

**UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR DE SAN MARCOS**

FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES

UNIDAD DE POSGRADO

**Aportes y fondos previsionales en la gestión del  
Sistema Privado de Pensiones – SPP, en el Perú**

TESIS

Para optar el grado de Magíster en Contabilidad con  
Mención en Costos y Presupuestos en la Gestión Estratégica

AUTOR

Eduardo Alberto Montes Farro

**Lima – Perú**

**2013**



## DEDICATORIA

*A la magnífica profesión contable que nos permite encontrar evidencias y proporcionar información razonable.*

## AGRADECIMIENTO

*Ante el gran número de personas que de diferente forma me han ayudado a realizar el esfuerzo de comprender un tema cuya importancia se manifiesta en varios escenarios; he tenido la tentación de agradecer en forma impersonal.*

*Son muchos a quienes les debo reconocer su contribución. Algunos tal vez ni lo recuerden, incluso no han sido muy conscientes de su aporte. Pero, yo les guardo un recuerdo y agradecimiento muy particular, por su colaboración con este trabajo de investigación.*

*He llegado a la siguiente decisión.*

*Creo que la solución ha sido personificar o representar a todos en una sola persona: El doctor **Ernesto Polar Falcón**, seguro que los demás se identificarán con tan digno Maestro.*

*Gracias, muchas gracias.*

## INDICE

<b>DEDICATORIA.....</b>	<b>III</b>
<b>AGRADECIMIENTO.....</b>	<b>IV</b>
<b>RESUMEN.....</b>	<b>VIII</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>X</b>
<b>INTRODUCCION.....</b>	<b>1</b>

## CAPÍTULO I

### I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 Situación Problemática .....	03
1.2 Formulación del Problema .....	04
1.3 Justificación de la Investigación. ....	05
1.4 Justificación Teórica. ....	05
1.5 Justificación Práctica. ....	05
1.6 Objetivos.....	05...
1.6.1 General ....	05
1.6.2 Específicos .....	06

## CAPÍTULO II

### MARCO TEÓRICO.

2.1 Marco Filosófico o epistemológico de la investigación .....	07
2.2 Antecedentes de Investigación. ....	08
2.3 Bases Teóricas. ....	12
2.4 Marco Jurídico .....	14
2.5 Marco Conceptual.....	17

## **CAPÍTULO III**

### **METODOLOGIA.**

3.1	Tipo y Diseño de Investigación.....	38
3.2	Unidad de Análisis.....	39
3.3	Población de Estudio.....	39
3.4	Tamaño de Muestra.....	39
3.5	Selección de Muestra .....	40
3.6	Técnicas de Recolección de Datos.....	40
3.7	Análisis e Interpretación de la Información.....	40

## **CAPÍTULO IV**

### **RESULTADOS Y DISCUSIÓN.**

4.1	Análisis, Interpretación y Discusión de Resultados.....	41
4.2	Pruebas de Hipótesis .....	41
4.3	Presentación de Resultados. ....	42
	4.3.1 Evolución Anual de Afiliados.....	42
	4.3.2 Evolución Anual de los Aportes.....	43
	4.3.3 Rentabilidad de Fondos y las AFP.....	44
	4.3.4 Resultados de la Entrevista .....	52

<b>CONCLUSIONES.....</b>	<b>56</b>
--------------------------	-----------

<b>RECOMENDACIONES.....</b>	<b>58</b>
-----------------------------	-----------

<b>REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS.....</b>	<b>59</b>
--	-----------

<b>ANEXOS. ....</b>	<b>60</b>
Anexo 01 Formato de la Entrevista.....	60
Anexo 02 Glosario de Términos e Indicadores del SPP.....	64
Anexo 03 Matriz de Consistencia.....	78

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico N° 01: Diseño de la investigación .....	39
Gráfico N° 02: Número de Afiliados .....	43
Gráfico N° 03: Evolución anual de los Aportes .....	43
Gráfico N° 04: Indicadores de la AFP .....	46

## ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro N° 01: Evolución anual del número de Afiliados.....	42
Cuadro N° 02: Evolución anual de los Aportes de los Afiliados.....	43
Cuadro N° 03: Rentabilidad de los Fondos.....	44
Cuadro N° 04: Indicadores de las AFP.....	45
Cuadro N° 05: Evolución del Sistema Privado de Pensiones	
Indicadores de las AFP.....	45
Cuadro N° 06: Tasa de interés pasiva Sistema Financiero.....	47
Cuadro N° 07: Costo de oportunidad Tasa Pasiva Sistema Financiero....	47
Cuadro N° 08: Matriz de correlación de causa efecto.....	49

## RESUMEN

La presente investigación “**Aportes y Fondos previsionales en la gestión del Sistema Privado de Pensiones – SPP, en el Perú**”, está dirigida a evaluar la gestión de las empresas particulares denominadas Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), supervisadas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

El objetivo principal es examinar la administración de los Aportes de los Afiliados y la rentabilidad de los Fondos previsionales en el Sistema Privado de Pensiones (SPP), para determinar la eficiencia de la gestión de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) en su rendimiento económico y financiero; y apreciar si resulta favorable a los Afiliados.

Para la comprensión del tema se ha tenido en cuenta el Marco Teórico que ha originado la creación del Sistema Privado de Pensiones (SPP), como la Declaración de los Derechos Humanos, la Constitución de la República; y el Decreto Ley 25897, por el cual creó el Sistema Privado de Pensiones (SPP); y la información correspondiente a su trayectoria.

Para obtener la información pertinente se ha utilizado la proporcionada por las AFP, las entidades encargadas de supervisar el sistema, entrevistas a personas conocedoras de la especialidad; como también se ha tomado en cuenta las diversas opiniones en los medios de comunicación de personas interesadas en el tema.



El SPP tiene un diseño que comparte varios aspectos: a) de atención a la sociedad sobre una porción de la población; b) uso de criterios empresariales de la actividad privada; con el propósito de proveer a los Afiliados un beneficio aceptable, que favorezca a la etapa de jubilación.

En tal sentido el sistema se fundamenta en principios de responsabilidad social, amparados en dispositivos internacionales y nacionales; así como como las prácticas empresariales orientado a la eficiencia del sistema (SPP).

Después de confrontar la información reunida, se llegará a las Conclusiones y Recomendaciones, para mejorar el desempeño de la Administración del SPP y beneficio de los Afiliados.

Palabras claves: Afiliado, Aporte, Fondo previsional, inversión, rentabilidad, eficiencia.

## **ABSTRACT**

This research "Contributions and pension funds in the management of the system private pension - SPP, in the Peru", it is directed to evaluate the management of the private companies known as pension fund of pension (AFP), supervised by the Superintendency of banking, insurance and AFP.

The main objective is to assess the contributions of the affiliate management and profitability of social security funds in the private pension system (SPP), to determine the efficiency of the management of the pension fund administrators (AFP) in its economic and financial performance; and assess whether it is favourable to the affiliate.

For the understanding of the subject we have had in mind the theoretical framework that has resulted in the creation of the private pension system (SPP), as the Declaration of human rights, the Constitution of the Republic; and Decree Law 25897, which created the private pension system (SPP); and information run, and information pertaining to his career.

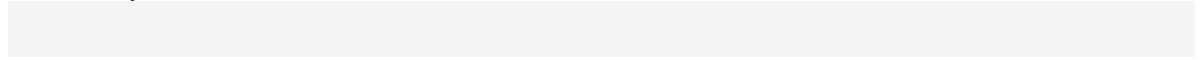
The relevant information has been provided by the AFP, the entities responsible for overseeing the system, interviews with knowledgeable people in the field; also we have taken into account the various views in the media of people interested in the subject. As SPP has a design that shares several aspects: a) of attention to society over a portion of the population; (b) by use of business criteria of private activity; with the purpose of providing members an acceptable profit, that favors the stage of retirement.

Accordingly, the system is based on principles of social responsibility, covered in devices international and national; as well as the business practices focused on the efficiency of the system (SPP).

As SPP has a design that shares several aspects: (a) of attention to society over a portion of the population; (b) by use of business criteria of private activity; with the purpose of providing members an acceptable profit, that favors the stage of retirement. Accordingly, the system is based on principles of social responsibility, covered in devices international and national; as well as the business practices focused on the efficiency of the system (SPP).

After confronting the information gathered, you will reach the conclusions and recommendations, to improve the performance of the administration of the SPP and benefit of affiliates.

Key words: affiliate, contribution, pension fund, investment, profitability and efficiency



## INTRODUCCION

La investigación "*Aportes y Fondos previsionales en la gestión del Sistema Privado de Pensiones - SPP, en el Perú*", tiene como propósito principal evaluar la administración de los Aportes de los Afiliados y de los Fondos Previsionales, en el Sistema Privado de Pensiones (SPP), con la finalidad de determinar su rendimiento económico y financiero.

El 6 de diciembre 1992, el gobierno promulgó el Decreto Ley 25897, por el cual creó el Sistema Privado de Pensiones (SPP) que es un régimen administrado por entidades privadas (AFP), donde los aportes que realiza el trabajador se registran en su cuenta personal denominada Cuenta Individual de Capitalización (CIC), la misma que se incrementa mes a mes con los nuevos aportes y la rentabilidad generada por las inversiones del fondo acumulado, si lo hubiere.

La problemática que plantea la presente investigación está referida a si la pensión que recibirá cada trabajador afiliado a este sistema está directamente relacionada con los aportes que realizó y con la rentabilidad que ha tenido su Cuenta Individual de Capitalización (CIC).

La seguridad previsional es un tema muy importante porque trata de atender la situación del ser humano en cierta etapa difícil de la vida. Las distintas formas de atención que ha tenido para cubrir esta necesidad vital, después de haber superado una edad, la cual se caracteriza por la pérdida progresiva del vigor, capacidad de trabajo y aparición de quebrantos en la salud; han tenido diversos resultados.

La Tesis está dividida en cuatro capítulos:

El capítulo **I** define la base científica del trabajo, se plantea la problemática de las AFP con relación a su rentabilidad y competitividad. En este capítulo también se formula el problema principal y los problemas secundarios de la investigación, asimismo la justificación teórica y práctica que sustentan las razones por la cual se llevará cabo la presente investigación. También se define, el objetivo principal y objetivos secundarios que se plantea en la investigación.

El capítulo **II** plantea los fundamentos filosóficos y epistemológicos de la investigación, los antecedentes, así como el marco teórico y conceptual requerido para el entendimiento del tema relacionado con el Sistema Previsional Privado.

El capítulo **III** desarrolla la metodología de la investigación, por lo cual se establece el tipo y diseño de la investigación, es un estudio descriptivo, explicativo y de observación aplicado como población de estudio a las AFP. Los datos han sido recopilados mediante entrevistas enfocados al análisis estadístico de este tipo de institución.

El capítulo **IV** de la investigación define los Resultados y Discusión de la Investigación con el análisis, Interpretación y presentación de Resultados.

## CAPÍTULO I

### PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

#### 1.1 Situación Problemática

El ser humano tiene dos etapas en su vida, a las que hay que ponerle especial atención: La infancia y la vejez. Requieren una particular consideración, pues no tienen la suficiente capacidad para desenvolverse plenamente.

En la infancia no ha adquirido las fuerzas y conocimientos necesarios para actuar independiente en la sociedad. En la vejez, aunque muchas veces conserva un cerebro lúcido, físicamente ha perdido agilidad y fortaleza.

En el caso de la jubilación se puede añadir, además, que el ser humano tiene una trayectoria laboral. Es muy razonable que les corresponda a los jubilados tener una pensión para poder atender sus necesidades económicas.

Ante esta situación existen dos enfoques:

a) La atención que brinda el Estado a través del *Sistema Nacional de Pensiones – (SNP)*, consiste en que durante el período laboral, los trabajadores contribuyen con una parte de sus ingresos por el trabajo que realizan; para constituir un fondo que les pueda proporcionar una pensión en el momento que se jubilen. Este fondo es común o de reparto y administrado por el Estado.

b) Otra forma consiste que cada afiliado aporta a un fondo personal para poderlo usar después de su etapa laboral. En este caso interviene una entidad particular, que administra los fondos, con el propósito de obtener una rentabilidad de los aportes que se van acumulando. La administración es realizada por el Sistema Privado de Pensiones (SPP), a través de las AFP's.

En ambos procedimientos se procura atender la etapa de la vida en declinación, de los miembros de la sociedad. Entonces las personas tienen derecho a ser atendidas, porque se trata de su dinero aportado, por lo menos en una parte importante.

Como una alternativa de solución se ha establecido las Administradoras Privadas de Pensiones - AFP.

Como en toda relación es necesario que se actúe con justicia por parte de todos los involucrados, más aún en el caso que nos ocupa.

En la presente investigación evaluaremos cómo se está llevando a cabo la gestión de las Administradoras de Fondos de Pensión (AFP), del Sistema Privado de Pensiones; y presentar propuestas para mejorar el desempeño. Asimismo, analizaremos los Factores Económicos, Financieros y Sociales que inciden en el entorno del SPP y como impactan en el Sistema

## **1.2 Formulación del Problema**

### **1.2.1 Problema General**

¿Cómo se administran los Aportes de los Afiliados y los Fondos previsionales en el Sistema Privado de Pensiones (SPP)?

### **1.2.2 Problemas Específicos**

#### **1.2.2.1**

¿Cómo se administran los Aportes de los Afiliados al Sistema Privado de Pensiones (SPP)?

#### **1.2.2.2**

¿Cómo se administran los Fondos previsionales en el Sistema Privado de Pensiones (SPP)?

### **1.3 Justificación de la Investigación**

El análisis e investigación sobre este tema se justifica porque el Sistema Privado de Pensiones constituye un tema actual y de importancia en el rol del sector privado, de la ciudadanía y del Estado. Además un aporte en el ámbito de la Contabilidad social.

### **1.4 Justificación Teórica**

La presente investigación aporta a la sistematización del conocimiento de las teorías de la Previsión Social y de los Sistemas Privados de Pensiones. Estos conocimientos, constituyen los fundamentos de la administración y gestión de los aportes de los afiliados y fondos previsionales.

### **1.5 Justificación Práctica**

El presente trabajo de investigación tiene una aplicación concreta, abordamos el análisis casuístico de las AFP's y el análisis sistematizado de las entrevistas estructuradas a expertos en el tema, mostrando el análisis e interpretación de los resultados

### **1.6 Objetivos de la Investigación**

#### **1.6.1 General**

Evaluar la administración de los Aportes de los Afiliados y de los Fondos previsionales en el Sistema Privado de Pensiones (SPP), con la finalidad de determinar su rendimiento económico y financiero.



## **1.6.2 Específicos**

### **1.6.2.1.**

Analizar la administración de los Aportes de los Afiliados al Sistema Privado de Pensiones (SPP)

### **1.6.2.2.**

Analizar la administración de las inversiones de los Fondos previsionales, del Sistema Privado de Pensiones (SPP).

## CAPÍTULO II

### MARCO TEÓRICO.

#### 2.1 Marco Filosófico o epistemológico de la investigación.

El punto de partida filosófico se considera desde el análisis del ser humano como un ser social, en tal sentido mencionamos el pensamiento de algunos filósofos:

Para **Tom Campbell (1)**, en el capítulo primero de su libro: Siete teorías de la sociedad: “La vida humana es impensable fuera de la sociedad. Los individuos no pueden existir en un aislamiento completo”.

**Aristóteles o la comunidad cívica:** Considera que la sociedad humana es una empresa ética, organizada en la sociabilidad natural del hombre, que se dirige hacia la realización, en una comunidad política, de la bondad moral y la excelencia intelectual.

**Thomas Hobbes o el individualismo instrumental:** La vida humana es una lucha constante por satisfacer el deseo. Para que sirva de ayuda en este proceso el hombre está dotado de razón con la que puede aprender de la experiencia cuales son los modos más efectivos para alcanzar la satisfacción y evitar el fracaso.

**Adam Smith o el Sistema social:** El aspecto más distintivo y original es la idea de que la sociedad, al igual que el individuo, es un sistema, o máquina, cuyas operaciones nos son el producto consciente de las intenciones humanas.

