

***ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN PARA LA GENERACION DE INGRESO DE  
LOS COLOMBIANOS***

***JUDITH ROCIO CHANG MARTINEZ***

***SANDRA MILENA DE LA ROSA MONTOYA***

***ESPECIALIZACION EN FINANZAS***

***UNIVERSIDAD TECNOLOGICA DE BOLIVAR***

***CARTAGENA DE INDIAS D.T.C, OCTUBRE 2010***

***ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN PARA LA GENERACION DE INGRESO DE  
LOS COLOMBIANOS***

***JUDITH ROCIO CHANG MARTINEZ  
SANDRA MILENA DE LA ROSA MONTOYA***

***DIRECTOR  
VICTOR ESPINOSA FLOREZ***

***ESPECIALIZACION EN FINANZAS  
UNIVERSIDAD TECNOLOGICA DE BOLIVAR  
CARTAGENA DE INDIAS D.T.C, OCTUBRE 2010***

**NOTA DE ACEPTACIÓN:**

---

---

---

---

---

**Firma de Presidente**

---

**Firma Jurado**

---

**Firma Jurado**

Cartagena de Indias D.T. y C, 30 octubre de 2010.

*A Dios por darme la oportunidad de lograr  
hacer la especialización y por darme  
la fuerza para enfrentar los retos, a mí  
esposo, a mi madre quienes me enseñó  
a perseverar y seguir adelante.*

**SANDRA DE LA ROSA MONTOYA**

*Gracias a Dios por ayudarme y  
darme toda la fuerza por culminar y  
a mis hijos que son quienes me brindan  
toda su tenacidad para seguir adelante por ellos.*

**JUDITH CHANG MARTINEZ**

## **AGRADECIMIENTOS**

Nuestros agradecimientos a todo el equipo de la Dirección de Educación Virtual, por su actitud, apoyo e incondicional colaboración, en el desarrollo de la Especialización.

Igualmente, agradecemos a la Universidad Tecnológica de Bolívar quien selecciono bien el cuerpo de docentes de la Especialización en Finanzas para el desarrollo del programa de postgrado. En especial al Ingeniero Víctor Espinosa, director del programa por su apoyo y colaboración durante el desarrollo del mismo.

A nuestros compañeros de clases quienes también ayudaron a elevar el grado de exigencia de cada materia y por haber hecho placentero el tiempo que estuvimos compartiendo y aprendiendo de cada uno de nosotros y de nuestras experiencias.

Y a todas aquellas personas que, aunque no mencionemos sus nombres, este proyecto no hubiese podido ser alcanzado de forma satisfactoria.

## CONTENIDO

1. RESUMEN .....	10
2. ABSTRACT .....	11
3. INTRODUCCIÓN .....	12
4. PLABRAS CLAVES.....	13
5. MARCO CONCEPTUAL-TEORICO .....	15
5.1 Finca Raíz.....	18
5.2 Mercado de capitales .....	19
5.3 Sociedades administradoras de pensiones voluntarias - AFP .....	20
6. DESARROLLO DEL TEMA .....	22
6.1 Mercados de valores.....	22
6.2 Fondos de pensiones voluntarias.....	25
6.2.1 Aportes.....	27
6.2.2 Beneficios de exenciones tributarias .....	27
7. COMISIONES .....	30
7.1. Comisión de administración .....	30
7.2. Comisión de retiro .....	30
8. CONCLUSIONES.....	34
9. BIBLIOGRAFÍA .....	37

## LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Indicadores financieros para valoración .....	24
Tabla 2. Indicadores Bursátiles de Bolsa de Valores de Colombia .....	24
Tabla 3. Rentabilidad de los principales indicadores bursátiles de Colombia a 30 de septiembre de 2010.....	25
Tabla 4. Portafolio de Inversiones de ING Fondo de Pensiones Voluntarias .....	29
Tabla 5. Comparativo Portafolio Alta Liquidez en pesos .....	31
Tabla 6. Comparativo Portafolio Básico en Pesos .....	32
Tabla 7. Comparativo Portafolio Acciones Colombia .....	33

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1. El proceso de Inversión. ....	16
Gráfico 2. Índice de precios vivienda usada e Índice de precios vivienda nueva. .	18
Gráfico 3. Aspectos para tener en cuenta en la toma de decisión .....	29

## ***ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN PARA LA GENERACION DE INGRESO DE LOS COLOMBIANOS***

### **1. RESUMEN**

Las personas naturales en Colombia que generan ingresos a partir de la inversión de su capital, lo hacen con frecuencia sin saber a ciencia cierta los beneficios que les ofrecen las diferentes fuentes de inversión, razón por la cual, muchos no aprovechan las diferentes opciones que ofrece el mercado financiero para aumentar sus ingresos.

Por eso, el propósito de estas notas es proporcionar un marco de referencia para aquellas personas naturales que deseen generar ingresos, a partir de las diferentes fuentes de inversión en Colombia, presentando desde el ámbito financiero tres alternativas de inversión: en propiedades o en bienes tangibles, mercado de valores y en pensiones voluntarias.

El presente documento se fundamentó en una investigación realizada a partir de información suministrada por las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones- AFP, Comisionistas de Bolsa, documentos ya establecidos, revistas y libros.

## **2. ABSTRACT**

Natural persons in Colombia that generate income from investment of their capital often do not know for the entire benefits that offer different sources of investment, that's why many people do not use the different options offered by financial market.

Therefore, the purpose of this note is to provide a framework for those individuals who wish to generate income from different sources of investment in Colombia, featuring the financial sector from three investment alternatives in real or tangible, the stock market and voluntary pensions.

Analysis was done through an investigation based on information provided by management companies of pension funds, AFP, established documents, magazines and books.

### 3. INTRODUCCIÓN

La mayoría de las personas pretenden mejorar su nivel de vida, ya sea para aumentar sus ingresos presentes e incrementar su patrimonio, para acumular fondos para la jubilación, ahorrar para grandes gastos y/o proteger la renta de los impuestos. Por ello su objetivo financiero es alcanzar sus metas a través de la inversión financiera, lo cual se abordará desde tres alternativas de inversión, cada una desarrollada de manera independiente pero con parámetros comunes, para concluir con la presentación de la mejor alternativa.

