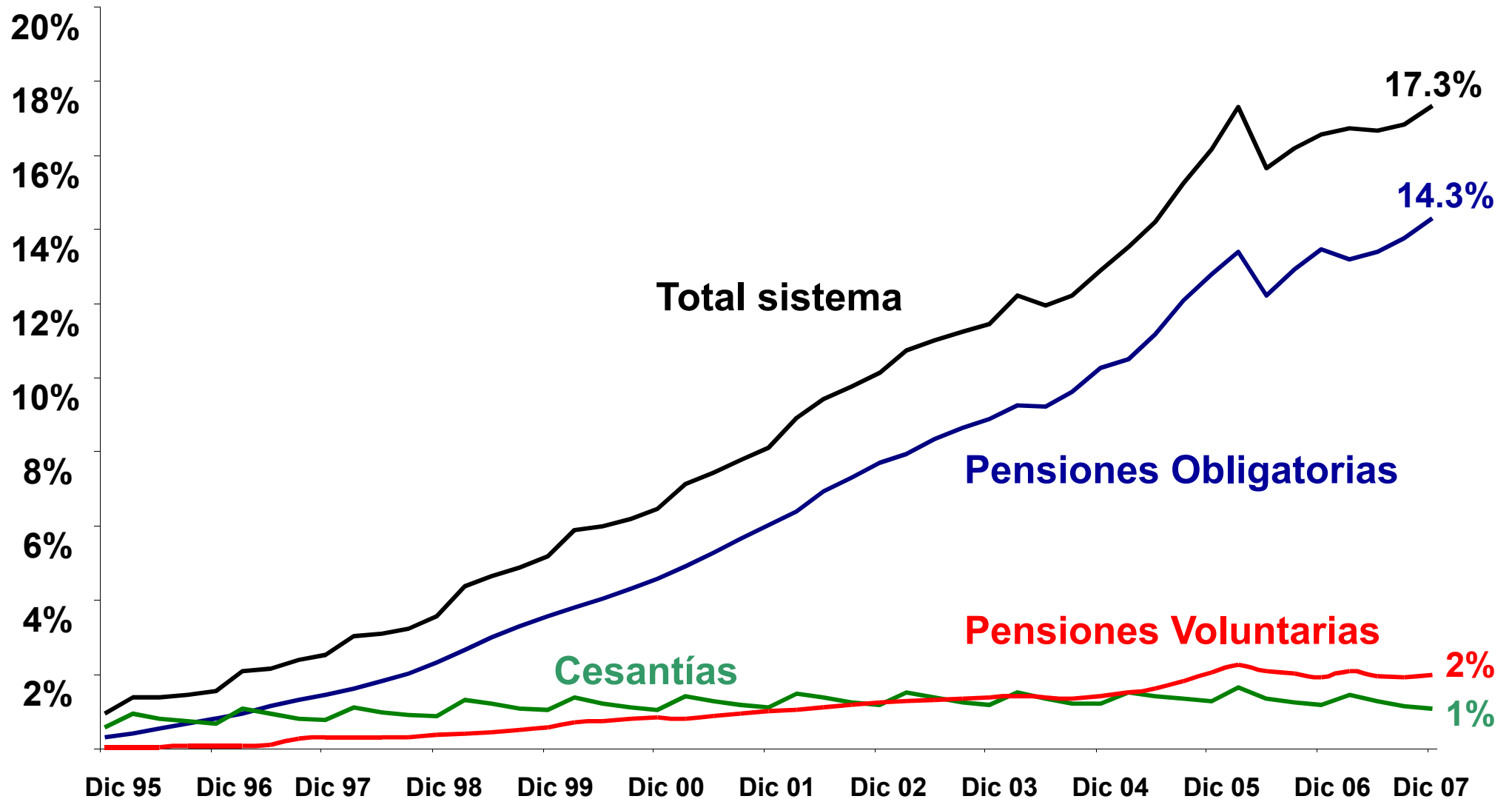
Ahorro de Largo Plazo y Estructura Financiera: El Caso de Colombia