**Karl Max o una teoría del conflicto:** Considera que la sociedad humana es como un proceso en desarrollo que finalizará conflicto tras conflicto.

Anticipa que la paz y la armonía serán el resultado final de una historia de guerra y revolución violenta.

**Emile Durkheim o una teoría de consenso:** la idea de una ciencia de la sociedad que pudiera contribuir a la solución de los problemas morales e intelectuales de la sociedad moderna.

**Max Weber o una teoría de la acción:** Sin rechazar la búsqueda positivista de las explicaciones causales, Max Weber (1864 – 1920) sitúa el concepto de la acción individual significativa en el centro de su teoría de la sociedad.

**Alfred Schutz o un enfoque fenomenológico:** Schutz no tiene nada que se parezca una teoría completa de la naturaleza humana, sino que localiza la esencia de la condición humana en la experiencia subjetiva que se tiene al actuar y adoptar determinadas actitudes hacia el “mundo vida” cotidiano

## 2.2 Antecedentes de Investigación.

### **Antecedentes del Problema**

Como resultado de la búsqueda de información en las universidades de nuestro país, así como información virtual; se encontró investigaciones que desarrollan parcialmente alguna de las variables, sin embargo no existe tesis con el mismo enfoque.

### **2.2.1 Investigaciones Nacionales**

**Autor: Eduardo Jaime Alfaro Esparza**

**Título: El Sistema Previsional Peruano y la necesidad de plantear una nueva reforma**

Tesis para optar el grado académico de magister en Administración de Negocios, de la Escuela de Posgrado de la Pontificia Universidad Católica del Perú -PUCP.

El trabajo de investigación tiene como principal objetivo el dar respuesta, a las siguientes preguntas ¿Por qué el Sistema Nacional de Pensiones en el Perú se encuentra en crisis? ¿Es necesario realizar una reforma del Sistema Previsional Peruano? Y sobre la base de esas preguntas desarrollar la problemática que afronta la Oficina de Normalización Previsional – ONP y el Estado Peruano en el otorgamiento de los beneficios pensionarios, concluyendo con una propuesta integral de solución al sistema previsional peruano. Para desarrollar el trabajo de investigación se ha obtenido datos de Instituciones Públicas como la Oficina de Normalización Previsional – ONP, Ministerio de Economía y Finanzas - MEF, Superintendencia de Banca y Seguros – SBS, Instituto Nacional de Estadística e Informática – INEI, Defensoría del Pueblo; de Instituciones Privadas como las Administradoras de Fondos de Pensiones – AFPs, Diario El Comercio, Diario Gestión. De informes preparados por el Banco Mundial y a través de las diferentes publicaciones efectuadas en páginas web especializadas en el tema. En el capítulo tercero, se explica el marco teórico del sistema previsional peruano realizándose un análisis de los sistemas existentes: Sistema de Reparto (Sistema Público) con una revisión de lo normado en la Constitución Política del Perú y en el Decreto Ley N° 19990 Sistema Nacional de Pensiones y el Decreto Ley N° 20530 y Sistema de Capitalización Individual (Sistema Privado) creado con Decreto Ley N° 25897. En el capítulo cuarto se desarrolla el método de

investigación empleado, indicando como ha sido el diseño de la investigación y el medio de obtención de datos tales como bibliotecas, visitas a entidades gubernamentales y no gubernamentales, así como revisión de las diferentes páginas web a través de Internet referentes a los sistemas previsionales del Perú y del mundo. 2 En el capítulo quinto se realiza una breve explicación de los sistemas previsionales tanto en América Latina como en los países desarrollados, pasando luego a desarrollar el Sistema de Pensiones en el Perú explicando las características de los diferentes regímenes previsionales haciendo una comparación entre el Sistema Nacional de Pensiones y el Sistema Privado de Pensiones. Asimismo, en el capítulo quinto se realiza un análisis de la crisis que afronta el Sistema Nacional de Pensiones, así como el rol que cumplen el Estado Peruano, la Oficina de Normalización Previsional y las Administradoras de Fondo de Pensiones. En el capítulo sexto se realiza un planteamiento de reforma en el sistema de pensiones explicando porque la necesidad de la intervención pública y como dar los pasos para ir de un Sistema de Reparto a un Sistema de Capitalización Individual y como lograr que esta sea efectiva. Finalmente, los resultados de la presente investigación llevan a afirmar que el Sistema Previsional Peruano no solamente se encuentra en crisis, sino al borde del colapso, y que es necesario realizar una segunda reforma al Sistema, de tal manera que se logre beneficiar a los pensionistas y se alivie la enorme carga financiera que representa para el Estado Peruano.

## **2.2.2 Investigaciones Internacionales**

**Autor: Harry Markowitz**

**Título: Mercado de Capitales y Gestión de Cartera**

Tesis presentada para optar su grado de doctor, en 1952, sobre Mercado de Capitales y Gestión de Cartera, específicamente Selección de Portafolios. Markowitz es economista y fue uno de los que investigó la práctica de diversificación de los portafolios. Esta es la base donde los inversores generalmente prefieren mantener portafolios de activos en vez que activos individuales, debido a que ellos no tienen en cuenta solamente los retornos de dichos activos sino también el riesgo de los mismos.

**Autor: Isabel Márquez Lizana**

**Título: Impacto de la Reforma Previsional de 1981 en los Beneficios de los Afiliados**

Tesis presentada para optar el grado de Magister en Ciencias Sociales de la Universidad de Chile

En resumen el estudio de la Tesis pretende profundizar investigaciones ya realizadas y analizar el comportamiento del sistema previsional chileno, respecto al cumplimiento de uno de sus objetivos básicos, cual es de otorgar pensiones suficientes a sus afiliados. Concluye que el sistema puede ser eficiente si reúne algunas condiciones que son desarrolladas en la investigación

## 2.3 Bases Teóricas.

En 1952 Harry M. Markowitz publicó una investigación que dio origen a la teoría moderna de portafolio.

El principal aporte de Markowitz fue el de modelar la racionalidad del inversionista en el mercado de capitales. Markowitz señaló que el inversionista promedio desea que la rentabilidad de su portafolio sea alta, pero que además sea lo más segura posible.

Aunque el Sistema Privado de Pensiones tiene como principal característica la de individualizar los aportes periódicos durante la etapa laboral de las personas; fundamentalmente se trata de un tema social, como lo señala la Ley en su **Artículo 1.-** El Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SPP) tiene como objeto contribuir al desarrollo y fortalecimiento del sistema de previsión social.

### 2.3.1 LA POLÍTICA ECONÓMICA

El ser humano además de social, es productivo y económico. En la organización del Estado la Política Económica constituye un cúmulo de decisiones y acciones de varios tipos; orientados a cumplir con Objetivos establecidos, que se puede esquematizar de la siguiente manera:

#### **OBJETIVOS:**

- **Pleno empleo:** Es un concepto [económico](#) que hace referencia a la situación en la cual todos los ciudadanos en edad laboral productiva - [población activa](#)-, y que desean hacerlo, tienen [trabajo](#). En otras palabras, es aquella situación en la que la demanda de trabajo es igual a la oferta, al nivel dado de los salarios reales.(Wiki)

- **Estabilidad de precios:** Se define como la existencia de niveles bajos de inflación y el crecimiento sostenido; como aquella situación en la que la economía presenta tasas de crecimiento altas durante un período prolongado de tiempo. ([http://www.bcrp.gob.pe/docs/Proyeccion-Institucional/Jovenes-Economistas/Concurso2000/Chiang\\_Ma.pdf](http://www.bcrp.gob.pe/docs/Proyeccion-Institucional/Jovenes-Economistas/Concurso2000/Chiang_Ma.pdf))
- **Crecimiento económico:** Es el aumento de la [renta](#) o valor de bienes y servicios finales producidos por una economía (generalmente de un país o una región) en un determinado período (generalmente en un año).

A grandes rasgos, el crecimiento económico se refiere al incremento de ciertos indicadores, como la producción de bienes y servicios, el mayor consumo de energía, el ahorro, la inversión, una [balanza comercial](#) favorable, el aumento de consumo de calorías por cápita, etc. El mejoramiento de estos indicadores debería llevar teóricamente a un alza en los estándares de vida de la población.(Wiki)

#### **TIPOS de Política Económica:**

- **Política Fiscal:** Actúa sobre los instrumentos económicos del gasto público y los impuestos o ingresos públicos y el endeudamiento externo e interno. ( Vladimir Rodríguez Cairo)
- **Política Monetaria:** La **política monetaria** o **política financiera** es una rama de la [política económica](#) que usa la [cantidad de dinero](#) como variable para controlar y mantener la [estabilidad económica](#). La política monetaria comprende las decisiones de las autoridades monetarias referidas al [mercado de dinero](#), que modifican la cantidad de dinero o el [tipo de interés](#).(Wiki). Control de la oferta de dinero, los tipos de interés, las condiciones crediticias para regular la liquidez de la economía, el equilibrio de los precios y el crecimiento económico. (VRC)



- **Política Exterior:** Se define como las decisiones públicas que el gobierno de un Estado toma, en función de los intereses nacionales, y en relación a los demás actores del sistema internacional.(Wiki)

## 2.4 Marco Jurídico

El Art. 22 de la Declaración Universal de los Derechos Humanos<sup>1</sup>, dice:

"Toda persona, como miembro de la sociedad, tiene derecho a la seguridad social y a obtener, mediante el esfuerzo nacional y la cooperación internacional, habida cuenta de la organización y los recursos de cada Estado, la satisfacción de los derechos económicos, sociales y culturales, indispensables a su dignidad y al libre desarrollo de su personalidad"<sup>2</sup>.

También, el Art. XVI de la Declaración Americana de los Derechos y Deberes del Hombre<sup>3</sup> señala:

"Toda persona tiene derecho a la seguridad social que lo proteja contra las consecuencias de la desocupación, de la vejez y de la incapacidad que, proveniente de cualquier otra causa ajena a su voluntad, la imposibilite física o mentalmente para obtener los medios de subsistencia"<sup>4</sup>

Así, la OEA, en el Protocolo de San Salvador, en su Art. 9, sobre la Seguridad Social:

"1. Toda persona tiene derecho a la seguridad social que la proteja contra las consecuencias de la vejez y de la incapacidad que la imposibilite física o mentalmente para obtener los medios para llevar una vida digna y decorosa. En caso de muerte del beneficiario, las

---

<sup>1</sup> Aprobada en la Asamblea General del 10 de diciembre de 1948

<sup>2</sup> Ministerio de Justicia. "Constitución Política del Perú. Instrumentos Internacionales. Ley del Habeas Corpus y Amparo", Lima, Edición Oficial, 1986, p. 126

<sup>3</sup> Aprobada en la Novena Conferencia Internacional Americana Bogotá, Colombia, 1948, p. 3

<sup>4</sup> Comisión Interamericana de Derechos Humanos – Organización de los Estados Americanos. "Declaración Americana de los Derechos y Deberes del Hombre" Aprobada en la Novena Conferencia Internacional Americana Bogotá, Colombia, 1948. [www.cidh.org/Basicos/Basicos1.htm](http://www.cidh.org/Basicos/Basicos1.htm), 21 Setiembre 2004

prestaciones de seguridad social serán aplicadas a sus dependientes.

2. Cuando se trate de personas que se encuentran trabajando, el derecho a la seguridad social cubrirá al menos la atención médica y el subsidio o jubilación en casos de accidentes de trabajo o de enfermedad profesional y, cuando se trate de mujeres licencia retribuida por maternidad antes y después del parto<sup>5</sup>

1. Definición Constitucional del Sistema Privado de Pensiones

### **CONSTITUCION POLITICA DEL PERU:**

#### **Artículo**

**1º**

*La defensa de la persona humana y el respeto de su dignidad son el fin supremo de la sociedad y del Estado.*

**Según el Artículo 10º de la Constitución Política del Perú, el Estado reconoce el derecho universal y progresivo de toda persona a la seguridad social, para su protección frente a las contingencias que precise la ley y para la elevación de su calidad de vida.**

**Asimismo el Artículo 12º, señala:** Los fondos y las reservas de la seguridad social son intangibles. Los recursos se aplican en la forma y bajo la responsabilidad que señala la ley.

**Y por último el Artículo 24º establece:** el trabajador tiene derecho a una remuneración equitativa y suficiente, que procure, para él y su familia, el bienestar material y espiritual. El pago de la remuneración y de los beneficios sociales del trabajador tiene prioridad sobre cualquiera otra obligación del empleador. Las remuneraciones mínimas se regulan por el Estado con participación de las organizaciones representativas de los trabajadores y de los empleadores.

---

<sup>5</sup> Organización de los Estados Americanos. (2004). Protocolo adicional a la Convención Americana sobre Derechos Humanos en materia de Derechos, Económicos, Sociales y Culturales. Protocolo de San Salvador. [www.oas.org/juridico/spanish/tratados/a-52.html](http://www.oas.org/juridico/spanish/tratados/a-52.html), 21 Setiembre 2004

## **Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Pensiones (SPP)**

### **Objeto del SPP**

**Artículo 1.-** El Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SPP) tiene como objeto contribuir al desarrollo y fortalecimiento del sistema de previsión social en el área de pensiones y está conformado principalmente por las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP), las que administran los Fondos de Pensiones.

De acuerdo con la Primera Disposición Final del Decreto Legislativo N° 874, se facultó al Ministerio de Economía y Finanzas para que apruebe por Decreto Supremo el Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, Decreto Ley N° 25897 y modificatorias.

Mediante el Decreto Supremo N° 054-97-EF, publicado el 14 de mayo de 1997, se aprobó el Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SPP).

Posteriormente, mediante Ley N° 27328 publicada el 24 de julio de 2000, se incorporó a las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP) bajo el control de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) procediéndose a la disolución de la Superintendencia de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SAFP).

Finalmente, mediante Ley N° 28484 publicada el 05 de abril de 2005, se modificó constitucionalmente la denominación de la “Superintendencia de Banca y Seguros” por la de “Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones”.

## 2.5 Marco Conceptual

### SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES

El Sistema de Pensiones se basa en la capitalización individual del ahorro previsional de los afiliados. Esto significa que cada trabajador afiliado al sistema efectúa mensualmente un aporte previsional porcentaje de su remuneración, el cual es acumulado en una Cuenta de Capitalización Individual, que aumenta de acuerdo a los aportes que realiza el trabajador y a la rentabilidad obtenida con la inversión de sus fondos. El dinero acumulado en la cuenta es de propiedad de cada trabajador afiliado y opera como patrimonio independiente de la AFP. En este sistema de pensiones cada trabajador es responsable de formar su propia pensión, sin perjuicio que el Estado garantice pensiones mínimas.

Respecto a la administración del dinero de los afiliados, la administración de los fondos acumulados por cada trabajador es realizada por entidades privadas, sociedades anónimas, denominadas Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), que fueron creadas especialmente para estos fines. Ellas son las encargadas de recaudar las cotizaciones previsionales, mantener al día las cuentas individuales de los afiliados, invertir los recursos de los fondos y otorgar las pensiones a los beneficiarios.

**Las Administradoras privadas de Fondo de Pensiones (AFP);** son instituciones que se encargan de la administración de los fondos de pensiones y se sustentan en cuentas individuales, las que se encuentran conformadas por los aportes que realiza el trabajador activo, estos se registran en una cuenta personal denominada cuenta individual de capitalización (CIC), tanto para aportes obligatorios como voluntarios, así como otorgar las prestaciones a los trabajadores que aporten a su cuenta individual de capitalización.

La Cuenta Individual de Capitalización (CIC) se incrementa mes a mes con cualquiera de los siguientes rubros:

Aportes Obligatorios.

Aportes Voluntarios.

Intereses moratorios (pago efectuado por el empleador por pagar fuera de fecha).

Rentabilidad (generada por las inversiones que realiza con el Fondo de Pensiones)

El trabajador puede elegir libremente la AFP a la cual desea afiliarse, asimismo, puede cambiar de AFP siempre que cuente con seis o más cotizaciones consecutivas en la AFP de la cual desea trasladarse. Para tal efecto, el afiliado informará, a la AFP que abandona, su voluntad de traspasarse y abonará el importe por concepto de gastos de traspaso que establezca la Superintendencia.

