

**UNIVERSIDAD CATÓLICA SANTA MARÍA**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICO ADMINISTRATIVAS**

**ESCUELA PROFESIONAL DE INGENIERÍA COMERCIAL**



**TÍTULO DE TESIS:**

**ANÁLISIS DE OPCIONES DE INVERSIÓN MEDIANTE LA DISPONIBILIDAD DE  
FONDOS DE PENSIONES DE LAS AFP SEGÚN LA LEY N°30425 EN LA CIUDAD  
DE AREQUIPA 2016**

**PRESENTADO POR LA BACHILLER:**

**VIRGINIA ALEJANDRIA MORANTE MONTÁNCHEZ.**

**TESIS PARA OPTAR EL TITULO PROFESIONAL  
DE:**

**INGENIERA COMERCIAL CON ESPECIALIDAD EN  
FINANZAS**

**Arequipa – Perú**

**2016**

## AGRADECIMIENTOS

A Dios por ser mi fortaleza y guiar cada uno de mis pasos durante mi vida, permitiéndome alcanzar mis sueños.

A mis padres que acompañaron cada uno de mis pasos, educándome y enseñándome valores, que permitieron que hoy sea la persona que soy, y pueda lograr mis metas.

A mi apoyo incondicional en la realización de mis metas, Ramiro Mendoza, quien me incentivo para culminar este proyecto.

A mis profesores que compartieron sus conocimientos y su tiempo, para hacer de mí una profesional ética, con valores y con ansias de aprender.

A Gianfranco Barrios y Rolando Flores de la compañía de seguros Sura, quienes me facilitaron su tiempo e información para el desarrollo de esta tesis.

## RESUMEN

Frente a la aprobación de la Ley N°30425 el 14 de abril del 2016, la cual modifica la ley del Sistema Privado de Pensiones, permitiendo disponer a los afiliados de las AFP hasta el 95.5% de su fondo acumulado al llegar a la edad de jubilación, cumplidos los 65 años de edad; surge la problemática del uso que darán los jubilados a estos fondos, considerando que serán su única fuente de ingresos para los años que les queda de vida sin recibir un sueldo; además de encontrar el mejor destino para que estos fondos se multipliquen.

Es por ello que surge la necesidad de realizar un análisis de las opciones de inversión para la disponibilidad de fondos de pensiones de las AFP según la Ley N°30425 en la ciudad de Arequipa para el año 2016.

Para ello se realizó en primer lugar el análisis de la situación actual del sector, así como de las principales variables del sistema de pensiones, así como la evolución de los afiliados, tanto al sistema de pensiones nacional como privado, el número de cotizantes, los cuales son los que aportan constantemente y cuyo crecimiento ha sido en menor porcentaje desde el año 2012 al año 2016. En cuanto a la cartera de inversión administrada por las AFP el 60.9% de la cartera se encuentra en inversiones locales, mientras que el 39.2% restante en inversión en el exterior. El fondo con mayor rentabilidad acumulada ha sido el fondo 2 con 10.64% en los últimos 20 años. Se definió la población objetivo que para este estudio son los jubilados que hayan cumplido 65 años de edad, pertenecientes a la ciudad de Arequipa, afiliados al fondo tipo 1, por ser el fondo con mayor número de jubilados para este año.

Para la elección de la opción de inversión más rentable se eligieron 4 opciones de inversión las cuales son de fácil acceso en el mercado y las más seguras para la población objetivo de estudio. Se eligió una cuenta a plazo a fijo de la Financiera Credinka por ofrecer la tasa de interés más alta del sistema financiero del 7.85% para cuentas a plazo fijo por montos de S/.100001.00 a S/.500000.00 soles a más de 1080 días. Inversión en el Fondo Mutuo Credicorp Capital Conservador Mediano plazo Soles, por tener la rentabilidad histórica más alta a 5 años de 4.23%, y un riesgo moderado.



La Renta Vitalicia Escalonada, la cual permite trasladar la totalidad del saldo de la cuenta de AFP del jubilado a una compañía se seguros, se eligió Sura, que le pague una renta mensual más alta por un tramo de 10 años, para posteriormente pagarle un renta vitalicia. La adquisición de un bien inmueble, para este estudio un departamento, el cual pueda colocar en alquiler.

Se realizó el análisis financiero de estas opciones de inversión en base a un afiliado de la AFP Integra, que recibió un sueldo de S/2140.00 nuevos soles, aporfo 40 años al fondo 2 para pasar al fondo 1 a los 60 años y jubilarse con un saldo de S/.168637.27 soles, de los cuales dispondrá el 95.5% equivalente a S/.161049.55 soles. Dicho saldo se invirtió en las 4 opciones de inversión elegidas y se halló los indicadores financieros: la mensualidad, el Valor Actual Neto, el periodo de Recuperación de la Inversión y el riesgo, a través de la simulación Montecarlo; obteniendo como resultado la adquisición de un departamento como la opción de inversión más rentable; el cual al colocar en alquiler generaría una renta mensual de S/.1400.00 nuevos soles, un Valor Actual Neto positivo de S/20,105.95, un tiempo de recuperación de la inversión de 13 años y 18 días, que es el menor a comparación de las otras opciones de inversión; y tan solo habría una probabilidad de riesgo del 0.1% que el jubilado obtenga un VAN negativo.

Este resultado comprobaría la hipótesis de estudio; ya que a partir del análisis para identificar opciones de inversión para los jubilados que retiren su fondo de pensiones de las AFP, se encontró que la adquisición de un departamento para su alquiler sería la mejor opción de inversión, incluso más rentable que permanecer en la AFP.

## ABSTRACT

With the adoption of the law No. 30425 14 April 2016, which modifies the law of the System Deprived of Pensions, allowing AFP members up to 95.5% of their accumulated fund upon reaching the age of Retirement, at 65 years of age; arises the problematics of the use that the pensioners will give to these funds, considering that will be his only source of income for the years that they still have of life without a salary; and to find the best destination in order that these funds multiply.

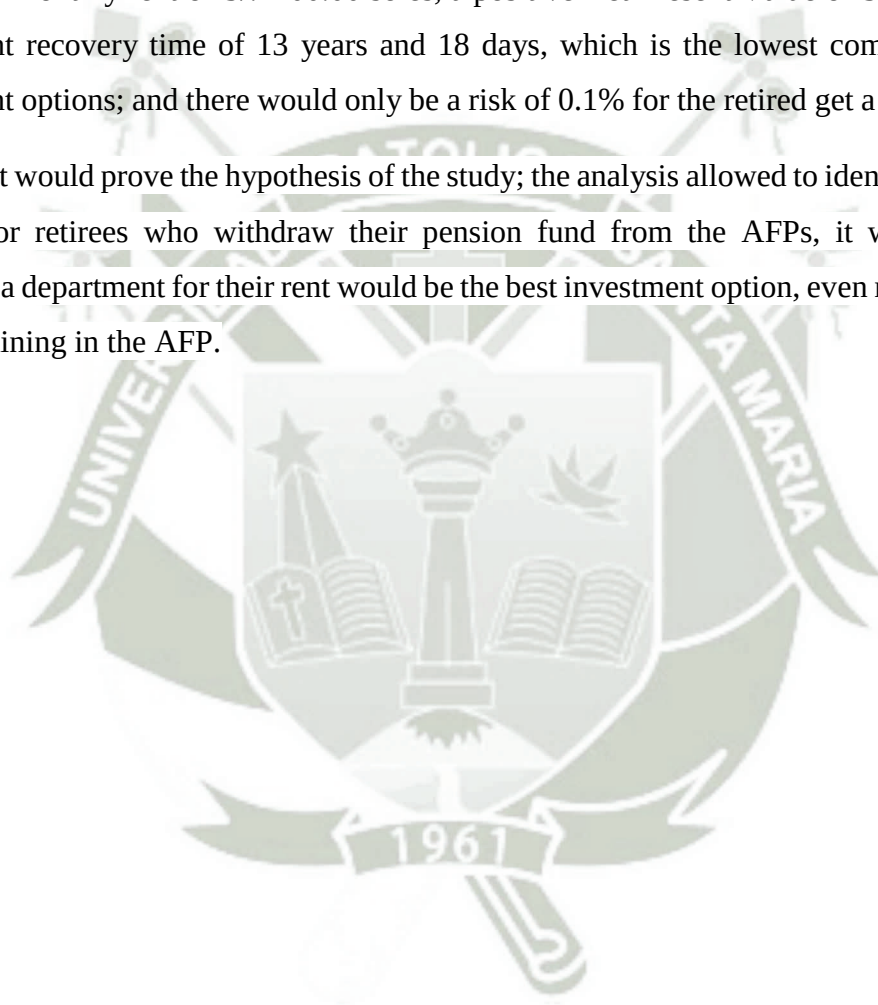
This is why there is a need to carry out an analysis of investment options for the availability of AFP pension funds according to Law No. 30425 in Arequipa's city by 2016.

First, there was realized the analysis of the current situation of the sector, as well as of the main variables of the Pension System as the evolution of the affiliates, both to the national and private pension system, the number of contributors which are those who reach constantly and whose growth has been in a smaller percentage from the year 2012 to the year 2016. Regarding the portfolio of investment managed by the AFP, 60.9% of the portfolio is in local investments, while the remaining 39.2% in Investment abroad. The fund with the highest accumulated return was fund 2 with 10.64% in the last 20 years. The target population for this study was defined as retirees aged 65 years old, to Arequipa's city, affiliated in fund 1, because this fund have the highest number of retirees for this year.

For the choice of the most profitable investment option, there were chosen 4 options of investment which are of easy access on the market and the safest for the target population of study. An account was chosen to term to fixedly of the Financier Credinka by offering the highest interest rate of the financial system of 7.85% for term accounts fixed amounts of S/.100001.00 to S/.500000.00 to more than 1080 days. Investment in the Mutual Fund Credicorp Conservative Capital Medium term Soles, having the highest historical yield at 5 years of 4.23%, and a moderate risk. The lifetime income step which allows to move all of the AFP's retirement account balance to an insurance company, for this study Sura, who pay a higher monthly rent for a 10 years period, then pay an annuity. The acquisition of a good property, for this study a Department, which to rent.

The financial analysis of these investment options was made based on an affiliate of AFP Integra, who received a salary of S/.2140.00 soles, contributed 40 years to the fund 2, to go to fund 1 at age 60, and to retire with a balance of S/.168637.27 soles, of which will have 95.5% equivalent to S/.161049.55 soles. This balance was invested in the 4 investment options chosen and the financial indicators were found: monthly payment, Net Present Value, the Investment Recovery period and the risk, through the Monte Carlo simulation; resulting in the acquisition of a department as the most profitable investment option; which when placed in rent would generate a monthly rent of S/.1400.00 soles, a positive Net Present Value of S/.20,105.95, an investment recovery time of 13 years and 18 days, which is the lowest compared to other investment options; and there would only be a risk of 0.1% for the retired get a negative NPV.

This result would prove the hypothesis of the study; the analysis allowed to identify investment options for retirees who withdraw their pension fund from the AFPs, it was found that acquiring a department for their rent would be the best investment option, even more profitable than remaining in the AFP.





## INDICE GENERAL

|                                                                                                                                              |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| RESUMEN.....                                                                                                                                 | III |
| ABSTRACT .....                                                                                                                               | V   |
| INTRODUCCION .....                                                                                                                           | XIV |
| CAPITULO I.....                                                                                                                              | 1   |
| SITUACION DEL SECTOR Y DISPONIBILIDAD DE LOS FONDOS DE PENSIONES<br>DE LAS AFP.....                                                          | 1   |
| 1.1.    EL SECTOR.....                                                                                                                       | 2   |
| 1.1.1.    Estado situacional.....                                                                                                            | 2   |
| 1.1.1.1.    Evolución del Sistema Privado de Pensiones al Primer Trimestre de 2016                                                           | 7   |
| a)    Afiliación: .....                                                                                                                      | 7   |
| b)    Traspasos.....                                                                                                                         | 16  |
| c)    Aportes y Cotizantes .....                                                                                                             | 18  |
| d)    Inversiones .....                                                                                                                      | 29  |
| e)    Rentabilidad de la Cartera Administrada .....                                                                                          | 51  |
| f)    Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP).....                                                                             | 54  |
| 1.1.2.    Descripción de la Población Objetivo.....                                                                                          | 55  |
| 1.1.2.1.    Edad .....                                                                                                                       | 55  |
| 1.1.2.2.    Sexo: .....                                                                                                                      | 58  |
| 1.1.2.3.    Tipo de Fondo .....                                                                                                              | 61  |
| 1.1.2.4.    Tipo de Trabajador.....                                                                                                          | 64  |
| 1.1.2.5.    Cotizantes.....                                                                                                                  | 65  |
| 1.1.3.    Esperanza de vida:.....                                                                                                            | 69  |
| 1.1.4.    Situación de la Normativa.....                                                                                                     | 74  |
| 1.1.4.1.    Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración<br>de Fondos de Pensiones-Decreto Supremo N°054-97-EF ..... | 74  |
| 1.1.4.2.    Proyecto de Ley N°5068/2015-CR.....                                                                                              | 75  |
| 1.1.4.3.    Ley N° 30425.....                                                                                                                | 79  |
| 1.1.4.4.    Características de la Ley N°30425.....                                                                                           | 83  |
| 1.2.    PROCESO DE LA DISPOSICIÓN DEL DINERO.....                                                                                            | 84  |
| 1.2.1    Modalidades para la toma de decisiones .....                                                                                        | 86  |
| CAPITULO II .....                                                                                                                            | 88  |
| OPCIONES DE INVERSION .....                                                                                                                  | 88  |

|                                |                                                                                                                           |     |
|--------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 2.1.                           | OPCIONES DE INVERSIÓN DISPONIBLES EN EL MERCADO PERUANO ..                                                                | 89  |
| 2.1.1.                         | SISTEMA FINANCIERO .....                                                                                                  | 89  |
| 2.1.1.1.                       | Depósito a plazo fijo .....                                                                                               | 92  |
| 2.1.1.2.                       | Fondos Mutuos .....                                                                                                       | 101 |
| 2.1.1.3.                       | Rentas vitalicias escalonadas .....                                                                                       | 107 |
| 2.1.1.4.                       | Adquisición de bienes inmuebles .....                                                                                     | 113 |
| CAPITULO III: RESULTADOS ..... |                                                                                                                           | 118 |
| 3.1.                           | Análisis y condiciones para la disponibilidad de Fondos de Pensiones de las AFP                                           | 119 |
| 3.1.1.                         | Determinación de los indicadores para el cálculo del saldo para la disponibilidad de fondos de pensiones de las AFP ..... | 119 |
| 3.1.1.1.                       | Comisiones y primas pagadas a las AFP .....                                                                               | 119 |
| 3.1.1.2.                       | Valor de la cuota de los fondos de Pensiones .....                                                                        | 122 |
| 3.1.1.3.                       | Rentabilidad del fondo de pensión.....                                                                                    | 123 |
| 3.1.1.4.                       | Monto del salario aportado a la AFP .....                                                                                 | 126 |
| 3.1.2.                         | Calculo del saldo para la disponibilidad de fondos de pensiones de las AFP.                                               | 127 |
| 3.2.                           | Análisis de las Opciones de Inversión.....                                                                                | 136 |
| 3.2.1.                         | Depósito a Plazo Fijo .....                                                                                               | 136 |
| 3.2.2.                         | Fondos Mutuos.....                                                                                                        | 141 |
| 3.2.3.                         | Renta Vitalicia Escalonada .....                                                                                          | 147 |
| 3.2.4.                         | Adquisición de un bien Inmueble .....                                                                                     | 153 |
| 3.2.5.                         | Renta Vitalicia Diferida .....                                                                                            | 160 |
| 3.3.                           | Elección de la mejor Opción de Inversión .....                                                                            | 166 |
| CONCLUSIONES .....             |                                                                                                                           | 167 |
| RECOMENDACIONES .....          |                                                                                                                           | 170 |
| BIBLIOGRAFÍA.....              |                                                                                                                           | 172 |
| ANEXO I: PLAN DE TESIS .....   |                                                                                                                           | 176 |
| ANEXO II: LEY N°30425.....     |                                                                                                                           | 219 |
| ANEXO III: GLOSARIO .....      |                                                                                                                           | 222 |



## INDICE DE FIGURAS

|                                                                                                           |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Figura 1: Afiliados y Cotizantes .....                                                                    | 8   |
| Figura 2: Tendencia lineal del Número de Afiliados .....                                                  | 11  |
| Figura 3: Tendencia Logarítmica del Número de Afiliados .....                                             | 12  |
| Figura 4: Tendencia Exponencial del Número de Afiliados .....                                             | 12  |
| Figura 5: Afiliaciones en las últimas cuatro semanas .....                                                | 14  |
| Figura 6: Afiliación Trimestral por Tipo de Trabajador (En miles) .....                                   | 15  |
| Figura 7: Traspasos Efectivos de Afiliados por AFP .....                                                  | 16  |
| Figura 8: Traspasos (Var. Anual) .....                                                                    | 17  |
| Figura 9: Movimiento del Fondo de Pensiones por Traspasos Efectivos .....                                 | 18  |
| Figura 10: Número de cotizantes al SPP y SNP .....                                                        | 19  |
| Figura 11: Tendencia Lineal del Número de Cotizantes .....                                                | 24  |
| Figura 12: Tendencia Logarítmica del Número de Cotizantes .....                                           | 25  |
| Figura 13: Tendencia Exponencial del Número de Cotizantes .....                                           | 25  |
| Figura 14: Número de Cotizantes .....                                                                     | 26  |
| Figura 15: Índices de Cotización (En porcentaje) .....                                                    | 27  |
| Figura 16: Aportes al SPP (En millones de nuevos soles) .....                                             | 28  |
| Figura 17: Aportes por AFP (En millones de nuevos soles) .....                                            | 28  |
| Figura 18: Evolución de la Cartera Administrada .....                                                     | 29  |
| Figura 19: Total Carteras Administradas por Monedas .....                                                 | 30  |
| Figura 20: Total Cartera Administrada .....                                                               | 31  |
| Figura 21: Total Cartera Administrada por Instrumento Financiero .....                                    | 33  |
| Figura 22: Rentabilidad Diaria 2012-2016 .....                                                            | 51  |
| Figura 23: Rentabilidad Acumulada Diaria 2012-2016 .....                                                  | 52  |
| Figura 24: Rentabilidad Real Anual de los Fondos de Pensiones Tipo 1 (En porcentaje) .....                | 53  |
| Figura 25: Rentabilidad Real Anual de los Fondos de Pensiones Tipo 2 (En porcentaje) .....                | 53  |
| Figura 26: Rentabilidad Real Anual de los Fondos de Pensiones Tipo 3 (En porcentaje) .....                | 54  |
| Figura 27: Perú en Cifras-INEI .....                                                                      | 73  |
| Figura 28: Exposición de Motivos-Proyecto de Ley N°5068/2015-CR .....                                     | 76  |
| Figura 29: Nuevo Sistema Peruano de Pensiones y Jubilación .....                                          | 77  |
| Figura 30: Gigantesca Inequidad en los Resultados del SPP .....                                           | 77  |
| Figura 31: Síntesis de las Propuestas en Proyectos de Ley de Reforma de las AFP's .....                   | 78  |
| Figura 32: Características de la Ley N°30425 .....                                                        | 83  |
| Figura 33: Procedimientos de acceso a los beneficio previsionales .....                                   | 85  |
| Figura 34: Modalidades para la toma de decisiones .....                                                   | 87  |
| Figura 35: Sistema financiero Peruano .....                                                               | 91  |
| Figura 36: Tasas de rendimiento Efectivo Anual para depósitos a plazo fijo .....                          | 94  |
| Figura 37: Rentabilidad y Composición del Interfondo Fondo Mixto Moderado Soles .....                     | 105 |
| Figura 38: Rentabilidad Histórico del Fondo Mutuo Credicorp Capital Conservador Mediano Plazo Soles ..... | 107 |
| Figura 39: Ejemplos de Renta Escalonada por Seguros Sura .....                                            | 112 |
| Figura 40: Precio de Venta de departamentos en Arequipa .....                                             | 113 |

|                                                                                          |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Figura 41: Precio de Venta de departamentos en Arequipa .....                            | 114 |
| Figura 42: Precio de Alquiler de departamentos en Arequipa .....                         | 115 |
| Figura 43: Precios de Alquiler según departamento modelo .....                           | 116 |
| Figura 44: Escenarios del simulador para el cálculo de pensión de jubilación.....        | 129 |
| Figura 45: Resultados de la Estimación de Saldos en la AFP a la Jubilación .....         | 130 |
| Figura 46: Renta Vitalicia Diferida.....                                                 | 131 |
| Figura 47: Escenarios del simulador para el cálculo de pensión de jubilación-Caso2 ..... | 133 |
| Figura 48: Resultados de la Estimación de Saldos en la AFP a la Jubilación-Caso2 .....   | 134 |
| Figura 49: Renta Vitalicia Diferida-Caso2 .....                                          | 135 |
| Figura 50: Histograma de posibles VAN para Plazo Fijo.....                               | 140 |
| Figura 51: Histograma de posibles VAN para Fondo Mutuo .....                             | 146 |
| Figura 52: Histograma de posibles VAN para la Renta Vitalicia Escalonada .....           | 152 |
| Figura 53: Departamento Modelo-Caso 1.....                                               | 154 |
| Figura 54: Histograma de posibles VAN para Adquisición de un Bien Inmueble .....         | 158 |
| Figura 55: Renta Vitalicia Diferida.....                                                 | 160 |
| Figura 56: Histograma de posibles VAN para la Renta Vitalicia Diferida.....              | 165 |