En este orden, se destaca la importancia que radica en la realización de una inversión para que el capital inicial se mantenga o crezca. De manera, que sirva como base para la toma de decisión sobre qué tipo de inversión es el más adecuado.

La mejor manera de comenzar a adoptar un plan financiero que nos permita aumentar los ingresos presentes, es estar seguros de tener cubiertas las necesidades vitales y la fijaciones de metas de un plan financiero, es tener nuestro control de ahorro presente y futuro para lo cual designaremos las alternativas de inversión dependiendo de la accesibilidad de inversión en Compra de bienes tangibles, donde la ganancia potencial es en alquiler o la valorización del mismo y las ganancias de capital (compra de terrenos, casas, almacenes, edificios, apartamentos, oro, piedras preciosas y bienes de colección).

En los mercados de capital, la bolsa de valores ofrece múltiples formas de inversión y acceso a oportunidades del mercado accionario con cantidades mínimas de recursos y en fondos de pensiones a través de una Sociedad Administradora de Fondo de Pensiones Voluntarias, que son un tipo de ahorro voluntario para obtener un ingreso adicional a la Pensión Obligatoria.

## 4. PLABRAS CLAVES

Dentro del documento de “Alternativas de Inversión como Generación de Ingresos de los Colombianos” se destacan las siguientes palabras claves que reflejan el desarrollo del documento:

- Inversión: Cualquier instrumento al que se puedan destinar los fondos con la esperanza de que generarán rendimientos positivos y/o de que mantendrán o incrementarán su valor.<sup>1</sup>
- Riesgo: La posibilidad de que la rentabilidad de las inversiones actuales difieran de la esperada<sup>2</sup>.
- Rentabilidad: Es una de las características que definen una inversión junto con la seguridad y la liquidez, consiste en la obtención de beneficios en una actividad económica o financiera.<sup>3</sup>
- Mercado: Lugar de encuentro de la oferta y la demanda. No tiene porque ser un sitio físico, sino que puede ser un lugar o entorno electrónico<sup>4</sup>.
- Mercado bursátil: Mercado primario y secundario de compraventa y emisión de valores de renta fija y renta variable.

---

<sup>1</sup> GITMAN, Lawrence J., JOEHNK, Michael D. Fundamentos de Inversión. Madrid: Pearson Educación S.A., 2005. Pág. 364.

<sup>2</sup> <sup>2</sup> GITMAN, Lawrence J., JOEHNK, Michael D. Fundamentos de Inversión. Madrid: Pearson Educación S.A., 2005. Pág. 368

<sup>3</sup> Diccionario financiero. [http://www.financiero.com/diccionario\\_financiero/rentabilidad.asp](http://www.financiero.com/diccionario_financiero/rentabilidad.asp)

<sup>4</sup> Diccionario financiero. [http://www.financiero.com/diccionario\\_financiero/mercado.asp](http://www.financiero.com/diccionario_financiero/mercado.asp)

- Ahorro: Es la parte del ingreso que no se destina al gasto y que se reserva para necesidades futuras.
- Acción: Título negociable emitido por sociedades anónimas y sociedades en comandita por acciones. Desde la perspectiva del emisor, las acciones representan el capital social y pueden considerarse como una alternativa de financiamiento a plazo indefinido de las sociedades mencionadas. Desde el punto de vista del inversionista, representan la propiedad sobre una fracción del patrimonio de la empresa<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Diccionario financiero. [http://www.financiero.com/diccionario\\_financiero/accion.asp](http://www.financiero.com/diccionario_financiero/accion.asp)

## 5. MARCO CONCEPTUAL-TEORICO

En el siglo XX la economía se volvió compleja dadas las necesidades de una población mundial creciente, del desarrollo tecnológico y de las aplicaciones de nuevos modelos y teorías. Hoy enfrentamos el mundo de la globalización diversificando las diferentes formas de invertir.

Los principios de inversión explican cómo definir las metas relacionado el riesgo y la rentabilidad, “un inversor prudente considera los principales tipos de inversión dado que el riesgo es la posibilidad de que la rentabilidad actual de un inversionista pueda diferir de lo que se espera”<sup>6</sup>.

El riesgo está relacionado con la rentabilidad dado que la inversión entre mayor sean las posibilidad de rentabilidad mayor es el riesgo de inversión.

Para las tres alternativas de inversión que se plantearon como son las inversiones en finca raíz , en bolsa de valores y pensiones voluntarias debemos conjugar los riesgos y las rentabilidades que existen en el proceso de inversión.

El proceso de inversión en el mercado se maneja entre las fuentes oferentes y demandantes de fondos, por ello facilitan las transacciones corriendo riesgo y persiguiendo rentabilidad con el fin generar puntos de equilibrio de precios en el mercado.

---

<sup>6</sup> GITMAN, Lawrence J., JOEHNK, Michael D. Fundamentos de Inversión. Madrid: Pearson Educación S.A., 2005. capítulo 4 pág. 108



Gráfico 1. El proceso de Inversión<sup>7</sup>.

En este proceso los oferentes de fondos pueden transferir sus recursos a los demandantes a través de instituciones financieras centrando inversionistas individuales en obtener rentabilidad y construir una fuente de renta. Para invertir debemos conocer el tipo de rentabilidades que existen. La rentabilidad es un componente decisivo en la inversión ya que nos permite comparar las ganancias actuales o esperadas de varias inversiones con los niveles de rentabilidad que necesitamos por ejemplo: Nuestra inversión sería exitosa si ganáramos un 15%, si esperábamos ganar un 12%. Estaríamos satisfechos con un 12% si esperábamos ganar una rentabilidad del 15% por ello debemos saber qué tipo de rentabilidades existen:

La rentabilidad variable: Nos ofrece un rendimiento de antemano, pero ella dependerá de las condiciones del mercado o de las empresas emisoras de dichas inversiones.