Cuando un trabajador no afiliado al Sistema Privado de Pensiones ingrese a laborar a un centro de trabajo, el empleador deberá obligatoriamente afiliarlo a la AFP que aquél elija, salvo que, expresamente y por escrito, en un plazo improrrogable de 10 días 19 naturales manifieste su deseo de permanecer o incorporarse al Sistema Nacional de Pensiones (SNP).

En caso de optar el trabajador por dejar el régimen del SNP e incorporarse al SPP, recibe un “Bono de Reconocimiento” emitido por la ONP por el monto correspondiente a los beneficios del trabajador en función a los meses de sus aportes al SNP.

Los Bonos de Reconocimiento deben ser entregados por la ONP a la AFP que el trabajador indique, quien a su vez los debe entregar a una entidad de servicios de guarda física de valores.

Cada Administradora de Fondos de Pensiones - AFP administra un Fondo de Pensiones (el Fondo), dicho Fondo no integra el patrimonio de las AFP y su contabilidad debe ser llevada por separado.

El Fondo está constituido por la suma total de las Cuentas Individuales de Capitalización de cada uno de los aportantes.

Las Cuentas Individuales de Capitalización están integradas por:

- Los aportes obligatorios y voluntarios de los afiliados;
- Los aportes voluntarios que efectúen los empleadores en favor de los afiliados
- Los intereses compensatorios y las penalidades;
- El producto de la transferencia efectuada por el primer titular o de la redención de los Bonos de Reconocimiento;
- Las ganancias de capital y demás rendimientos que generen los montos de las Cuentas Individuales de Capitalización ;
- Los bienes no dinerarios que sustituyan a los montos de las Cuentas Individuales de Capitalización; y,
- Los montos correspondientes a las prestaciones de invalidez y sobrevivencia en los casos que se produzcan tales contingencias.

## CARACTERÍSTICAS

De conformidad con lo establecido por el artículo 95° del Reglamento [3], los establecimientos que mantenga una AFP para atender al público, en general, deberán tener las siguientes características:

**Capitalización Individual:** El afiliado a lo largo de su vida laboral aporta los recursos que servirán directamente para el pago de su pensión, los cuales siempre permanecen en una cuenta personal para cada trabajador.

**Libertad:** El afiliado es libre de escoger si desea afiliarse al sistema, escoger la AFP que desea que administre sus fondos, elegir la forma de percibir las prestaciones y traspasarse de una AFP a otra.

**Participación Activa:** El trabajador debe verificar que sus aportes se realicen adecuadamente, contribuyendo de esta forma al funcionamiento eficiente del sistema.

**Transparencia:** El afiliado recibe información permanente y oportuna del destino de sus aportes y el rendimiento que obtienen.

**Competencia:** La búsqueda de eficiencia por parte de las AFP, les permite mejorar la calidad del servicio ofrecido a sus afiliados y el nivel de rentabilidad obtenido por sus inversiones.

**Fiscalización:** El sistema cuenta con una entidad reguladora, que supervisa su correcto funcionamiento y regula su operatividad.

## INFORMACIÓN FINANCIERA

Las AFP deberán presentar a la Superintendencia la siguiente información financiera:

**Respecto a la AFP:**

- Balance General
- Estado de Ganancias y Pérdidas
- Estado de Cambios en el Patrimonio Neto
- Estado de Flujo de Efectivo
- Un anexo con los saldos finales de las cuentas de gastos, correspondiente al mes de presentación, y su respectivo saldo acumulado, el mismo que deberá abarcar desde las cuentas generales hasta la última sub-divisionaria. Para tal efecto, se empleará el modelo de formato que apruebe la Superintendencia.

**Respecto a la Cartera Administrada:**

- Balance General
- Estado de Cambios en el Patrimonio

La información financiera sobre las operaciones deberá ser presentada a la Superintendencia por períodos trimestrales acompañada de la respectiva información complementaria y las notas correspondientes.

La forma de presentación y los plazos de la información financiera trimestral se sujetarán a las normas vigentes para las empresas con valores inscritos en la Bolsa de Valores.

**CONTABILIZACIÓN**

Las AFP deberán contabilizar sus operaciones y las de la Cartera Administrada, observando rigurosamente las cuentas y divisionarias, dinámica y comentarios contenidos en el Plan Contable que se aprueba mediante la presente Resolución.



Los Estados Financieros de la AFP deberán ser formulados de acuerdo a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, con excepción de las cuentas de inversión del Encaje, del Fondo Complementario y del Fondo de Longevidad, los cuales se sujetarán, para dichos efectos, a lo dispuesto en el Título VI (Inversiones).

## **FINALIDAD**

La finalidad de los sistemas de pensiones es asegurar una renta o ingreso de reemplazo para los trabajadores que dejan la vida laboral.

Estas pensiones se aseguran mediante la administración de fondos denominado "Fondo de Pensiones", bajo la modalidad de Cuentas Individuales de Capitalización y otorgar a sus afiliados las prestaciones de Jubilación, Invalidez, Sobrevivencia y Gastos de Sepelio además de una adecuada rentabilidad del producto de de las inversiones de dicho fondo de pensiones.

## **SERVICIOS QUE BRINDAN**

Las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP), las que administran los Fondos de Pensiones otorgan obligatoriamente a sus afiliados, las prestaciones de jubilación, invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio.

## **AFILIACIÓN AL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES (SPP) - (AFP)**

Aquel trabajador que decide incorporarse al SPP tiene derecho a las prestaciones de jubilación, invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio. Para ello, el trabajador debe realizar los aportes.

Pueden afiliarse al SPP todos los trabajadores, cualquiera sea la modalidad de trabajo que realicen, es decir, sean trabajadores dependientes o independientes.

## **LOS APORTES AL SPP**

### **Pagos**

a) Aportes al Fondo: El trabajador dependiente que se afilie al SPP está obligado a realizar aportes mensuales a la AFP, a través de su empleador, los cuales equivalen al 10% de la remuneración asegurable. Este monto mensual va directamente a su Cuenta Individual de Capitalización (CIC).

El trabajador independiente también aporta obligatoriamente el 10% de su remuneración asegurable, pero en la periodicidad acordada con la AFP.

Asimismo, el afiliado puede realizar aportes voluntarios con fin previsional o sin fin previsional. Los primeros pueden servirle para incrementar el valor de su pensión al final de su vida laboral. Los aportes voluntarios sin fin previsional pueden ser convertidos en aportes con fin previsional, para incrementar el valor de la pensión.

**b) Prima de Seguros:** El afiliado también debe pagar un porcentaje de su remuneración asegurable por concepto de Prima de Seguro. Este pago le da derecho a recibir las prestaciones de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio, bajo la cobertura del seguro.

La remuneración asegurable que sirve de base para el pago de este concepto tiene un tope, el cual es fijado periódicamente por la Superintendencia.

Para que el afiliado tenga derecho a los beneficios de **invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio** bajo la cobertura del seguro, debe haber realizado el pago de cuatro meses, dentro de los últimos ocho meses anteriores al siniestro. Si se tratara de un trabajador nuevo, el periodo de afiliación no deberá ser mayor de dos meses contados a partir del mes de vencimiento del pago de su primer aporte.

**c) Comisiones:** El afiliado debe pagar a la AFP que administra su CIC una comisión, establecida libremente por cada AFP, la cual se calcula como un porcentaje de la remuneración asegurable del Afiliado.

### **Registro de aportes**

La Cuenta Individual de Capitalización (CIC) es la cuenta en la cual se registran los aportes realizados por el trabajador, sean éstos de tipo obligatorio o voluntarios con y sin fin previsional. Esta cuenta es personal y permite saber cuál es el saldo de los aportes realizados y el rendimiento obtenido por la inversión de los aportes.

### **Trabajadores dependientes**

En este caso, el empleador es el encargado de retener y pagar mensualmente a la AFP los aportes del trabajador.

### **Trabajadores independientes**

En este caso, es el afiliado quien se responsabiliza directamente por el pago de los aportes, de acuerdo con la periodicidad que haya acordado con la AFP. En dicho acuerdo, establecerá la remuneración de referencia, el monto de sus aportes y la periodicidad de pago.

## **Aportes voluntarios**

El sistema ofrece aportes voluntarios con y sin fin previsional:

Los aportes voluntarios con fin previsional son inembargables, y están sujetos a retiro, al final de la etapa laboral activa del trabajador.

Los aportes sin fin previsional son embargables, y pueden llegar a convertirse en aportes con fin previsional. Para ello, el afiliado deberá registrar cinco años de incorporación al SPP, o tener 50 años de edad.

### **Realización del pago de los aportes voluntarios**

Al igual que en el caso de los aportes obligatorios, depende del tipo de trabajador de que se trate:

a) Trabajador Dependiente:

Puede hacerlo a través de su empleador, llenando el formulario denominado Declaración para la Retención de los Aportes Voluntarios.

Pagar directamente a la AFP, llenando el formulario denominado Planilla de Aportes Voluntarios

b) Trabajador Independiente:

Pagar directamente en la AFP, llenando la parte que corresponda en el formulario denominado Planilla de Pago de Aportes Previsionales, que es de uso exclusivo para trabajadores independientes.

## **LAS INVERSIONES EN EL SPP**

La AFP realiza inversiones con los aportes de los afiliados, con el fin de obtener una rentabilidad que le permita incrementar el valor de las prestaciones que brinda a los afiliados. Las inversiones de los fondos de pensiones (formados por el conjunto de Cuentas Individuales de Capitalización que administra una AFP), sólo se pueden realizar en instrumentos financieros autorizados por un marco normativo, tales como acciones, bonos, certificados de depósitos, entre otros.

### **Verificación de los instrumentos financieros**

La Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) verifica diariamente las inversiones que se realizan con los recursos de los fondos, de tal forma que se mantenga un alto grado de seguridad en la administración.

### **Mecanismos de resguardo**

Entre los principales mecanismos se encuentran:

- o Control diario por parte de la Superintendencia de Banca y Seguros.
- o Establecimiento de límites de inversión por tipo de instrumento, emisor, grupo económico, entre otros.
- o Establecimiento y seguimiento del nivel de riesgo de los instrumentos que se adquieren con los recursos de los fondos de pensiones.
- o Exigencia de que las AFP mantengan un nivel de encaje en función a la clasificación de riesgo de los instrumentos financieros en los cuales se invierten los recursos y al valor de las inversiones realizadas. El monto del encaje debe ser cubierto por la AFP con recursos propios.

## **Información sobre las inversiones**

La Superintendencia, para cumplir con su labor de informar sobre los aspectos más importantes del SPP, cuenta con una serie de publicaciones que, entre otros aspectos, informan sobre la situación de las inversiones:

- Boletín Semanal
- Boletín Mensual
- Comunicados Oficiales
- Memoria Institucional
- Página Web de la SBS

Por su lado, las AFP, junto con los Estados de Cuenta que deben remitir cuatrimestralmente, presentan información referida al destino de las inversiones realizadas; y tienen a disposición del afiliado la Política de Inversiones del fondo de pensiones.

## LOS SERVICIOS QUE BRINDA EL SPP: JUBILACIÓN, INVALIDEZ Y SOBREVIVENCIA

### Beneficios por afiliación al SPP

Aquel trabajador que se encuentre afiliado al SPP tiene derecho a recibir las prestaciones de pensión de jubilación, invalidez y sobrevivencia y gastos de sepelio.

**a) Pensión de Jubilación:** Cuando el afiliado tenga 65 años (edad legal de jubilación) puede decidir jubilarse, o en caso cumpla con los requisitos establecidos para el otorgamiento de una jubilación anticipada.

**b) Pensión de Invalidez Definitiva:** Cuando el afiliado cuente con el tercer dictamen del Comité Médico correspondiente, en el cual se le califique como inválido permanente.

**d) Pensión de Sobrevivencia:** Cuando los beneficiarios presenten la solicitud correspondiente, luego del fallecimiento del afiliado.

**e) Gastos de Sepelio:** Cuando los beneficiarios, o la persona que haya cancelado los gastos por este concepto, presente la solicitud de beneficios que corresponda.

Para que el afiliado tenga derecho a los beneficios de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio bajo la cobertura del seguro, debe haber realizado el pago de cuatro meses, dentro de los últimos ocho meses anteriores al siniestro.

Si se tratara de un trabajador nuevo, el periodo de afiliación no deberá ser mayor de dos meses contados a partir del mes que vence el pago de su primer aporte.

## **Modalidades de jubilación**

Las modalidades básicas son tres:

- Renta Vitalicia Familiar, en nuevos soles o dólares.
- Retiro Programado en nuevos soles
- Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida, en nuevos soles o dólares.

Es importante anotar que las pensiones vitalicias pueden ser en nuevos soles ajustados por la inflación o en dólares. Existen además otras modalidades denominadas adicionales o complementarias.

**Renta Vitalicia Familiar.-** Es una modalidad básica en la que él afiliado contrata directamente, con la empresa de seguros de su elección, el pago de una renta mensual hasta su fallecimiento; y el pago de pensiones de sobrevivencia en favor de sus beneficiarios.

**Características.-** Es de carácter irrevocable por lo que el afiliado que opte por esta modalidad de pensión no podrá cambiar a otra modalidad.

Sólo termina con la muerte del afiliado o del último de sus beneficiarios.

El monto de la renta es constante en el tiempo, sujeto únicamente en el caso de Renta Vitalicia Familiar en nuevos soles al reajuste de pensión por el Índice de Precios al Consumidor (IPC) o el indicador que lo sustituya.

**Retiro Programado.-** Es una modalidad básica de pensión en la cual el afiliado efectúa retiros mensuales de su CIC. El mecanismo funciona de la siguiente manera: si un afiliado de 65 años se jubila, la pensión se calcula considerando su expectativa de vida a dicha edad. El monto de esta pensión es retirado de su CIC, lo que significa que dicha CIC sigue siendo administrada por la AFP y obteniendo la rentabilidad que dicha



administradora ofrezca. Al año siguiente, se calcula nuevamente la pensión con el nuevo monto de la CIC, considerando una expectativa de vida a partir de 66 años. El mecanismo se repite las veces que sea necesario.

**Características.-** Es de carácter revocable, por lo que el afiliado tiene la posibilidad de cambiar a otra modalidad de pensión al término de cada año de pago.

- Los fondos que no se lleguen a utilizar por concepto de pago de pensión constituyen herencia.
- El otorgamiento del Retiro Programado genera pensiones de sobrevivencia.
- Se recalcula cada año.

### **Pensión mínima**

Un afiliado al SPP puede acceder a una pensión mínima siempre y cuando cumpla 65 años, haya nacido antes del 31 de diciembre de 1945; y acredite 20 años de aportes que resulten en total de su permanencia entre el SPP y SNP, considerando como base de aportación por lo menos la Remuneración Mínima Vital.

### **Jubilación anticipada**

Sí, siempre que la pensión de jubilación calculada sea igual o mayor al 50% del promedio de las remuneraciones percibidas y rentas declaradas durante los últimos 10 años, actualizadas por la inflación. Además, es posible hacer aportes voluntarios con fin previsional para adelantar la jubilación.

Existe además, temporalmente, un régimen de jubilación anticipada para trabajadores en situación de desempleo, para lo cual se requiere que la persona tenga 55 años o más y que la pensión de jubilación calculada sea igual o mayor al 30% del promedio de las remuneraciones percibidas y rentas declaradas durante los últimos 5 años, actualizadas por la inflación; o que la pensión sea igual o mayor a dos remuneraciones mínimas vitales.

## AFPS QUE FUNCIONAN ACTUALMENTE



## **AFP INTEGRAL**

AFP Integra es una Administradora de Fondos de Pensiones constituida el 19 de mayo del año 1993.

AFP Integra cuenta con el respaldo de [SURA](#), el grupo #1 en Pensiones de Latinoamérica

Actualmente, AFP Integra administra un Fondo de Pensiones ascendente a 29'696,559 miles de nuevos soles (29.86% de participación en el mercado), y posee una cartera de 1'353,581 afiliados

Estos fondos son administrados bajo el sistema de Cuentas Individuales de Capitalización, es decir, **los aportes que efectúan sus afiliados ingresan a una cuenta personal de su exclusiva propiedad**, la cual se incrementa mes a mes por la rentabilidad de las inversiones realizadas en su nombre por AFP Integra.