Sergio Clavijo
Presidente de ANIF
Abril 11 de 2008

TEMARIO

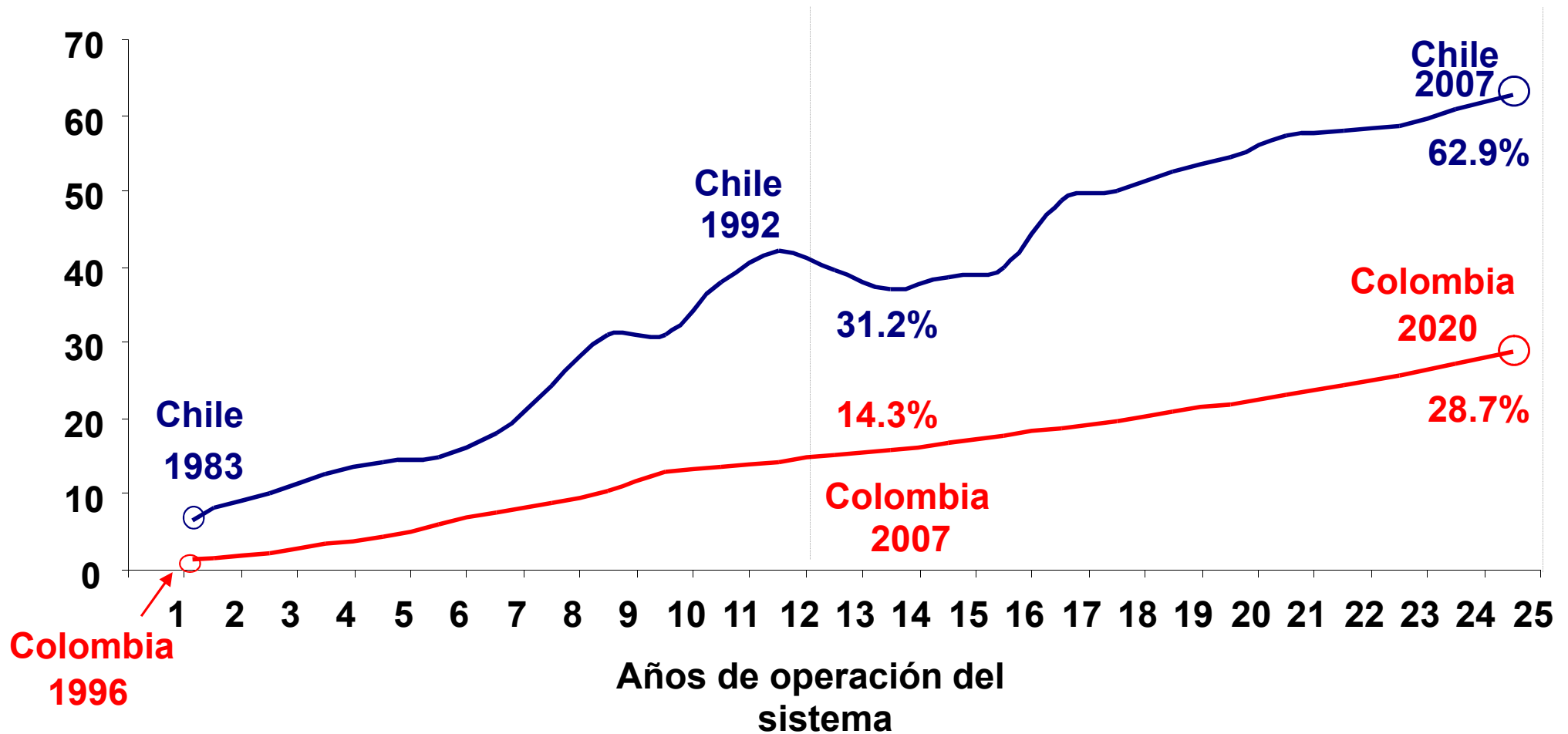
- **Evolución**
- Portafolio
- Propuestas