<sup>7</sup> GITMAN, Lawrence J., JOEHNK, Michael D. Fundamentos de Inversión. Madrid: Pearson Educación S.A., 2005. Pág. 6

Rentabilidad Fija: se centra en una tasa de interés fijo, la cual paga a un vencimiento pactado para la inversión. Se puede llamar una rentabilidad básica para ahorradores, los cual reciben interés a cambio de depositar fondos.

De igual forma un inversionista se enfrenta diferentes riesgos.

Riesgo del mercado: Es el riesgo en donde la rentabilidad de las inversiones disminuye a causa de los factores del mercado; la volatilidad de los precios que se negocian en los activos que hemos invertido, el cual es generado por las condiciones del mercado.

Riesgo del Poder Adquisitivo: Es la posibilidad de que ocurran variaciones en el precio (inflación o deflactación), esto quiere decir que los precios pueden aumentar y se pierda el poder de adquisición (inflación).

Riesgo del tipo de interés: Este surge por la posibilidad de que cambie el tipo de interés lo que afecta al valor de los títulos, dado que esta variación se da por la oferta y la demanda de dinero. Cabe anotar que las inversiones están sujetas al riesgo del tipo de interés afectando directamente a la renta fija por los movimientos, afectan las acciones comunes y los fondos de inversión a largo plazo.

Riesgo de crédito: Es la pérdida de recursos entregados a terceros. Este se divide en dos grandes componentes:

- Riesgo contraparte: hace referencia a las opciones de que cuando vendemos nuestra inversión, la persona que la adquiere no cumple con la obligación de pagarnos el valor correspondiente.
- Riesgo Emisor: Hace referencia a la obtención o adquisición de un bono y si la empresa emisora del mismo quiebra y no puede seguir pagando los intereses.

Riesgo de Liquidez: Es la dificultad de vender un activo en un momento determinado y no hacerlo efectivo.

El grado de incertidumbre asociado con las ganancias de un inversor y la capacidad para pagar las rentas de inversión (interés y dividendos) nos orienta a la escogencia de nuestras inversiones o alternativas que no siempre pueden generar retornos esperados en el momento de hacer la inversión, incluso es posible que el capital invertido disminuya.

## 5.1 Finca Raíz

La inversión en finca raíz es una de las formas de inversión relativamente más segura que existen en el mercado; su rentabilidad está dada por la valorización del inmueble, más los cánones de arrendamiento que este produzca; igual que el oro, piedras preciosas entre otros se compran esperando que su precio se incremente. "En el año 2009 en Colombia en términos generales hubo una valorización de los inmuebles del 10 por ciento frente al 12 por ciento del 2008"<sup>8</sup>.

La adquisición de un inmueble que genere renta, logra una deducción en el impuesto de la renta, se entendería que mediante financiamientos, los intereses causados podrán tomarse como deducción en el impuesto sobre la renta.

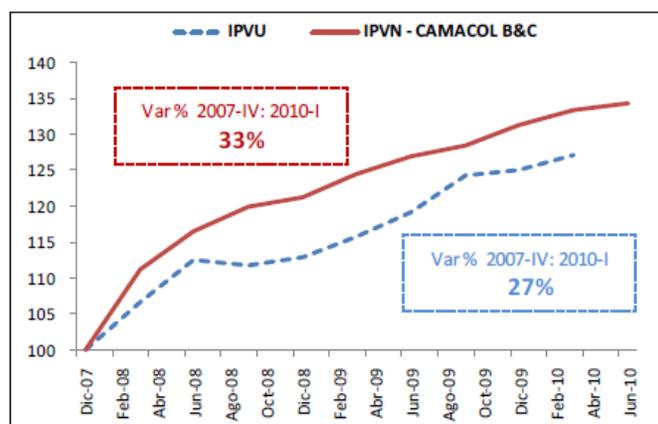


Gráfico 2. Índice de precios vivienda usada e Índice de precios vivienda nueva<sup>9</sup>.

<sup>8</sup> Portafolio de Davivienda. 2009

<sup>9</sup> Banco de la República. CAMACOL

Según lo que se puede observar en el Gráfico anterior, las variaciones del Índice de Precios tanto de Vivienda Nueva, como de Vivienda Usada tienden a ser positivos.

## **5.2 Mercado de capitales**

El mercado de capitales consiste en invertir en acciones y recibir una cantidad superior de dinero al invertido inicialmente. Este mercado se transa a través de intermediarios, que por medio de la bolsa de valores se reúnen o se mezclan ya sea instrumentos, actividades y mecanismos a través de los cuales se contactan oferentes y demandantes de recursos. Para tomar decisiones de inversión en el mercado de capitales se debe fijar un objetivo y un plazo de inversión, ya que la inversión en acciones implica una renta variable, lo que quiere decir que el inversionista no podrá conocer de manera exacta el monto de sus rendimientos en el futuro.

En Colombia existen tres tipos de acciones:

- **Acciones ordinarias:** Se caracterizan por que dan el derecho a recibir dividendos en caso de que sea decretado por la asamblea de accionistas, así como votar en la asamblea e inspeccionar los libros.
- **Acciones Preferenciales:** No confiere el derecho al voto, solamente lo otorga en algunos casos excepcionales. Esta acción concede a su tenedor que se les paguen los dividendos antes que a los demás accionistas. Esto quiere decir que los tenedores de acciones preferenciales tienen preferencia sobre los tenedores de acciones ordinarias en el pago de su inversión en el caso de liquidación del emisor.
- **Acciones Privilegiadas:** Posee los beneficios de una acción ordinaria, dado que esta acción privilegiada otorga beneficios adicionales de carácter económico; este beneficio es temporal, es decir que luego pasan a convertirse en acciones ordinarias.

### 5.3 Sociedades administradoras de pensiones voluntarias - AFP

Esta modalidad de ahorro voluntario trae una serie de beneficios tales como construir un capital complementario al de Pensión Obligatoria, obtener beneficios tributarios, múltiples opciones de inversión para ahorro, en moneda local y/o extranjera, en activos de renta fija y renta variable<sup>10</sup>.