## **PROFUTURO AFP**

Profuturo AFP se fundó en 1993 para administrar fondos de inversión y su correspondiente cartera, con el fin de ofrecer a los peruanos beneficiosas alternativas de retiro


Profuturo AFP es parte del Grupo Scotiabank, una de las instituciones financieras más sólidas a nivel mundial, que cuenta con 180 años de experiencia y más de 18.6 millones de clientes en 50 países de todo el mundo.

Profuturo es una de las cuatro AFP en el Perú, y a la fecha cuenta con 1 millón de afiliados y un fondo administrado cercano a los S/. 900 millones de soles.

## AFP HORIZONTE



Grupo BBVA

Nuestra presencia  
en Latinoamérica. 

AFP Horizonte nace en **Junio de 1993**. Al 21 de noviembre de 1993 contaba con 60,000 afiliados y en septiembre de 1995, el Primer Jubilado del Sistema Privado de Pensiones Peruano fue un afiliado de AFP Horizonte.

En **Junio de 2001** se consolida al Grupo Financiero Internacional **Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)**, líder indiscutible en la Administración de Fondos de Pensiones en Latinoamérica.

## AFP PRIMA



Somos una administradora privada de fondos de pensiones, nacimos en el año 2005 para asegurar un futuro mejor a los afiliados. Actualmente tenemos 1'183,087 afiliados y administramos un fondo de S/. 24,394 millones de soles (\*).

(\*). Fuente: SBS, Boletín Estadístico de AFP al 30 de setiembre de 2011.

Nace para asegurar un futuro mejor a sus afiliados. Cuenta con profesionales de nivel altamente motivados y comprometidos con el rol de difundir el Sistema privado de Pensiones.

El principal accionista: Grupo Crédito con 99.9% de participación en el accionariado. Grupo Crédito tiene como principal accionista a Credicorp, corporación de empresas **Banco de Crédito BCP y PACÍFICO Grupo Asegurador**

- Conformado por Pacífico Peruano Suiza (315,000 asegurados), Pacífico Vida (1'001,068) y Pacífico Salud (250,000 asegurados).



## **IMPACTO DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN LA ECONOMÍA NACIONAL**

La administración privada de los fondos de pensiones ha logrado variados efectos positivos, tanto para los trabajadores, como para el país, a través de un incremento del ahorro nacional y una mayor eficiencia en la asignación de los recursos.

En primer lugar, los fondos de pensiones han contribuido en forma fundamental al desarrollo del mercado de capitales. Destaca su gran influencia en el mercado bursátil; su contribución al desarrollo de la industria de clasificación de riesgo; a una mayor profundidad de mercado; a una mayor estabilidad en los precios por su carácter de inversionistas expertos con visión de largo plazo, a incentivar la apertura de nuevas empresas que coticen sus acciones en las bolsas, a incentivar el financiamiento de las sociedades vía aumento de capital, en una clara contribución a la exposición del mercado y al desarrollo de nuevos instrumentos de inversión.

Otro elemento muy importante, es que los fondos de pensiones han aportado recursos financieros de largo plazo, los cuales hasta antes de la instauración de este sistema sólo podían obtenerse a través de instituciones extranjeras. El objetivo fundamental de los sistemas de Pensiones, tanto en el caso de Argentina, como en el de Chile y Perú, es el de asegurar un ingreso estable a los trabajadores que han concluido su vida laboral, procurando que dicho ingreso guarde una relación próxima con aquel percibido durante su vida activa.

Asimismo, el sistema está basado en los siguientes pilares: capitalización individual de los aportes, participación del sector privado en la administración de los fondos de jubilación y libertad de elección de los trabajadores.

## **CAPÍTULO III METODOLOGÍA**

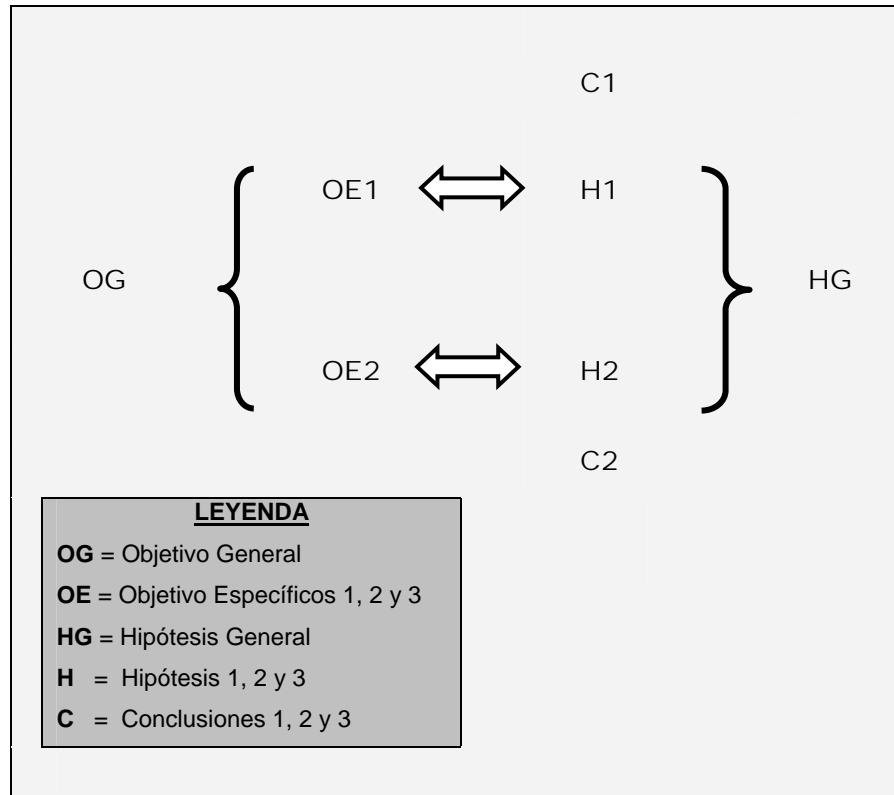
La metodología puede ser vista como conocimiento general y habilidades que son necesarias a los investigadores para que orienten el proceso de investigación, tomen decisiones oportunas, seleccionen los conceptos, hipótesis, técnicas y datos adecuados.

En este capítulo se presenta los principales aspectos metodológicos que han conducido este trabajo de investigación:

### **3.1 Tipo y Diseño de Investigación.**

De acuerdo a las tipologías señaladas por Roberto Hernández Sampieri, en su libro “Metodología de la investigación” y de Cesar Augusto Bernal, “Metodología de la Investigación para Administración y Economía”; tipos de investigación:

**Descriptiva**, referente a las AFPs describe la estructura, cómo fueron declarados sus objetivos, y **explicativa**, para dar respuestas a las conclusiones e inquietudes respecto al funcionamiento de las AFPs; y sus resultados en los aspectos económico, financiero y social.

Gráfico N° 1: **Diseño de la Investigación**

Fuente: *Elaboración propia*

### 3.2 Unidad de Análisis

El trabajo de investigación ha enfocado como unidad de análisis las AFPs Horizonte y Primax, ubicadas en Lima Metropolitana

### 3.3 Población de Estudio

Representadas por todas las AFPs constituidas en el Perú.

### 3.4 Tamaño de la Muestra

Con el propósito de definir el tamaño ideal de la muestra se ha considerado aplicar a expertos que conocen la problemática de las AFP.

### **3.5 Selección de la Muestra.**

Se ha tomado como muestra representativa a las AFP Horizonte, Primax en Lima Metropolitana, a través de entrevistas realizada a expertos

### **3.6 Técnica de Recolección de Datos.**

Para el estudio se utilizó la entrevista como herramienta de recolección de datos aplicando un cuestionario estructurado según las necesidades de información de las variables y cuya estructura cumple con los requisitos de validez y fiabilidad.

### **3.7 Análisis e Interpretación de la Información**

Se aplicó el análisis de regresión y correlación a fin de encontrar y exponer las relaciones causa efecto entre los tipos de variables.

Se utilizó hojas de cálculo Excel para la información recopilada, así como información del cuestionario entrevista.

## CAPITULO IV

### RESULTADOS Y DISCUSIÓN

#### 4.1 Análisis, Interpretación y Discusión de Resultados

Después de haber recogido la información que consta en el Marco Teórico, desde libros, revistas, diarios y sitios virtuales; juntamente con la aplicación de las entrevistas a los expertos; se ha procedido a su análisis e interpretación, tal como se muestra en las conclusiones.

#### 4.2 Prueba de Hipótesis

##### 4.2.1 Hipótesis General:

La administración de los Aportes de los afiliados y Fondos previsionales en el Sistema Privado de Pensiones (SPP), es eficiente en la sostenibilidad financiera y rentabilidad económica.

##### 4.2.2. Hipótesis nula H0

La administración de los Aportes de los afiliados y Fondos previsionales en el Sistema Privado de Pensiones (SPP), **NO** es eficiente en la sostenibilidad financiera y rentabilidad económica.

##### 4.2.3 Hipótesis alternante H1

La administración de los Aportes de los afiliados y Fondos previsionales en el Sistema Privado de Pensiones (SPP), **SI** es eficiente en la sostenibilidad financiera y rentabilidad económica.

### 4.3 Presentación de Resultados

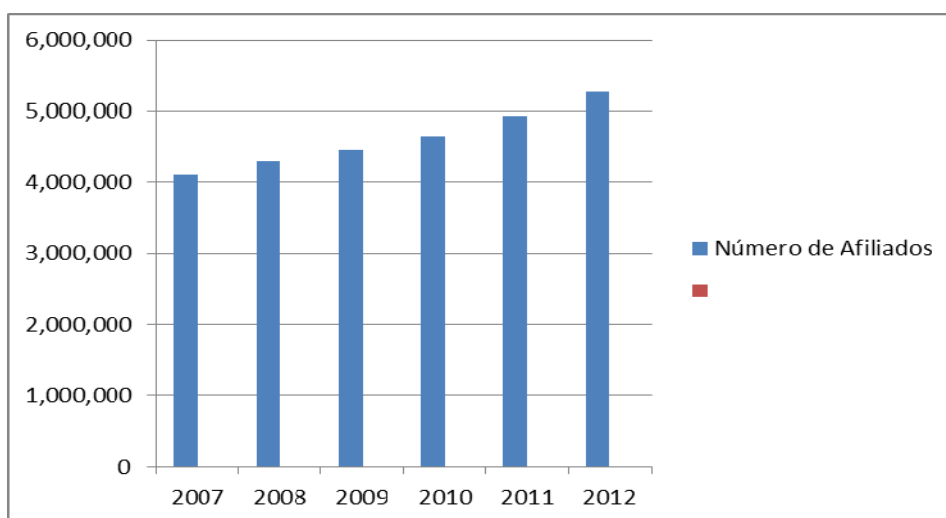
#### 4.3.1 Evolución Anual de los Afiliados y de los Aportes del SPP (Variaciones Porcentuales respecto al Año Anterior)

##### *Evolución Anual del número de Afiliados*

Cuadro No. 1

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Número de Afiliados</b>	4,101,060	4,296,480	4,458,045	4,641,688	4,928,298	5,268,457
		4.77%	3.76%	4.12%	6.17%	6.90%

Gráfico No. 2



Fuente: SBS, elaboración propia

***Se puede apreciar que el número de Afiliados se van incrementando consistentemente.***

### 4.3.2 Evolución Anual de los montos de los Aportes de los Afiliados

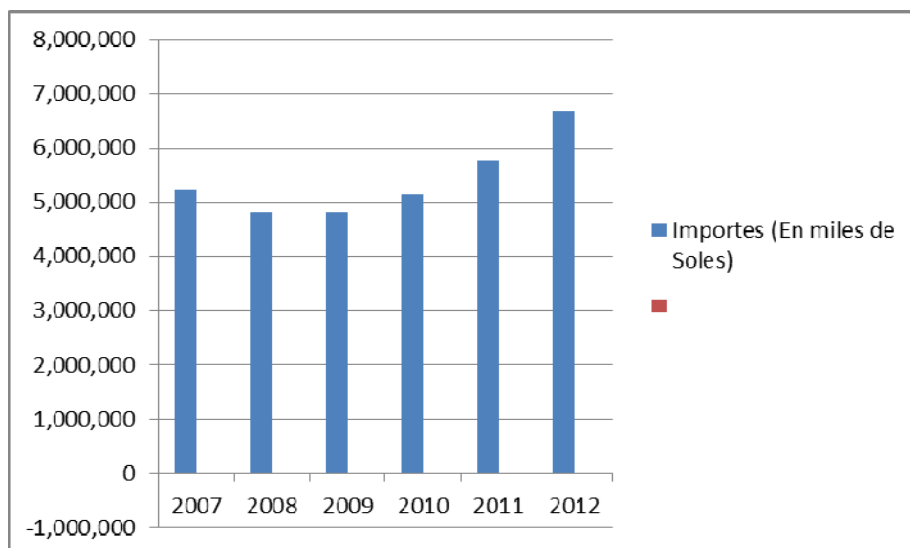
Cuadro No. 2

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Importes (En miles de Soles)</b>	5,223,176	4,806,867	4,804,923	5,149,187	5,760,282	6,677,073
		-7.97%	-0.04%	7.16%	11.87%	15.92%

Fuente: SBS, elaboración propia

Gráfico No. 3

### ***Evolución Anual de los montos de los Aportes de los Afiliados***



Fuente: SBS, elaboración propia

***Se puede considerar que los Aportes de los Afiliados, igualmente, se van incrementando consistentemente.***

## Cuadro No. 03

**4.3.3 Rentabilidad de los Fondos y las Utilidades de las AFP***(Variaciones Porcentuales de los Valores Cuota respecto al año Anterior)*

AFP	Dic - 2007	Dic - 2008	Dic - 2009	Dic - 2010	Dic - 2011	Dic - 2012
<b>Fondo de Pensiones Tipo 1</b>	%	%	%	%	%	%
Horizonte	9.54	(1.54)	19.58	9.90	4.21	12.88
Integra	11.59	(4.70)	14.19	5.69	2.19	12.95
Prima	10.83	(5.04)	15.64	8.90	3.30	12.04
Profuturo	9.75	(6.37)	16.84	7.09	2.05	11.35
	<b>10.42</b>	<b>(4.41)</b>	<b>16.56</b>	<b>7.89</b>	<b>2.94</b>	<b>12.30</b>
<b>Fondo de Pensiones Tipo 2</b>						
Horizonte	24.33	(23.53)	33.69	17.06	(7.92)	11.93
Integra	25.50	(21.48)	33.24	16.45	(6.87)	11.32
Prima	25.46	(21.09)	32.62	21.11	(7.13)	12.36
Profuturo	23.95	(21.38)	33.47	19.53	(5.93)	11.30
	<b>24.81</b>	<b>(21.87)</b>	<b>33.25</b>	<b>18.54</b>	<b>(6.96)</b>	<b>11.73</b>
<b>Fondo de Pensiones Tipo 3</b>						
Horizonte	39.35	(34.57)	55.03	33.92	(15.91)	12.30
Integra	44.24	(39.70)	54.25	34.00	(16.33)	9.00
Prima	46.38	(38.44)	50.53	35.65	(19.83)	11.52
Profuturo	41.54	(37.26)	49.68	34.15	(16.27)	9.68
	<b>42.88</b>	<b>(37.49)</b>	<b>52.38</b>	<b>34.43</b>	<b>(17.09)</b>	<b>10.62</b>

TIPO DE FONDO DE  
PENSIONES:

**Fondo de Pensiones Tipo 1 Menor Riesgo**

**Fondo de Pensiones Tipo 2 Riesgo Intermedio**

**Fondo de Pensiones Tipo 3 Mayor Riesgo**

Fuente: SBS, elaboración propia, desde el Valor Cuota de cada año.