## INDICE DE TABLAS

|                                                                                                                                |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabla 1: Crecimiento porcentual del número de afiliados al SPP y SNP .....                                                     | 8  |
| Tabla 2: Porcentaje de representación del número de afiliados al SPP y SNP .....                                               | 10 |
| Tabla 3: Afiliación Semanal por AFP y Tipo de Trabajador .....                                                                 | 13 |
| Tabla 4: Representación del número de cotizantes con respecto al número de afiliados al Sistema de Pensiones .....             | 20 |
| Tabla 5: Variación porcentual del número de cotizantes al SPP y SNP .....                                                      | 22 |
| Tabla 6: Cartera Administrada por Instrumento Financiero .....                                                                 | 32 |
| Tabla 7: Cartera administrada del fondo tipo 0 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles).....  | 35 |
| Tabla 8: Cartera administrada del fondo tipo 0 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles).....  | 36 |
| Tabla 9: Cartera administrada del fondo tipo 0 por instrumento financiero y AFP al 15/7/2016 (En miles de nuevos soles).....   | 37 |
| Tabla 10: Cartera administrada del fondo tipo 1 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)..... | 39 |
| Tabla 11: Cartera administrada del fondo tipo 1 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)..... | 40 |
| Tabla 12: Cartera administrada del fondo tipo 1 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)..... | 41 |
| Tabla 13: Cartera administrada del fondo tipo 2 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)..... | 44 |
| Tabla 14: Cartera administrada del fondo tipo 2 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)..... | 45 |
| Tabla 15: Cartera administrada del fondo tipo 2 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)..... | 46 |
| Tabla 16: Cartera administrada del fondo tipo 3 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)..... | 48 |
| Tabla 17: Cartera administrada del fondo tipo 3 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)..... | 49 |
| Tabla 18: Cartera administrada del fondo tipo 3 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)..... | 50 |
| Tabla 19: Principales Indicadores de las AFP (En Porcentaje).....                                                              | 55 |
| Tabla 20: Numero de Afiliados por AFP, Sexo y Edad Actual (Al 31 de Julio de 2016) .....                                       | 56 |
| Tabla 21: Número de Afiliados Activos por AFP, Departamento y Sexo .....                                                       | 57 |
| Tabla 22: Número de Afiliados Activos por AFP, Sexo y Edad Actual.....                                                         | 59 |
| Tabla 23: Número de Afiliados Activos por AFP, Departamento y Sexo .....                                                       | 60 |
| Tabla 24: Número de Afiliados Activos del Fondo Tipo 1 por AFP, Sexo y Rango de Edad (AL 31 de julio de 2016).....             | 62 |
| Tabla 25: Número de Nuevos Afiliados por AFP, Tipo de Trabajador y Rango de Edad (AL 31 de julio de 2016).....                 | 65 |
| Tabla 26: Número de Cotizantes, Índices de Cotización y Aporte por Cotizante según AFP                                         | 66 |



|                                                                                                                                             |     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Tabla 27: Número de Cotizantes, Índices de Cotización y Aporte por Cotizante según AFP 67                                                   |     |
| Tabla 28: Número de Cotizantes, Índices de Cotización y Aporte por Cotizante según AFP 67                                                   |     |
| Tabla 29: Número de Cotizantes, Índices de Cotización y Aporte por Cotizante según AFP 68                                                   |     |
| Tabla 30: Tabla RV-2004 MOD Ajustada .....                                                                                                  | 70  |
| Tabla 31: Tabla RV-2004 MOD Ajustada .....                                                                                                  | 71  |
| Tabla 32: Esperanza de vida por departamento según el INEI .....                                                                            | 73  |
| Tabla 33: Tasas de rendimiento Efectivo Anual para depósitos a plazo fijo por Banca<br>Múltiple .....                                       | 95  |
| Tabla 34: Tasas de rendimiento Efectivo Anual para depósitos a plazo fijo por Empresas<br>Financieras .....                                 | 97  |
| Tabla 35: TEA para depósito a plazo fijo de CREDINKA .....                                                                                  | 98  |
| Tabla 36: Tasas de rendimiento Efectivo Anual para depósitos a plazo fijo por Cajas<br>Municipales .....                                    | 99  |
| Tabla 37: Tasas de rendimiento Efectivo Anual para depósitos a plazo fijo por Cajas Rurales<br>.....                                        | 100 |
| Tabla 38: Rentabilidad de Fondos mutuos a un plazo de 5 años .....                                                                          | 104 |
| Tabla 39: Comisiones y Primas de Seguro del SPP (Al mes de devengue 2016-07) .....                                                          | 120 |
| Tabla 40: Comisiones y Primas de Seguro (Al 31 de julio del 2016).....                                                                      | 121 |
| Tabla 41: Valor Cuota Promedio Mensual para el cálculo de la Rentabilidad según Tipo de<br>Fondo de Pensiones y AFP (En nuevos soles) ..... | 122 |
| Tabla 42: Rentabilidad Anualizada De Los Aportes Obligatorios (Al 31 de julio del 2016)<br>.....                                            | 123 |
| Tabla 43: Rentabilidad Real Anualizada (Al 31 de julio del 2016).....                                                                       | 124 |
| Tabla 44: Rentabilidad Ajustada por Riesgo (Al 31 de julio del 2016).....                                                                   | 125 |
| Tabla 45: Ingreso Promedio Mensual proveniente del trabajo, según ámbito geográfico,<br>2004- 2014 .....                                    | 127 |
| Tabla 46: TEA para depósito a plazo fijo de CREDINKA .....                                                                                  | 137 |
| Tabla 47: Flujo de Caja para inversión en depósito a plazo fijo .....                                                                       | 138 |
| Tabla 48: Tabla de Frecuencias del VAN para Plazo Fijo .....                                                                                | 140 |
| Tabla 49: Cálculo de los Flujos Anuales para Inversión en Fondo Mutuo .....                                                                 | 143 |
| Tabla 50: Cobros por inversión en Fondo Mutuo .....                                                                                         | 143 |
| Tabla 51: Flujo de Caja para inversión en el Fondo Credicorp Capital Conservador Mediano<br>Plazo Soles .....                               | 143 |
| Tabla 52: Tabla de Frecuencias de Van para Fondo Mutuos .....                                                                               | 145 |
| Tabla 53: Renta escalonada mensual .....                                                                                                    | 148 |
| Tabla 54: Pensión Anualizada de la Renta Escalonada .....                                                                                   | 149 |
| Tabla 55: Flujo de Caja para inversión en Renta Escalonada .....                                                                            | 149 |
| Tabla 56: Tabla de Frecuencias de Van para Renta Vitalicia Escalonada .....                                                                 | 151 |
| Tabla 57: Pagos de alquiler mensual capitalizado .....                                                                                      | 155 |
| Tabla 58: Flujo de Caja para Adquisición de un bien Inmueble .....                                                                          | 156 |
| Tabla 59: Tabla de Frecuencias de Van para Adquisición de un bien Inmueble .....                                                            | 158 |
| Tabla 60: Renta Diferida Vitalicia Mensual .....                                                                                            | 162 |
| Tabla 61: Flujo de Caja de la renta Vitalicia Diferida .....                                                                                | 163 |

|                                                                          |     |
|--------------------------------------------------------------------------|-----|
| Tabla 62: Tabla de Frecuencias de Van para Renta Vitalicia Diferida..... | 164 |
| Tabla 63: Comparativo de las Opciones de Inversión .....                 | 166 |



## INTRODUCCION

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo realizar el análisis oportuno de las opciones de inversión disponibles en Arequipa, y de tal forma encontrar aquella opción que permita rentabilizar el dinero del que dispongan los afiliados al Sistema Privado de Pensiones, que decidan acogerse a la Ley N°30425, retirando hasta el 95.5% del saldo de su Cuenta Individual de Capitalización de su AFP.

Para ello se estructura la presente tesis en 3 capítulos los cuales se precisan a continuación.

En el primer capítulo se realizó el análisis de la situación actual del sector, desde cómo ha evolucionado el Sistema de Pensiones en el Perú, empezando con un Sistema Nacional de Pensiones para que posteriormente se cree el Sistema privado de Pensiones, siendo el segundo país en presentar un sistema previsional mixto. Se analizó las principales variables del Sistema de pensiones como la evolución de los afiliados, el número de cotizantes, los traspasos, la cartera de inversión administrada por las AFP, la rentabilidad generada por estas; así como la situación financiera de las Administradoras de Fondos de Pensiones en el Perú. A su vez se desarrolló la Ley N°30425, así como el proceso de disposición del dinero de la AFP.

En el segundo Capítulo se determinó las opciones de inversión disponibles en el mercado peruano, de mayor acceso y con menor riesgo para la población objetiva de estudio. Se eligió los depósitos a plazo fijo, la inversión en fondos mutuos, las rentas vitalicias escalonadas y la adquisición de un bien inmueble, analizando todas las posibles opciones para cada una de ellas, y poder determinar la más rentable para los jubilados.

Para el tercer capítulo se utilizó los indicadores desarrollados en el primer capítulo, para la variable independiente, realizando el cálculo del saldo a disponer de un afiliado base, que se tomó de ejemplo, bajo el supuesto que decide retira el 95.5% del saldo acumulado en su AFP. De acuerdo a este saldo se realizó la evaluación financiera bajo el supuesto de inversión en cada una de las opciones escogidas para este estudio, determinando la mensualidad, el valor actual neto, el periodo de recuperación de la inversión y el riesgo que generaran cada opción de inversión.



Finalmente a partir de los resultados obtenidos se determinó la opción más rentable para el jubilado, desarrollándose las conclusiones y recomendaciones de la presente investigación.





## **CAPITULO I**

### **SITUACIÓN DEL SECTOR Y DISPONIBILIDAD DE LOS FONDOS DE PENSIONES DE LAS AFP**

## 1.1. EL SECTOR

### 1.1.1. Estado situacional

De acuerdo al Análisis del Sistema Privado de Pensiones realizado por Mendiola, A. Aguirre, C. Buendía, D. Chong, J.P. Segura, M.A. Segura, M.A. (2013) originalmente el régimen de pensión consistía en que los trabajadores que habían aportado durante su vida laboral activa al sistema de pensiones, una vez jubilados eran solventados por lo aportes de los trabajadores jóvenes que ingresaban recién a este sistema. Este es el Sistema Nacional de pensiones el cual fue creado en 1973, por el Decreto Ley 19990, en reemplazo de los sistemas de pensiones de la Caja Nacional del Seguro Social Obrero, la Caja Nacional del Seguro Social del Empleado y el Fondo Especial de jubilación de Empleados Particulares.

Posteriormente fue creada la Oficina de Normalización Previsional (ONP) en 1993 por el Decreto Ley 25967, con el fin de reemplazar las funciones que cumplía el Instituto Peruano de Seguridad Social (IPSS), encargándose a partir de enero de ese año de administrar el SNP y los pagos a los pensionistas de otros regímenes dirigidos por el Estado. Debido al incremento de informalidad y desempleo que generaban la disminución de aportantes jóvenes; además del incremento de la expectativa de vida de la población, hubo consecuencias en el financiamiento de este régimen de pensiones, por lo que se hizo necesario crear un sistema en el cual la jubilación de cada persona dependa directamente de sus aportes. Es así, que se crea el Sistema Privado de Pensiones (SPP), formado por instituciones financieras del sector privado, bajo la modalidad de sociedad anónima, cuyo propósito es la administración de los fondos de pensiones a través de cuentas personales.

Chile fue el primer país en aplicar este tipo de sistema en 1981; y doce años después, en 1990, el Perú es el segundo país en aplicarlo. Es así que el Sistema Privado de Pensiones fue creado el 6 de diciembre de 1992, por el Decreto de Ley 25897(Asociación de AFP, 2016), como parte de las reformas para estabilizar el presupuesto fiscal iniciadas por el gobierno de aquel momento.



El 24 de julio del 2000, mediante Ley N°27328, se estableció que las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP) estarían bajo el control de la Superintendencia de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SAFP). Y es posteriormente que mediante Ley N°28484, la cual fue publicada el 5 de abril de 2005, se modificó constitucionalmente la denominación de la “Superintendencia de Banca y Seguros” por el nombre de “Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones”(Montes, 2013, p.16).

En la actualidad este sistema compite con el sistema nacional de pensiones, el cual es un sistema alternativo del Estado; que como se mencionó anteriormente, es administrado por la Oficina de Normalización Previsional (ONP), el cual ha presentado pérdidas debido al envejecimiento de la población, estimándose que en 2050 la población mayor a 65 años alcanzara el 15.7% del total de afiliados (Mendiola et al, 2013, p. 13).

El sistema Privado de pensiones también ha recibido críticas por diversos medios, prensa, políticos, etc, quienes indican que lo principales beneficiados de las AFP son sus accionistas, con el cobro de altas comisiones que darían como resultado la entrega de pensiones bajas. A partir de ello en marzo del 2007 fue promulgada la Ley 28991, Ley de Libre Desafiliación Informada, la cual permitía a los pensionistas que se hubieran afiliado al SPP hasta el 31 de diciembre de 1995 desafiliarse y formar parte del Sistema Nacional de Pensiones (SNP), además incluía a quienes al instante de hacer efectiva la desafiliación les tocara recibir la pensión de jubilación en el SNP (Mendiola et al, 2013, p. 13-14).

La principal característica del Sistema Privado de Pensiones es que los aportes son propiedad exclusiva de cada individuo, más la rentabilidad que estos ganen, los cuales se capitalizan en la cuenta individual de cada aportante administrada por las AFP.

El ideal es que una persona aporte entre 40 y 45 años a su fondo de pensiones, en el cual su fondo es invertido en opciones, tanto dentro del país como en el exterior, que genere rentabilidad a los fondos; y a su vez incremente la inversión en el país, mejorando la situación económica.

En su mayoría los grupos financieros encargados de las AFP en el Perú están formados por bancos y compañías de seguros, los cuales cuentan con conocimientos en administración de inversiones y riesgos para la recaudación de los aportes, los cuales son mensuales.

Al día de hoy encontramos cuatro AFP en el mercado peruano: Habitat, Integra, Prima y Profuturo.

De acuerdo a la investigación realizada por Mendiola et al (2013, p.15) podríamos destacar como las más importantes características del Sistema Privado de Pensiones en el Perú que: el ingreso de nuevos afiliados crece en un 5% anual aproximadamente, del total aportado por el afiliado mensualmente un 19.2% estaría representado por las comisiones que paga; estas comisiones son cobradas sobre el salario bruto del trabajador formal, lo que respalda los ingresos de las AFP en caso tengan perdidas en los fondos administrados; las AFP ofrecen servicios de jubilación, invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio; además de contar con planes de permanencia los cuales proporcionan la devolución de parte de las comisiones pagadas por el afiliado si estos permanecen en la AFP por un tiempo mínimo establecido.

Perú junto con Colombia son los únicos países de la región que presentan un sistema previsional mixto, donde compiten libremente por los afiliados el Sistema Nacional de Pensiones y el Sistema Privado de Pensiones; ofreciendo ambos sistemas servicios similares.

Los servicios o prestaciones que ofrecen estos sistemas a los afiliados son de tres tipos: por jubilación o longevidad, que cubre al pensionistas en el caso que viva más allá de la edad de jubilación; por invalidez, cubre el riesgo de que el afiliado pierda más del 50% de su capacidad de trabajo en su vida laboral y, por sobrevivencia, el cual cubre a los herederos en caso el afiliado muera siendo este el sustento del grupo familiar (Mendiola et al, 2013, p. 48).

En el Sistema Nacional de Pensiones, el cual es un sistema de beneficio definido, la pensión es resultado del número de años aportado por el afiliado. Mientras que en el Sistema Privado de Pensiones, el cual es un sistema de contribución definida, la pensión de jubilación es producto de los recursos propios aportados por los afiliados durante su vida laboral. En este sistema, los pensionistas tienen una Cuenta Individual de Capitalización (CIC), la cual es propiedad de cada trabajador y garantiza sus aportes obligatorios, voluntarios, la rentabilidad que ganan y otros depósitos que pueda realizar su empleador por convenio.

De acuerdo al Banco Central de Reserva del Perú, un 70% de la inversión institucional del país estaría representado por las AFP; dado que cuentan con recursos a largo plazo, los cuales permiten el financiamiento de grandes proyectos a través del mercado de capitales, que a su vez diversifica la cartera de las administradoras y disminuye el riesgo.

El 27 de octubre de 2009 se publica en el Diario Oficial El Peruano la Ley N°29426, donde se aprueba la Ley que crea el Régimen Especial de Jubilación Anticipada (REJA 29426) para Desempleados en el Sistema Privado de Pensiones, la cual beneficia aquellos afiliados (trabajadores dependientes o independientes) que hayan cumplido 50 años de edad, para el caso de las mujeres; y 55 años, en el caso de los hombres, que se encuentren desempleados por el periodo de 12 meses a mas, y que hayan alcanzado una pensión igual o mayor al valor de una Remuneración Mínima Vital (RMV). Adicionalmente esta ley incluye un beneficio adicional para aquellos pensionistas que no cumplan con las condiciones antes establecidas, a los cuales les correspondería la Devolución de Aportes (DA29426) del 50% de los aportes acumulados en su Cuenta Individual de Capitalización (Superintendencia de Banca, Seguros y AFP).

El 12 de noviembre del 2015 la Comisión de Economía del Congreso aprueba un proyecto en el cual los afiliados a las AFP pueden disponer del 95.5% de sus fondos de pensiones al llegar a la edad de jubilación, posteriormente el 4 de diciembre del mismo año, el pleno del Congreso aprueba dicho proyecto de ley por unanimidad.