Evolución del ahorro pensional (%PIB) 1995-2007



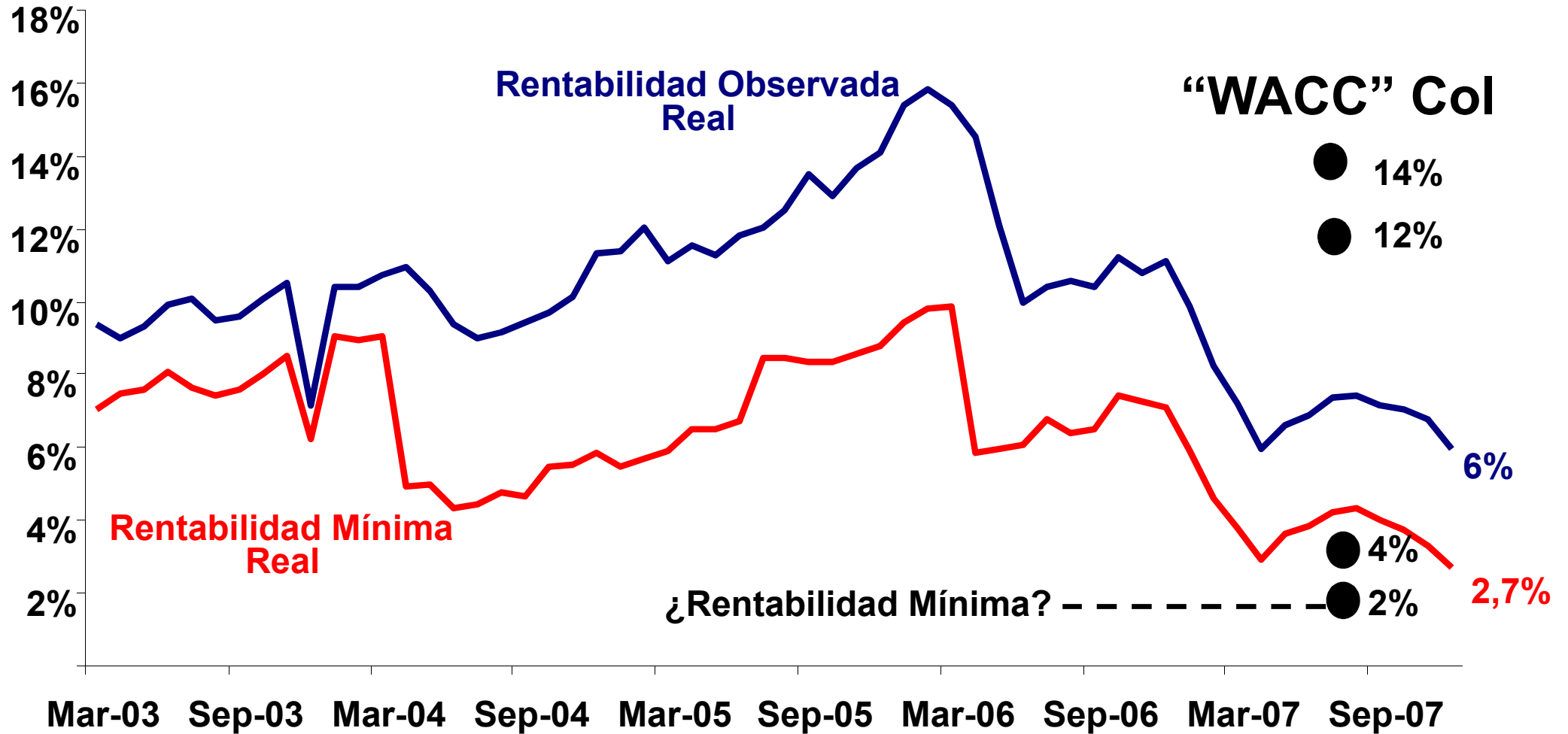
Fuente: Superintendencia Financiera, DANE y cálculos Anif

Evolución pensiones obligatorias de las AFP's (% PIB)