*Se observa que la rentabilidad de los Fondos Previsionales tiene incrementos y decrementos.*

*En el año 2007 tiene un incremento positivo del 10.42%, 24.81% y 42.88% según el tipo de riesgo; así mismo en los años 2009, 2010 y 2012 es positivo. Mientras que en el año 2008 es negativo en los 3 Tipos de riesgo, en el año 2011 en el Tipo 2 y Tipo 3.*



## Cuadro Nro. 04

**EVOLUCION DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES**

Indicadores de las AFP

(En Porcentaje)

	dic - 2007	dic - 2008	dic - 2009	dic - 2010	dic - 2011	dic - 2012
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo Total / Patrimonio (Nro. de veces)	0.6	0.60	0.41	0.39	0.43	0.48
Pasivo Corriente / Patrimonio ( % )	27.1	31.90	25.51	23.69	30.48	38.21
<b>RENTABILIDAD (%)</b>						
Utilidad Neta / Activo Total (ROA)	11.7	0.4	14.47	14.90	18.25	20.23
Utilidad Neta / Patrimonio (ROE)	19.5	0.6	21.41	20.68	25.64	28.35
Utilidad Operativa / Activo Total	5.6	15.8	21.21	21.54	24.87	28.33
<b>EFICIENCIA Y GESTION (%)</b>						
Gastos Operativos / Ingresos	87.8	70.1	60.80	58.95	56.61	52.90
Gastos Administrativos / Ingresos	44.9	39.1	37.41	39.27	36.84	33.36
Ingresos / Activo Total	45.7	53.0	54.10	52.47	57.33	60.14

Fuente: SBS, elaboración propia

La Superintendencia de Banca y Seguro y AFP publica periódicamente la Evolución del Sistema Privado de Pensiones, de los Indicadores de Solvencia, Rentabilidad y Eficiencia y Gestión.

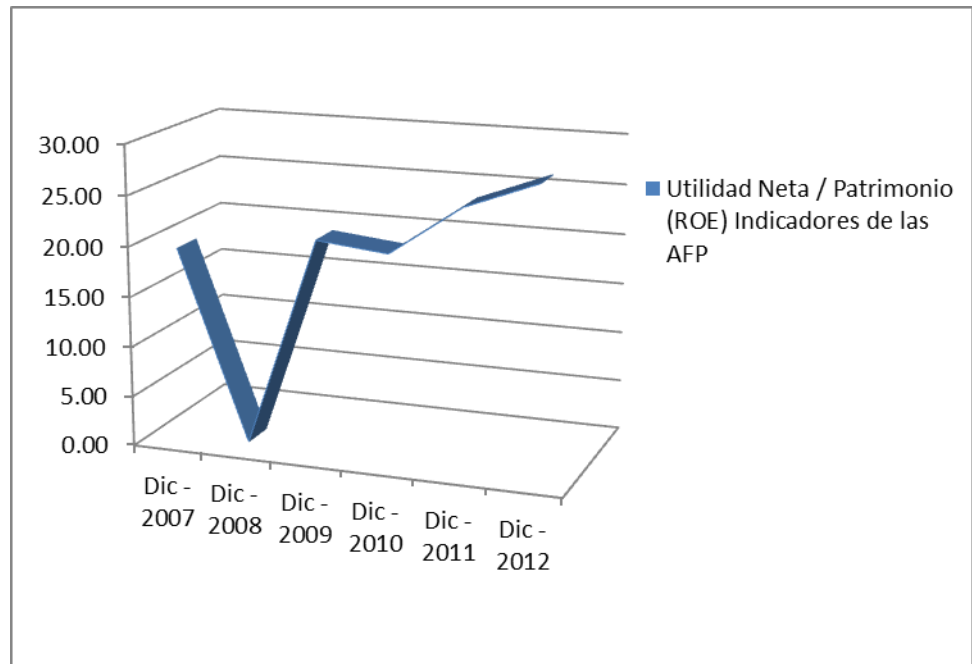
Si se toma el indicador Utilidad Neta / Patrimonio se podrá compara con la rentabilidad de los Fondos Previsionales

**Cuadro No, 5****Evolución del Sistema Privado de Pensiones**

<i>Indicadores de las AFP</i>	%	%	%	%	%	%
Utilidad Neta / Patrimonio (ROE)	<b>19.50</b>	<b>0.60</b>	<b>21.41</b>	<b>20.68</b>	<b>25.64</b>	<b>28.35</b>
	dic-2007	dic-2008	dic-2009	dic-2010	dic-2011	dic-2012

**Gráfica No. 04**

Indicadores de las AFP: Utilidad Neta / Patrimonio (ROE) En porcentaje



Fuente: SBS, elaboración propia, desde los Estados Financieros de las AFP.

**Comparando los Beneficios obtenidos por los Fondos Previsionales son menores, con respecto a los Beneficios de las AFP, que se mantiene en todos los años positivos.**

**La Tasa de interés Efectiva Pasiva del Mercado Financiero, se podrá tomar como Costo de oportunidad, para comparar la rentabilidad de los flujos de los Fondos Previsionales.**

## TASA DE INTERÉS PASIVA PROMEDIO DE MERCADO EFECTIVA

Cuadro No. 06

Ingrese fecha:	<input type="text" value="11/03/2013"/>	(dd/mm/aaaa)	<input type="button" value="Consultar"/>
<b>Tasa de Interés Pasiva Promedio de Mercado Efectiva al 11/03/2013</b>			
Moneda Nacional(TIPMN)	2.32%	Anual	
Moneda Extranjera(TIPMEX)	1.19%	Anual	
(1) Moneda Nacional de 181 a 360 días <sup>1</sup>	4.17%	Anual	
(2) Moneda Nacional a más de 360 días <sup>2</sup>	5.52%	Anual	Factor Diario 0.00015
		* Factor Acumulado	7.48312
<p>1: D.S. N° 291-91-EF.  2: R.M N° 143-94/EF-75. Acumulado desde el 15 de julio de 1994.</p>			

Supuestos para un ejemplo práctico:

Cuadro Nro. 07

**Costo de oportunidad: Tasa Pasiva del Sistema Financiero**

Ingreso mensual:	1,000.00	Monto =	Cuota	$\frac{(1+i)^n - 1}{i}$
Años aportados	45			
Meses aportados x año	12			
Total Cuotas aportadas	540			
Cuota Aporte mensual	100.00			
Total Número meses (n)	540	<b>54,000.00</b>	Aportes acumulados	
Tasa Efectiva anual	0.047	4.70%	Rentabilidad del mercado financiero	
Tasa efectiva mensual (i)	0.003834745	0.38%		

$$\text{Aportes + Rentabilidad} = 100 \left[ \frac{((1 + C10)^{(C8)}) - 1}{0.003834745} \right]$$

**Años aportados al 45 179,921.21**

**Fondo:**

Tasa anual Efectiva 4.70%

**Total de Pensiones deseable:**

Pensión Mensual	1,000
Nro. de años pensionables	15
Meses al año	12
Total de meses	180
<b>Fondo necesario</b>	<b>180,000.00</b>

**Elaborado por : Eduardo Alberto Montes Farro**

*La fórmula para la equivalencia de tasa efectiva anual a mensual es:  
la raíz 12 de  $(1+i)^{-1}$*

*En este ejemplo, usando la tasa efectiva del 4.7% anual, como tasa pasiva del Sistema financiero, es decir una alternativa a la rentabilidad proporcionada por el SPP, en caso de aportar 45 años, se acercaría a la pensión deseable por el Afiliado.*

Para medir el grado de relación entre las variables involucradas directamente con los objetivos del estudio, se preparó una matriz de correlaciones de causa y efecto, con el siguiente resultado:

Cuadro No. 08

*Matriz de correlación de causa efecto de las Variables involucradas*

VARIABLES	CAUSA	EFFECTO
<b>APORTES</b>	- Disminuyen en el tiempo del número de Afiliados	- Sostenibilidad del número de Afiliados <b>ineficiente</b>
	- Aumento en el tiempo del número de Afiliados	- Sostenibilidad <b>eficiente</b> del número de Afiliados
	- Disminución de los montos de los Aportes de Afiliados en el tiempo	- Sostenibilidad <b>ineficiente</b> de los montos de los Aportes
	- Aumento de los montos de los Aportes de Afiliados en el tiempo	- Sostenibilidad <b>eficiente</b> de los montos de los Aportes
<b>FONDOS</b>	- Disminución de la Rentabilidad de los Fondos	- <b>Deficiente</b> Gestión de los Fondos Previsionales
	- Aumento de la Rentabilidad de los Fondos	- Gestión <b>eficiente</b> de los Fondos Previsionales

Elaboración propia.

## B. Indicadores de Gestión de las AFP

1. **Número de Afiliaciones por Promotor:** Indicador de la productividad promedio de los promotores de una AFP. Se construye como el número de afiliaciones logradas en el mes entre el número de promotores existentes a la misma fecha (no considera traspasos).
2. **Gastos Operativos / Ingresos:** Cociente entre los Gastos Operativos anualizados de la AFP y los Ingresos por Comisiones anualizados de la AFP.
3. **Gastos Operativos / Número de Afiliados Activos (nuevos soles):** Cociente entre los Gastos operativos anualizados de la AFP y el promedio de los afiliados activos de los últimos doce meses.
4. **Gastos Administrativos / Ingresos:** Cociente entre los Gastos Administrativos anualizados de la AFP y los Ingresos por Comisiones anualizados de la AFP.
5. **Gastos de Ventas / (Afiliaciones + Solicitudes de Traspasos (Ingresos) Aceptadas en los últimos 12 meses) (nuevos soles):** Cociente entre los Gastos de Ventas anualizados de la AFP y el número acumulado de nuevos afiliados de los últimos doce meses, incluyendo a los nuevos afiliados al Sistema Privado de Pensiones y los afiliados provenientes de otras AFPs.
6. **Ingresos / Número de Afiliados Activos (nuevos soles):** Cociente entre los Ingresos por Comisiones anualizados de la AFP y el promedio de los afiliados activos de los últimos doce meses.
7. **Ingresos / Activo Total:** Cociente entre los Ingresos por Comisiones anualizados de la AFP y el Activo Promedio de la AFP en los últimos doce meses.

## C. Indicadores de Rentabilidad de las AFP

8. **Utilidad Neta / Activo Promedio (ROA):** Cociente entre la Utilidad Neta anualizada de la AFP y el Activo Promedio de la AFP en los últimos doce meses.
9. **Utilidad Neta / Patrimonio Promedio (ROE):** Cociente entre la Utilidad Neta anualizada de la AFP y el Patrimonio Promedio de la AFP en los últimos doce meses.
10. **Utilidad Neta / Ingresos:** Cociente entre la Utilidad Neta anualizada de la AFP y los Ingresos por Comisiones anualizados de la AFP.
11. **Utilidad Neta / Número de Afiliados Activos (nuevos soles):** Cociente entre la Utilidad Neta anualizada de la AFP y el promedio de afiliados activos de los últimos doce meses.
12. **Utilidad Operativa / Activo Total:** Cociente entre la Utilidad Operativa anualizada de la AFP y el Activo Promedio de la AFP en los últimos doce meses.

13. **Utilidad Operativa / Ingresos:** Cociente entre la Utilidad Operativa anualizada de la AFP y los Ingresos por Comisiones anualizados de la AFP.

**D) Indicadores de Solvencia de las AFP**

14. **Pasivo Total / Patrimonio:** Cociente entre el Pasivo Total y el Patrimonio de una AFP a un mes determinado.
15. **Pasivo Corriente / Patrimonio:** Cociente entre el Pasivo Corriente y el Patrimonio de una AFP a un mes determinado.

**Nota metodológica para los indicadores que utilizan flujos anualizados:**

Flujo Anualizado = Valor registrado en el mes + Valor de diciembre del año anterior – Valor del mismo mes del año anterior

#### 4.3.4 Resultados de la Entrevista

**A la pregunta 1** ¿Es el SPP una alternativa previsional favorable para la población trabajadora peruana?

El 70% de los entrevistados señalan que **si** es una alternativa previsional favorable para la población trabajador peruana, “porque permite fomentar el ahorro previsional en los trabajadores y que estos puedan tener conocimiento exacto del aporte realizado y la rentabilidad obtenida por sus fondos, asimismo, fomenta el ahorro voluntario a través de los aportes voluntarios sin fin previsional , producto similar a la cuenta de ahorros en la cual los trabajadores pueden depositar su dinero y ganar la rentabilidad que ofrece el SPP y por último protege a los trabajadores de los riesgos de invalidez, fallecimiento y vejez.”

El 30% respondió que “no es una alternativa previsional favorable”

---

**A la pregunta 2** ¿El Estado Peruano debe participar en la función previsional?

El 80% respondió afirmativamente: “El Estado tiene que velar para que la población en edad de jubilación tenga una vejez digna y esto se consigue a través del aporte obligatorio que realizan los trabajadores para sus fondos previsionales canalizados a través del SNP y la ONP, el Estado debe tener un rol regulador del SPP y un rol de administrador en la ONP”

El 20% considera que el Estado no debe participar en la función previsional”.



### **Sobre la Pregunta 3**

Responda las siguientes proposiciones, según su criterio:

3.1 El SPP cubre la seguridad de los Aportes de los Afiliados.

El 80% respondió “Estoy muy de acuerdo”

El 20% respondió “Estoy de acuerdo”

Comentario: La mayoría de los entrevistados opina que el SPP cubre la seguridad de los Aportes de los Afiliados.

3.2 Las inversiones de los Fondos, por las AFP, son apropiadas

El 70% “Estoy muy de acuerdo”

El 30% “Estoy de acuerdo”

Comentario: La mayoría considera apropiadas, las inversiones de los Fondos, por las AFP.

3.3 La rentabilidad de los fondos es competitiva

El 100% “No estoy de acuerdo, ni en desacuerdo”

\*\* Debe tenerse en cuenta que la rentabilidad de los fondos no solo depende de la gestión de las inversiones, sino también del entorno económico nacional e internacional, que afecta no solo a las administradoras de fondos de pensiones, sino a todo el entorno económico nacional o internacional.

3.4 Las pensiones de jubilación, invalidez y sobrevivencia cubren las necesidades del aportante

“El tema de las pensiones de jubilación debe analizarse en profundidad, dado que el importe de la pensión dependerá del monto acumulado en la cuenta, y dado que el SPP solo tiene 20 años no se ha llegado a acumular un fondo adecuado, dado que de acuerdo a lo indicado por OIT la pensión otorgada por los sistemas de pensiones sean públicos o privado deberían alcanzar al 70% de los ingresos del trabajador en actividad, sin embargo esto no se cumple ni en el SPP ni en la ONP.”

**A la Pregunta 4.-** Están garantizados, por la normativa legal actual sobre el SPP-AFP, los Fondos de las cuentas individuales de capitalización?

( SI ) 100% ( NO )

¿Por qué?

“Los fondos están garantizados a través de : i) la norma establece que los fondos de las cuentas individuales son intangibles, ii) ningún gasto que realice la AFP puede ser cargado a los fondos previsionales , todos estos son asumidos por la AFP, iii) la AFP solo puede invertir en instrumentos aprobados previamente por la SBS, caso contrario las AFP son sancionadas iv) la regulación, transparencia y supervisión por la SBS es realizada de manera permanente , existe una visita de inspección anual, vi) las AFP deben comunicar a la SBS de manera diaria las inversiones realizadas y el control de límites de inversión.”

**A la Pregunta 5.-** ¿Cuál es su opinión con relación en la manera como se establecen las reservas técnicas de retiro, muerte e invalidez en el SPP?

El 100%: “Las reservas técnicas son establecidas de acuerdo a lo dispuesto por la SBS y se sustentan en los estudios matemático actuariales, aprobados por la SBS.”

**A la Pregunta 6.-** ¿Qué opina sobre la seguridad y los riesgos de los aportes de los afiliados?

“6.1 Seguridad El 100% : “Está garantizada por el sistema de pensiones debido a los distintos candados, como: Cartas Fianza que tienen las AFP en favor de la SBS para garantizar los aportes de los afiliados, ii) el encaje que tienen que dejar las AFP, límites de inversión, calificación de instrumentos elegibles, etc.”

6.2 Riesgos: El 100% “Los riesgos están sujetos a los riesgos de mercado tanto nacional o internacional”

**A la Pregunta 7.-** ¿Cuál es su opinión sobre la rentabilidad actual que las AFPs le dan a los aportes de los afiliados mediante las inversiones?