Al ser un proyecto de ley muy controversial el 29 de diciembre del 2015 el ministro de Economía y Finanzas, Alonso Segura, indica que el Poder Ejecutivo observaría la Ley, siendo esta observada el 8 de enero del 2016; sin embargo el 14 de abril del 2016 El Congreso aprueba el proyecto de ley de retiro del 95.5% de los fondos de las AFP por mayoría (84 votos a favor y 2 en contra), siendo publicada la Ley 30425 en el diario El Peruano el 21 de abril del 2016 bajo el nombre de “*LEY QUE MODIFICA EL TEXTO UNICO ORDENADO DE LA LEY DEL SISTEMA PRIVADO DE FONDO DE PENSIONES, APROBADA POR EL DECRETO SUPREMO 054.97.EF, Y QUE AMPLIA LA VIGENCIA DEL REGIMEN ESPECIAL DE JUBILACION ANTICIPADA*”. Sin embargo no se definió que sucedería con el 4.5% restante del fondo, y si al hacer el retiro total del 95.5% del fondo el pensionistas perdería el seguro en EsSalud; por ello el 4 de mayo del 2015, tras un largo debate en el congreso, la Comisión de Economía aprueba por unanimidad el proyecto de ley que precisa que el 4.5 % de la Cuenta Individual de Capitalización de cada afiliado sea destinada a EsSalud, en caso estos decidan retirar hasta el 95.5.% de sus fondos. Según información dada por la titular de EsSalud, Virginia Baffigo, el 11% de asegurados en EsSalud eran pensionistas, lo que representa aproximadamente 1,2 millones de personas. Finalmente se incorporó a este proyecto de Ley que los afiliados podrán retirar hasta el 25% de sus fondos de las AFP para la compra de su primera vivienda. Cabe resaltar que la Ley de retiro del 95.5% también beneficia aquellos afiliados a la opción de retiro programado.

Entre otros productos que se han aprobado recientemente para los afiliados a las AFP dentro de la Ley N°30425 promulgada por el Congreso de la Republica, es el que permite a los afiliados que sufran de una enfermedad terminal o diagnóstico de cáncer, reduciendo su expectativa de vida, acceder a una pensión de invalidez o a la jubilación anticipada y la Renta Vitalicia Escalonada, aprobada por la Resolución N° 2789-2016 publicada por la SBS, la cual es un producto previsional propuesto por las empresas de seguros, la cual permitirá al jubilado acceder a una pensión mayor en los años que considera que alcanzara su vida (El Comercio, 2016).

#### **1.1.1.1. Evolución del Sistema Privado de Pensiones al Primer Trimestre de 2016**

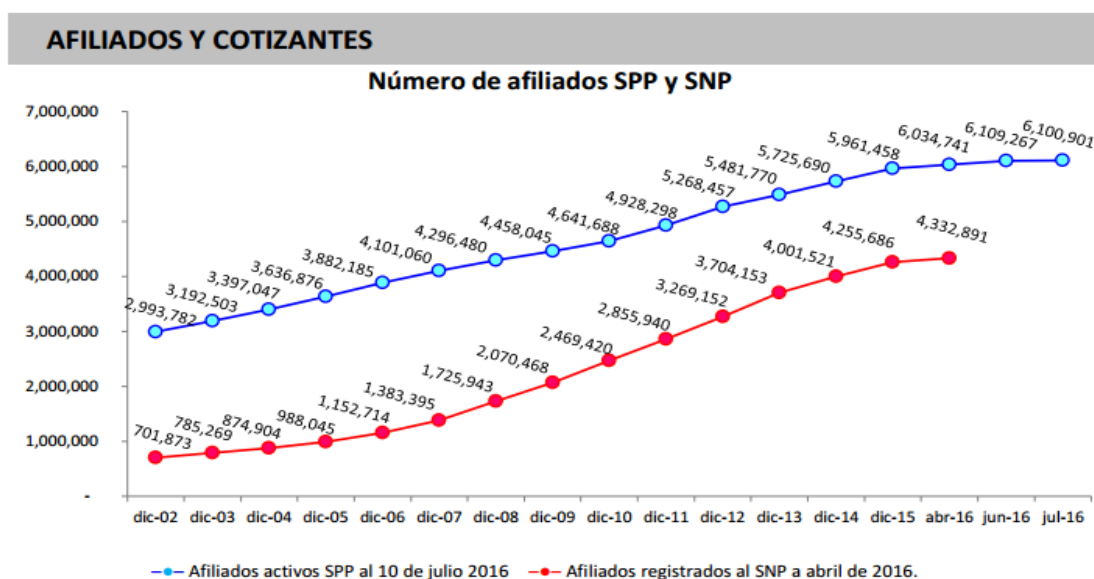
De acuerdo a la información extraída de la página web de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP se analizara la situación actual del sistema privado de pensiones; así como su evolución al 2016.

##### **a) Afiliación:**

En el gráfico de la parte posterior se ve la evolución del número de afiliados tanto al Sistema Privado de Pensiones como al Sistema Nacional de Pensiones desde el año 2002 a julio del 2016. Se realizó un cuadro en el cual podemos ver el crecimiento del número de afiliados de un año a otro en porcentaje para poder realizar un análisis comparativo.

En primer lugar haciendo un análisis individual por cada sistema, se puede observar que en el Sistema Nacional de Pensiones el aumento del número de afiliados fue mayor desde el año 2003 al año 2008; sin embargo a partir del año 2010 empezó a disminuir el porcentaje de crecimiento de nuevos afiliados, llegando al año 2016 con un porcentaje de incremento de tan solo 1.81% que equivale a 77205 nuevo afiliados que ingresaron al SNP; a comparación del año 2008 el cual fue el año en el que más personas se afiliaron al SNP ingresando un total de 342 548 nuevos afiliados, equivaliendo a un 24.76% de incremento con respecto al año anterior.

Figura 1: Afiliados y Cotizantes



Fuente: Asociación de AFP. (2016). Resumen Ejecutivo del SPP al 15 de julio del 2016. Extraído el 21 de junio del 2016 de [http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE\\_SPP-SNP\\_15072016.pdf](http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE_SPP-SNP_15072016.pdf).

Tabla 1: Crecimiento porcentual del número de afiliados al SPP y SNP

| AÑO  | SNP     | CRECIMIENTO | SPP     | CRECIMIENTO |
|------|---------|-------------|---------|-------------|
| 2002 | 701873  |             | 2993782 |             |
| 2003 | 785269  | 11.88%      | 3192503 | 6.64%       |
| 2004 | 874904  | 11.41%      | 3397047 | 6.41%       |
| 2005 | 988045  | 12.93%      | 3636876 | 7.06%       |
| 2006 | 1152714 | 16.67%      | 3882185 | 6.75%       |
| 2007 | 1383395 | 20.01%      | 4101060 | 5.64%       |
| 2008 | 1725943 | 24.76%      | 4296480 | 4.77%       |
| 2009 | 2070468 | 19.96%      | 4458045 | 3.76%       |
| 2010 | 2469420 | 19.27%      | 4641688 | 4.12%       |
| 2011 | 2855940 | 15.65%      | 4928298 | 6.17%       |
| 2012 | 3269152 | 14.47%      | 5268457 | 6.90%       |
| 2013 | 3704153 | 13.31%      | 5481770 | 4.05%       |
| 2014 | 4001521 | 8.03%       | 5961458 | 8.75%       |
| 2015 | 4255686 | 6.35%       | 6034741 | 1.229%      |
| 2016 | 4332891 | 1.81%       | 6109267 | 1.235%      |

Fuente: Asociación de AFP. (2016). Resumen Ejecutivo del SPP al 15 de julio del 2016. Extraído el 21 de junio del 2016 de [http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE\\_SPP-SNP\\_15072016.pdf](http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE_SPP-SNP_15072016.pdf).

Elaboración: Propia



El primer resultado que se puede extraer y el cual llama más la atención es que a pesar de que el Sistema Privado de Pensiones sea el que tenga mayor número de afiliados, el incremento de un año a otro ha sido menor al incremento de afiliados en el Sistema Nacional de Pensiones.

En el año 2014 fue donde más trabajadores se afiliaron al SPP, un total de 479 688 personas, resultando un 8.75% de crecimiento con respecto al año anterior, siendo el más alto porcentaje de nuevos ingresos a este sistema a comparación del SNP; además se puede visualizar que en los últimos años, 2015 y 2016, el ingreso de nuevos afiliados ha sido bajo en el SPP, tan solo del 2015 al 2016 se afiliaron 74526 trabajadores, dando el crecimiento más bajo desde el 2003, con tan solo un incremento del 1.23%, siendo incluso menor al número de personas que se afiliaron al SNP, un total de 77205 trabajadores que equivale a un 1.81% de incremento con respecto al año 2015.

El dato acerca del número de afiliados total al SPP hasta el 17 de julio del 2016 es de 6 113 362 personas, incorporándose 4750 afiliados en una semana, de los cuales el número de afiliados independientes fue de 175 personas, y la diferencia son trabajadores dependientes.

**Tabla 2: Porcentaje de representación del número de afiliados al SPP y SNP**

| AÑO  | TOTAL SISTEMA | SNP    | SPP    |
|------|---------------|--------|--------|
| 2002 | 3695655       | 18.99% | 81.01% |
| 2003 | 3977772       | 19.74% | 80.26% |
| 2004 | 4271951       | 20.48% | 79.52% |
| 2005 | 4624921       | 21.36% | 78.64% |
| 2006 | 5034899       | 22.89% | 77.11% |
| 2007 | 5484455       | 25.22% | 74.78% |
| 2008 | 6022423       | 28.66% | 71.34% |
| 2009 | 6528513       | 31.71% | 68.29% |
| 2010 | 7111108       | 34.73% | 65.27% |
| 2011 | 7784238       | 36.69% | 63.31% |
| 2012 | 8537609       | 38.29% | 61.71% |
| 2013 | 9185923       | 40.32% | 59.68% |
| 2014 | 9962979       | 40.16% | 59.84% |
| 2015 | 10290427      | 41.36% | 58.64% |
| 2016 | 10442158      | 41.49% | 58.51% |

**Fuente:** Asociación de AFP. (2016). Resumen Ejecutivo del SPP al 15 de julio del 2016. Extraído el 21 de junio del 2016 de [http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE\\_SPP-SNP\\_15072016.pdf](http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE_SPP-SNP_15072016.pdf).

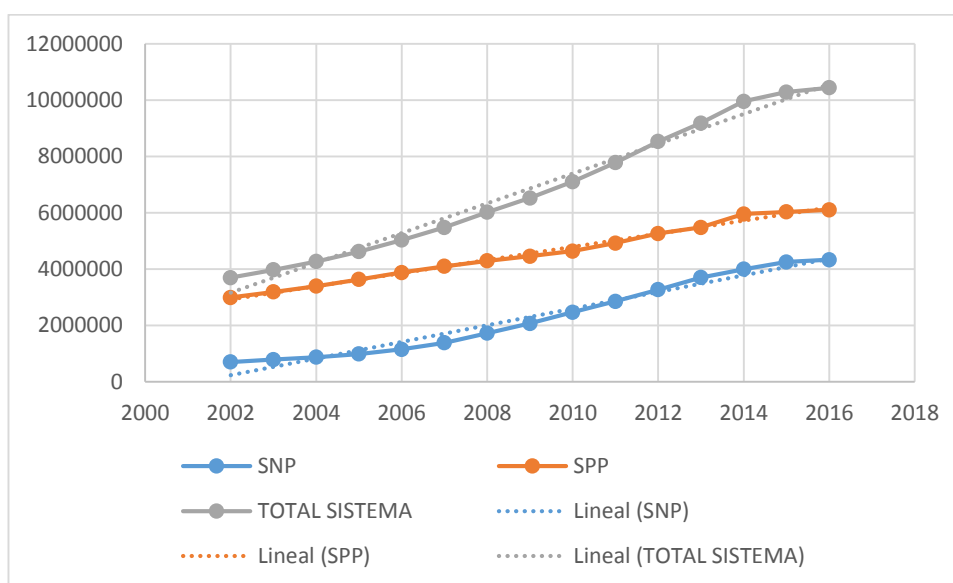
#### **Elaboración Propia**

En la tabla superior se puede realizar un análisis comparativo horizontal en el cual se puede observar el porcentaje de representación del número total de afiliados de cada sistema de pensiones, con respecto al total de afiliados a un sistema de pensiones.

Se puede observar que desde el 2002 ha sido el Sistema Privado de Pensiones quien ha registrado el mayor número de afiliados en el sistema, en el 2002 tenía el 81.01% de total de afiliados al Sistema de Pensiones; sin embargo esta participación en el sistema ha ido disminuyendo conforme han pasado los años, llegando a tener tan solo una participación del 58.51% en el 2016 del total de afiliados al sistema de Pensiones, incrementándose el número de afiliados al Sistema Nacional de Pensiones, alcanzando una participación del 41.49% hasta lo que va del año 2016.

Este resultado es producto del mayor crecimiento en el número de afiliados al SNP en el transcurso de los años, a comparación del bajo crecimiento que ha tenido al SPP.

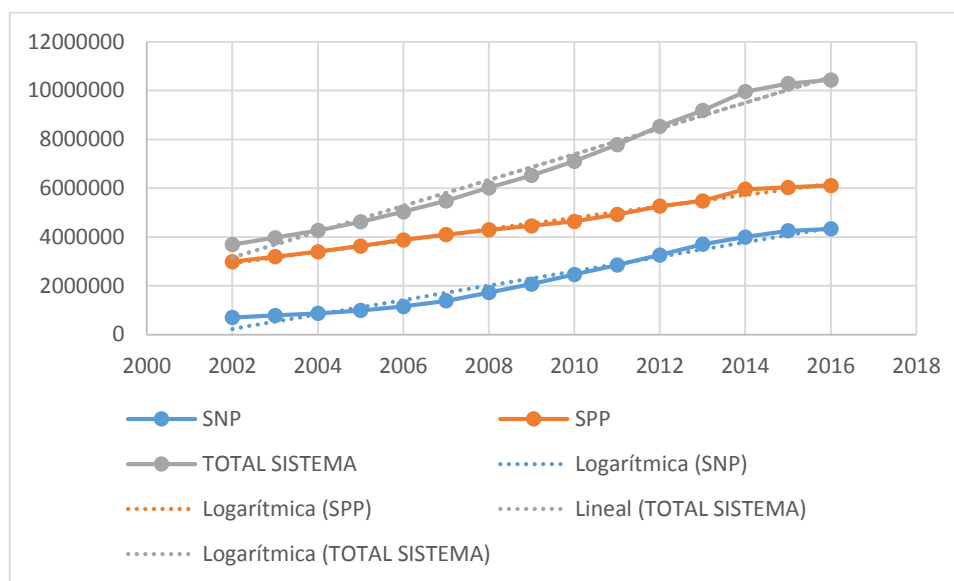
**Figura 2: Tendencia lineal del Número de Afiliados**



**Fuente:** Asociación de AFP. (2016). Resumen Ejecutivo del SPP al 15 de julio del 2016. Extraído el 21 de junio del 2016 de [http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE\\_SPP-SNP\\_15072016.pdf](http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE_SPP-SNP_15072016.pdf).  
**Elaboración:** Propia

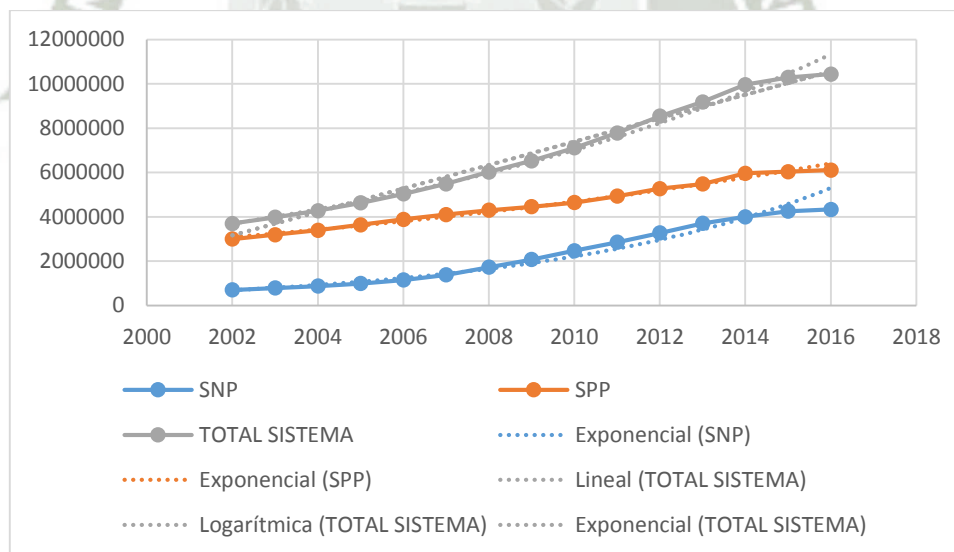


**Figura 3: Tendencia Logarítmica del Número de Afiliados**



Fuente: Asociación de AFP. (2016). Resumen Ejecutivo del SPP al 15 de julio del 2016. Extraído el 21 de junio del 2016 de [http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE\\_SPP-SNP\\_15072016.pdf](http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE_SPP-SNP_15072016.pdf).  
Elaboración: Propia

**Figura 4: Tendencia Exponencial del Número de Afiliados**



Fuente: Asociación de AFP. (2016). Resumen Ejecutivo del SPP al 15 de julio del 2016. Extraído el 21 de junio del 2016 de [http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE\\_SPP-SNP\\_15072016.pdf](http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE_SPP-SNP_15072016.pdf).  
Elaboración: Propia

Al graficar la tendencia del número de afiliados al Sistema de Pensiones podemos observar que tanto la tendencia lineal como logarítmica indicarían que el número de afiliados al sistema de pensiones disminuiría, como lo ha estado haciendo en los últimos años; tanto el número de afiliados al SNP y al SPP tendrían una tendencia decreciente; sin embargo la tendencia exponencial indicaría una tendencia creciente en el número de afiliados al Sistema de Pensiones; tanto en el número de afiliados al SNP, como al SPP.

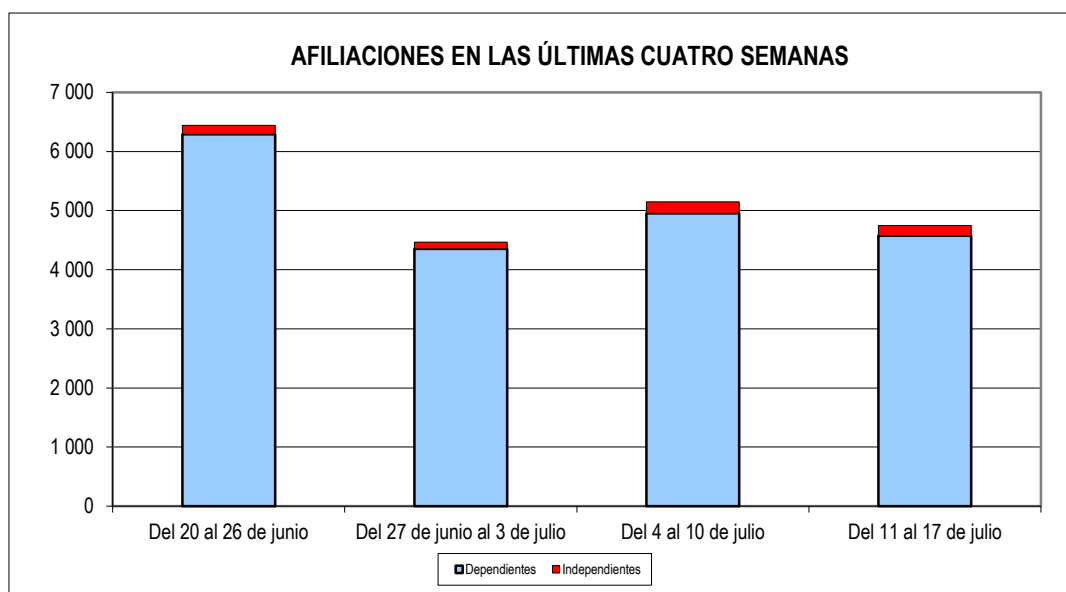
Y es a partir de la nueva ley que reforma el Sistema Privado de Pensiones, se espera como resultado una tendencia creciente en cuanto al número de afiliados al Sistema de Pensiones.