A través de la inversión en Fondos de Pensiones Voluntarias existe la posibilidad de liquidez total o parcial mediante recursos anticipados; hay autonomía y facilidad para realizar cambios entre las diferentes alternativas de inversión disponibles. La rentabilidad va acorde con los criterios de plazo y riesgos que el inversionista elija<sup>11</sup>.

En el mercado de Fondos de Pensiones Voluntarias existen tres segmentos de inversión de acuerdo a los diferentes criterios de plazo y riesgos que el inversionista desee: Conservador, Moderado y Agresivo.

Conservador: Es aquel que busca preservar su capital en el corto y mediano plazo tratando de evitar volatilidad. No tiene apetito de riesgo. Prefiere inversiones con rentabilidades menores pero relativamente estables y evitar el riesgo de posibles pérdidas.

Moderado: es aquel que busca preservar su capital en el mediano y largo plazo, asumiendo riesgo moderado para obtener mayores retornos. En este perfil se incluyen clientes dispuestos a invertir en activos que tienen buenos retornos en el largo plazo pero que tienen volatilidad lo hace que en algunos momentos se den retornos negativos. Este perfil puede soportar pérdidas transitorias. La inversión y los rendimientos no deben ser requeridos para suplir necesidades financieras básicas apremiantes e inmediatas.

---

<sup>10</sup> COLFONDOS. Pensiones Voluntarias. Recuperado de: <https://www.colfondos.com.co/wps/portal/PensionesVoluntariasPrincipal> . (Última consulta: octubre de 2010)

<sup>11</sup> ING. Pensiones voluntarias. Recuperado de: <https://www.ing.com.co/wps/portal/HomeING/afiliados/pensionesvoluntarias> . (Última consulta: octubre de 2010)

Agresivo: es aquel que busca preservar el capital en el largo plazo, asumiendo altos niveles de riesgo con el fin de obtener rentabilidades que le permitan incrementar su capital. Este perfil puede asumir pérdidas significativas en algunos períodos de tiempo y por lo tanto corresponde a personas que no requieren de este capital para mantener su nivel de vida y buscan oportunidades de ganancia extraordinarias<sup>12</sup>.

Dependiendo del perfil de inversión se pueden trabajar una, dos o más alternativas simultáneamente según sea la estrategia, y la composición del portafolio se puede ir modificando cada vez que se considere conveniente.

La importancia de invertir en Fondos de Pensiones Voluntarias es tener un ahorro personal con inversión, con un riesgo, liquidez y plazo variable que se acomode a las necesidades del inversionista, pero que prime el objetivo de obtener la mejor rentabilidad posible con los menores costos de administración.

---

<sup>12</sup> PORVENIR. Brochure: Evolucion con porvenir inversiones. Septiembre de 2008. Versión 1.0.

## 6. DESARROLLO DEL TEMA

La inversión de los colombianos está diversificada en tres alternativas dada su necesidad y capacidad de ahorro:

### 6.1 Mercados de valores

Para adquirir acciones se puede lograr a través de mercados primarios y secundarios. Estas compras se realizan a través de un intermediario de valores, sin embargo en el mercado primario las adquisiciones son directas. Ya que no han sido negociadas, por ser la primera vez las acciones se ponen en venta y el emisor puede decidir si realiza una oferta pública o privada.

La oferta privada está dirigida a menos de 100 personas a menos de 500 accionistas del emisor.<sup>13</sup>

La oferta pública: Esta dirigida a personas no determinadas. Estas ofertas se realizan usualmente a través de un proceso de democratización mediante el cual podemos comprarle directamente al emisor. Por ello recurrimos a sociedades comisionistas de bolsa, que son las únicas autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia para tramitar las operaciones.

En el país se ha venido desarrollando con mas auge el conocimiento del mercado bursátil, como fue el proceso masivo de las acciones de Ecopetrol, estos realizaron convenios con redes bancarias y del comercio para facilitar las ventas introduciendo a los colombianos en este mundo accionario, como fue la venta de ISA, las acciones de Davivienda, pero sin embargo los comisionistas siguen siendo los responsables de tramitar las operaciones a través de redes.

Estas redes bancarias ofrecen la posibilidad de estar en el mundo bursátil debido a que el mecanismo de accesibilidad que presentan da la oportunidad de generar ingresos a través del comportamiento del mercado.

---

<sup>13</sup> AMV. Serie de Cartillas especializadas de PEI. Edición 2, 2009.

En el mercado secundario de acciones: Lo podemos realizar de forma directa o individual acudiendo a sociedades comisionistas de bolsa y hacerse clientes de estas, y de forma indirecta o colectiva; esto lo realizan los intermediarios realizando la administración de nuestro portafolio.

Las rentabilidades de las acciones o la utilidad económica que dejan las acciones es variable, dado que esto depende del resultado que obtenga la empresa, por ello la rentabilidad de la acción se debe mirar desde el punto de vista de valorización, y esto lo obtenemos cuando el precio de la acción en el mercado secundario aumenta frente al precio de la emisión, de igual forma los dividendos son una forma de saber la rentabilidad de la acción, dado que si genera utilidades, la asamblea puede decidir sobre la repartición de dividendos y cómo se recibirán, si en acciones o en dinero.

Estos títulos de renta variable son inversiones a mediano y largo plazo. La rentabilidad dependerá del comportamiento del sector donde el inversionista efectúe su inversión y será obtenida a través de los dividendos y las valorizaciones.

Para elegir la acción en la cual se debe invertir es muy importante evaluar la situación financiera, legal y administrativa pero es muy importante analizar sus indicadores financieros que permiten conocer el comportamiento de la acción; de hecho algunos de los métodos más utilizados para que se pueda calcular es con la información que se publica y esté accesible:

Indicador	Descripción	Fórmula
<b>Nivel de Liquidez</b>	Mide la Facilidad de Compra y venta de una acción en el mercado.	La Bolsa de Valores de Colombia (BVC) clasifica las acciones en alta o baja liquidez.  Esta información también está disponible en la página de internet de la BVC ( <a href="http://www.bvc.com.co">www.bvc.com.co</a> ), Sección Mercados, informes Bursátiles.
<b>Q-Tobin</b>	Relaciona el valor de mercado con el valor patrimonial de una determinada acción.	Precio de la acción/ valor patrimonial  Esta información también está disponible en la página de internet de la BVC ( <a href="http://www.bvc.com.co">www.bvc.com.co</a> ), Sección Mercados, informes Bursátiles.