El 65%: “La rentabilidad obtenida es favorable, los aportes a la fecha si se analiza la rentabilidad histórica de los fondos alcanza casi un 15 % de acuerdo a la información publicada por SBS, si bien es cierto en el año 2009 y 2010 la rentabilidad no fue favorable, los demás años la rentabilidad ha sido elevada.”

El 35%: “ La rentabilidad actual no siempre es favorable.”

**A la Pregunta 8.-** ¿De qué manera el SPP atiende en lo social a la población afiliada?

El 100%: “A través de los programas de responsabilidad social que comprende: visitas a los albergues de ancianos a nivel nacional, colaboración económica con ellos.”

**A la Pregunta 9.-** ¿La cobertura del SPP a la población laboral peruana, en su opinión, es adecuada?

( SI )                      ( NO )

¿Por qué?

El 85%: No “La población laboral peruana no está totalmente cubierta por los sistemas de pensiones tanto SNP como SPP, debido a la informalidad del mercado laboral peruano, solo un pequeño porcentaje está cubierto por el sistema. El resto queda desprotegido puesto que no realizan aportes a ningún sistema de pensiones, razón por la cual se requiere de programas creados por el estado para otorgar pensiones no contributivas a favor de los sectores más desprotegidos.”

El 15%: Si “Está en proceso de cubrir adecuadamente”.

**Pregunta 10.-** ¿Las pensiones que otorga el SPP a sus beneficiarios son suficientes para cubrir la canasta básica del afiliado?

( SI )

( NO )

¿Por qué?

El 50%: Si. Si tuviera acumulado adecuado”.

El 50%: No. “Si no tuviera el fondo acumulado necesario. “

**Pregunta 11.-** ¿Las pensiones que otorga el SPP proporcionan al afiliado, el estándar social que tenía en su etapa laboral?

( SI )

( NO ) X

¿Por qué?

El 100% sostiene:

“Las pensiones que otorga el Sistema Privado de Pensiones (SPP) no pueden alcanzar el nivel de ingreso para el jubilado, no existe ningún sistema de pensiones en el mundo que haya logrado que la tasa de reemplazo de la pensión sea igual al ingreso del trabajador en su etapa activa. “

**Pregunta 12.-** ¿Qué proyecciones, estima usted, tendrá el tema de la seguridad social en el Perú?

Respuesta: El 100% opinó:

“Es necesario que se promueva un mayor ingreso de la población económicamente activa al sistema formal para que puedan realizar los aportes a los sistemas de pensiones sea SNP y /o SPP, ya que en nuestro país los sistemas son contributivos. Se hace necesario tomar medidas económicas y sociales para fomentar la formalización de los sectores económicos a efecto de tener una población adulto mayor adecuadamente protegida por una pensión y por un seguro de salud al momento de la edad de jubilación.”

## 5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### 5.1 Conclusiones

1. El SPP consiste principalmente en la captación de los Aportes de los Afiliados; acumularlos en un Fondo de Inversión; realizar las colocaciones dentro del Marco dispuesto por los dispositivos que rigen el Sistema, para lograr rentabilidad, que debe beneficiar y respaldar la liquidación de las pensiones en el momento de la jubilación del Afiliado.

La Administración del SPP es eficiente en la sostenibilidad de la captación de Afiliados, al ir incrementándose la cobertura en cada período, según los datos confrontados.

2. En los veinte años que tiene de vigencia el Sistema Privado de Pensiones, ha logrado consolidarse. La Administración del SPP es eficiente en la captación de los Aportes de los Afiliados; logrando efectos positivos, tanto para los trabajadores, como para el país, a través de un incremento del ahorro nacional. (Ver el cuadro No. 2 y el gráfico 3: *Evolución Anual de los montos de los Aportes de los Afiliados*).

3. La rentabilidad de los Fondos Previsionales no es la necesaria para considerarla satisfactoria; como se evidencia en el cuadro No. 3, página 44. Es necesario encontrar, un equilibrio para obtener una productividad aceptable.

Por lo que se puede concluir que la gestión de las AFP no es eficiente en la medida de sus fines.

4. En la comparación de la Rentabilidad de los Fondos Previsionales con la Rentabilidad que obtienen las AFP, se comprueba que no guardan márgenes equitativos. (Cuadro No. 3 Rentabilidad de los Fondos y Cuadro No. 5 Evolución del Sistema Privado de Pensiones – Indicadores de las AFP).

## 5.2 Recomendaciones

1. Mantener informada a la población sobre los beneficios que conlleva el pertenecer al Sistema Privado de Pensiones (SPP), para lograr la mayor consolidación de su presencia en el Mercado Financiero.  
También es necesario establecer una Representación de los Afiliados para la participación en las decisiones que afecten las políticas del SPP; contribuyendo así a los fines del Sistema.
2. Establecer un mayor control y exigencia en los procedimientos de cobranza de los Aportes; para fortalecer la disponibilidad de efectivo para las colocaciones financieras.
3. Las instituciones supervisoras del Sistema Privado de Pensiones y de política económica deben diseñar alternativas de inversión confiables para lograr una mayor rentabilidad de los Fondos Previsionales, sin incrementar el riesgo. Lo que hará posible el desarrollo del sistema y del país.
4. Determinar un mecanismo que permita establecer un tope a las tasas de comisiones cobradas a los Afiliados por las AFP; tomando en cuenta los porcentajes de rentabilidad de la inversión de los Fondos Previsionales, logrados por la gestión de las AFP; buscando equidad dentro del Sistema Privado de Pensiones.



## FUENTE DE REFERENCIA BIBLIOGRÁFICAS

### TEXTO ÚNICO ORDENADO DE LA LEY DEL SISTEMA PRIVADO DE ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE PENSIONES

#### **REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS y Páginas Web**

- Campbell**, Tom; (2002); Siete Teorías de la Sociedad; Ediciones Cátedra (Grupo Anaya) Sexta Edición.
- Bernal**, N; Otros (2008) *Una Mirada al Sistema Peruano de Pensiones*. Grupo Editorial Norma
- Bernal Torres**, Cesar Augusto; Metodología de la Investigación para Administración y Economía
- Boloña Behr**, Carlos; Antecedentes de la Seguridad Social en el Perú
- Boloña Behr**, Carlos; Lecciones de Economía; Universidad San Ignacio de Loyola . SIL, 1999
- Boloña Behr**, Carlos; ¿Dueño de tu Jubilación; Instituto de Economía de Libre Mercado,1995
- Boloña Behr**, Carlos y Büchi, Hernán; Estrategias del Cambio; Agenda 2000 Editores, 1991
- Bonilla**, A; Otros (2001) *Pensiones en América Latina dos Décadas de Reforma*. Oficina Internacional del Trabajo
- Delgado** Zegarra, Jaime; *Los Fondos de Pensiones ¿Qué futuro nos espera?*
- Ediciones Caballero Bustamante**; (2011); *Herramientas de Gestión Financiera*
- Heilbronner L.**, Robert; *Comprensión de la Macroeconomía*; UTEHA México
- Holzmann**, R; Otros (2008) Fortalecer los Sistemas de Pensiones Latinoamericanos. Mayol Ediciones
- Martínez**, Juan Luis, Simón, Cristina y otros;(2003); La Acción Social de la Empresa; FT Prentice Hall
- Morón**, Eduardo; Carranza, Eliana; (2004); Diez años del Sistema Privado de Pensiones; Universidad del Pacífico
- Ordoñez B.**, Otros. *El Capital Ausente Castas y Sistema Financiero* Volumen III Club de Inversión
- Rodríguez Cairo**, Vladimir; (1998); Diccionario Bursátil Económico y Financiero
- Rodríguez Cairo**, Vladimir;(2012); Diccionario de Economía & Derecho
- Rawls, John**, (2010) Teoría de la Justicia, Séptima reimpresión; Fondo de Cultura Económica
- Steiner**, Bob (2002); Conceptos Esenciales del Mercado Financiero; Reuters
- Suárez**, Andrés (2001) Nueva Economía y Nueva Sociedad. Los grandes desafíos del siglo xxi Financial Times Prentice Hall
- Torres Bardales**, Coloníbol (2002); Orientaciones Básicas de Metodología de la Investigación Científica; Libros y Publicaciones.

## ELECTRÓNICAS

- [www.sbs.gob.pe](http://www.sbs.gob.pe) Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (**SBS**)
- [www.bcrp.gob.pe/](http://www.bcrp.gob.pe/) Banco Central de Reserva (**BCR**)
- [www.asociacionafp.com.pe/](http://www.asociacionafp.com.pe/) AAFP | Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones AFP
- [www.inei.gob.pe/](http://www.inei.gob.pe/) Instituto Nacional de Estadística e Informática (**INEI**)
- [www.onp.gob.pe/](http://www.onp.gob.pe/) Oficina de Normalización Previsional (**ONP**) - Perú.

## ANEXO 01

### ENTREVISTA

#### INSTRUCCIONES

Estimado experto en el Sistema Privado de Pensiones:

La presente Técnica de la Entrevista tiene por finalidad recoger información sobre la investigación titulada ““ *Aportes y Fondos previsionales en la gestión del Sistema Privado de Pensiones - SPP, en el Perú*”; sobre el particular se solicita a usted atender los temas que a continuación presentamos y responder con sus propias palabras lo que considere pertinente, opinión que será muy importante para el estudio antes señalado; se le recuerda que esta técnica es anónima, agradeciéndole su participación.

Nombre: (No obligatorio)

Especialidad:

Experiencia en el Sistema Privado de Pensiones:

#### Pregunta 1.

¿Es el SPP una alternativa previsional favorable para la población trabajadora peruana?

Sí

No

¿Por qué? \_\_\_\_\_

#### Pregunta 2

¿El Estado peruano debe participar en la función previsional?

Sí

No

Si su respuesta es Sí describa de qué manera.

Si su respuesta es No diga ¿Por qué?

**Pregunta 3**

Responda las siguientes proposiciones, según su criterio:

- 3.1 El SPP cubre la seguridad de los Aportes de los Afiliados
- 3.2 Las inversiones de los Fondos, por las AFP, son apropiadas
- 3.3 La rentabilidad de los fondos es competitiva
- 3.4 Las pensiones de jubilación, invalidez y sobrevivencia cubren las necesidades del aportante

NA	D	N	A	MA

Escala:

- 1 - Estoy en total desacuerdo (NA)
- 2 - No estoy de acuerdo (D)
- 3 - No estoy de acuerdo, ni en desacuerdo (N)
- 4 - Estoy de acuerdo (A)
- 5 - Estoy muy de acuerdo (MA)

**Pregunta 4.-** Están garantizados, por la normativa legal actual sobre el SPP-AFP, los Fondos de las cuentas individuales de capitalización?

( SI )                      ( NO )  
¿Por qué?

**Pregunta 5.-** ¿Cuál es su opinión con relación en la manera como se establecen las reservas técnicas de retiro, muerte e invalidez en el SPP?

**Pregunta 6.-** ¿Qué opina sobre la seguridad y los riesgos de los aportes de los afiliados?

6.1 Seguridad \_\_

6.2 Riesgos \_\_\_\_\_

---

**Pregunta 7.-** ¿Cuál es su opinión sobre la rentabilidad actual que las AFPs le dan a los aportes de los afiliados mediante las inversiones?

**Pregunta 8.-** ¿De qué manera el SPP atiende en lo social a la población afiliada?

**Pregunta 9.-** ¿La cobertura del SPP a la población laboral peruana, en su opinión, es adecuada?  
( SI )                      ( NO )

¿Por qué?

---

**Pregunta 10.-** ¿Las pensiones que otorga el SPP a sus beneficiarios son suficientes para cubrir la canasta básica del afiliado?  
( SI )                      ( NO )

¿Por qué?

---

**Pregunta 11.-** ¿Las pensiones que otorga el SPP proporcionan al afiliado, el estándar social que tenía en su etapa laboral?

( SI )                      ( NO )

¿Por qué?

---

**Pregunta 12.-** ¿Qué proyecciones, estima usted, tendrá el tema de la seguridad social en el Perú?

## Anexo Nro. 02

### GLOSARIO DE TÉRMINOS E INDICADORES DEL SPP

#### I. Términos del SPP

1. **Afiliados Activos:** Personas incorporadas al Sistema Privado de Pensiones que no se encuentran percibiendo ninguna pensión en el SPP.
2. **Afiliados Pasivos:** Se entenderá que un afiliado tiene la condición de pasivo cuando se encuentre percibiendo una pensión bajo cualquiera de los productos previsionales que otorga el SPP. Para dicho efecto, se entenderá que el derecho a la percepción del beneficio –en el caso de jubilación- queda perfeccionado con la suscripción de la sección I de la solicitud de pensión, siempre y cuando se otorgue la conformidad de la misma. En el caso de invalidez, el derecho a la pensión queda perfeccionado con la existencia de un dictamen de invalidez, parcial o total, consentido o emitido por el Comité Médico de la Superintendencia (COMEC).
3. **Afiliación Mensual:** Se entiende por Afiliación Mensual al flujo de personas incorporadas al Sistema Privado de Pensiones en el transcurso del mes indicado.
4. **Aportes Obligatorios:** Pagos mensuales efectuados por cada afiliado sobre su remuneración asegurable y destinados a su Cuenta Individual de Capitalización. También se denomina Aportes al primer rubro del cuadro Ingresos y Egresos del Fondo de Pensiones, rubro que está conformado por la sumatoria de los aportes efectuados en el mes por todos los afiliados (correspondientes a pagos oportunos o a pagos devengados en meses anteriores) y los pagos en exceso y pagos en defecto del empleador.
5. **Aportes Voluntarios:** Son aportes que pueden realizar los afiliados o sus empleadores para complementar sus aportes obligatorios con la finalidad de incrementar su pensión y pueden ser de dos tipos aportes voluntarios con fin previsional y sin fin previsional. Los aportes voluntarios con fin previsional pueden ser realizados por el afiliado o su empleador, son inembargables, y pueden ser retirados al final de la etapa laboral activa del trabajador. Los aportes sin fin previsional pueden ser realizados por los afiliados con al menos cinco años de incorporación al SPP, o tener 50 años de edad, son embargables, se pueden retirar total o parcialmente, y pueden llegar a convertirse en aportes con fin previsional.
6. **Beneficiario:** Personas que tienen derecho a pensión de sobrevivencia al fallecimiento del afiliado activo o pasivo. Las normas del SPP contemplan como beneficiarios a los hijos menores de dieciocho (18) años, o mayores de dieciocho incapacitados de manera total y permanente para el trabajo; al cónyuge o concubino; y a los padres inválidos total o parcialmente o mayores de sesenta (60) años y que hayan dependido económicamente del causante.