**Tabla 3: Afiliación Semanal por AFP y Tipo de Trabajador**

| Cuadro N° 1<br>Afiliación Semanal por AFP<br>y Tipo de Trabajador |                       |                             |                                     |                            |                          |
|-------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------------|-------------------------------------|----------------------------|--------------------------|
|                                                                   |                       | Del 20 al<br>26 de<br>junio | Del 27 de<br>junio al 3<br>de julio | Del 4 al<br>10 de<br>julio | Del 11 al<br>17 de julio |
| <b>Habitat</b>                                                    | Dependientes          | 6 291                       | 4 353                               | 4 950                      | 4 575                    |
|                                                                   | Independientes        | 152                         | 112                                 | 198                        | 175                      |
| <b>Integra</b>                                                    | Dependientes          | 0                           | 0                                   | 1                          | 0                        |
|                                                                   | Independientes        | 0                           | 0                                   | 0                          | 0                        |
| <b>Prima</b>                                                      | Dependientes          | 0                           | 0                                   | 0                          | 0                        |
|                                                                   | Independientes        | 0                           | 0                                   | 0                          | 0                        |
| <b>Profuturo</b>                                                  | Dependientes          | 0                           | 0                                   | 0                          | 0                        |
|                                                                   | Independientes        | 0                           | 0                                   | 0                          | 0                        |
| <b>Sistema</b>                                                    | <b>Dependientes</b>   | <b>6 291</b>                | <b>4 353</b>                        | <b>4 951</b>               | <b>4 575</b>             |
|                                                                   | <b>Independientes</b> | <b>152</b>                  | <b>112</b>                          | <b>198</b>                 | <b>175</b>               |
| <b>Total</b>                                                      |                       | <b>6 443</b>                | <b>4 465</b>                        | <b>5 149</b>               | <b>4 750</b>             |

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Estadístico de AFP (Semanal).  
Extraído el 21 de julio del 2016 de  
<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=31>

**Figura 5: Afiliaciones en las últimas cuatro semanas**



**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Estadístico de AFP (Semanal).  
**Extraído el 21 de julio del 2016 de**  
<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=31>

Como se puede observar en el cuadro estadístico de arriba, el mayor porcentaje de afiliados al SPP son trabajadores dependientes, en comparación con los independientes, sin embargo se puede observar una disminución en el número de nuevas afiliaciones de una semana a otra, incorporándose en la última semana de julio un total de 4.575 dependientes y 175 independientes; para el caso de estos últimos se puede observar un ligero incremento en el número de afiliados desde la última semana de junio al 17 de julio.

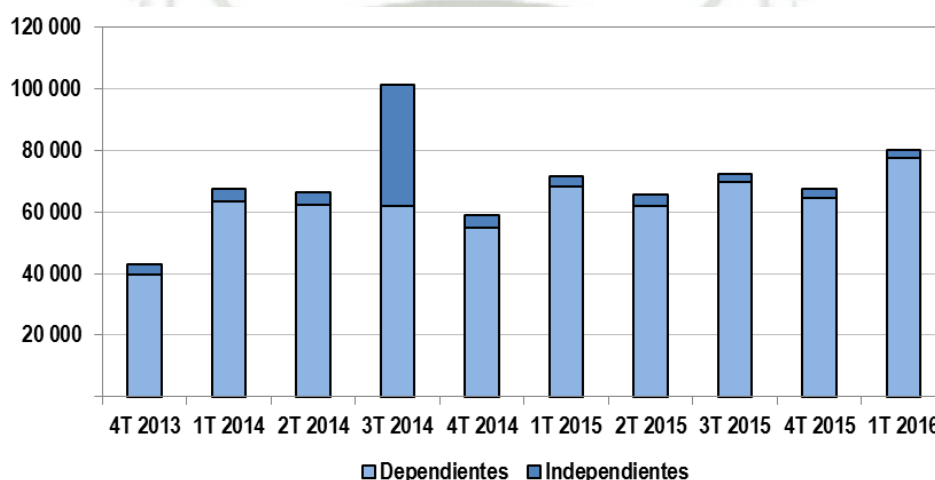
También se puede observar que la AFP con mayor número de nuevos afiliados es AFP Habitat, la cual es una institución de origen Chileno que ingreso al Perú el 20 de diciembre de 2012 realizando la primera licitación de nuevas afiliaciones al Sistema Privado de Pensiones, y es que por medio de la resolución de la Superintendencia de Banca Seguros y AFP, se les autorizó a operar en Perú tras ofrecer la comisión más baja del mercado; las comisiones ofrecidas fueron: 0,47% sobre la remuneración mensual asegurable (comisión sobre el flujo) y 1,25% anual por la administración del saldo acumulado (comisión sobre el saldo).



La comisión sobre el flujo se va extinguiendo gradualmente en un plazo de 10 años, mientras que la comisión sobre el saldo se mantiene.

Posteriormente en diciembre del 2014 AFP HABITAT volvió a ganar la segunda licitación de nuevos afiliados al SPP ofertando una comisión por flujo de 0.38%, menor a la que ofreció en el 2012 y que era la vigente en ese año y manteniendo la comisión sobre saldo por 1.25%, lo que le da autonomía de afiliar a los nuevos trabajadores hasta junio de 2017.

**Figura 6: Afiliación Trimestral por Tipo de Trabajador (En miles)**



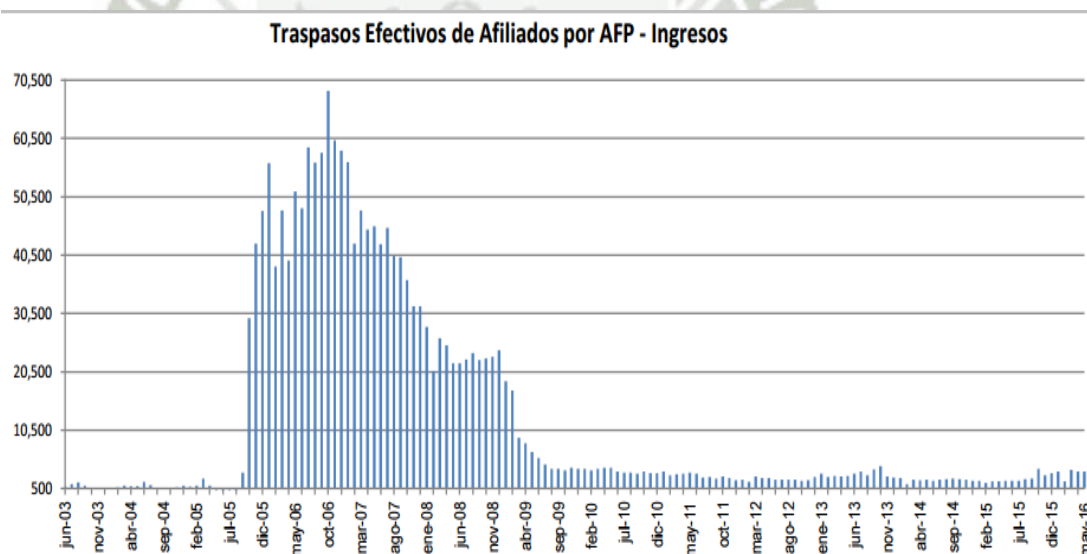
**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=31>

Al hacerse un comparativo del primer trimestre del año 2016 con el trimestre anterior el número de afiliados se incrementó en un 18.3%, 80 060 personas, en total 67 664 nuevos afiliados; y comparándolo con el primer trimestre del año pasado es superior en 11.7% el número de nuevos afiliados, producto a un mayor ingreso de trabajadores dependientes al SPP.

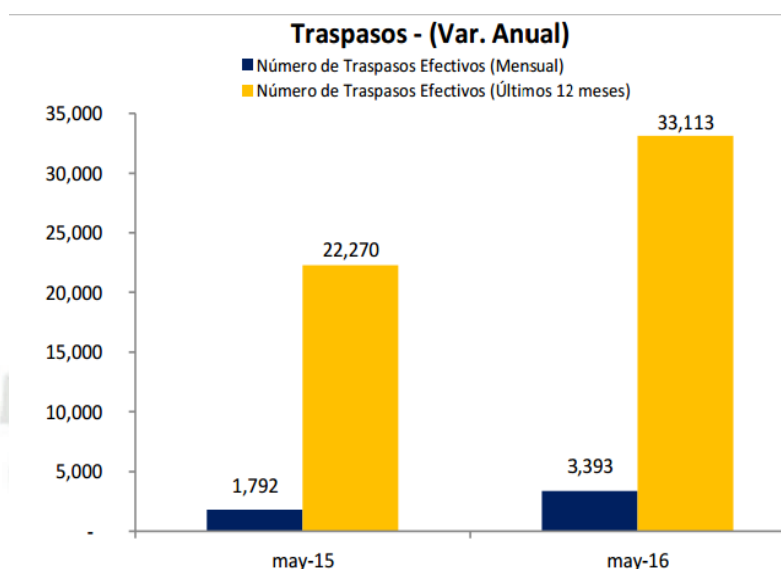
## b) Traspasos

A lo largo de los años desde el año 2003 el número de traspasos de los afiliados de las AFP incremento, dándose la mayor cantidad de traspasos entre diciembre del 2005 y diciembre del 2008 siendo el pico máximo a finales del 2006 cuando los traspasos llegaron a más de 70 mil por mes, a partir del año 2009 estos traspasos han ido descendiendo, registrándose hasta el mes de mayo del 2016 un traspaso efectivo de 33 133 afiliados. Sin embargo comparándolo con años anteriores los traspasos de AFP entre el 2014 y el 2016 has mostrado un drástico cambio, y es a partir del tercer trimestre del año 2015 que aumentaron en más de 2 mil en comparación con el año 2014, para el 2016 se incrementó en 10 843 traspasos efectivos con respecto al 2015, 22 270- 33 113.

**Figura 7: Traspasos Efectivos de Afiliados por AFP**



Fuente: Asociación de AFP. (2016). Resumen Ejecutivo del SPP al 15 de julio del 2016. Extraído el 21 de julio del 2016 de [http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE\\_SPP-SNP\\_15072016.pdf](http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE_SPP-SNP_15072016.pdf)

**Figura 8: Traspasos (Var. Anual)**


**Fuente:** Asociación de AFP. (2016). Resumen Ejecutivo del SPP al 15 de julio del 2016. Extraído el 21 de julio del 2016 de [http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE\\_SPP-SNP\\_15072016.pdf](http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE_SPP-SNP_15072016.pdf).

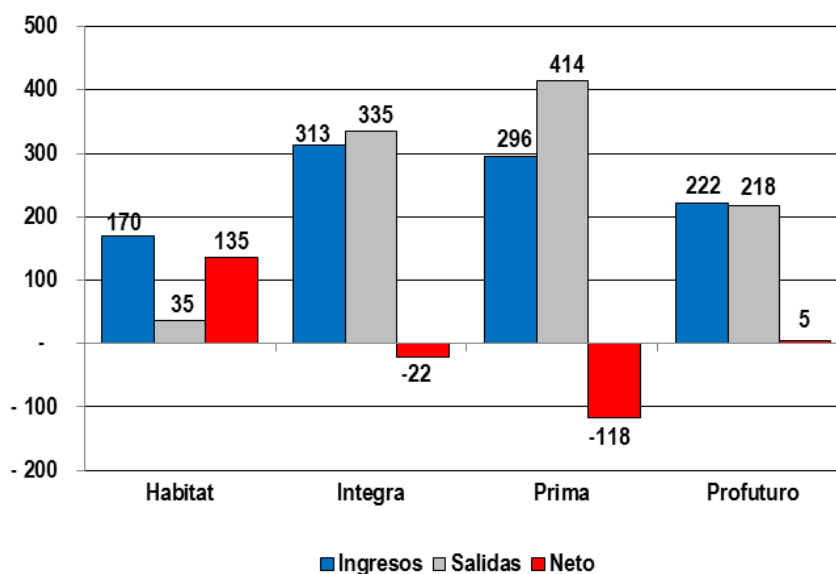
En el primer trimestre del 2016 observamos que Prima registra un gran número de ingresos, de 296 afiliados, pero tiene un número mucho mayor de salidas (414), siendo el neto negativo a comparación de las demás AFP.

Profuturo mantiene un ligero saldo positivo en comparación de Integra quien registra un saldo negativo, pero tan bajo como el de Prima, con un neto de 22 afiliados que han salido de Integra con diferencia de los que han ingresado, registrando el mayor número de ingresos a comparación de las demás AFP, con 313 ingresos.

Quien mantiene el neto más alto es Habitat, aunque sus números de ingresos son muchos menores que las demás AFP, de 170 afiliados, de igual forma lo son el número de salidas que tuvo en el primer trimestre del 2013, tan solo 35 salidas, dándole un neto de 135 afiliados que ingresaron a comparación de los que salieron.



**Figura 9: Movimiento del Fondo de Pensiones por Traspasos Efectivos**  
(Enero-Marzo 2016 / En millones de S/.)

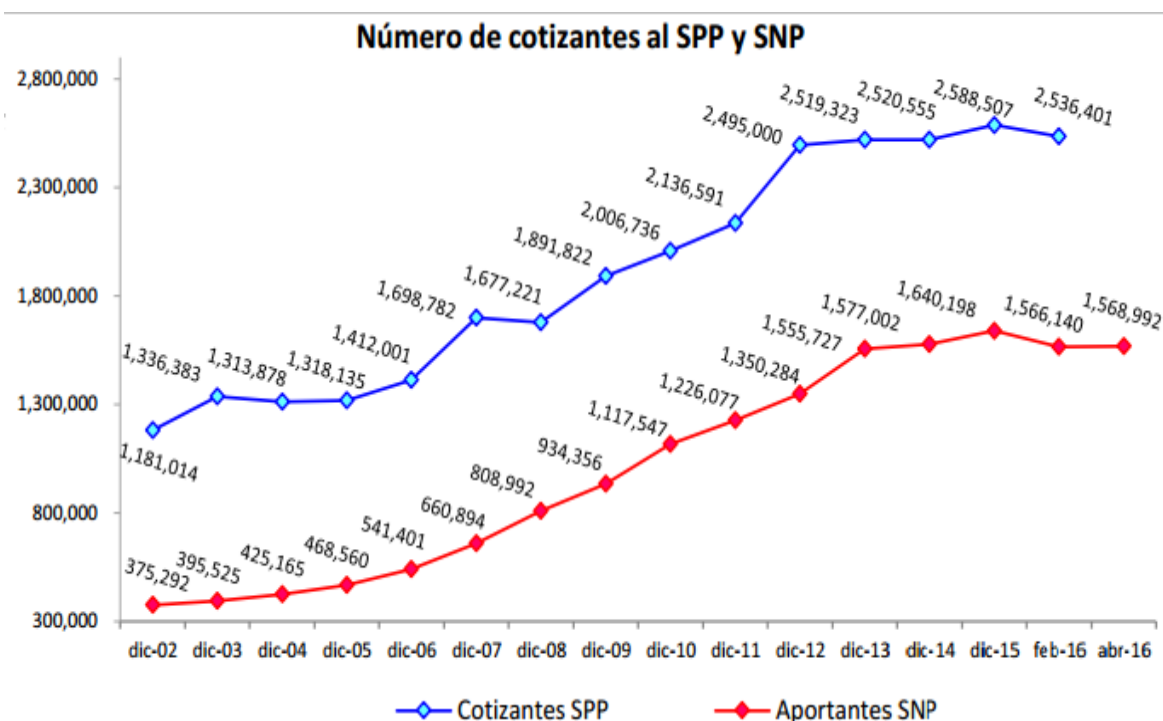


Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual.  
Extraído el 21 de julio del 2016 de  
<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=34#>

### c) Aportes y Cotizantes

Se entiende por aportes los montos en soles aportados por los afiliados al SPP a sus respectivas AFP, mientras que por cotizantes a los afiliados que realizan dichos aportes a su Cuenta Individual de Capitalización (CIC) en su respectiva AFP, estos aportes son producto de los pagos oportunos, es decir el descuento mensual que por ley se aplica al salario, o pagos de aportes devengados en meses anteriores.

**Figura 10: Número de cotizantes al SPP y SNP**



Fuente: Asociación de AFP. (2016). Resumen Ejecutivo del SPP al 15 de julio del 2016. Extraído el 21 de julio del 2016 de [http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE\\_SPP-SNP\\_15072016.pdf](http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE_SPP-SNP_15072016.pdf)

**Tabla 4: Representación del número de cotizantes con respecto al número de afiliados al Sistema de Pensiones**

| AÑO  | SNP     | SPP     | TOTAL<br>COTIZANTES | %<br>REPRESENTACION<br>SISTEMA TOTAL |
|------|---------|---------|---------------------|--------------------------------------|
| 2002 | 375292  | 1181014 | 1556306             | 42.11%                               |
| 2003 | 395525  | 1336383 | 1731908             | 43.54%                               |
| 2004 | 425165  | 1313878 | 1739043             | 40.71%                               |
| 2005 | 468560  | 1318135 | 1786695             | 38.63%                               |
| 2006 | 541401  | 1412001 | 1953402             | 38.80%                               |
| 2007 | 660894  | 1698782 | 2359676             | 43.02%                               |
| 2008 | 808992  | 1677221 | 2486213             | 41.28%                               |
| 2009 | 934356  | 1891822 | 2826178             | 43.29%                               |
| 2010 | 1117547 | 2006736 | 3124283             | 43.94%                               |
| 2011 | 1226077 | 2136591 | 3362668             | 43.20%                               |
| 2012 | 1350284 | 2495000 | 3845284             | 45.04%                               |
| 2013 | 1555727 | 2519323 | 4075050             | 44.36%                               |
| 2014 | 1577002 | 2520555 | 4097557             | 41.13%                               |
| 2015 | 1640198 | 2588507 | 4228705             | 41.09%                               |
| 2016 | 1569992 | 2536401 | 4106393             | 39.33%                               |

**Fuente:** Asociación de AFP. (2016). Resumen Ejecutivo del SPP al 15 de julio del 2016.

Extraído el 21 de julio del 2016 de [http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE\\_SPP-SNP\\_15072016.pdf](http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE_SPP-SNP_15072016.pdf)

**Elaboración:** Propia

En la tabla superior se realizó la sumatoria del número de cotizantes pertenecientes tanto al Sistema Nacional de Pensiones como al Sistema Privado de Pensiones, datos extraídos del resumen ejecutivo del SPP de la página de la Asociación de Afp, con el fin de hallar el número total de cotizantes en el Sistema de Pensiones desde el año 2002 y poder analizar el porcentaje de representación con respecto al número total de afiliados al Sistema; ya que son los cotizantes los que aportan realmente al Sistema de Pensiones.

Realizada la tabla se obtuvo como resultado que del total de afiliados al Sistema de pensiones desde el año 2002 al año 2016 menos del 50% son cotizantes; es decir meno del 50% aportan constantemente al Sistema de Pensiones.