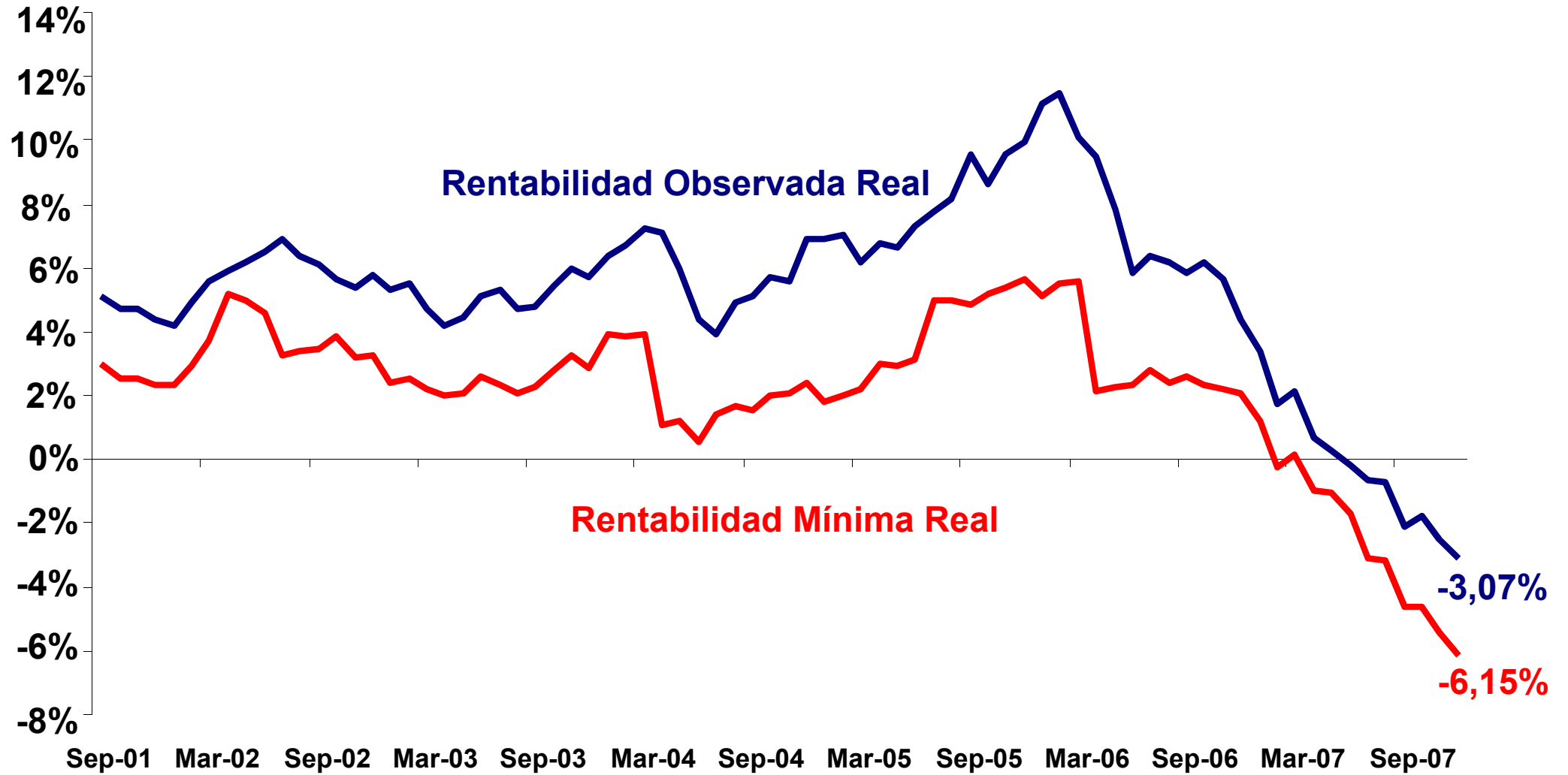
Fuente: Superintendencia Financiera y Banco Central de Chile