7. **Beneficiarios de afiliados activos:** Personas que tienen derecho a pensión de sobrevivencia al fallecimiento de un afiliado activo. Los beneficiarios de afiliados activos pasan por un proceso de elección de modalidad de pensión para el grupo familiar.
8. **Beneficiarios de afiliados pasivos:** Personas que tienen derecho a pensión de sobrevivencia al fallecimiento de un afiliado pasivo. Los beneficiarios de afiliados pasivos reciben pensión de sobrevivencia bajo la misma modalidad que estuvo percibiendo el afiliado, en los casos de Renta Vitalicia Familiar o Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida. En caso el afiliado haya estado percibiendo una pensión bajo Retiro Programado, los beneficiarios pueden continuar percibiendo pensión bajo dicha modalidad o contratar otra modalidad, de acuerdo a las disposiciones establecidas al respecto en el Título VII del Compendio de Normas Reglamentarias del SPP.
9. **Bono de Reconocimiento:** Título valor que reconoce los aportes realizados por los trabajadores al Sistema Nacional de Pensiones (SNP) antes de incorporarse al Sistema Privado de Pensiones (SPP). El Bono de Reconocimiento es redimible al cumplimiento de los 65 años del trabajador o con ocasión de su muerte, la jubilación anticipada, o la declaración de invalidez total permanente del titular. Actualmente las normas del SPP contemplan cuatro (4) tipos de Bono: el Bono de Reconocimiento 1992, el Bono de Reconocimiento 1996, Bono de Reconocimiento D.L N° 20530 y el Bono de Reconocimiento 2001. El Bono de Reconocimiento D.L. N° 20530 se encuentra pendiente de reglamentación.
10. **Cartera Administrada:** Es el total de los activos en los que se encuentran invertidos los recursos del Fondo de Pensiones más el Encaje Legal.
11. **Categoría de Riesgo Equivalente:** Clasificación de Riesgo de Inversión establecida por la Superintendencia que tiene equivalencias con las clasificaciones establecidas por las empresas clasificadoras de riesgo.
12. **Cobertura del Seguro de Invalidez, Supervivencia y Gastos de Sepelio:** Derecho del que gozan aquellos afiliados que no se encuentran en ninguna de las circunstancias denominadas exclusiones y cumplen con alguna de las condiciones que originan el acceso a cobertura. El afiliado cubierto tiene el beneficio de recibir una prestación de invalidez, o sus beneficiarios una pensión de sobrevivencia, la que mantiene una relación directa y proporcional con la remuneración mensual del afiliado, conforme a las regulaciones establecidas en el Título VII del Compendio de Normas Reglamentarias del SPP. El financiamiento de las pensiones es completado por el Aporte Adicional que efectúe la Empresa de Seguros.
13. **Comisión por la Gestión de los Aportes Obligatorios:** Comisión porcentual calculada sobre la Remuneración Asegurable del afiliado cobrada por la AFP como retribución por la administración de los Aportes Obligatorios del afiliado.
14. **Comisión por la Gestión de los Aportes Voluntarios:** Comisión porcentual calculada sobre el saldo de aportes voluntarios del afiliado como retribución por la administración de los Aportes Voluntarios.

15. **Cotizantes:** Afiliados que han registrado aportes a su Cuenta Individual de Capitalización en el mes, dichos aportes pueden corresponder a pagos oportunos o pagos de aportes devengados en meses anteriores.
16. **Cuenta Individual de Capitalización (CIC):** Cuenta conformada por la Libreta de Capitalización AFP y Libreta Complementaria de Capitalización AFP donde se registran los aportes obligatorios y voluntarios, y las ganancias derivadas de tales aportes
17. **Egresos del Fondo de Pensiones para el pago de Pensiones:** Rubro del cuadro Ingresos y Egresos del Fondo de Pensiones que comprende entre otros los siguientes conceptos: las salidas del Fondo originadas por pagos mensuales de Retiro Programado o Renta Temporal y transferencias de Cuentas Individuales a Empresas de Seguro para la provisión de rentas vitalicias.
18. **Otros (Ingresos y Egresos del Fondo de Pensiones):** Rubro del cuadro Ingresos y Egresos del Fondo de Pensiones conformado por los siguientes conceptos: Gastos de Sepelio, Retiro de Ahorro Voluntario, Retiro Hereditario, Excedente de Pensión, Otros ingresos y Otros Egresos.
19. **Encaje Legal:** Recursos de propiedad de la AFP conformado por un porcentaje de las inversiones del Fondo de Pensiones. Se determina de acuerdo con la categoría de riesgo de los valores en los que se encuentra invertido el Fondo de Pensiones. Sirve como garantía de la rentabilidad mínima en caso que la rentabilidad caiga por debajo.
20. **Fondo de Pensiones:** A nivel específico, es el conjunto de Cuentas Individuales de Capitalización administradas bajo los criterios determinados por el Plan de Inversiones de cada Tipo de Fondo del que se trate. A nivel general, el Fondo de Pensiones es el conjunto de Fondos que una AFP administra con excepción de los Fondos Voluntarios para personas jurídicas.
21. **Gastos de Sepelio:** El monto referido al promedio de gastos de sepelio que cubre el SPP ascenderá hasta un límite de S/. 2,500 (dos mil quinientos nuevos soles), el que se actualizará trimestralmente en función al Índice de Precios al Consumidor (IPC) que elabora el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), o el indicador que lo sustituya, tomando como base para el referido índice el número que arroje para el mes de junio de 1998.
22. **Ingresos y Egresos del Fondo de Pensiones:** Cuadro que presenta los rubros que explican la variación del Fondo de Pensiones para un mes determinado, información consignada de modo exacto en el Anexo II del Informe Diario de Inversiones.
23. **Invalidez Parcial:** Grado de invalidez bajo el cual el afiliado registra una pérdida de su capacidad de trabajo en un porcentaje igual o superior al 50% pero inferior a los dos tercios, conforme al dictamen emitido por la Comisión Médica de la Superintendencia (COMEC) o la Comisión Médica de las AFP (COMAFP).

24. **Invalidez Total:** Grado de invalidez bajo el cual el afiliado sufre la pérdida en su capacidad de trabajo en un porcentaje igual o superior a dos tercios, conforme al dictamen emitido por la COMEC o la COMAFP.
25. **Invalidez Temporal:** Naturaleza de invalidez dictaminada por el COMAFP o COMEC bajo la cual el afiliado puede recuperar su capacidad para trabajar.
26. **Invalidez Permanente:** Naturaleza de invalidez dictaminada por el COMAFP o COMEC bajo la cual un afiliado no puede recuperar su capacidad para trabajar.
27. **Inversiones Locales:** Inversiones realizadas en instrumentos financieros emitidos por el Gobierno Central, el Banco Central de Reserva, Gobiernos Regionales, Municipalidades y en empresas que realizan sus actividades mayoritariamente en el país o inviertan los recursos captados de la cartera administrada en una proporción mayor al 50% en actividades económicas realizadas en el país.
28. **Inversiones en el Exterior:** Inversiones realizadas en instrumentos emitidos por entidades cuyos activos se concentran en 50% o más, en actividades económicas realizadas en el exterior.
29. **Jubilación por Edad Legal:** Jubilación que procede cuando el afiliado alcanza los sesenta y cinco años de edad (65), cumplidos en meses y días, al momento de presentar la solicitud de pensión de jubilación.
30. **Jubilación Anticipada – Régimen Ordinario:** Beneficio al que tiene derecho el afiliado que, no habiendo cumplido con los requisitos establecidos para percibir pensión de jubilación por edad legal, obtenga una pensión igual o superior al 50% del promedio de las remuneraciones percibidas y rentas declaradas durante los últimos ciento veinte (120) meses anteriores al mes de la presentación de la solicitud de pensión de jubilación, actualizadas sobre la base del Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana, o el indicador que lo sustituya.
31. **Jubilación Anticipada - Régimen Extraordinario:** Régimen de carácter transitorio por el cual el Estado reconoce al trabajador un beneficio extraordinario por los aportes efectuados durante su permanencia en el SNP realizando trabajo de riesgo para su vida o salud. La Jubilación por este Régimen procede para los trabajadores que cumplen las condiciones establecidas en el acápite I del artículo 4° del Reglamento de la Ley N° 27252, aprobado por Decreto Supremo N° 164-2001-EF.
32. **Jubilación Anticipada - Régimen Genérico:** Establece la jubilación anticipada para los afiliados que realizan trabajos que implican riesgo para su vida o salud y que no cumplen con los requisitos señalados en el Régimen Extraordinario. En este caso, el empleador y el afiliado realizan aportes complementarios a su (CIC), determinados en función de su edad de jubilación. Podrán acceder a este Régimen los trabajadores que cumplen las condiciones establecidas en el acápite II del artículo 4° del Reglamento de la Ley N° 27252, aprobado por Decreto Supremo N° 164-2001-EF.



33. **Régimen Especial de Jubilación Anticipada para Desempleados - Ley N° 27617 (REJ):** Régimen transitorio que permite la jubilación a los afiliados mayores de 55 años, desempleados por doce o más meses, siempre que cumplan los requisitos establecidos en el artículo 9° de la Ley N° 27617, que incorpora la Decimotercera Disposición Final y Transitoria al Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones. Este régimen tendrá vigencia hasta el 1° de diciembre de 2005.
34. **Régimen Especial de Jubilación Anticipada para Desempleados - Ley N° 28991 (REJ):** Régimen transitorio que permite la jubilación a los afiliados mayores de 55 años, desempleados por doce o más meses, siempre que cumplan los requisitos establecidos en el artículo 17° de la Ley N° 28991, que incorpora la Decimotercera Disposición Final y Transitoria al Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones. Este régimen tendrá vigencia hasta el 31 de diciembre de 2008.
35. **Régimen Especial de Jubilación Anticipada para Desempleados - Ley N° 29426 (REJ):** Régimen transitorio que permite la jubilación a los afiliados varones de 55 años y mujeres de 50 años, al momento de presentación de la solicitud, que se encuentren desempleados por doce o más meses, siempre que cumplan los requisitos establecidos en el artículo 1° de la Ley N° 29426. Este régimen tendrá vigencia hasta el 31 de diciembre de 2012.
36. **Jubilación Adelantada del Decreto Ley N° 19990:** Régimen que establece la jubilación adelantada para los afiliados que al momento de su incorporación al SPP cumplieran con los requisitos para acceder a Jubilación Adelantada en el SNP. Dichos afiliados pueden jubilarse adelantadamente en el SPP, siempre que cumplan con lo establecido en el artículo 9° de la Ley N° 27617, que incorpora la Decimoquinta Disposición Final y Transitoria al Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones.
37. **Modalidad de Pensión:** Se denomina modalidad de pensión a cada una de las distintas formas de pago de pensión que la normativa del SPP contempla para la provisión de beneficios. Las modalidades de pensión existentes son: Retiro Programado (en soles), Renta Vitalicia Familiar (en soles o dólares), Renta Mixta (en soles y dólares), Renta Bimoneda (en soles y dólares) y Renta Temporal (en soles) con Renta Vitalicia Diferida (en soles o dólares)
38. **Monto Máximo por Gastos de Sepelio:** Monto máximo que cubre el SPP por los gastos del sepelio de un afiliado, siempre que se encuentre comprendido bajo la cobertura del seguro, conforme lo dispuesto en los artículos 64° y 65° del Título VII del Compendio de Normas Reglamentarias del SPP. En caso un afiliado no tenga la cobertura del seguro, los gastos de sepelio se cubren con cargo a los recursos existentes en la CIC del afiliado. El monto límite de gastos de sepelio que cubre el SPP asciende a S/. 2,500 (dos mil quinientos nuevos soles), el mismo que se actualiza trimestralmente en función al Índice de Precios al Consumidor (IPC) que elabora el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), o el indicador que lo sustituya, tomando como base -para el referido índice- el número que arroje para el mes de junio de 1998.

39. **Número de nuevos pensionistas:** Corresponde al número de pensionistas que han percibido pensiones pagadas por primera vez en el mes informado, independientemente del mes de devengue del pago. No incluye a los pensionistas que cambian de modalidad de pensión.
40. **Número de Pensionistas:** Corresponde al número total de pensionistas que perciben pensión en el mes informado.
41. **Oferta Privada:** Oferta de acciones a personas o instituciones antes de cotizar en una Bolsa de Valores y a la cual no tiene acceso el público en general.
42. **Operaciones en Tránsito:** Concepto constituido por las cuentas por pagar y cobrar de la Cartera Administrada
43. **Pensión:** Es la prestación que otorga el SPP a sus afiliados y, de ser el caso, a sus beneficiarios. Las pensiones son de jubilación, invalidez y sobrevivencia, siendo otorgadas por las AFP o las empresas de seguros, según corresponda.
44. **Pensión de Invalidez:** Pensión que se otorga con carácter transitorio o definitivo a aquellos afiliados que, sin haber optado aún por el goce de una pensión de jubilación, presentan una pérdida mayor o igual al 50% de su capacidad de trabajo.
45. **Pensión de Jubilación:** Se otorga desde el momento en que el afiliado alcanza los sesenta y cinco (65) años de edad o antes si es que el afiliado cumple con los requisitos y condiciones establecidos para acceder a alguno de los regímenes de jubilación anticipada. La jubilación es un acto voluntario del afiliado.
46. **Pensión de Sobrevivencia:** Es aquella que se otorga a los beneficiarios de un afiliado activo o pasivo luego del fallecimiento de éste.
47. **Pensiones de Sobrevivencia por Afiliados Activos:** Cuando al fallecimiento del afiliado éste no se encontraba percibiendo pensión de jubilación ni pensión de invalidez definitiva.
48. **Pensiones de Sobrevivencia por Afiliados Pasivos:** Cuando al fallecimiento del afiliado éste se encontraba percibiendo pensión de jubilación o de invalidez definitiva.
49. **Pensión Mínima - Ley N° 27617:** Es un beneficio creado mediante la Ley N° 27617 y representa una garantía que brinda el Estado peruano a aquellos trabajadores que cumpliendo con requisitos de años de aporte y requisitos de edad, no alcanzan a tener una pensión que supere el mínimo establecido. Podrán acceder a una pensión mínima aquellas personas que cumplan con los siguientes requisitos: Haber nacido a más tardar el 31/12/1945, contar con un mínimo de 65 años de edad, y que no se encuentren percibiendo una pensión de jubilación al momento de presentar su solicitud ante la AFP; haber realizado un mínimo de veinte (20) años completos de aportaciones efectivas en total, entre el Sistema Nacional de Pensiones (SNP) y/o el SPP y que las mencionadas aportaciones hayan sido calculadas sobre la base de la Remuneración Mínima Vital, en cada oportunidad.

50. **Pensión Mínima - Ley N° 28991:** Es un beneficio creado mediante la Ley N° 28991 para los afiliados al Sistema Privado de Pensiones (SPP) que pertenecieron al Sistema Nacional de Pensiones (SNP) al momento de la creación del SPP, estos afiliados podrán gozar de una Pensión Mínima de jubilación equivalente en términos anuales a la que reciben los afiliados al SNP. Los afiliados al SPP que accedan a esta pensión deberán cumplir los mismos requisitos del SNP y pagar el diferencial de aportes respectivos, según las condiciones del artículo 7° de la Ley N° 28991.
51. **Pensión Pagada:** Término que se aplica cuando se emite el cheque o se realiza el depósito del monto correspondiente a la pensión -sea ésta por jubilación (legal o anticipada), invalidez o sobrevivencia- en la cuenta del pensionista.
52. **Pensión Promedio:** Monto de pensión referencial calculado como el cociente entre el monto de pensiones que corresponden a Pagos regulares mes de pago y el número de las pensiones pagadas. Los Pagos regulares mes de pago corresponden a pagos devengados y efectuados únicamente en el periodo informado (no incluye reintegros por efectos de regularización de pensiones preliminares del 80% al 100%).
53. **Prima de Seguro:** Porcentaje cobrado sobre la remuneración asegurable del trabajador con el objetivo de adquirir derecho al financiamiento de las prestaciones de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio en la eventual ocurrencia de alguno de estos siniestros.
54. **Promedio Ponderado de la Comisión Variable:** Promedio ponderado de las Comisiones Variables cobradas por cada AFP de acuerdo al número de Cotizantes. La información de cotizantes utilizada en el cálculo tiene un mes de rezago respecto de la información de las Comisiones Variables.
55. **Promedio Ponderado de la Prima de Seguro:** Promedio ponderado de las Primas de Seguro cobradas por cada AFP de acuerdo al número de Cotizantes. La información de cotizantes utilizada en el cálculo tiene un mes de rezago respecto de la información de las Primas de Seguro.
56. **Promotores:** Son aquellas personas naturales que habiendo celebrado contratos de trabajo con una AFP, participan en la incorporación de trabajadores al Sistema Privado de Pensiones. Para ello, el contrato de trabajo deberá estar inscrito en el Registro de Promotores de AFP de la SBS.
57. **Remuneración Asegurable:** Es el total de las rentas provenientes del trabajo personal del afiliado percibidas en dinero, cualquiera que sea la categoría de renta a que deban atribuirse según las normas tributarias sobre renta.
58. **Remuneración Máxima Asegurable:** Monto máximo fijado trimestralmente por la Superintendencia, sobre el cual se calcula la prima del seguro de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio. Dicha remuneración máxima asciende a S/. 3,000 (tres mil nuevos soles) de mayo de 1993, y se reajusta mediante el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Lima Metropolitana que elabora el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), o el indicador que lo sustituya, con la periodicidad que establezca la Superintendencia.