Tabla 1. Indicadores financieros para valoración<sup>14</sup>

Las tendencias del mercado accionario se pueden observar en los índices bursátiles los cuales miden el comportamiento promedio de la acción más líquida y así decidir en cual invertir.

Actualmente en Colombia existen varios índices:

Indicador	Descripción
<b>Índice de la Bolsa de Valores de Colombia (IGBC)</b>	Una variación positiva representa una tendencia alcista en los precios de la acciones y, en forma contraria, su reducción simboliza una reducción de los mismos.
<b>COLCAP</b>	Refleja las variaciones de los precios de las acciones ponderadas por la capitalización bursátil (valor que el mercado confiere a una empresa, según el precio al que se cotizan sus acciones). La Bolsa de Valores de Colombia empezó a calcularlo desde 2008 con un valor inicial de 1.000 puntos.
<b>COL 20</b>	Mide el comportamiento de los precios de las acciones ponderadas por el nivel de liquidez del emisor. La Bolsa de Valores de Colombia empezó a calcularlo desde 2008 con un valor inicial de 1.000 puntos.

Tabla 2. Indicadores Bursátiles de Bolsa de Valores de Colombia<sup>15</sup>

<sup>14</sup> AMV. Serie de Cartillas especializadas de PEI. Edición 2, 2009.

<sup>15</sup> AMV. Serie de Cartillas especializadas de PEI. Edición 2, 2009.

Analice su objetivo de inversión que dé origen a recibir beneficios .Que su dinero trabaje para usted, no que usted trabaje para alcanzarlo a él.

INDICADOR	RENTABILIDADES E.A.			
	1 MES	6 MESES	1 AÑO	3 AÑOS
IGBC	66,76%	47,21%	30,67%	12,12%
COLCAP	110,98%	50,71%	33,15%	20,68%
COL20	N/D	N/D	27,10%	N/D

Tabla 3. Rentabilidad de los principales indicadores bursátiles de Colombia a 30 de septiembre de 2010<sup>16</sup>

## 6.2 Fondos de pensiones voluntarias

Las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías son instituciones de carácter previsional cuyo objetivo es la administración y manejo de fondos y planes del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad y de fondos de Cesantías. Las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías deberán constituir y mantener adecuadas garantías para responder por el correcto manejo de las inversiones representativas de los recursos administrados en desarrollo de los planes de capitalización y de pensiones.

Las administradoras deberán mantener una relación de solvencia en la cual el nivel de activos manejados no exceda de cuarenta y ocho (48) veces su patrimonio técnico.

Con el fin de garantizar la seguridad, rentabilidad y liquidez de los recursos de las AFP deben invertirlos en las condiciones y con sujeción a los límites que para el efecto establezca la Superintendencia Financiera de Colombia.

Adicionalmente, las AFP deberán garantizar a sus afiliados una rentabilidad mínima, que será determinada con base en la metodología adoptada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

<sup>16</sup> Fuente: BVC

En Colombia actualmente existen seis (6) Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías que son: BBVA Horizonte, Colfondos, ING, Porvenir, Protección y Skandia, agremiadas en Asofondos.

El régimen jurídico y financiero que rige a las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías está contenido en el Decreto Ley 656 de 1994<sup>17</sup>.

Las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías están constituidas a su vez por tres componentes que son:

- Cesantías
- Fondo de Pensiones Obligatorias
- Fondo de Pensiones Voluntarias

En este documento será materia de análisis el Fondo de Pensiones Voluntarias debido a que puede ser tomado como una alternativa de inversión para personas naturales, ya sea para obtener utilidades, como para realizar planes a corto, mediano y/o largo plazo, y de acuerdo a la tolerancia al riesgo que el inversionista tenga como perfil.

Las pensiones voluntarias le permiten al afiliado ahorrar voluntariamente para complementar la pensión obligatoria que recibe con el Sistema General de Pensiones, ya sea aumentando el monto a recibir mensualmente o adelantando la edad de jubilación, o también puede ser el medio que le permita acceder a diferentes opciones de inversión para constituir cualquier objetivo personal y/o familiar, aprovechando las ventajas tributarias que otorga la ley y la asesoría de profesionales expertos en planeación financiera que ofrecen las diferentes AFPs<sup>18</sup>.

El Fondo de Pensión Voluntaria pone al alcance del afiliado las oportunidades de inversión para personas naturales que ofrece el mercado nacional e internacional, a través de diferentes esquemas de administración del dinero.

---

<sup>17</sup> Tomado de: [www.asofondos.org.co](http://www.asofondos.org.co)

<sup>18</sup> Tomado de [www.ing.com.co](http://www.ing.com.co)

### **6.2.1 Aportes**

El afiliado puede realizar aportes de tres formas diferentes:

1. Periódicos: Tienen frecuencia mensual por un valor mínimo del 25% del salario mínimo mensual legal vigente, es decir, ciento veintiocho mil setecientos cincuenta pesos moneda corriente (\$128.750.00) mediante tres modalidades: débito automático de la cuenta bancaria del afiliado, descuento de nómina a favor del Fondo de Pensiones Voluntarias y transferencia interna proveniente de alternativas que el afiliado tenga previamente en el Fondo de Pensiones Voluntarias.
2. Único: Un solo aporte del capital total.
3. Mixto: Es la combinación de los Aportes Periódicos y el Aporte Único.

