



## **ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS, RENTABILIDAD MÍNIMA, CÁLCULO**

Concepto 2022098942-001 del 21 de junio de 2022

**Síntesis:** Para los fondos de pensiones obligatorias y cesantías, la rentabilidad mínima aplicable no está definida a partir de la inflación. Esta se calcula según las ventanas de acumulación señaladas por el Gobierno Nacional para cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y portafolio de cesantías, utilizando para ello índices de mercado y las rentabilidades observadas para cada fondo administrado.

«(...) formula interrogantes relacionados con la rentabilidad mínima y el mantenimiento del poder adquisitivo de las sumas ahorradas en las cuentas de ahorro pensional.

A continuación, daremos respuesta a sus inquietudes en el mismo orden planteado en su comunicación:

**“1. La rentabilidad mínima que deben reconocer las AFP a sus afiliados es como mínimo la inflación del periodo?”**

Respecto de la rentabilidad mínima que las AFP deben garantizar a sus afiliados, en el artículo 101 de la Ley 100 de 1993, modificado por el artículo 52 de la Ley 1328 de 2009, se señala lo siguiente:

*“La totalidad de los rendimientos obtenidos en el manejo de los Fondos de Pensiones, una vez aplicadas las comisiones por mejor desempeño a que haya lugar, será abonada en las cuentas de ahorro pensional individual de los afiliados, a prorrata de las sumas acumuladas en cada una de ellas y de la permanencia de las mismas durante el respectivo período.*

*Las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones deberán garantizar a los afiliados una rentabilidad mínima de cada uno de los Fondos de Pensiones, la cual será determinada por el Gobierno Nacional (...).”*

En ese sentido, el Gobierno Nacional<sup>1</sup> estableció la metodología de cálculo de la rentabilidad mínima la cual se calcula con base en: **(i)** la suma de un componente de referencia conformado por un conjunto de índices de mercado, los cuales tienen criterios de largo plazo dada la naturaleza del ahorro pensional y, **(ii)** el promedio

---

<sup>1</sup> Artículo 2.6.5.1.1 Decreto 2555 de 2010

ponderado de las rentabilidades acumuladas de cada tipo de fondo, atendiendo el período de cálculo correspondiente a cada uno de ellos, (3, 4 o 5 años, según el tipo de fondo<sup>2</sup>).

De igual forma, el Gobierno Nacional estableció que le corresponde a la Superintendencia Financiera calcular, verificar y divulgar la rentabilidad mínima obligatoria para cada tipo de fondo.

De acuerdo con lo anterior, frente a su interrogante, la rentabilidad mínima que aplica para los fondos de pensiones obligatorias y cesantías del Sistema General de Pensiones no está señalada en el ordenamiento jurídico con un mínimo equivalente a la inflación. La rentabilidad mínima de los fondos de pensiones se calcula según las ventanas de acumulación definidas por el Gobierno Nacional para cada tipo de fondo de pensiones obligatorias y portafolio de cesantías, utilizando para ellos índices de mercado y las rentabilidades observadas para cada fondo administrado.

***“2. De ser negativa la respuesta anterior, cómo se garantiza que las sumas ahorradas en las Cuentas de Ahorro Individual mantengan el poder adquisitivo?”.***

En primer lugar, es importante tener en cuenta que en los fondos de pensiones los recursos de los afiliados se encuentran representados en las inversiones que las AFP realizan en línea con el régimen de inversiones aplicable, según el tipo de fondo, inversiones que pueden estar en Pesos, UVRs, Dólares, IPC, en renta fija o renta variable, en línea con los objetivos y políticas de inversión aprobadas por cada administradora.

Dichas inversiones deben ser valoradas diariamente a precios de mercado<sup>3</sup>, es decir, al precio por el cual pueden vender esas inversiones en el mercado. Así, el saldo de las cuentas de los afiliados se afecta no sólo por los aportes y los retiros que se realicen, sino también por las variaciones en el valor de mercado de las inversiones, el cual puede variar debido a factores tales como las fluctuaciones en las tasas de interés, la volatilidad en los precios de las acciones y títulos, el desempeño macroeconómico, cambios en las expectativas de los inversionistas, entre otros.

Así mismo, es importante tener presente que el ahorro pensional tiene una vocación de largo plazo. Los ahorros permanecen en promedio más de 20 años en los fondos de pensiones obligatorias, lo cual permite que los recursos estén invertidos en activos que tengan mayores expectativas de rentabilidad a largo plazo. Esto quiere decir que, aunque se pueden presentar desvalorizaciones temporales en las inversiones realizadas con los recursos del ahorro pensional, los rendimientos de dichas inversiones tienden a ser positivos en el mediano y largo plazo.

Respecto de la rentabilidad mínima, en línea con la respuesta anterior, es preciso tener en cuenta que, en razón a que ésta tiene en cuenta tanto la rentabilidad de los fondos administrados por las sociedades administradoras, así como la rentabilidad de los índices de mercado, es posible que en períodos de altas volatilidades se presenten disminuciones en la rentabilidad mínima exigida, lo cual no quiere decir que haya incumplimiento de esta rentabilidad mínima.

Es importante manifestarle que, si bien no existe en la regulación obligación y garantía que las sumas ahorradas en las cuentas de ahorro individual durante la fase de acumulación mantengan el poder adquisitivo, las administradoras en su deber fiduciario deben procurar por el mejor interés de sus afiliados.

---

<sup>2</sup> 3 años para el tipo de fondo Conservador, 4 años para los tipos de fondos Especial de Retiro Programado y Moderado, y 5 años para el tipo de fondo de Mayor Riesgo.

<sup>3</sup> Artículo 2.6.5.1.1 Decreto 2555 de 2010

Ahora bien, tratándose de las pensiones ya reconocidas, la regulación sí contempla el reajuste de estas con el fin de mantener el poder adquisitivo; sin embargo, no haremos referencia a dicha regulación, bajo el entendido que su pregunta está dirigida a la etapa de acumulación.

***“3. Existe vacío legal al respecto o es claro que el instrumento utilizado en el país para reconocer la pérdida de poder adquisitivo es la Inflación o IPC?”***

***“La consulta NO se refiere al reajuste anual de las pensiones ya reconocidas”.***

Al respecto, teniendo en cuenta lo expuesto en los numerales anteriores, esta Superintendencia no considera que exista un vacío legal, pues si bien la variación del IPC es el instrumento para reconocer cambios en el poder adquisitivo, este índice está legalmente atado al reajuste de las mesadas pensionales que ya han sido reconocidas. Para los demás recursos de los fondos en cabeza de los afiliados no pensionados en la etapa de acumulación, su resultado se encuentra claramente relacionado con las inversiones y su rentabilidad, la cual está asociada al desempeño de los mercados financieros a nivel local e internacional.

Así mismo, mientras el trabajador tiene la condición de afiliado y no de pensionado, las sociedades administradoras del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad deben cumplir con la rentabilidad mínima certificada y divulgada por esta Superintendencia. Dicha rentabilidad mínima no está atada al crecimiento del IPC, sino que viene definida por la metodología de cálculo implementada para tal fin.

(...).»