59. **Rentabilidad Ajustada por Riesgo:** Indica el retorno que ha obtenido un Fondo de Pensiones por cada unidad de riesgo asumida por su portafolio de inversiones y se obtiene de dividir el promedio simple de la rentabilidad nominal diaria durante los últimos 12 meses entre la desviación estándar de dichas rentabilidades calculada para el mismo período (riesgo). Cabe señalar que cuanto más alto resulte la rentabilidad ajustada por riesgo significará una mejor gestión del portafolio del fondo de Pensiones y viceversa.
60. **Rentabilidad Nominal Anual de la Cartera Administrada:** Mide el rendimiento nominal de las inversiones realizadas con los recursos del Fondo de Pensiones y del Encaje Legal durante un año. Se construye como la variación porcentual entre el valor cuota promedio de un mes específico y el valor cuota promedio del mismo mes del año anterior.
61. **Rentabilidad Real Anual de la Cartera Administrada:** Mide el rendimiento real anual de las inversiones realizadas con los recursos del Fondo de Pensiones y del Encaje Legal. Se construye como la rentabilidad nominal anual deflactada por la inflación del período.
62. **Renta Vitalicia Familiar:** Modalidad de pensión mediante la cual el afiliado o sus beneficiarios contratan directamente con la Empresa de Seguros una renta mensual a ser pagada hasta el fallecimiento del afiliado y el pago posterior de pensiones de sobrevivencia a sus beneficiarios. La contratación de una renta vitalicia implica la cesión irrevocable de la Cuenta Individual de Capitalización a favor de la empresa de seguros elegida, motivo por el cual los fondos que no se lleguen a utilizar para el pago de pensiones no constituyen herencia.
63. **Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida:** Modalidad de pensión mediante la cual el afiliado retiene en su Cuenta Individual de Capitalización los fondos suficientes para obtener de la AFP una Renta Temporal y, adicionalmente, contrata una Renta Vitalicia Familiar, con la finalidad de recibir pagos mensuales a partir de una fecha determinada (período diferido).
64. **Renta Mixta:** Modalidad de pensión por la cual el afiliado o beneficiario –con una parte del saldo de la Cuenta Individual de Capitalización (CIC)- contrata el pago de una renta mensual a cargo de una empresa de seguros bajo la modalidad de renta vitalicia familiar en dólares americanos, en tanto que con el fondo que permanezca en la CIC se otorgará una pensión bajo la modalidad de retiro programado. En este caso, la pensión total corresponde a la suma de los montos de pensión percibidos por cada una de las modalidades. Sólo pueden acogerse a esta modalidad los afiliados que, en el proceso de cotizaciones de esta modalidad puedan obtener una renta vitalicia inmediata en dólares americanos equivalente –cuando menos- al valor de la pensión mínima anualizada que garantiza el Estado a los afiliados del SPP.
65. **Renta Vitalicia Bimoneda:** Modalidad de pensión por la cual el afiliado contrata dos Rentas Vitalicias de manera simultánea: una en moneda nacional y la otra en dólares americanos, ambas otorgadas por la misma empresa de seguros. En este caso, la pensión total corresponderá a la suma de los montos percibidos por cada una de las monedas.

66. **Retiro Programado:** Modalidad de pensión mediante la cual el afiliado, manteniendo la propiedad sobre los fondos acumulados en su CIC, efectúa retiros mensuales contra el saldo de dicha cuenta hasta que la misma se extinga. El Retiro Programado tiene carácter revocable y los fondos no utilizados para el pago de pensiones constituyen herencia siempre y cuando no queden beneficiarios.
67. **Solicitud de Bono por Emisión Ordinaria:** Solicitud presentada ante la ONP sin haber presentado paralelamente alguna solicitud de beneficios.
68. **Solicitud de Bono por Emisión y Redención Simultánea:** Solicitud presentada por el afiliado o sus beneficiarios ante la ONP y que registra, al momento de su presentación, alguna de las siguientes causales de redención: por jubilación anticipada, por invalidez total permanente o por fallecimiento del titular. Este tipo de solicitud implica la presentación paralela de alguna solicitud de beneficios ante la AFP.
69. **Solicitudes de Bono de Reconocimiento Presentadas a la ONP:** Solicitudes presentadas por las AFP ante la ONP luego de verificar el cumplimiento de los requisitos formales para tener derecho a Bono de Reconocimiento.
70. **Tasa de Aporte Obligatorio:** Porcentaje a deducir mensualmente de la remuneración del trabajador y cuyo destino es la Cuenta Individual de Capitalización. Dicho porcentaje es fijado mediante Ley y actualmente es 10% de la remuneración.
71. **Tasa de Interés Técnico:** La tasa de interés técnico (tasa de descuento) es la tasa a ser utilizada por la AFP para el cálculo del capital requerido unitario bajo la modalidad de Retiro Programado, deberá ser fijada libremente por las AFP, según los parámetros que establezca la Superintendencia.
72. **Tasa de Cotización de Rentas Vitalicias (o Tasa de Venta):** Es la tasa utilizada por la empresa de seguros para calcular el capital requerido de las pensiones bajo la modalidad de renta vitalicia a otorgar al afiliado y/o sus beneficiarios, de ser el caso. Esta tasa es fijada libremente por las empresas de seguros.
73. **Tipos de Fondo:** Los tipos de Fondo son tres: Fondo 1, o de preservación del capital, el cual presenta una baja volatilidad; Fondo 2, o mixto, de una volatilidad media; y Fondo 3, o de crecimiento, de una alta volatilidad.
74. **Tipos de Jubilación:** Son los distintos regímenes mediante los cuales puede accederse al beneficio de pensión de jubilación en el SPP: Jubilación por Edad Legal, Jubilación Anticipada – Régimen Ordinario, Jubilación Anticipada – Régimen Extraordinario, Régimen Genérico, Régimen Especial para Desempleados (Ley 27617, Ley 28991 y Ley 29426) y Régimen de Jubilación Adelantada del Decreto Ley 19990.

75. **Tipo de Trabajador:** Criterio de clasificación que define a los afiliados activos como dependientes o independientes sobre la base de la última información reportada por la AFP. Debe entenderse como afiliados dependientes, a aquellos trabajadores que registran una relación laboral vigente; y a los afiliados independientes, como aquellos que no registran relación laboral activa. No se establece la naturaleza de los ingresos que perciben los afiliados.
76. **Traspaso:** Proceso que implica el traslado voluntario de la Cuenta Individual de Capitalización de una AFP (AFP de Origen) a otra (AFP de Destino) y que se inicia con la presentación de la respectiva Solicitud de Traspaso.
77. **Traspaso Efectivo:** Culminación del proceso de traspaso que se materializa cuando la AFP de origen transfiere la CIC del afiliado a la AFP de destino.
78. **Movimiento del Fondo de Pensiones por Traspasos Efectivos:** Montos de dinero desplazados de una AFP a otra como resultado de la entrada y salida de Cuentas Individuales de Capitalización por procesos de Traspaso.
79. **Traspaso Neto:** Resultado agregado del proceso de entradas y salidas por traspasos al final de un período. Los traspasos netos pueden medirse en número de afiliados o en términos de Fondo de Pensiones.
80. **Traslados:** Proceso que implica el movimiento de los aportes voluntarios, con fin previsional y/o sin fin previsional, de una AFP (AFP de Origen) a otra (AFP de Destino) y que se inicia con la presentación de la respectiva Solicitud de Traslado.
81. **Traslado Efectivo:** Culminación del proceso de traslado que se materializa cuando la AFP de origen transfiere los aportes voluntarios del afiliado a la AFP de destino.
82. **Movimiento del Fondo de Pensiones por Traslados Efectivos:** Montos de dinero desplazados de una AFP a otra como resultado de la entrada y salida de los Aportes Voluntarios por procesos de Traslado.
83. **Utilidad (Pérdida) del Encaje:** Comprende el resultado obtenido por las operaciones realizadas con el Fondo del Encaje Legal.
84. **Utilidad (Pérdida) del Fondo Complementario:** Comprende el resultado obtenido por las operaciones realizadas con el Fondo Complementario. El Fondo Complementario es aquel que una AFP debe constituir en caso opte por la administración directa de los riesgos de Invalidez y Supervivencia y estará integrado por los aportes que corresponda hacer a los afiliados para tener cobertura por los riesgos de invalidez, supervivencia y gastos de sepelio. Actualmente esta figura no está operativa.

85. **Utilidad (Pérdida) del Fondo de Longevidad:** Comprende el resultado obtenido por las operaciones realizadas con el Fondo de Longevidad. De acuerdo a la Ley del SPP, el Fondo de Longevidad se constituiría con la utilización de los saldos de las Cuentas Individuales de los afiliados que contrataron la modalidad de Renta Vitalicia Personal que hayan fallecido. En tanto la modalidad de Renta Vitalicia Personal no se encuentra operativa, tampoco el Fondo de Longevidad.
86. **Valor Cuota:** Unidad de cuenta del Sistema Privado de Pensiones de valor variable calculado diariamente por la siguiente fórmula:

$$VC_T = \frac{(Activo_T - Pasivo Exigible_T)}{Número\ total\ de\ Cuotas_T}$$

El activo está conformado por los instrumentos de inversión autorizados por Ley y que son adquiridos con los recursos del Fondo de Pensiones. El pasivo exigible está compuesto por las prestaciones de los afiliados, retiros de aportes voluntarios, traspasos por pagar, entre otras cuentas. El número total de cuotas corresponde a las cuotas que han sido adquiridas por todos los afiliados con sus aportes.

87. **Valor Cuota Ajustado:** Es el valor cuota utilizado en el cálculo de la rentabilidad nominal de los Fondos de Pensiones, el mismo que no incluye la rentabilidad generada por las inversiones que superan los límites de inversión (excesos de inversión imputables) y se calcula diariamente con la siguiente fórmula:

$$VCA_T = \frac{(Activo_T - Re\ x_T - Pasivo\ Exigible_T)}{Número\ total\ de\ Cuotas\ Ajustado_T}$$

Donde:

$Re\ x_T$  = Rentabilidad de los excesos de inversión en T.

Número total de Cuotas Ajustado T = Número total de Cuotas en T-1+ Aumento de Cuotas en T – Disminución de Cuotas en T.

88. **Valor Cuota Promedio:** Promedio mensual de los valores cuota diarios, considerando sólo los valores cuota de los días hábiles, sobre la base del cual se calcula la rentabilidad de los fondos de pensiones.

## II. Indicadores del SPP

### A. Indicadores sobre Recaudación

16. **Aporte por Cotizante:** Indicador que mide el aporte promedio al Fondo de Pensiones efectuado por cada cotizante en el mes correspondiente. Es el resultado de dividir el rubro Aportes del Cuadro de Ingresos y Egresos entre el número de cotizantes del respectivo mes.
17. **Índice de Cotización:** Relación entre el número total de afiliados que cotizaron en el mes y el número total de afiliados activos al último día del mes anterior. Es una medida de la cobertura real del Sistema en tanto se entiende que los cotizantes regulares son los afiliados que gozarán plenamente de los beneficios del SPP y éste ratio muestra su importancia dentro del total.
18. **Índice de Cotización Ajustado:** Relación entre el total de afiliados que cotizaron en el mes y el número total de afiliados al último día del mes anterior, deducidos aquellos que no han registrado cotizaciones durante su permanencia en el SPP. Es una medida más refinada de la cobertura real del Sistema al indicar la importancia de los cotizantes descontando el efecto de aquellos afiliados que nunca han aportado y por consiguiente, no tendrán derecho a ningún beneficio en el SPP.

### B. Indicadores de Gestión de las AFP

19. **Número de Afiliaciones por Promotor:** Indicador de la productividad promedio de los promotores de una AFP. Se construye como el número de afiliaciones logradas en el mes entre el número de promotores existentes a la misma fecha (no considera traspasos).
20. **Gastos Operativos / Ingresos:** Cociente entre los Gastos Operativos anualizados de la AFP y los Ingresos por Comisiones anualizados de la AFP.
21. **Gastos Operativos / Número de Afiliados Activos (nuevos soles):** Cociente entre los Gastos operativos anualizados de la AFP y el promedio de los afiliados activos de los últimos doce meses.
22. **Gastos Administrativos / Ingresos:** Cociente entre los Gastos Administrativos anualizados de la AFP y los Ingresos por Comisiones anualizados de la AFP.
23. **Gastos de Ventas / (Afiliaciones + Solicitudes de Traspasos (Ingresos) Aceptadas en los últimos 12 meses) (nuevos soles):** Cociente entre los Gastos de Ventas anualizados de la AFP y el número acumulado de nuevos afiliados de los últimos doce meses, incluyendo a los nuevos afiliados al Sistema Privado de Pensiones y los afiliados provenientes de otras AFPs.



24. **Ingresos / Número de Afiliados Activos (nuevos soles):** Cociente entre los Ingresos por Comisiones anualizados de la AFP y el promedio de los afiliados activos de los últimos doce meses.
25. **Ingresos / Activo Total:** Cociente entre los Ingresos por Comisiones anualizados de la AFP y el Activo Promedio de la AFP en los últimos doce meses.

#### **C. Indicadores de Rentabilidad de las AFP**

26. **Utilidad Neta / Activo Promedio (ROA):** Cociente entre la Utilidad Neta anualizada de la AFP y el Activo Promedio de la AFP en los últimos doce meses.
27. **Utilidad Neta / Patrimonio Promedio (ROE):** Cociente entre la Utilidad Neta anualizada de la AFP y el Patrimonio Promedio de la AFP en los últimos doce meses.
28. **Utilidad Neta / Ingresos:** Cociente entre la Utilidad Neta anualizada de la AFP y los Ingresos por Comisiones anualizados de la AFP.
29. **Utilidad Neta / Número de Afiliados Activos (nuevos soles):** Cociente entre la Utilidad Neta anualizada de la AFP y el promedio de afiliados activos de los últimos doce meses.
30. **Utilidad Operativa / Activo Total:** Cociente entre la Utilidad Operativa anualizada de la AFP y el Activo Promedio de la AFP en los últimos doce meses.
31. **Utilidad Operativa / Ingresos:** Cociente entre la Utilidad Operativa anualizada de la AFP y los Ingresos por Comisiones anualizados de la AFP.

#### **D) Indicadores de Solvencia de las AFP**

32. **Pasivo Total / Patrimonio:** Cociente entre el Pasivo Total y el Patrimonio de una AFP a un mes determinado.
33. **Pasivo Corriente / Patrimonio:** Cociente entre el Pasivo Corriente y el Patrimonio de una AFP a un mes determinado.

#### **Nota metodológica para los indicadores que utilizan flujos anualizados:**

Flujo Anualizado = Valor registrado en el mes + Valor de diciembre del año anterior – Valor del mismo mes del año anterior

El **Producto Bruto Interno (PBI)** representa el valor total a precios de mercado de los bienes y servicios finales producidos dentro de un país, tanto por residentes nacionales como extranjeros, en una unidad de tiempo, generalmente un año.

<sup>1</sup> La **inflación** es el aumento o crecimiento sostenido del nivel general de precios de los bienes y servicios a lo largo del tiempo, ocasionando una pérdida del poder adquisitivo. Por lo tanto, la inflación hace que el valor real del dinero se diluya con el transcurso del tiempo.

<sup>1</sup> La **balanza comercial** o balanza de mercancías constituye parte de la Balanza de Pagos; registra sistemáticamente el volumen de importaciones y exportaciones de bienes o mercancías realizadas entre los residentes de un país con el resto del mundo; constituye el llamado comercio visible.

El **Producto Bruto Interno per-cápita** es un indicador que relaciona el PBI y la población de un país en un año determinado. Este indicador ha sido utilizado por mucho tiempo para medir el desarrollo relativo de un país, ya que existe una relación directa entre el nivel de producción y el nivel de vida de las personas, debido a que el PBI per cápita es un indicador relacionado con la capacidad adquisitiva de los habitantes de un país. El PBI per cápita representa el valor de la producción por persona. Resulta de dividir el valor del PBI entre el tamaño de la población

## ANEXO 03 Matriz de Consistencia