### **6.2.2 Beneficios de exenciones tributarias**

- **Exención en retención en la fuente**

Los aportes efectuados al Fondo de Pensiones Voluntarias serán considerados como un Ingreso no Constitutivo de Renta ni Ganancia Ocasional y por lo tanto no se someterán a Retención en la Fuente, ni al Impuesto de Renta, hasta una suma que adicionada a los aportes obligatorios, no excedan el 30% del total de los ingresos laborales o tributarios del año. Tales aportes podrán ser retirados sin gravamen solamente después de 5 años de permanencia en el Fondo. En el caso de ser retirados antes, el afiliado perderá este beneficio tributario, salvo que este sea destinado para la adquisición de vivienda conforme a lo dispuesto por la ley 1111/06 y su decreto reglamentario 379/07.

- **Exención en impuesto de renta**

Los aportes efectuados al Fondo de Pensiones Voluntarias son considerados como Ingresos No Constitutivos de Renta ni Ganancia Ocasional, es decir, están exentos de gravamen, siempre y cuando no excedan el 30% del total de los

ingresos laborales o tributarios del año, incluidos los aportes a pensiones obligatorias según el artículo 126 del Estatuto Tributario<sup>19</sup>.

- **Exención del gravamen a los movimientos financieros (cuatro por mil)**

Son exentas del gravamen a los movimientos financieros o cuatro por mil, las operaciones financieras realizadas con recursos provenientes de la cuenta del Fondo de Pensiones Voluntarias.

- **Capital complementario para pensión obligatoria**

Mediante este ahorro individual se puede aumentar el monto a recibir mensualmente por el afiliado una vez se hayan cumplido las condiciones del retiro; o inclusive, se puede adelantar la edad de jubilación.

- **Inembargabilidad**

La cuenta individual es inembargable en los términos establecidos por la ley.

- **Múltiples opciones de inversión**

Se puede invertir de muchas diferentes maneras, a corto, mediano y/o largo plazo, en moneda local y/o extranjera, en activos de renta fija y renta variable. Adicionalmente, se puede hacer una diversificación de portafolios en un mismo Fondo de Pensiones Voluntarias o también se puede invertir en tantos fondos como sea posible.

Los siguientes factores deben ser analizados de manera conjunta:

---

<sup>19</sup> Tomado de Evolucionar está en tus manos. Porvenir. Gerencia de Mercadeo abr/09 v: 1.0



Gráfico 3. Aspectos para tener en cuenta en la toma de decisión<sup>20</sup>

Un ejemplo de las diferentes alternativas que presenta un Fondo de Pensiones Voluntarias se muestra en la Figura 2, que aparece a continuación:

Portafolio	Tipo de Activo	Moneda	Plazo	Nivel de Riesgo
<i>ING Básico Pesos</i>	Renta Fija	Pesos	Mediano	Moderado
<i>ING Black Gold</i>	Acciones	Pesos	Largo Plazo	Alto
<i>ING Alta Liquidez</i>	Renta Fija y Liquidez	Pesos	Corto	Bajo
<i>ING Balanceado Internacional</i>	Renta Fija y Acciones	Pesos y Otras Monedas	Mediano y Largo Plazo	Moderado
<i>ING Acciones Colombia</i>	Acciones	Pesos	Mediano y Largo Plazo	Alto
<i>ING Acciones Internacionales</i>	Acciones	Dólar y Otras Monedas	Largo Plazo	Alto
<i>ING Renta Fija Internacional</i>	Renta Fija	Dólar y Otras Monedas	Mediano y Largo Plazo	Bajo
<i>ING Mercados Emergentes</i>	Renta Fija y Acciones	Pesos y Otras Monedas	Largo Plazo	Alto

Tabla 4. Portafolio de Inversiones de ING Fondo de Pensiones Voluntarias<sup>21</sup>

<sup>20</sup> Fuente: ING PENSIONES Y CESANTIAS. Material Interno de Capacitación

<sup>21</sup> Fuente: ING Fondo de Pensiones y Cesantías

## **7. COMISIONES**

### **7.1. Comisión de administración**

A los participantes del Fondo se les cobrará una comisión diferencial que va del 1% al 4%, teniendo en cuenta la participación total en el fondo y el monto (saldo diario) de la cuenta. La excepción es para la alternativa Alta Liquidez que tiene una comisión anual.

### **7.2. Comisión de retiro**

La comisión por retiro es hasta del 3% sobre el valor del retiro, excepto para las inversiones de Alta Liquidez que será del 1% sobre el valor del retiro cuando el mismo se efectúe sobre aportes que tengan un tiempo de permanencia menos a cuatro (4) meses.

De acuerdo con el gráfico 3, se tienen en cuenta los principales aspectos para tomar decisión a la hora de invertir, sigamos el esquema:

1. Objetivo del Ahorro: Obtener utilidades, ya sea que el capital se mantenga o crezca.
2. Expectativa de tiempo de la inversión: Se compararán las inversiones tanto en corto, largo y mediano plazo.  
Se considera corto plazo a menos de 2 años, a mediano plazo de 3 a 5 años y a largo plazo más de 5 años.
3. Situación financiera: Es la necesidad de liquidez tanto de los retornos, como del capital.
4. Tolerancia al riesgo: Se compararán las inversiones de riesgo bajo, moderado y alto.

Según los parámetros anteriores se escogieron las siguientes inversiones en pesos para ser comparadas entre los 6 diferentes Fondos Administradores de Pensiones Voluntarias:

1. Alta Liquidez: es una inversión de renta fija, con liquidez, a corto plazo y baja tolerancia al riesgo. El objetivo principal es preservar el capital en pesos propendiendo por la estabilidad de los retornos y la minimización de la volatilidad<sup>22</sup>.

La estructura del portafolio por tipo de inversión está constituida de la siguiente manera:

- Títulos de deuda pública y privada
- Otros activos indexados a la renta fija colombiana
- Otros instrumentos de liquidez
- Vista (cuentas de ahorro, fiducia y repos activos)

AFP	RENTABILIDAD E.A. a 30 de Septiembre de 2010			
	1 MES	6 MESES	1 AÑO	5 AÑOS
BBVA	N/D	N/D	N/D	N/D
HORIZONTE				
COLFONDOS	0.72%	1.47%	1.40%	N/D
ING	-0.03%	2.34%	2.53%	N/A
PORVENIR	1.12%	1.92%	2.81%	N/D
PROTECCION	1.25%	1.28%	1.67%	4.31%
SKANDIA	1.08%	1.76%	1.92%	N/D
<b>PROMEDIO</b>	<b>0.83%</b>	<b>1.75%</b>	<b>2.07%</b>	<b>4.31%</b>

Tabla 5. Comparativo Portafolio Alta Liquidez en pesos

2. Básico en Pesos: Es una inversión a mediano plazo en un portafolio que invierte principalmente en instrumentos de renta fija en Colombia, con un nivel de riesgo moderado.