Rentabilidad Observada y Mínima Fondos de Pensiones Obligatorias



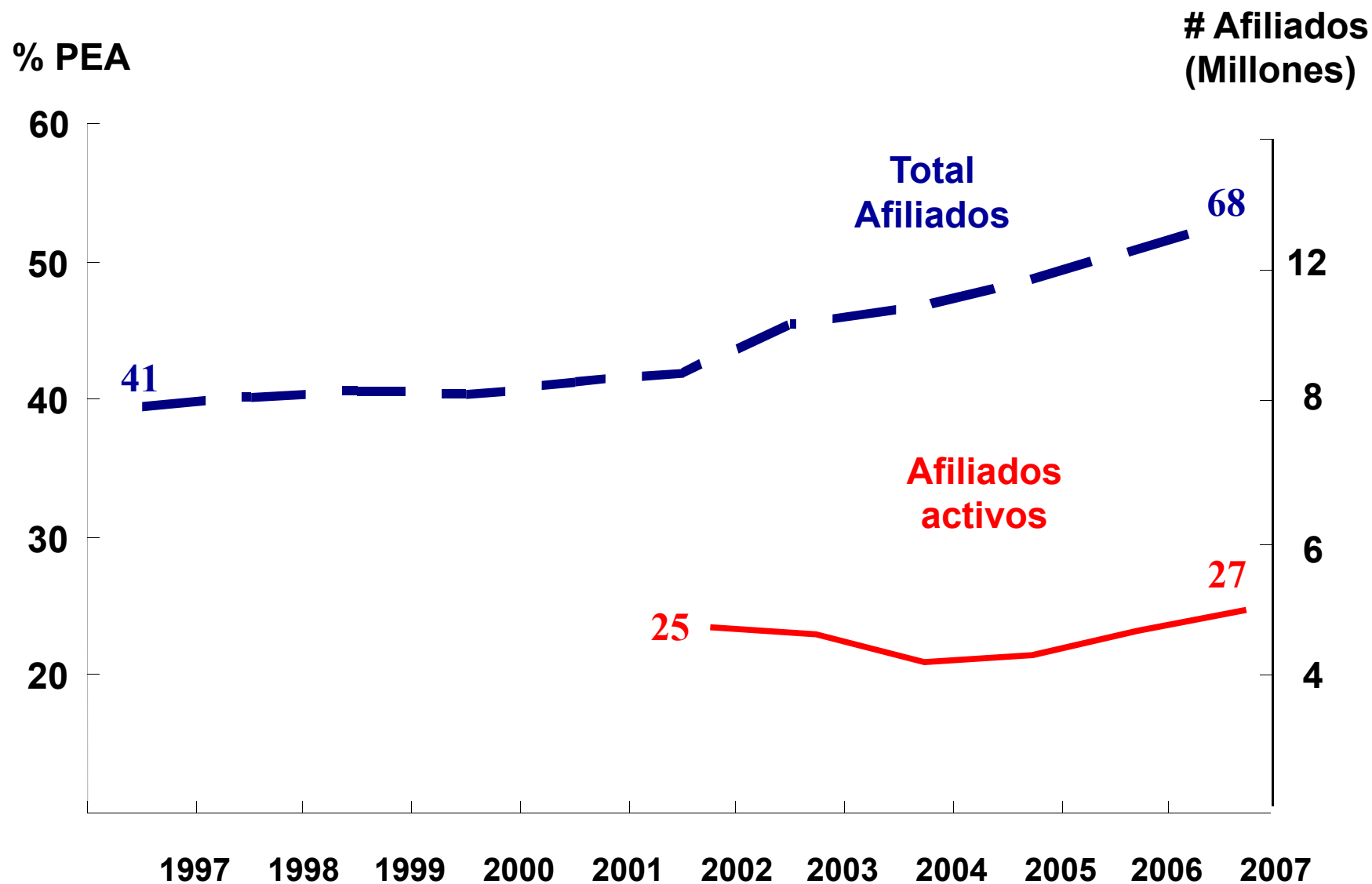
Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Anif

Rentabilidad Observada y Mínima Fondos de Cesantías



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos Anif

Afiliados al Régimen Pensional Colombiano



Fuente: Superintendencia Financiera, Ministerio de la Protección Social, DANE y cálculos Anif

Evolución de las contribuciones pensionales

CHILE	
Decreto ley 3500 de 1980	
(a 2008)	
	Carga acumulada
1% Admin. y promoción	13,5%
2% Seguros	12,5%
10.5% Cuenta Individual	10,5%

Nota: Aportes a cuenta individual casi 80%

Evolución de las contribuciones pensionales

COLOMBIA Ley 100 de 1993

	Carga acumulada
1% Fondo de Solidaridad Pensional *	14,5%
1.5% Admin.y promoción	13,5%
2% Seguros	12,0%
10% Cuenta Individual	10,0%

*Aportes para $4 < SML < 16$.

COLOMBIA Ley 797 de 2003 (a 2008)	Carga acumulada
1% Subsidio ancianos pobres **	18,5%
0.5% Fondo de Solidaridad Pensional *	17,5%
0.5% Subsidio ancianos pobres *	17,0%
1.5% Garantía de Pensión Mínima	16,5%
1% Admin.y promoción	15,0%
2% Seguros	14,0%
12% Cuenta Individual	12,0%