El porcentaje más bajo de cotizantes con respecto al total de afiliados se obtuvo en el año 2005, donde tan solo un 38.63% del total de afiliados aportaban realmente al Sistema de Pensiones, estos porcentajes serían un indicador de que en aquel año 2005 el 61.37% de afiliados al Sistema de Pensiones se quedaron sin trabajo por lo que no pudieron aportar a su Sistema de Pensiones.

El porcentaje de cotizantes en el sistema de pensiones incremento hasta el año 2012, principalmente en el Sistema Privado de Pensiones, llegando a representar el 45.04% del total de afiliados al Sistema de Pensiones; sin embargo para el año 2014 el número de cotizantes total del Sistema de Pensiones creció en menor porcentaje con respecto al número de afiliados total para ese año, debido a un reducido crecimiento en el Sistema Nacional de Pensiones, este resultado se puede atribuir a que en el año 2014 la AFP Habitat perteneciente al SPP ganó la licitación para la afiliación de aquellos que ingresaran al Sistema Privado de Pensiones, y dado que esta AFP ofrecía las comisiones más bajas del mercado es que los cotizantes del SNP se traspasaron al SPP a la AFP Habitat; ya que también se puede observar que el número de cotizantes en el Sistema Privado de Pensiones tuvo un mayor porcentaje de crecimiento con respecto al del SNP.

Hasta abril de este año el número de cotizantes al Sistema de pensiones peruano tan solo representan el 39.33% del total de afiliados al sistema; debido a una disminución en el número de cotizantes con respecto al 2015, tanto en el Sistema Nacional de Pensiones como en el Sistema Privado de Pensiones, lo que sería un indicador de riesgo; ya que podría estar reflejando un incremento de desempleo en el Perú, de un total de 10 442 158 afiliados a un Sistema de Pensiones; tan solo el 39.33% estarían aportando al Sistema, es decir serían cotizantes, y el 60.67% no estaría aportando por algún motivo, desempleo.

**Tabla 5: Variación porcentual del número de cotizantes al SPP y SNP**

| AÑO  | SNP     | CRECIMIENTO | SPP     | CRECIMIENTO | % de Representación SNP | % de Representación SPP |
|------|---------|-------------|---------|-------------|-------------------------|-------------------------|
| 2002 | 375292  |             | 1181014 |             | 53.5%                   | 39.4%                   |
| 2003 | 395525  | 5.12%       | 1336383 | 11.63%      | 50.4%                   | 41.9%                   |
| 2004 | 425165  | 6.97%       | 1313878 | -1.71%      | 48.6%                   | 38.7%                   |
| 2005 | 468560  | 9.26%       | 1318135 | 0.32%       | 47.4%                   | 36.2%                   |
| 2006 | 541401  | 13.45%      | 1412001 | 6.65%       | 47.0%                   | 36.4%                   |
| 2007 | 660894  | 18.08%      | 1698782 | 16.88%      | 47.8%                   | 41.4%                   |
| 2008 | 808992  | 18.31%      | 1677221 | -1.29%      | 46.9%                   | 39.0%                   |
| 2009 | 934356  | 13.42%      | 1891822 | 11.34%      | 45.1%                   | 42.4%                   |
| 2010 | 1117547 | 16.39%      | 2006736 | 5.73%       | 45.3%                   | 43.2%                   |
| 2011 | 1226077 | 8.85%       | 2136591 | 6.08%       | 42.9%                   | 43.4%                   |
| 2012 | 1350284 | 9.20%       | 2495000 | 14.37%      | 41.3%                   | 47.4%                   |
| 2013 | 1555727 | 13.21%      | 2519323 | 0.97%       | 42.0%                   | 46.0%                   |
| 2014 | 1577002 | 1.35%       | 2520555 | 0.05%       | 39.4%                   | 42.3%                   |
| 2015 | 1640198 | 3.85%       | 2588507 | 2.63%       | 38.5%                   | 42.9%                   |
| 2016 | 1569992 | -4.47%      | 2536401 | -2.05%      | 36.2%                   | 41.5%                   |

**Fuente:** Asociación de AFP. (2016). Resumen Ejecutivo del SPP al 15 de julio del 2016. Extraído el 21 de julio del 2016 de [http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE\\_SPP-SNP\\_15072016.pdf](http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE_SPP-SNP_15072016.pdf)  
**Elaboración:** Propia

En la parte de arriba se muestra una tabla, que al igual que la anterior, se ha realizado con la información extraída del resumen ejecutivo del SPP de la página de la Asociación de Afp, en él se muestra la evolución de los cotizantes tanto del SPP como del SNP hasta abril del 2016. Para poder analizar la información se realizó un cuadro comparativo de dicha evolución calculando la variación de un año con respecto al anterior.

Al igual que en el cuadro de afiliados activos se puede observar que es el SPP quien tiene un mayor número de cotizantes en comparación con el SNP, lo que a su vez resalta es que el número de cotizantes en ambos sistemas es mucho menor que el número de afiliados a los respectivos sistemas, para lo cual se halló el porcentaje de representación por año del número de cotizantes con respecto al número total de afiliados por sistema; en el caso del SNP los cotizantes representan los primeros años entre un 50% y 40% del total de afiliados, y este porcentaje es decreciente conforme pasan los años; a partir del 2014 estos solo representaban entre el 39 a 38.5% en el 2015, respectivamente, del total de afiliados, y en 2016 tan solo el número de cotizantes representa el 36,2% del total de afiliados al SNP.

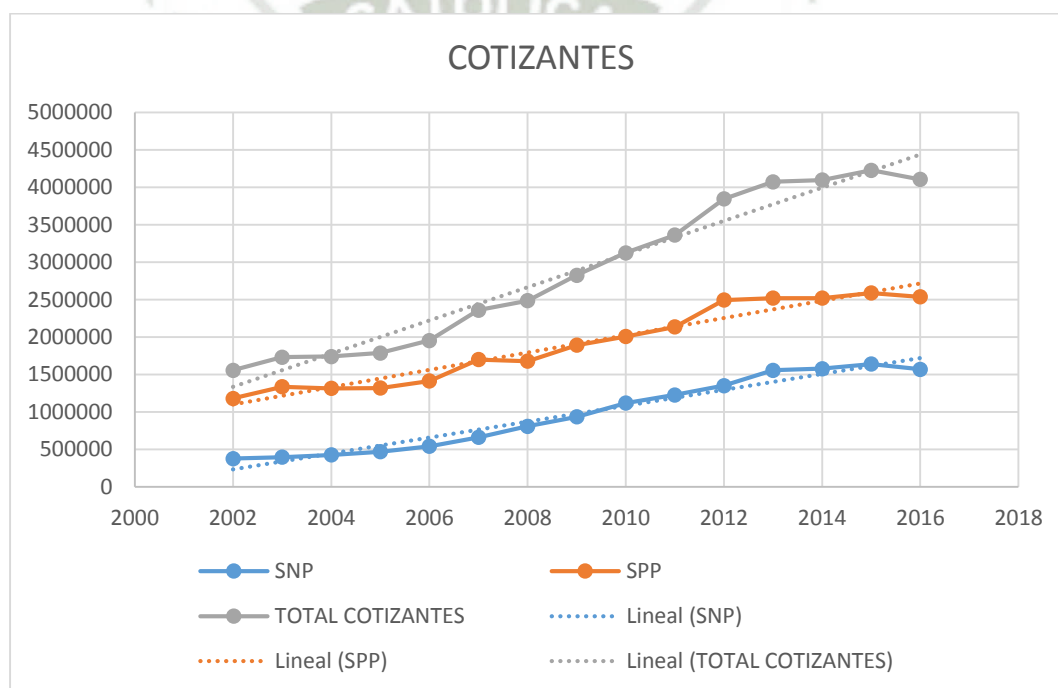
Para el caso del SPP el número de cotizantes con respecto al total de afiliados al sistema ha incrementado, desde un 39.4% que representaban en el 2002, hasta un 47% en el 2012, donde se registra 2495000 cotizantes, que representan el 47.4% del total de afiliados al SPP. En el 2013 se registró un crecimiento bajo de 0.97% de cotizantes con respecto al 2012, representando el 46% del total de afiliados al SPP. En el 2016 se presenta una disminución en el número de cotizantes con respecto al 2015, de -2.05%, un total de 52 106 cotizantes menos; y tan solo representan el 41.5% del total de afiliados al SPP.

Comparando el crecimiento de cotizantes de un año a otro de los dos sistemas, se puede observar que en el Sistema Nacional de Pensiones no habido un crecimiento constante, obteniendo el más alto en el 2008 con un 18.31%, que equivale a 148098 cotizantes que incrementaron de un año a otro, y tan solo una disminución de cotizantes a abril del 2016, donde, comparándolo con el 2015, el número de cotizantes disminuyó en un 4.47%, equivalente a 70 206 cotizantes.



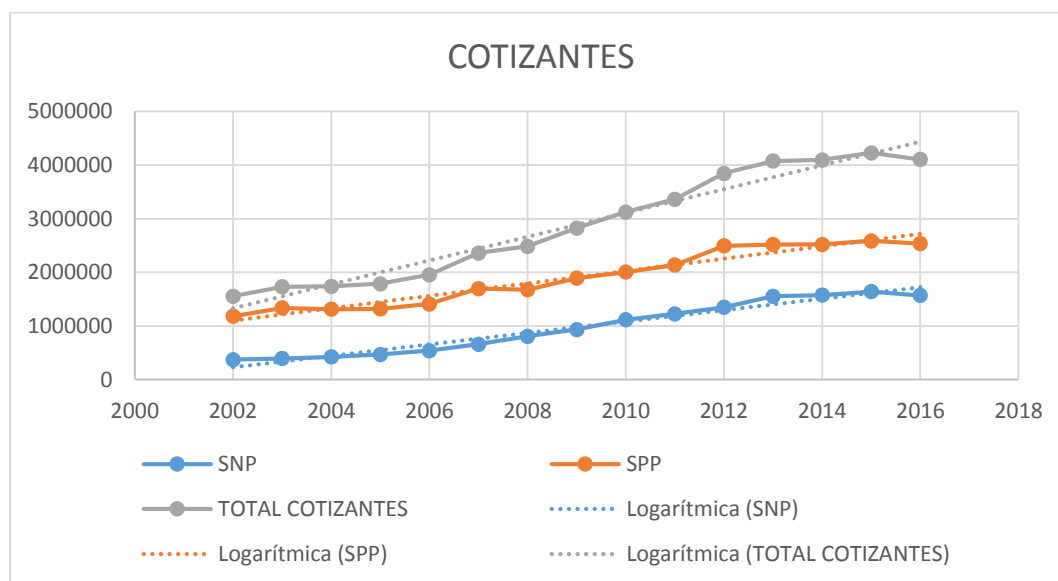
En el Sistema Privado de Pensiones el crecimiento de cotizantes ha sido menor al del SNP, obteniendo el mayor crecimiento en el año 2007, un 16.88%, equivalente a 286 781 nuevos cotizantes, sin embargo ha presentado hasta en 3 años disminuciones en el número de cotizantes, variaciones de -1.71%, -1.29% y -2.05% en los años 2004, 2008 y 2016 respectivamente; para abril del 2016 se registra la más alta disminución en el número de cotizantes, de un total de 52 106 cotizantes, con respecto al 2015.

**Figura 11: Tendencia Lineal del Número de Cotizantes**



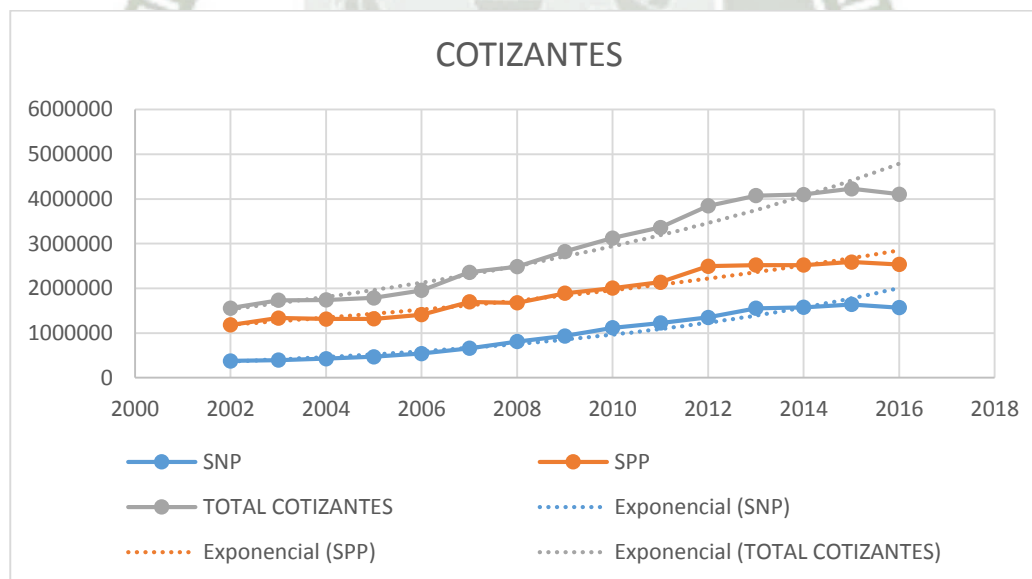
**Fuente:** Asociación de AFP. (2016). Resumen Ejecutivo del SPP al 15 de julio del 2016. Extraído el 21 de julio del 2016 de [http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE\\_SPP-SNP\\_15072016.pdf](http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE_SPP-SNP_15072016.pdf)  
**Elaboración:** Propia

**Figura 12: Tendencia Logarítmica del Número de Cotizantes**



Fuente: Asociación de AFP. (2016). Resumen Ejecutivo del SPP al 15 de julio del 2016.  
Extraído el 21 de julio del 2016 de [http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE\\_SPP-SNP\\_15072016.pdf](http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE_SPP-SNP_15072016.pdf)  
Elaboración: Propia

**Figura 13: Tendencia Exponencial del Número de Cotizantes**

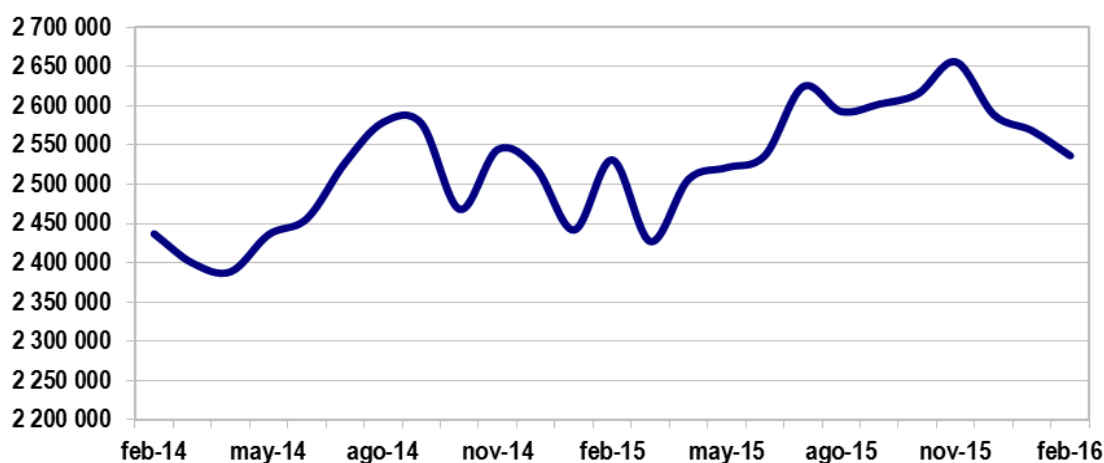


Fuente: Asociación de AFP. (2016). Resumen Ejecutivo del SPP al 15 de julio del 2016.  
Extraído el 21 de julio del 2016 de [http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE\\_SPP-SNP\\_15072016.pdf](http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE_SPP-SNP_15072016.pdf)  
Elaboración: Propia

Al graficar la tendencia del número de cotizantes al Sistema de Pensiones podemos observar que tanto la tendencia lineal, como logarítmica y exponencial indicarían que el número de cotizantes al sistema de pensiones incrementaría, a pesar que en los últimos años el número de cotizantes ha crecido en menor porcentaje a comparación de los años 2007 al 2010; tanto los afiliados al SNP y al SPP tendrían tendencia creciente, aunque en un bajo porcentaje según la tendencia lineal y logarítmica; sin embargo la tendencia exponencial mostraría que el número de cotizantes en el Sistema de Pensiones tendría un mayor crecimiento; tanto en el número de cotizantes al SNP, como en el SPP.

A partir de la nueva ley que reforma el Sistema Privado de Pensiones, podría darse como resultado esta tendencia creciente del número de cotizantes al Sistema de Pensiones.

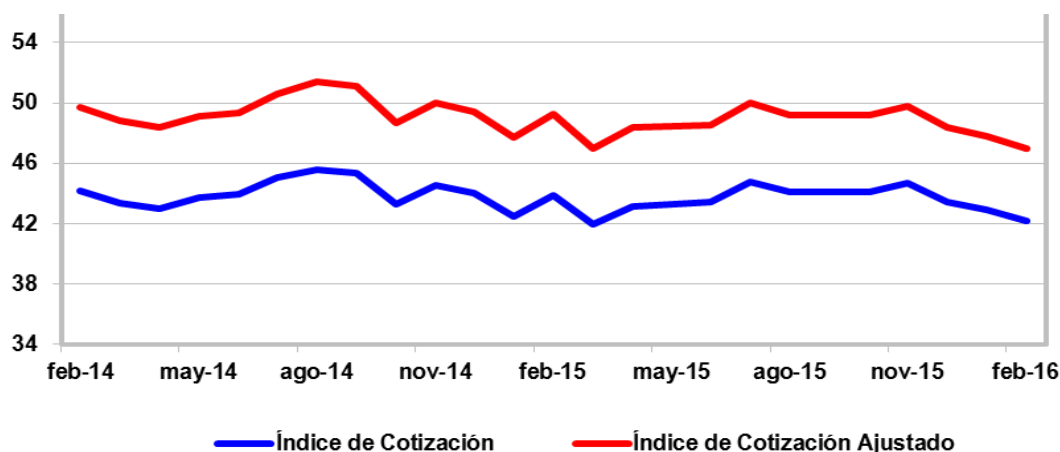
**Figura 14: Número de Cotizantes**



**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de: <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=34#>



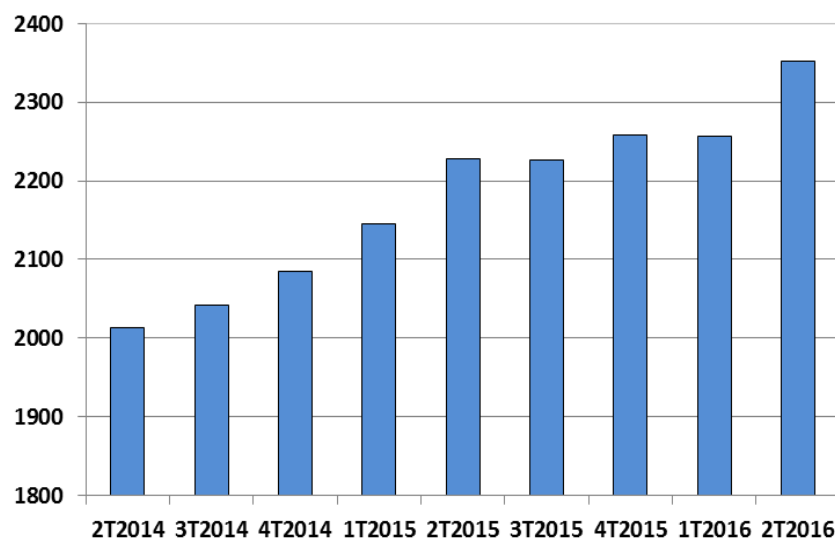
**Figura 15: Índices de Cotización (En porcentaje)**



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual.p. 2.  
Extraído el 21 de julio del 2016 de:  
<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=34#>

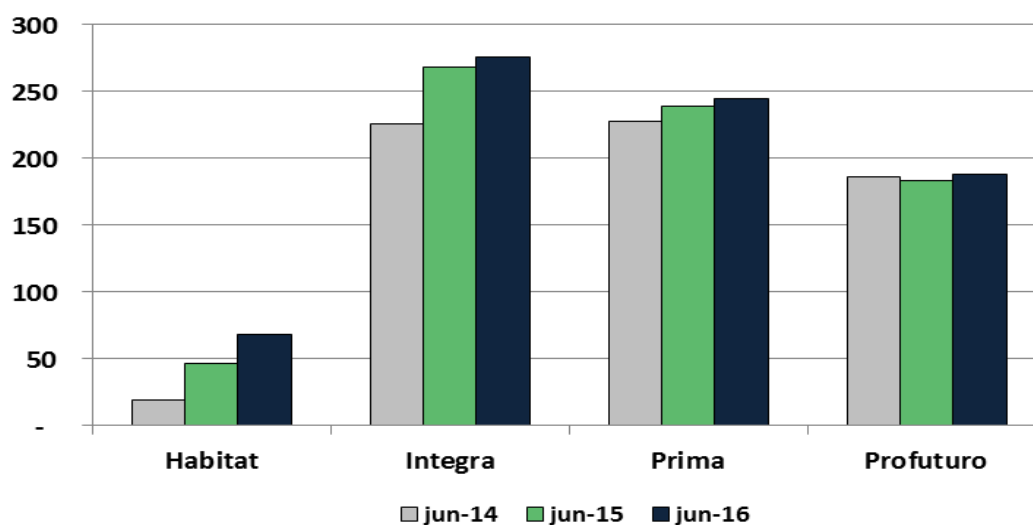
En los grafico superiores se observa la evolución del número de cotizantes por trimestre desde el año 2014 al primer trimestre del año 2016, se puede observar que para febrero de 2016 se alcanzó una cantidad de 2 536 401 cotizantes, lo que corresponde a un incremento de 0.2% respecto al número de cotizantes en el mes de febrero del 2015. En cuanto a los indicadores de cotización, que son la relación entre el número total de afiliados que cotizaron en el mes y el total de afiliados al último día del mes anterior, a febrero de 2016 muestran tasas de 42.2% para el índice de cotización simple y 47% para el índice de cotización ajustada, representando una disminución en un 1.7% y 2.2 % en cada índice respectivamente, en comparación a los porcentajes registrados en febrero del 2015.