La estructura del portafolio por tipo de inversión es:

<sup>22</sup> Tomado de Multinformación, Protección, Septiembre de 2010. No. 128.

- Títulos de deuda pública
- Títulos de deuda privada
- Renta variable
- Instrumentos de liquidez

AFP	RENTABILIDAD E.A. a Septiembre 30/2010			
	1 MES	6 MESES	1 AÑO	5 AÑOS
BBVA	1.59%-2.24%	N/D-3.50%	11.61%-	N/D
HORIZONTE			4.30%	
COLFONDOS	0.68%-1.95%	N/D-3.93%	8.39%-	N/D
			3.94%	
ING	1.76% -	N/D -	18.82% -	N/D
	7.05%	16.09%	12.12%	
PORVENIR	0.88%-	N/D- 13.74%	13.43%-	N/D
	6.11%		9.58%	
PROTECCION	2.22% -	N/D -	16.14% -	N/D -
	0.99%	12.70%	10.10%	13.03%
SKANDIA	1.15% -9.57%	N/D-8.24%	13.12%-	N/D
			6.22%	
PROMEDIO	2.61%	9.70%	7.71%	13.03%

Tabla 6. Comparativo Portafolio Básico en Pesos

- Acciones Colombia: Es una inversión principalmente en activos del mercado bursátil colombiano de distintos sectores económicos (Tomado de Material interno de capacitación, ING), busca la valorización del capital y en menor medida, un ingreso por dividendos (tomado de Multinformación, No. 128, sep/2010). La inversión puede ser a mediano y largo plazo, con alta tolerancia al riesgo.

La estructura del portafolio por tipo de inversiones está constituido por:

- Títulos de renta variable colombiana

- Otros activos indexados a la renta variable colombiana
- Vista (cuentas de ahorro y fiducia)

<b>AFP</b>	<b>RENTABILIDAD E.A. a Septiembre 30/2010</b>			
	<b>1 MES</b>	<b>6 MESES</b>	<b>1 AÑO</b>	<b>5 AÑOS</b>
<b>BBVA HORIZONTE</b>	98.88%	51.21%	41.42%	N/D
<b>COLFONDOS</b>	95.25%	41.46%	26.43%	N/D
<b>ING</b>	127.34%	55.77%	36.31%	N/D
<b>PORVENIR</b>	122.19%	83.51%	54.25%	N/D
<b>PROTECCION</b>	120.03%	48.59%	34.81%	35.52%
<b>SKANDIA</b>	167.26%	64.37%	51.82%	N/D
<b>PROMEDIO</b>	121.82%	57.48%	40.84%	

Tabla 7. Comparativo Portafolio Acciones Colombia

## 8. CONCLUSIONES

En la actualidad Colombia es uno de los países privilegiados ante la crisis financiera mundial debido a que sus indicadores han seguido siendo sostenidos y de crecimiento. No solo en el sector financiero sino también en el de la construcción los inversionistas han mantenido sus niveles de confianza. Sin embargo, llegamos a las siguientes conclusiones:

1. Invertir en finca raíz como vivienda tanto nueva, como usada es una alternativa atractiva para los colombianos pero lo que hace que se pierda interés es el pago de impuestos locales (predial y catastro), como nacionales (patrimonio), además de tener que pagar cuotas mensuales y extraordinarias por concepto de administración, comisión de administración a la inmobiliaria encargada de recaudar el canon de arrendamiento, póliza de seguro de alquiler y las reparaciones locativas para el mantenimiento del inmueble.
2. Invertir en vivienda para ser arrendada sería equivalente a realizar una inversión a renta fija a corto o mediano plazo, sin reinversión de intereses, baja liquidez y bajo riesgo.
3. Invertir en el mercado de valores es un método poco utilizado en Colombia, que desde hace pocos años viene siendo una alternativa atractiva para los inversionistas, pero que poco a poco se ha venido dando a conocer.
4. Los comisionistas de bolsa deben recibir una comisión por concepto de intermediación de las transacciones que el inversionista quiera llevar a cabo, así como el riesgo que corre por la naturaleza misma de la inversión.
5. Las inversiones en mercado de capitales no gozan de alta liquidez, y la rentabilidad es directamente proporcional al riesgo, es decir, a mayor rentabilidad, mayor riesgo; y viceversa.
6. Así las rentabilidades sean negativas, el inversionista debe asumir el pago de una comisión por la asesoría brindada.

7. A los Fondos de Pensiones Voluntarias se les deben pagar tanto la comisión de administración, como la comisión de retiro, pero a cambio se obtiene la rentabilidad y las diferentes exenciones tributarias, la principal es la disminución de la base gravable.
8. Las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones más atractivas para invertir son ING, Porvenir y Skandia debido a los rendimientos presentados en sus comportamientos históricos.
9. Con un perfil conservador, es decir para invertir a un corto plazo y con baja tolerancia, el portafolio indicado es el de Alta Liquidez, siendo la mejor alternativa Protección e ING a corto plazo y Porvenir a largo plazo.
10. Con un perfil moderado, es decir para invertir entre corto y mediano plazo, y con moderada tolerancia al riesgo, la mejor alternativa sería a corto plazo Skandia y a mediano plazo ING.
11. Con un perfil agresivo, es decir para invertir entre mediano y largo plazo, y con una alta tolerancia al riesgo, la mejor alternativa para invertir sería a corto plazo Skandia, y a mediano y largo plazo Porvenir.
12. Uno de los mayores beneficios de invertir en AFP Voluntarias a largo plazo, es decir, a un plazo igual o mayor a 5 años es que adicional a las posibles utilidades obtenidas, el afiliado también podrá retirar lo correspondiente a los aportes de la Retención en la Fuente Contingente. O en cualquier momento podrá retirar dichos aportes con el único propósito de adquirir vivienda.
13. El afiliado puede participar en el mercado financiero con aportes y comisiones muy bajas en relación a lo que puede costarle haciéndolo a través de un comisionista de bolsa.
14. Uno de los mayores atractivos de invertir en AFP Voluntarias es que se puede invertir en todos los fondos existentes de manera simultánea, lo cual permite que mediante las estadísticas y comportamientos de los portafolios el afiliado puede ir diversificando sus inversiones según sea su conveniencia en la obtención de mejores resultados, teniendo en cuenta las comisiones tanto de administración, como de retiro.