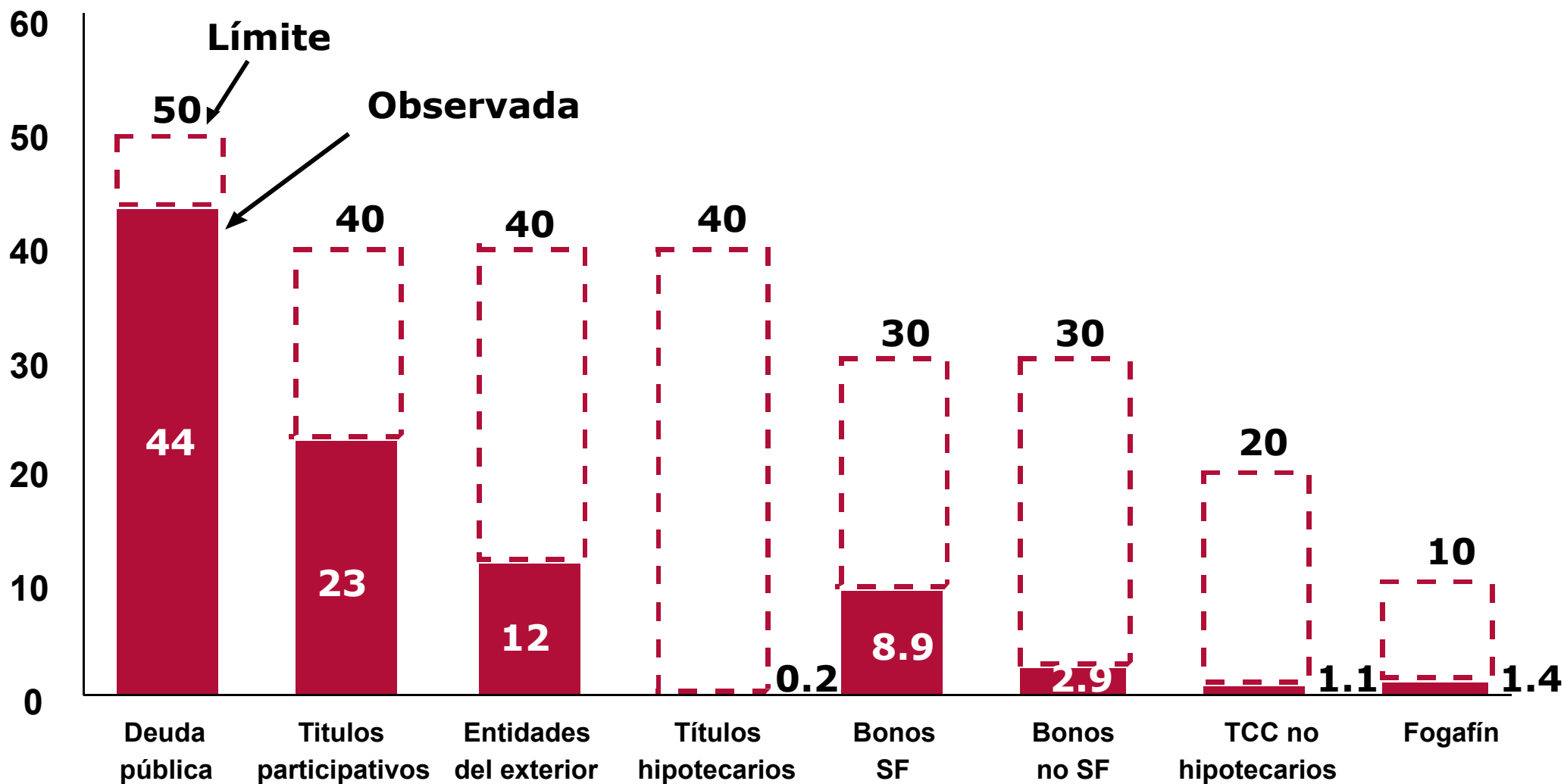
*Aportes para $4 < SML < 16$.
** Aportes para $SML > 20$.

Nota: Aportes a cuenta individual solo entre 65% y 73%

TEMARIO

- Evolución
- Portafolio
- Propuestas

Límites e inversiones observadas de las AFP. (% a diciembre de 2007)



Fuente: elaboración Anif

TEMARIO

- Evolución
- Portafolio
- Propuestas

Propuestas de política para los fondos de pensiones obligatorias

- **Multifondos**

País	Número de fondos
Chile (2002)	5
México (2005)	5
Perú (2005)	3
Colombia (2008)	3