**Figura 16: Aportes al SPP (En millones de nuevos soles)**



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. p.3  
Extraído el 21 de julio del 2016 de  
<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=34#>

**Figura 17: Aportes por AFP (En millones de nuevos soles)**



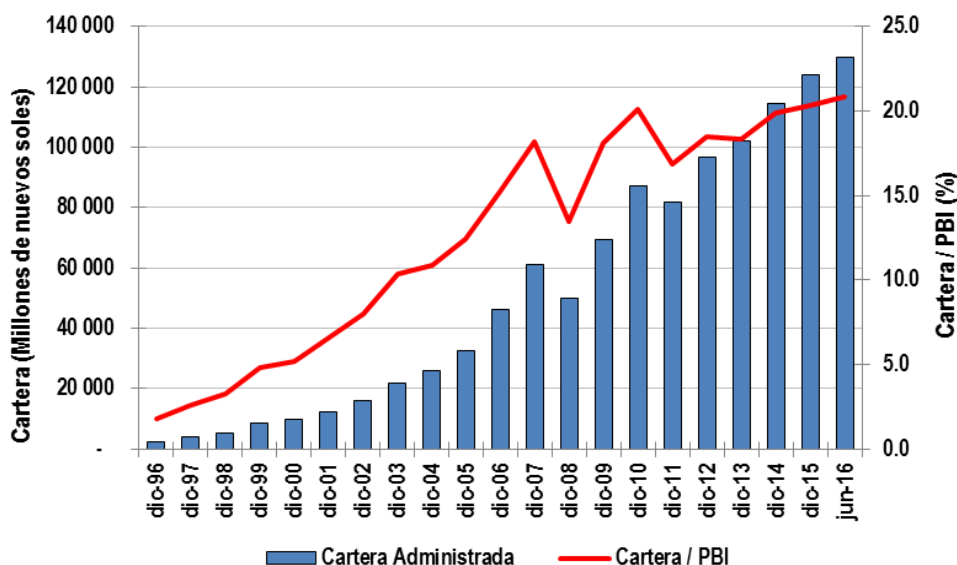
Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. p.3  
Extraído el 21 de julio del 2016 de  
<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=34#>

En los siguientes gráficos se muestra la variación por trimestre desde el 2014 al primer trimestre del 2016 de la recaudación de aportes, según información de la SBS aumentó a s/.2 256 millones durante el primer trimestre del 2016, sin embargo se registra una pequeña disminución de 0.1% con respecto a lo registrado en el trimestre anterior y un aumento de 5.2% comparado con la recaudación del primer trimestre del 2015, de s/. 2 145 millones de soles.

#### d) Inversiones

Al hablar de inversiones, se habla de las carteras administradas por las AFP, estas se definen como el total de los activos en lo que se encuentran invertidos los recursos del Fondo de Pensiones y el Encaje Legal (Ministerio de Economía y Finanzas, 2004, p.69).

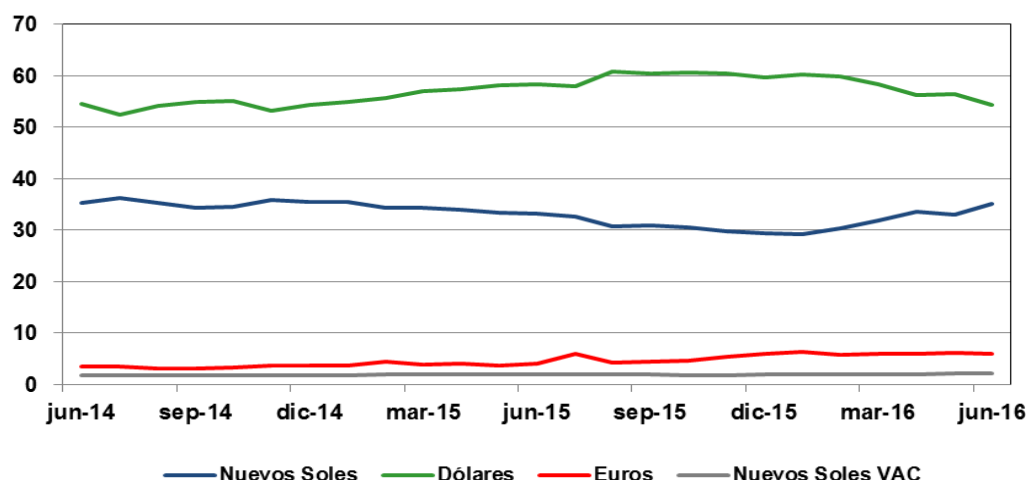
**Figura 18: Evolución de la Cartera Administrada**



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual, p.3  
Extraído el 21 de julio del 2016 de  
<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=34#>



**Figura 19: Total Carteras Administradas por Monedas**  
(En porcentaje)

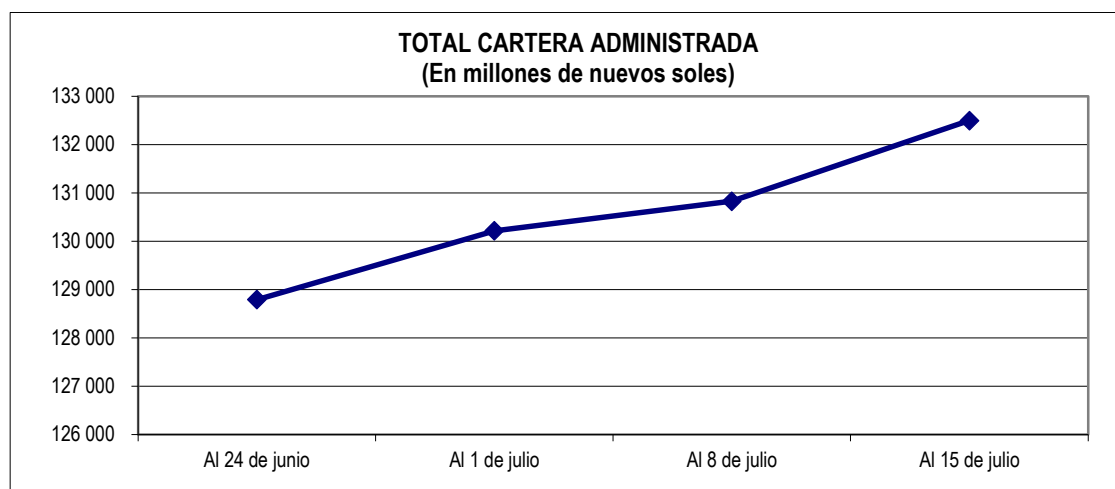


**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual.p.3  
Extraído el 21 de julio del 2016 de  
<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=34#>

En los gráficos de arriba se muestra la evolución de la cartera administrada desde 1996, donde se observa que el pico más alto se ha obtenido en marzo del 2016, según datos de la SBS la cartera registró un nivel de S/.125 912 millones al término del primer trimestre de 2016, representando un 20.2% del PBI anual al cierre del trimestre. De igual forma a finales de marzo de 2016 las inversiones en soles registraron un porcentaje de representación del 31.8%, mostrando un incremento del 2.3% en comparación a diciembre del 2015, donde la participación fue de 29.5%. En cambio, la participación en dólares descendió desde 59.7% en diciembre de 2015 a 58.2% en marzo de 2016 (SBS, 2016, p.3).

Al 15 de julio de 2016, la suma total de la Cartera Administrada fue de S/.132 498 millones, de este total S/.131 348 millones corresponden al Fondo de Pensiones y S/.1 149 millones al Encaje; las inversiones locales suman un total de S/.80 684 millones, representando el 60,9% de la Cartera, mientras que la suma alcanzada por las inversiones en el exterior fue de S/.51 894 millones, que equivale al 39,2% de la Cartera.

**Figura 20: Total Cartera Administrada**



**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=34#>

### **1. Cartera Administrada por instrumento financiero**

En el cuadro de abajo se puede observar que la participación de inversiones locales de la cartera administrada son mayores a las inversiones en el exterior, donde la mayor inversión va dirigida a bonos del gobierno Peruano; para el primer trimestre del 2016 se registro la más alta participación de inversión en estos bonos, del 18.8 %, incluso mayor a los registrados en los trimestres del año 2015. Se puede observar que la participación de inversiones locales incrementó a comparación del 2015, de 59.5% en diciembre a 60% en marzo del 2016; de acuerdo al reporte acerca de la Evolucion del Sistema Privado de Pensiones al Primer Trimestre de 2016 presentado por la SBS, este incremento estaría explicado por la mayor participación de la cartera administrada en bonos del Gobierno Central y acciones de empresas locales, cuyas participaciones aumentaron a 8.4% y 10%, respectivamente.

**Tabla 6: Cartera Administrada por Instrumento Financiero**

|                                                                       | mar-15       | jun-15       | sep-15       | dic-15       | mar-16       |
|-----------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Inversiones Locales</b>                                            | <b>58,1</b>  | <b>58,8</b>  | <b>61,1</b>  | <b>59,5</b>  | <b>60,0</b>  |
| Acciones y ADR de Empresas Locales                                    | 10,2         | 9,9          | 7,9          | 7,1          | 8,4          |
| Certificados y Depósitos a Plazo                                      | 7,0          | 7,7          | 10,5         | 11,4         | 10,0         |
| Bonos de Empresas no Financieras                                      | 5,7          | 5,6          | 5,9          | 5,5          | 5,7          |
| Bonos del Gobierno Peruano                                            | 17,9         | 17,9         | 17,9         | 17,8         | 18,8         |
| Títulos de Deuda emitidos Localmente por Entidades no Financieras del | 0,9          | 0,9          | 0,9          | 0,8          | 0,8          |
| Certificados del Banco Central de Reserva                             | 0,0          | 0,0          | -            | -            | 0,1          |
| Bonos Subordinados                                                    | 2,6          | 2,6          | 2,8          | 2,8          | 2,5          |
| Títulos de Deuda Emitidos Localmente por Organismos Internacionales   | 0,3          | 0,3          | 0,3          | 0,3          | 0,3          |
| Bonos de Titulización                                                 | 4,2          | 4,2          | 4,5          | 4,2          | 3,9          |
| Bonos para Nuevos Proyectos                                           | 0,3          | 0,3          | 0,3          | 0,3          | 0,3          |
| Títulos de Deuda emitidos Localmente por Entidades Financieras del Ex | 0,1          | 0,1          | 0,1          | 0,1          | 0,1          |
| Cuotas de Fondos de Inversión                                         | 4,4          | 4,5          | 4,7          | 4,1          | 4,1          |
| Otros Bonos de Empresas Financieras                                   | 2,9          | 2,8          | 3,3          | 3,1          | 3,0          |
| Otros                                                                 | 1,5          | 2,0          | 2,0          | 2,0          | 2,0          |
| <b>Inversiones en el Exterior</b>                                     | <b>41,4</b>  | <b>40,9</b>  | <b>38,7</b>  | <b>40,2</b>  | <b>39,8</b>  |
| Fondos Mutuos del Exterior                                            | 36,5         | 36,8         | 34,8         | 37,8         | 37,9         |
| Certificados y Depósitos a Plazo en el Exterior                       | 0,6          | 0,4          | 0,6          | 0,4          | 0,2          |
| Bonos Corporativos del Exterior                                       | 1,2          | 0,8          | 0,8          | 0,7          | 0,6          |
| Acciones del Exterior                                                 | 0,9          | 0,8          | 0,6          | 0,3          | 0,1          |
| Otros                                                                 | 2,2          | 2,2          | 1,9          | 1,0          | 1,0          |
| <b>Operaciones en Tránsito</b>                                        | <b>0,5</b>   | <b>0,3</b>   | <b>0,2</b>   | <b>0,3</b>   | <b>0,2</b>   |
| Otros                                                                 | 2,0          | 2,2          | 2,2          | 2,3          | 2,2          |
| <b>Total</b>                                                          | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> | <b>100,0</b> |

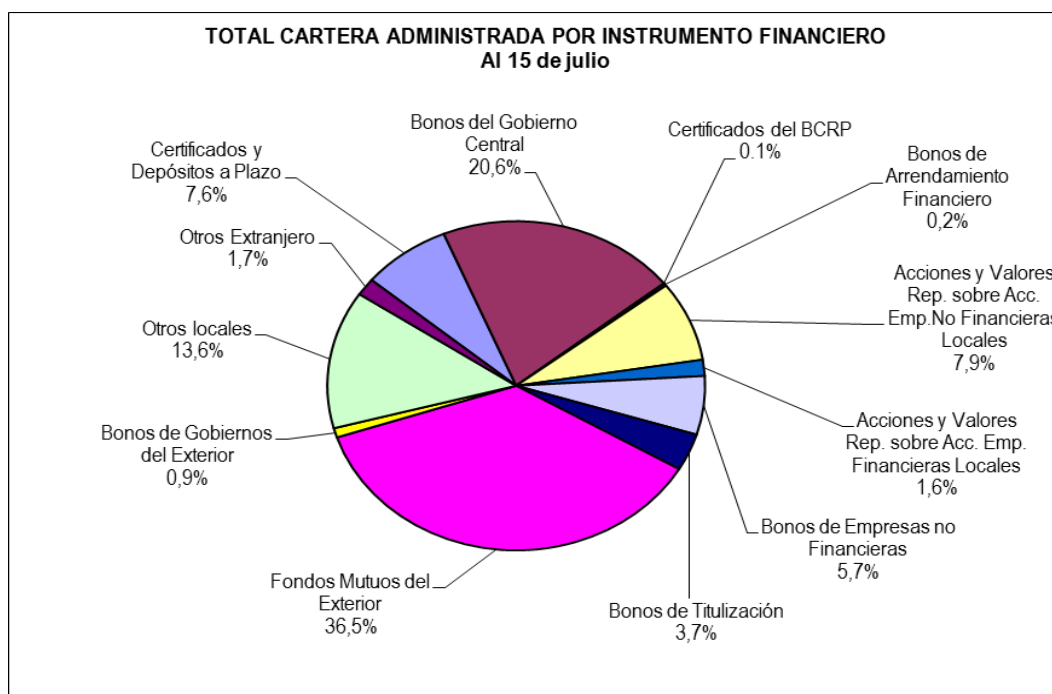
**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=34#>

Por otro lado, la participación de inversiones en el exterior disminuyó en comparación al nivel que se registra en diciembre de 2015, representando el 39.8% de la cartera administrada. En este caso esta disminución se debería por la menor participación de los certificados y depósitos a plazos, bonos corporativos y acciones del exterior, cuya suma descendió de 1.4% a 0.9% en marzo de 2016, según información provista por la SBS en su reporte de la Evolución del Sistema Privado de Pensiones al Primer Trimestre de 2016.

Se puede observar que solo incremento la participación en Fondos Mutuos del Exterior de 37.8% a diciembre del 2015 a 37.9% a marzo del 2016, lo que no significa un incremento significativo a comparación de la disminución en los demás instrumentos, mencionados anteriormente, que conforman la inversión en el exterior de la cartera administrada.



**Figura 21: Total Cartera Administrada por Instrumento Financiero**



**Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Semanal.**  
**Extraído el 21 de julio del 2016**

**de:** <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinSPPSemanal.asp#>

Se observa en el gráfico superior extraído del boletín informativo semanal del SPP de la SBS el porcentaje de participación en la cartera administrada de los principales instrumentos al 15 de julio de 2016; siendo los fondos mutuos del exterior los que tienen la mayor participación con un 36,5%, continúan los bonos del gobierno central con una participación del 20,6%, posteriormente con un porcentaje mucho menor están las acciones y valores representativos sobre acciones de empresas locales con una participación del 9,5%, los certificados y depósitos a plazo con un 7,6%, bonos de empresas no financieras con un 5,7% y bonos de titulización con un 3,7%. Por otro lado se puede observar que los instrumentos con menor participación en la cartera son los certificados del BCRP, con una participación del 0,1%.

## 2. Cartera Administrada por tipo de Fondo

### a) Cartera Administrada del Fondo Tipo 0

Para el caso del Fondo Tipo 0 se puede observar según la información provista por la SBS que la cartera administrada solo esta formada por inversiones locales, para el caso de las 4 AFP que existen en el Perú. Habitat cocentra toda la inversión de este fondo en certificados y depositos a plazo, un total de 3 918.7 miles de nuevos soles, a su vez la cartera de Integra tambien destina toda la inversion en certificados y depositos a plazo, una suma de 463 303 miles de nuevos soles, la cartera administrada de AFP Prima esta distribuida por inversiones en instrumentos del gobierno local y del sistema financiero, destinando la mayor suma de su cartera adminsitrada a los certificados y depositos a plazo, un total de 229 800 miles de nuevos soles.

Y por ultimo la cartera administrada de Profuturo, al igual que las primeras AFP, esta formada por certificados y depositos a plazo, una suma total de 236 534 miles de nuevos soles.