15. Otro atractivo al invertir en una AFP Voluntaria es la cobertura del riesgo de inversión dada la diversificación de los portafolios.
16. Las tres respectivas mayores rentabilidades a un plazo de 1 año, en los tres diferentes portafolios escogidos, 2,81% E.A. (Alta Liquidez), 12.12% E.A. (Básico en Pesos) y 54.25% E.A. (Acciones Colombia) son mayores a las que brinda una cuenta de ahorros o un CDT. Adicionalmente se debe tener en cuenta que tanto en la cuenta de ahorros como en el CDT serán cobrados el Gravamen a Movimientos Financieros y Retención en la Fuente.
17. La conclusión final del presente documento es que la inversión más atractiva es invertir en una Sociedad Administradora de Pensiones, concretamente en Pensiones Voluntarias, en un portafolio diversificado, a largo plazo, para poder obtener todos los beneficios tributarios y adicionalmente, para obtener utilidades que pueden ser reinvertidas constantemente.

## 9. BIBLIOGRAFÍA

AMV. Serie de Cartillas Especializadas de PEI. Edición 2, 2009.

BORELLO. Antonio. El plan de negocios. Ed McGraw-Hill, 2000.

CARDENAS, Alexander. Revista Gente. Artículo mejores expectativas sobre la economía y las empresas, el atractivo de mercados emergentes como el colombiano, bajas tasa de interés y hasta la posibilidad de que Colombia recupere método de inversión, han llevado a que los precios de las acciones alcancen niveles insospechados que vale la pena evaluar a la hora de invertir. Edición 151 agosto del 2010. ISSN: 0123-794

GITMAN, Lawrence J., JOEHNK, Michael D. Fundamentos de Inversión. Madrid: Pearson Educación S.A., 2005.

OWEN, Deborah y GRIFFITHS, Robin coaut. Cómo analizar el mercado técnicas para entender el comportamiento de las acciones, 2008.

RUEDA, Arturo. Para entender: La Bolsa financiamiento e inversión en los mercados de valores .Ed.Thomson, 2002.

## CIBERGRAFÍA

BVC. [http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/enlinea/indicesbursatiles?com.tibco.ps.pagesvc.renderParams.sub5d9e2b27\\_11de9ed172b\\_-74047f000001=codIndice%3DIC20%26fecha%3D20100930%26tipoContenido%3Dgeneralidades%26action%3Dcontenido%26](http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/enlinea/indicesbursatiles?com.tibco.ps.pagesvc.renderParams.sub5d9e2b27_11de9ed172b_-74047f000001=codIndice%3DIC20%26fecha%3D20100930%26tipoContenido%3Dgeneralidades%26action%3Dcontenido%26) (Última consulta: octubre de 2010)

BBVA - HORIZONTE. Pensiones Voluntarias.

[http://www.bbvahorizonte.com.co/modules.php?op=modload&name=PostWrap&file=index&page=ficha\\_tecnica](http://www.bbvahorizonte.com.co/modules.php?op=modload&name=PostWrap&file=index&page=ficha_tecnica) (Última Consulta: octubre de 2010)

Banco de la República. CAMACOL. <http://www.camacol.org.co/inicio/inicio.php> (Última Consulta: octubre de 2010)

COLFONDOS. Pensiones Voluntarias.

<https://www.colfondos.com.co/wps/portal/PensionesVoluntariasPrincipal> . (Última consulta: octubre de 2010)

DIAN. [http://www.dian.gov.co/descargas/Novedades/Paquete\\_Tributario.pdf](http://www.dian.gov.co/descargas/Novedades/Paquete_Tributario.pdf) . (Última consulta: octubre de 2010)

DOING BUSINESS.

[http://espanol.doingbusiness.org/~/\\_media/fpdkm/doing%20business/documents/sunational-reports/db10-sub-colombia-spanish.pdf](http://espanol.doingbusiness.org/~/_media/fpdkm/doing%20business/documents/sunational-reports/db10-sub-colombia-spanish.pdf) . (Última consulta: octubre de 2010)

ING. Pensiones voluntarias.

<https://www.ing.com.co/wps/portal/HomeING/afiliados/pensionesvoluntarias> . (Última consulta: octubre de 2010)

PROTECCIÓN. Pensiones voluntarias.

[http://www.proteccion.com.co/portal/secciones/PROTPORTAL/HOME/HOMEAF/PENSIONVOL/ABCPENSIONVOLUNTARIA/doc\\_1511\\_MICROSITIO.html?idDocumento=1511](http://www.proteccion.com.co/portal/secciones/PROTPORTAL/HOME/HOMEAF/PENSIONVOL/ABCPENSIONVOLUNTARIA/doc_1511_MICROSITIO.html?idDocumento=1511). (Última consulta: octubre de 2010)

PORVENIR. Pensiones voluntarias.

[http://www.porvenir.com.co/portal/page?\\_pageid=813,102272340&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL](http://www.porvenir.com.co/portal/page?_pageid=813,102272340&_dad=portal&_schema=PORTAL) (Última consulta: octubre de 2010)

SKANDIA. Pensiones voluntarias.

<http://www.skandia.com.co/skandia/Personas/Pensiones/FondodePensionesVoluntarias/tabid/38/Default.aspx> (Última consulta: octubre de 2010)