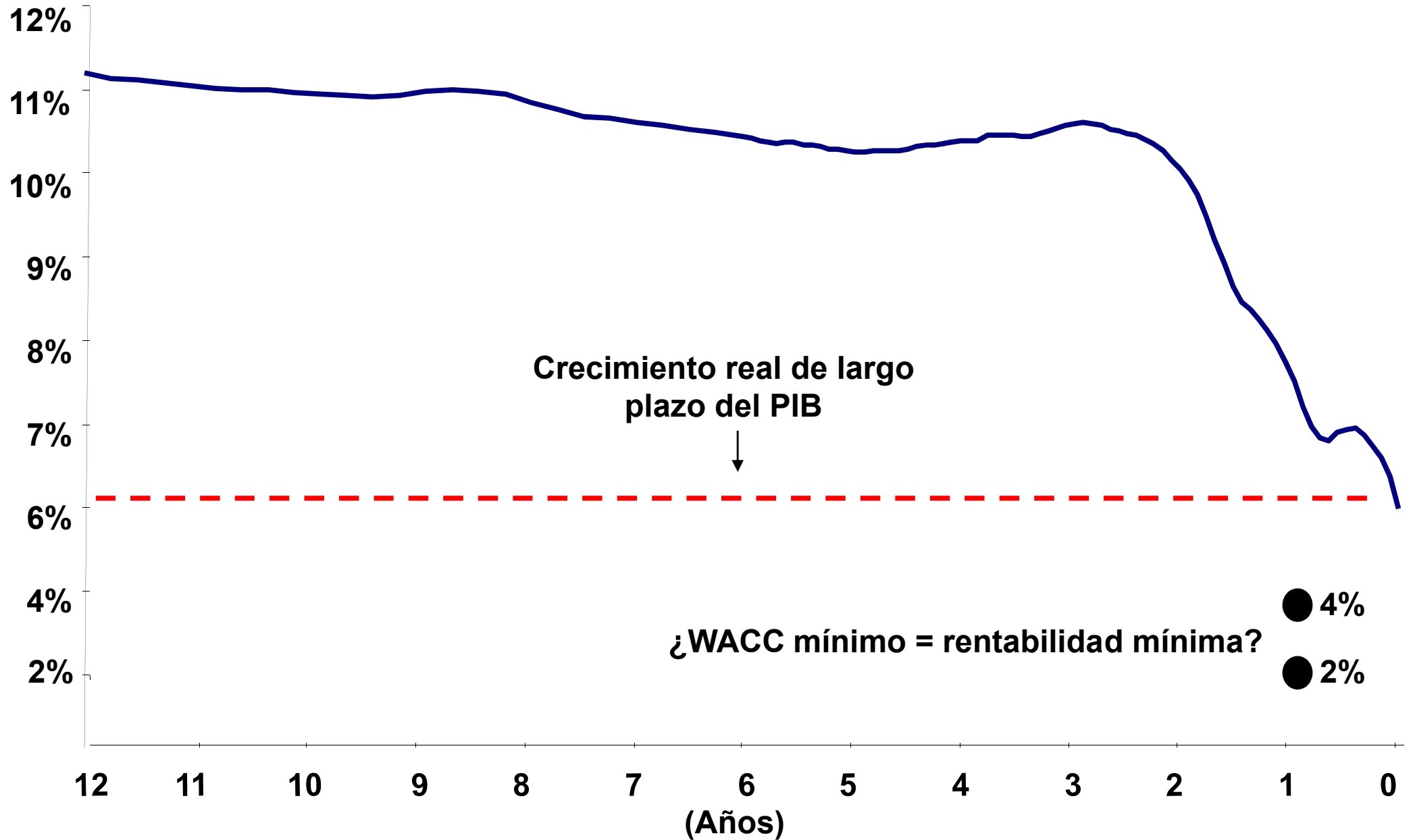
Rentabilidad mínima en pensiones obligatorias (AFP) Decreto 2664 de 2007

Será la menor tasa entre A o B:

$$\mathbf{A) \frac{1}{2} * [(\lambda r_{IGBC} + \delta r_{EXT} + (1 - \lambda - \delta) r_{SINTETICO}) + r_{AFPS}] * 0.7}$$

$$\mathbf{B) \frac{1}{2} * [(\lambda r_{IGBC} + \delta r_{EXT} + (1 - \lambda - \delta) r_{SINTETICO}) + r_{AFPS}] - 260 pb}$$

Índice rotativo rentabilidades reales AFP (1995-2007), (%)



CONCLUSIONES

- **Sistema Colombiano**

- Baja Cobertura
- Alta Informalidad
- Rentabilidad INCIERTA a futuro

- **Multifondos SI ... pero**

- Rentabilidad mín. actual es incompatible
- Rentabilidad mín. debe contemplar WACC mínimo (5 años)
- ¿Cómo aplicar rentabilidad mín. WACC a multifondos?