**Tabla 7: Cartera administrada del fondo tipo 0 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)**

|                                                                            | Habitat        |              | Integra        |             | Prima          |              | Profuturo      |              | Total              |              |
|----------------------------------------------------------------------------|----------------|--------------|----------------|-------------|----------------|--------------|----------------|--------------|--------------------|--------------|
|                                                                            | Monto          | %            | Monto          | %           | Monto          | %            | Monto          | %            | Monto              | %            |
| <b>I. INVERSIONES LOCALES</b>                                              | <b>3 918.7</b> | <b>100.1</b> | <b>463 303</b> | <b>99.8</b> | <b>307 910</b> | <b>119.4</b> | <b>236 534</b> | <b>100.6</b> | <b>1 011 665.3</b> | <b>105.2</b> |
| <b>1. Gobierno</b>                                                         | -              | -            | -              | -           | 78 110         | 30.3         | -              | -            | 78 110             | 8.1          |
| Certificados y Depósitos a Plazo del BCRP (1)                              | -              | -            | -              | -           | 37 045         | 14.4         | -              | -            | 37 045             | 3.9          |
| Bonos del Gobierno Central                                                 | -              | -            | -              | -           | 41 064         | 15.9         | -              | -            | 41 064             | 4.3          |
| Bonos Brady                                                                | -              | -            | -              | -           | -              | -            | -              | -            | -                  | -            |
| Letras del Tesoro                                                          | -              | -            | -              | -           | -              | -            | -              | -            | -                  | -            |
| Certificado Deposito Liquidaciones En Dolares BCRP                         | -              | -            | -              | -           | -              | -            | -              | -            | -                  | -            |
| <b>2. Sistema Financiero</b>                                               | <b>3 919</b>   | <b>100.1</b> | <b>463 303</b> | <b>99.8</b> | <b>229 800</b> | <b>89.1</b>  | <b>236 534</b> | <b>100.6</b> | <b>933 555</b>     | <b>97.1</b>  |
| Certificados y Depósitos a Plazo (2)                                       | 3 919          | 100.1        | 463 303        | 99.8        | 229 800        | 89.1         | 236 534        | 100.6        | 933 555            | 97.1         |
| Títulos de Deuda Emitido Localmente por Organismos Internacionales         | -              | -            | -              | -           | -              | -            | -              | -            | -                  | -            |
| Títulos de Deuda Emitido Localmente por Entidades Financieras del Exterior | -              | -            | -              | -           | -              | -            | -              | -            | -                  | -            |
| Bonos de Arrendamiento Financiero                                          | -              | -            | -              | -           | -              | -            | -              | -            | -                  | -            |
| Bonos Subordinados                                                         | -              | -            | -              | -           | -              | -            | -              | -            | -                  | -            |
| Otros Bonos Sector Financiero                                              | -              | -            | -              | -           | -              | -            | -              | -            | -                  | -            |
| Letras Hipotecarias                                                        | -              | -            | -              | -           | -              | -            | -              | -            | -                  | -            |
| Bonos Hipotecarios                                                         | -              | -            | -              | -           | -              | -            | -              | -            | -                  | -            |
| Acciones y Valores representativos sobre Acciones                          | -              | -            | -              | -           | -              | -            | -              | -            | -                  | -            |
| Acciones Preferentes                                                       | -              | -            | -              | -           | -              | -            | -              | -            | -                  | -            |

**Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de:**<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinSPPSemanal.asp#>





**Tabla 8: Cartera administrada del fondo tipo 0 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)**

|                                                                               |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
|-------------------------------------------------------------------------------|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| <b>3. Empresas no Financieras</b>                                             | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Papeles Comerciales                                                           | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Pagarés Largo Plazo                                                           | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Títulos de Deuda Emitido Localmente por Entidades no Financieras del Exterior | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Bonos de Empresas no Financieras                                              | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Bonos para Nuevos Proyectos                                                   | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Bonos Estructurados                                                           | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Acciones y Valores representativos sobre Acciones                             | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Certificados de Suscripción Preferente                                        | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Acciones de Capital por Privatización                                         | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Otros instrumentos autorizados (3)                                            | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| <b>4. Administradoras de Fondos</b>                                           | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Cuotas de Fondos de Inversión                                                 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Bonos de Fondos de Inversión                                                  | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Fondos Mutuos                                                                 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| <b>5. Sociedades Titulizadoras</b>                                            | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Bonos de Titulización (5)                                                     | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Títulos con Derecho de Participación                                          | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
|                                                                               | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de: <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinSPPSemanal.asp#>

**Tabla 9: Cartera administrada del fondo tipo 0 por instrumento financiero y AFP al 15/7/2016 (En miles de nuevos soles)**

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |       |       |         |       |          |       |         |       |          |       |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|---------|-------|----------|-------|---------|-------|----------|-------|
| <b>II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| <b>1. Gobierno</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| Títulos de Deuda                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| <b>2. Sistema Financiero</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| Bonos del Sistema Financiero                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| Títulos de Deuda de Agencias                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| Tit. Deuda Emitido Org. Internacional                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| Certificados y Depósitos a Plazo (2)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| (4) Acciones y Valores representativos sobre Acciones                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| <b>3. Empresas no Financieras</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| Bonos Corporativos del Exterior                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| Acciones y Valores representativos sobre Acciones                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| <b>4. Administradoras de Fondos</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| Fondos Mutuos                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| Cuotas de Fondos de Inversión                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| <b>5. Sociedades Titulizadoras</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| Bonos de Titulización                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | -     | -     | -       | -     | -        | -     | -       | -     | -        | -     |
| <b>III. OPERACIONES EN TRÁNSITO</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | - 3   | -     | 1 134   |       | - 49 971 | - 19  | - 1 393 | - 1   | - 50 232 | -5.2  |
| <b>TOTAL</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 3 916 | 100.0 | 464 437 | 100.0 | 257 939  | 100.0 | 235 141 | 100.0 | 961 433  | 100.0 |
| <b>Fondo de Pensiones</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 3 890 | 99.4  | 461 350 | 99.3  | 254 924  | 98.8  | 233 306 | 99.2  | 953 471  | 99.2  |
| <b>Encaje Legal</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 25    | 0.6   | 3 087   | 0.7   | 3 016    | 1.2   | 1 835   | 0.8   | 7 962    | 0.8   |
| (1) Incluye Depósitos Overnight y Certificados de Depósito con Negociación Restringida del BCRP<br>(2) Incluye Cuenta Corriente.<br>(3) Corresponden a acciones de Capital Social no listadas en Bolsa.<br>(4) Incluye transferencias para liquidar Operaciones en Tránsito generadas por inversiones en el exterior.<br>(5) Incluye Bonos de Titulización Hipotecarios. |       |       |         |       |          |       |         |       |          |       |

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de: <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinSPPSemanal.asp#>

**b) Cartera Administrada del Fondo Tipo 1**

En el fondo tipo 1 se puede observar que las carteras administradas de las 4 AFP se encuentran mas diversificadas, tanto en instrumentos financieros de inversiones locales, como en inversiones del exterior. En el caso de Habitat destina una mayor suma de su cartera en instrumentos de inversiones locales, un total de 137 989 miles de nuevos soles, siendo el instrumento con mayor participacion los Bonos del Gobierno Central, con una suma total de 43 464 miles de nuevos soles. De igual forma la cartera administrada de Integra esta constituida en su mayoría por instrumentos de inversiones locales, con una suma incluso mucho mayor a la de Habitat, un total de 6 234 139 miles de nuevos soles y la mayor participacion de la cartera esta representada por Bonos del Gobierno Central, equivaliendo al 23.1% de participación de su cartera. En el caso de Prima, a pesar que la mayor participación de su cartera, 77.5% tambien esta representada por inversiones locales, el instrumento con mayor participacion son los Bonos del Gobierno Central con un 29%, distribuye un porcentaje mayor de participacion a los instrumentos de inversiones en el exterior a comparación del que distribuyen las demas AFP, un 22.6% de sus cartera administrada esta formada por estos.

Finalmente la cartera de Profuturo esta formada en un 80% por instrumentos de Inversiones Locales, equivalente a 3 315 926 miles de nuevos soles, un 20% a inversiones en el exterior, siguiendo la tendecia de las demas AFP.



**Tabla 10: Cartera administrada del fondo tipo 1 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)**

|                                                                            | Habitat        |             | Integra          |             | Prima            |             | Profuturo        |             | Total             |             |
|----------------------------------------------------------------------------|----------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|-------------------|-------------|
|                                                                            | Monto          | %           | Monto            | %           | Monto            | %           | Monto            | %           | Monto             | %           |
| <b>I. INVERSIONES LOCALES</b>                                              | <b>137 989</b> | <b>82.6</b> | <b>6 234 139</b> | <b>86.0</b> | <b>4 120 106</b> | <b>77.5</b> | <b>3 315 926</b> | <b>80.0</b> | <b>13 808 161</b> | <b>81.8</b> |
| <b>1. Gobierno</b>                                                         | <b>43 464</b>  | <b>26.0</b> | <b>1 774 536</b> | <b>24.5</b> | <b>1 604 329</b> | <b>30.2</b> | <b>1 055 299</b> | <b>25.5</b> | <b>4 477 628</b>  | <b>26.5</b> |
| (1) Certificados y Depósitos a Plazo del BCR                               | -              | -           | -                | -           | 9 752            | 0.2         | -                | -           | 9 752             | 0.1         |
| Bonos del Gobierno Central                                                 | 43 464         | 26.0        | 1 671 427        | 23.1        | 1 542 695        | 29.0        | 1 055 299        | 25.5        | 4 312 885         | 25.6        |
| Bonos Brady                                                                | -              | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                 | -           |
| Letras del Tesoro                                                          | -              | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                 | -           |
| Certificado Deposito Liquidaciones En Dolares BCRP                         | -              | -           | 103 108          | 1.4         | 51 882           | 1.0         | -                | -           | 154 991           | 0.9         |
| <b>2. Sistema Financiero</b>                                               | <b>47 669</b>  | <b>28.5</b> | <b>2 403 294</b> | <b>33.1</b> | <b>1 283 833</b> | <b>24.2</b> | <b>1 396 887</b> | <b>33.7</b> | <b>5 131 683</b>  | <b>30.4</b> |
| Certificados y Depósitos a Plazo (2)                                       | 23 063         | 13.8        | 1 171 703        | 16.2        | 710 758          | 13.4        | 783 285          | 18.9        | 2 688 810         | 15.9        |
| Títulos de Deuda Emitido Localmente por Organismos Internacionales         | -              | -           | 24 523           | 0.3         | 28 232           | 0.5         | 7 644            | 0.2         | 60 398            | 0.4         |
| Títulos de Deuda Emitido Localmente por Entidades Financieras del Exterior | -              | -           | 4 151            | 0.1         | -                | -           | 6 918            | 0.2         | 11 068            | 0.1         |
| Bonos de Arrendamiento Financiero                                          | 500            | 0.3         | 48 074           | 0.7         | 52 977           | 1.0         | 37 920           | 0.9         | 139 471           | 0.8         |
| Bonos Subordinados                                                         | 9 696          | 5.8         | 272 518          | 3.8         | 95 024           | 1.8         | 138 513          | 3.3         | 515 751           | 3.1         |
| Otros Bonos Sector Financiero                                              | 12 958         | 7.8         | 824 529          | 11.4        | 389 142          | 7.3         | 395 884          | 9.6         | 1 622 514         | 9.6         |
| Letras Hipotecarias                                                        | -              | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                 | -           |
| Bonos Hipotecarios                                                         | -              | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                 | -           |
| Acciones y Valores representativos sobre Acciones                          | 1 451          | 0.9         | 57 797           | 0.8         | 7 699            | 0.1         | 26 723           | 0.6         | 93 670            | 0.6         |
| Acciones Preferentes                                                       | -              | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                 | -           |

**Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de:**<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinSPPSemanal.asp#>

**Tabla 11: Cartera administrada del fondo tipo 1 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)**

|                                                                               |               |             |                  |             |                |             |                |             |                  |             |
|-------------------------------------------------------------------------------|---------------|-------------|------------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|------------------|-------------|
| <b>3. Empresas no Financieras</b>                                             | <b>37 990</b> | <b>22.8</b> | <b>1 527 791</b> | <b>21.1</b> | <b>771 082</b> | <b>14.5</b> | <b>611 166</b> | <b>14.8</b> | <b>2 948 029</b> | <b>17.5</b> |
| Papeles Comerciales                                                           | 491           | 0.3         | -                | -           | -              | -           | -              | -           | 491              | 0.0         |
| Pagarés Largo Plazo                                                           | -             | -           | -                | -           | -              | -           | -              | -           | -                | -           |
| Títulos de Deuda Emitido Localmente por Entidades no Financieras del Exterior | 2 070         | 1.2         | 185 622          | 2.6         | -              | -           | 53 652         | 1.3         | 241 345          | 1.4         |
| Bonos de Empresas no Financieras                                              | 30 828        | 18.5        | 1 155 740        | 15.9        | 626 689        | 11.8        | 417 032        | 10.1        | 2 230 290        | 13.2        |
| Bonos para Nuevos Proyectos                                                   | 120           | 0.1         | 12 345           | 0.2         | -              | -           | 34 300         | 0.8         | 46 765           | 0.3         |
| Bonos Estructurados                                                           | -             | -           | -                | -           | -              | -           | -              | -           | -                | -           |
| Acciones y Valores representativos sobre Acciones                             | 4 481         | 2.7         | 174 084          | 2.4         | 144 393        | 2.7         | 106 181        | 2.6         | 429 138          | 2.5         |
| Certificados de Suscripción Preferente                                        | -             | -           | -                | -           | -              | -           | -              | -           | -                | -           |
| Acciones de Capital por Privatización                                         | -             | -           | -                | -           | -              | -           | -              | -           | -                | -           |
| Otros instrumentos autorizados (3)                                            | -             | -           | -                | -           | -              | -           | -              | -           | -                | -           |
| <b>4. Administradoras de Fondos</b>                                           | <b>367</b>    | <b>0.2</b>  | <b>83 019</b>    | <b>1.1</b>  | <b>42 883</b>  | <b>0.8</b>  | <b>995</b>     | <b>0.0</b>  | <b>127 265</b>   | <b>0.8</b>  |
| Cuotas de Fondos de Inversión                                                 | 367           | 0.2         | 80 161           | 1.1         | 42 882         | 0.8         | 133            | 0.0         | 123 542          | 0.7         |
| Bonos de Fondos de Inversión                                                  | -             | -           | -                | -           | -              | -           | -              | -           | -                | -           |
| Fondos Mutuos                                                                 | -             | -           | 2 858            | 0.0         | 2              | 0.0         | 863            | 0.0         | 3 722            | 0.0         |
| <b>5. Sociedades Titulizadoras</b>                                            | <b>8 499</b>  | <b>5.1</b>  | <b>445 499</b>   | <b>6.1</b>  | <b>417 979</b> | <b>7.9</b>  | <b>251 579</b> | <b>6.1</b>  | <b>1 123 557</b> | <b>6.7</b>  |
| Bonos de Titulización (5)                                                     | 8 499         | 5.1         | 370 417          | 5.1         | 339 927        | 6.4         | 187 855        | 4.5         | 906 698          | 5.4         |
| Títulos con Derecho de Participación                                          | -             | -           | 75 083           | 1.0         | 78 052         | 1.5         | 63 724         | 1.5         | 216 859          | 1.3         |
|                                                                               | -             | -           | -                | -           | -              | -           | -              | -           | -                | -           |

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de: <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinSPPSemanal.asp#>

**Tabla 12: Cartera administrada del fondo tipo 1 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)**

|                                                   |                |              |                  |              |                  |              |                  |              |                   |              |
|---------------------------------------------------|----------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|-------------------|--------------|
| <b>II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR</b>             | <b>30 596</b>  | <b>18.3</b>  | <b>1 029 554</b> | <b>14.2</b>  | <b>1 198 462</b> | <b>22.6</b>  | <b>829 070</b>   | <b>20.0</b>  | <b>3 087 681</b>  | <b>18.3</b>  |
| <b>1. Gobierno</b>                                |                | -            | <b>120 776</b>   | <b>1.7</b>   | <b>34 614</b>    | <b>0.7</b>   | <b>94 623</b>    | <b>2.3</b>   | <b>250 013</b>    | <b>1.5</b>   |
| Títulos de Deuda                                  | -              | -            | 120 776          | 1.7          | 34 614           | 0.7          | 94 623           | 2.3          | 250 013           | 1.5          |
| <b>2. Sistema Financiero</b>                      | <b>2 475</b>   | <b>1.5</b>   | <b>20 081</b>    | <b>0.3</b>   | <b>184 085</b>   | <b>3.5</b>   | <b>100 226</b>   | <b>2.4</b>   | <b>306 866</b>    | <b>1.8</b>   |
| Bonos del Sistema Financiero                      | -              | -            | 3 483            | 0.0          | 94 475           | 1.8          | 86 974           | 2.1          | 184 931           | 1.1          |
| Títulos de Deuda de Agencias                      | -              | -            | -                | -            | -                | -            | -                | -            | -                 | -            |
| Tit. Deuda Emitido Org. Internacional             | -              | -            | -                | -            | 38 347           | 0.7          | 9 846            | 0.2          | 48 192            | 0.3          |
| Certificados y Depósitos a Plazo (2) (4)          | 2 475          | 1.5          | 16 598           | 0.2          | 51 263           | 1.0          | 3 407            | 0.1          | 73 743            | 0.4          |
| Acciones y Valores representativos sobre Acciones | -              | -            | -                | -            | -                | -            | -                | -            | -                 | -            |
| <b>3. Empresas no Financieras</b>                 | -              | -            | <b>145 135</b>   | <b>2.0</b>   | <b>69 003</b>    | <b>1.3</b>   | <b>5 116</b>     | <b>0.1</b>   | <b>219 254</b>    | <b>1.3</b>   |
| Bonos Corporativos del Exterior                   | -              | -            | 145 135          | 2.0          | 69 003           | 1.3          | 5 116            | 0.1          | 219 254           | 1.3          |
| Acciones y Valores representativos sobre Acciones | -              | -            | -                | -            | -                | -            | -                | -            | -                 | -            |
| <b>4. Administradoras de Fondos</b>               | <b>28 121</b>  | <b>16.8</b>  | <b>743 562</b>   | <b>10.3</b>  | <b>910 760</b>   | <b>17.1</b>  | <b>629 105</b>   | <b>15.2</b>  | <b>2 311 549</b>  | <b>13.7</b>  |
| Fondos Mutuos                                     | 28 121         | 16.8         | 743 562          | 10.3         | 910 760          | 17.1         | 629 105          | 15.2         | 2 311 549         | 13.7         |
| Cuotas de Fondos de Inversión                     | -              | -            | -                | -            | -                | -            | -                | -            | -                 | -            |
| <b>III. OPERACIONES EN TRÁNSITO</b>               | <b>- 1 617</b> | <b>-1.0</b>  | <b>- 13 159</b>  | <b>-0.2</b>  | <b>- 4 960</b>   | <b>-0.1</b>  | <b>- 1 675</b>   | <b>0.0</b>   | <b>- 21 410</b>   | <b>-0.1</b>  |
| <b>TOTAL</b>                                      | <b>166 969</b> | <b>100.0</b> | <b>7 250 534</b> | <b>100.0</b> | <b>5 313 608</b> | <b>100.0</b> | <b>4 143 321</b> | <b>100.0</b> | <b>16 874 432</b> | <b>100.0</b> |
| <b>Fondo de Pensiones</b>                         | <b>165 692</b> | <b>99.2</b>  | <b>7 190 606</b> | <b>99.2</b>  | <b>5 275 931</b> | <b>99.3</b>  | <b>4 113 399</b> | <b>99.3</b>  | <b>16 745 629</b> | <b>99.2</b>  |
| <b>Encaje Legal</b>                               | <b>1 277</b>   | <b>0.8</b>   | <b>59 928</b>    | <b>0.8</b>   | <b>37 678</b>    | <b>0.7</b>   | <b>29 921</b>    | <b>0.7</b>   | <b>128 803</b>    | <b>0.8</b>   |

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de: <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinSPPSemanal.asp#>



### c) Cartera Administrada del Fondo Tipo 2

De acuerdo a la información registrada hasta el 15 de julio de 2016, este fondo tiene una mayor rentabilidad y a su vez un mayor riesgo, debido a que las 4 AFP tienen una mayor diversificación de su cartera, destinando una mayor participación, a comparación de los 2 tipos de fondos anteriores, a instrumentos de inversión en el exterior; sin embargo el 61.6% de la participación se encuentra en instrumentos financieros de inversiones locales y el 38.5% en inversiones en el exterior del total de las sumas de las 4 AFP en el fondo tipo 2. Para el caso de Habitat aunque la mayor participación de su cartera administrada este representada en un 61.8% por instrumentos de inversiones locales, individualmente el instrumento con mayor participación son los fondos mutuos de inversiones en el exterior, con un 38.7% de participación en la cartera, equivalente a 725 399 miles de nuevos soles. De igual forma analizando individualmente el instrumento financiero con mayor participación en la cartera administrada de Integra, son los fondos mutuos de inversiones en el exterior, con una participación de 34.7%, pero en conjunto la cartera administrada de Integra esta formado en mayor porcentaje por instrumentos financieros de inversiones locales con una participación total de 62.3% equivalente a 23 464 569 miles de nuevos soles. En el caso de Prima, al igual que las 2 AFP anteriores, la tendencia continua con destinar la mayor participación de su cartera administrada en fondos mutuos de inversiones en el exterior representado por un 35.9%, pero en conjunto el 61.9% de la cartera esta formada por instrumentos financieros de inversiones locales.

Finalmente Profuturo es la AFP donde los instrumentos de inversión en el exterior tiene una participación mayor en su cartera administrada, del 39.9%, de los cuales el 37.6% esta representado por fondos mutuos en inversiones en el exterior; y el 59.9% restante equivale a instrumentos de inversión local.



**Tabla 13: Cartera administrada del fondo tipo 2 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)**

|                                                                            | Habitat          |             | Integra           |             | Prima             |             | Profuturo         |             | Total             |             |
|----------------------------------------------------------------------------|------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|
|                                                                            | Monto            | %           | Monto             | %           | Monto             | %           | Monto             | %           | Monto             | %           |
| <b>I. INVERSIONES LOCALES</b>                                              | <b>1 159 137</b> | <b>61.8</b> | <b>23 464 569</b> | <b>62.3</b> | <b>18 068 331</b> | <b>61.9</b> | <b>14 806 068</b> | <b>59.9</b> | <b>57 498 106</b> | <b>61.6</b> |
| <b>1. Gobierno</b>                                                         | 406 767          | 21.7        | 8 819 210         | 23.4        | 8 017 159         | 27.5        | 5 939 267         | 24.0        | 23 182 403        | 24.8        |
| Certificados y Depósitos a Plazo del BCRP (1)                              | -                | -           | -                 | -           | -                 | -           | -                 | -           | -                 | -           |
| Bonos del Gobierno Central                                                 | 406 767          | 21.7        | 8 655 211         | 23.0        | 7 769 719         | 26.6        | 5 440 007         | 22.0        | 22 271 704        | 23.8        |
| Bonos Brady                                                                | -                | -           | -                 | -           | -                 | -           | -                 | -           | -                 | -           |
| Letras del Tesoro                                                          | -                | -           | -                 | -           | -                 | -           | -                 | -           | -                 | -           |
| Certificado Depósito                                                       | -                | -           | 163 999           | 0.4         | 247 440           | 0.8         | 499 260           | 2.0         | 910 699           | 1.0         |
| Liquidaciones En Dolares BCRP                                              | -                | -           | -                 | -           | -                 | -           | -                 | -           | -                 | -           |
| <b>2. Sistema Financiero</b>                                               | <b>282 823</b>   | <b>15.1</b> | <b>5 636 742</b>  | <b>15.0</b> | <b>3 230 125</b>  | <b>11.1</b> | <b>3 484 496</b>  | <b>14.1</b> | <b>12 634 186</b> | <b>13.5</b> |
| Certificados y Depósitos a Plazo (2)                                       | 58 599           | 3.1         | 2 719 770         | 7.2         | 1 529 192         | 5.2         | 1 267 251         | 5.1         | 5 574 813         | 6.0         |
| Títulos de Deuda Emitido Localmente por Organismos Internacionales         | -                | -           | 134 621           | 0.4         | 29 826            | 0.1         | 55 928            | 0.2         | 220 376           | 0.2         |
| Títulos de Deuda Emitido Localmente por Entidades Financieras del Exterior | -                | -           | 41 703            | 0.1         | -                 | -           | 87 084            | 0.4         | 128 787           | 0.1         |
| Bonos de Arrendamiento Financiero                                          | 9 341            | 0.5         | 84 485            | 0.2         | 45 074            | 0.2         | 34 153            | 0.1         | 173 052           | 0.2         |
| Bonos Subordinados                                                         | 89 074           | 4.7         | 1 014 914         | 2.7         | 673 921           | 2.3         | 564 120           | 2.3         | 2 342 030         | 2.5         |
| Otros Bonos Sector Financiero                                              | 61 595           | 3.3         | 1 092 115         | 2.9         | 730 748           | 2.5         | 906 875           | 3.7         | 2 791 333         | 3.0         |
| Letras Hipotecarias                                                        | -                | -           | -                 | -           | -                 | -           | -                 | -           | -                 | -           |
| Bonos Hipotecarios                                                         | -                | -           | -                 | -           | -                 | -           | -                 | -           | -                 | -           |
| Acciones y Valores representativos sobre Acciones Preferentes              | 64 214           | 3.4         | 549 133           | 1.5         | 221 363           | 0.8         | 569 085           | 2.3         | 1 403 795         | 1.5         |
| Acciones Preferentes                                                       | -                | -           | -                 | -           | -                 | -           | -                 | -           | -                 | -           |

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de: <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinSPPSemanal.asp#>



**Tabla 14: Cartera administrada del fondo tipo 2 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)**

|                                                                               |                |             |                  |             |                  |             |                  |             |                   |             |
|-------------------------------------------------------------------------------|----------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|-------------------|-------------|
| <b>3. Empresas no Financieras</b>                                             | <b>383 391</b> | <b>20.4</b> | <b>4 977 882</b> | <b>13.2</b> | <b>3 931 737</b> | <b>13.5</b> | <b>3 235 412</b> | <b>13.1</b> | <b>12 528 421</b> | <b>13.4</b> |
| Papeles Comerciales                                                           | 2 450          | 0.1         | -                | -           | -                | -           | -                | -           | 2 450             | 0.0         |
| Pagarés Largo Plazo                                                           | -              | -           | 20 659           | 0.1         | 41 318           | 0.1         | 61 977           | 0.3         | 123 954           | 0.1         |
| Títulos de Deuda Emitido Localmente por Entidades no Financieras del Exterior | 7 804          | 0.4         | 458 656          | 1.2         | 57 517           | 0.2         | 231 759          | 0.9         | 755 736           | 0.8         |
| Bonos de Empresas no Financieras                                              | 239 951        | 12.8        | 1 833 844        | 4.9         | 1 626 129        | 5.6         | 1 371 148        | 5.6         | 5 071 071         | 5.4         |
| Bonos para Nuevos Proyectos                                                   | 137            | 0.0         | 134 655          | 0.4         | 110 767          | 0.4         | 49 045           | 0.2         | 294 604           | 0.3         |
| Bonos Estructurados                                                           | -              | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                 | -           |
| Acciones y Valores representativos sobre Acciones                             | 133 048        | 7.1         | 2 530 067        | 6.7         | 2 096 006        | 7.2         | 1 517 000        | 6.1         | 6 276 122         | 6.7         |
| Certificados de Suscripción Preferente                                        | -              | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                 | -           |
| Acciones de Capital por Privatización                                         | -              | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                 | -           |
| Otros instrumentos autorizados (3)                                            | -              | -           | -                | -           | -                | -           | 4 485            | 0.0         | 4 485             | 0.0         |
| <b>4. Administradoras de Fondos</b>                                           | <b>6 114</b>   | <b>0.3</b>  | <b>2 066 250</b> | <b>5.5</b>  | <b>1 144 880</b> | <b>3.9</b>  | <b>859 268</b>   | <b>3.5</b>  | <b>4 076 513</b>  | <b>4.4</b>  |
| Cuotas de Fondos de Inversión                                                 | 6 114          | 0.3         | 1 990 455        | 5.3         | 1 114 416        | 3.8         | 808 021          | 3.3         | 3 919 006         | 4.2         |
| Bonos de Fondos de Inversión                                                  | -              | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                 | -           |
| Fondos Mutuos                                                                 | -              | -           | 75 795           | 0.2         | 30 464           | 0.1         | 51 247           | 0.2         | 157 506           | 0.2         |
| <b>5. Sociedades Titulizadoras</b>                                            | <b>80 043</b>  | <b>4.3</b>  | <b>1 964 485</b> | <b>5.2</b>  | <b>1 744 430</b> | <b>6.0</b>  | <b>1 287 625</b> | <b>5.2</b>  | <b>5 076 583</b>  | <b>5.4</b>  |
| Bonos de Titulización (5)                                                     | 80 043         | 4.3         | 1 342 062        | 3.6         | 1 348 778        | 4.6         | 936 035          | 3.8         | 3 706 919         | 4.0         |
| Títulos con Derecho de Participación                                          | -              | -           | 622 422          | 1.7         | 395 652          | 1.4         | 351 590          | 1.4         | 1 369 664         | 1.5         |
|                                                                               | -              | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                 | -           |

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de: <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinSPPSemanal.asp#>

**Tabla 15: Cartera administrada del fondo tipo 2 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)**

|                                                   |                  |              |                   |              |                   |              |                   |              |                   |              |
|---------------------------------------------------|------------------|--------------|-------------------|--------------|-------------------|--------------|-------------------|--------------|-------------------|--------------|
| <b>II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR</b>             | <b>736 084</b>   | <b>39.2</b>  | <b>14 167 437</b> | <b>37.6</b>  | <b>11 180 719</b> | <b>38.3</b>  | <b>9 852 017</b>  | <b>39.9</b>  | <b>35 936 256</b> | <b>38.5</b>  |
| <b>1. Gobierno</b>                                | -                | -            | <b>343 435</b>    | <b>0.9</b>   | <b>196 545</b>    | <b>0.7</b>   | <b>262 265</b>    | <b>1.1</b>   | <b>802 245</b>    | <b>0.9</b>   |
| Títulos de Deuda                                  | -                | -            | 343 435           | 0.9          | 196 545           | 0.7          | 262 265           | 1.1          | 802 245           | 0.9          |
| <b>2. Sistema Financiero</b>                      | <b>10 685</b>    | <b>0.6</b>   | <b>345 578</b>    | <b>0.9</b>   | <b>329 061</b>    | <b>1.1</b>   | <b>234 647</b>    | <b>0.9</b>   | <b>919 972</b>    | <b>1.0</b>   |
| Bonos del Sistema Financiero                      | -                | -            | 199 819           | 0.5          | 291 529           | 1.0          | 119 166           | 0.5          | 610 514           | 0.7          |
| Títulos de Deuda de Agencias                      | -                | -            | -                 | -            | -                 | -            | -                 | -            | -                 | -            |
| Tit. Deuda Emitido Org. Internacional             | -                | -            | 38 347            | 0.1          | -                 | -            | 38 347            | 0.2          | 76 693            | 0.1          |
| Certificados y Depósitos a Plazo (2) (4)          | 10 685           | 0.6          | 107 413           | 0.3          | 37 532            | 0.1          | 6 193             | 0.0          | 161 823           | 0.2          |
| Acciones y Valores representativos sobre Acciones | -                | -            | -                 | -            | -                 | -            | 70 942            | 0.3          | 70 942            | 0.1          |
| <b>3. Empresas no Financieras</b>                 | -                | -            | <b>411 768</b>    | <b>1.1</b>   | <b>182 126</b>    | <b>0.6</b>   | <b>67 849</b>     | <b>0.3</b>   | <b>661 743</b>    | <b>0.7</b>   |
| Bonos Corporativos del Exterior                   | -                | -            | 377 058           | 1.0          | 182 126           | 0.6          | 67 804            | 0.3          | 626 988           | 0.7          |
| Acciones y Valores representativos sobre Acciones | -                | -            | 34 709            | 0.1          | -                 | -            | 45                | 0.0          | 34 755            | 0.0          |
| <b>4. Administradoras de Fondos</b>               | <b>725 399</b>   | <b>38.7</b>  | <b>13 066 655</b> | <b>34.7</b>  | <b>10 472 986</b> | <b>35.9</b>  | <b>9 287 256</b>  | <b>37.6</b>  | <b>33 552 296</b> | <b>35.9</b>  |
| Fondos Mutuos                                     | 725 399          | 38.7         | 13 066 655        | 34.7         | 10 472 986        | 35.9         | 9 287 256         | 37.6         | 33 552 296        | 35.9         |
| Cuotas de Fondos de Inversión                     | -                | -            | -                 | -            | -                 | -            | -                 | -            | -                 | -            |
| <b>5. Sociedades Titulizadoras</b>                | -                | -            | -                 | -            | -                 | -            | -                 | -            | -                 | -            |
| Bonos de Titulización                             | -                | -            | -                 | -            | -                 | -            | -                 | -            | -                 | -            |
| <b>III. OPERACIONES EN TRÁNSITO</b>               | <b>- 18 907</b>  | <b>-1.0</b>  | <b>11 185</b>     | <b>0.0</b>   | <b>- 58 774</b>   | <b>-0.2</b>  | <b>42 648</b>     | <b>0.2</b>   | <b>- 23 847</b>   | <b>0.0</b>   |
| <b>TOTAL</b>                                      | <b>1 876 314</b> | <b>100.0</b> | <b>37 643 191</b> | <b>100.0</b> | <b>29 190 276</b> | <b>100.0</b> | <b>24 700 734</b> | <b>100.0</b> | <b>93 410 515</b> | <b>100.0</b> |
| <b>Fondo de Pensiones</b>                         | <b>1 860 919</b> | <b>99.2</b>  | <b>37 309 058</b> | <b>99.1</b>  | <b>28 953 724</b> | <b>99.2</b>  | <b>24 495 440</b> | <b>99.2</b>  | <b>92 619 141</b> | <b>99.2</b>  |
| <b>Encaje Legal</b>                               | <b>15 396</b>    | <b>0.8</b>   | <b>334 132</b>    | <b>0.9</b>   | <b>236 552</b>    | <b>0.8</b>   | <b>205 293</b>    | <b>0.8</b>   | <b>791 374</b>    | <b>0.8</b>   |

**Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de:** <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinSPPSemanal.asp#>

#### **d) Cartera Administrada del Fondo Tipo 3**

Por ultimo tenemos la cartera administrada del Fondo Tipo 3 la cual por ser la de mayor riesgo va estar conformado en mayor porcentaje por instrumentos financieros de inversiones en el exterior, los cuales ofrecen una mayor rentabilidad, pero a su vez un mayor riesgo. Del total de la cartera de este fondo que es la suma de los montos destinados en las cuatro AFP el 39.4% de participación esta representado por instrumentos de inversiones locales y el 60.6% en inversiones en el exterior. Para el caso de Habitat la participación de su cartera administrada esta representada en un 42.8% por instrumentos financieros de inversiones locales y un 60.3% en instrumentos de inversiones en el exterior, teniendo la mayor participación los fondos mutuos con un 59.6%. Integra cuyas sumas invertidas son las más altas comparandas con las demas AFP, el 42.2.% de su cartera esta formada por instrumentos de inversiones locales, que equivale a 3 358 147 miles de soles, y el 57.4% en instrumentos de inversiones en el exterior, equiavlente a la suma de 4 502 355 miles de soles, de los cuales 55.4% representan fondos mutuos. La cartera de Prima esta representada en un 37.9% por instrumentos de inversiones locales y el 62.3% restante esta representada por instrumenstos de inversiones en el exterior, al igual que las 2 anteriores, la mayor participación se encuentra en fondos mutuos con un 60.8%. Por último la cartera de Profuturo esta representada en un 36.9% por instrumento financieros de inversiones locales y un 62.7% en instrumentos de inversión en el exterior, el mayor porcentaje de participación de su cartera esta destinada a fondos mutuos, el 60.3%.



**Tabla 16: Cartera administrada del fondo tipo 3 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)**

|                                                                            | Habitat        |             | Integra          |             | Prima            |             | Profuturo        |             | Total            |             |
|----------------------------------------------------------------------------|----------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
|                                                                            | Monto          | %           | Monto            | %           | Monto            | %           | Monto            | %           | Monto            | %           |
| <b>I. INVERSIONES LOCALES</b>                                              | <b>126 176</b> | <b>42.8</b> | <b>3 358 147</b> | <b>42.4</b> | <b>2 807 084</b> | <b>37.9</b> | <b>2 074 512</b> | <b>36.9</b> | <b>8 365 920</b> | <b>39.4</b> |
| <b>1. Gobierno</b>                                                         | <b>7 782</b>   | <b>2.6</b>  | <b>336 150</b>   | <b>4.2</b>  | <b>149 580</b>   | <b>2.0</b>  | <b>172 880</b>   | <b>3.1</b>  | <b>666 392</b>   | <b>3.1</b>  |
| Certificados y Depósitos a Plazo del BCRP (1)                              | -              | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           |
| Bonos del Gobierno Central                                                 | 7 782          | 2.6         | 303 351          | 3.8         | 149 580          | 2.0         | 172 880          | 3.1         | 633 592          | 3.0         |
| Bonos Brady                                                                | -              | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           |
| Letras del Tesoro                                                          | -              | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           |
| Certificado Depósito Liquidaciones En Dolares BCRP                         | -              | -           | 32 800           | 0.4         | -                | -           | -                | -           | 32 800           | 0.2         |
| <b>2. Sistema Financiero</b>                                               | <b>34 832</b>  | <b>11.8</b> | <b>870 380</b>   | <b>11.0</b> | <b>513 875</b>   | <b>6.9</b>  | <b>494 149</b>   | <b>8.8</b>  | <b>1 913 236</b> | <b>9.0</b>  |
| Certificados y Depósitos a Plazo (2)                                       | 8 507          | 2.9         | 482 134          | 6.1         | 208 798          | 2.8         | 196 796          | 3.5         | 896 235          | 4.2         |
| Títulos de Deuda Emitido Localmente por Organismos Internacionales         | -              | -           | 23 141           | 0.3         | -                | -           | -                | -           | 23 141           | 0.1         |
| Títulos de Deuda Emitido Localmente por Entidades Financieras del Exterior | -              | -           | 1 384            | 0.0         | -                | -           | 4 151            | 0.1         | 5 534            | 0.0         |
| Bonos de Arrendamiento Financiero                                          | 1 001          | 0.3         | -                | -           | -                | -           | -                | -           | 1 001            | 0.0         |
| Bonos Subordinados                                                         | 7 778          | 2.6         | 95 882           | 1.2         | 135 223          | 1.8         | 50 825           | 0.9         | 289 707          | 1.4         |
| Otros Bonos Sector Financiero                                              | 1 331          | 0.5         | 36 122           | 0.5         | -                | -           | 47 002           | 0.8         | 84 455           | 0.4         |
| Letras Hipotecarias                                                        | -              | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           |
| Bonos Hipotecarios                                                         | -              | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           |
| Acciones y Valores representativos sobre Acciones                          | 16 215         | 5.5         | 231 717          | 2.9         | 169 855          | 2.3         | 195 376          | 3.5         | 613 163          | 2.9         |
| Acciones Preferentes                                                       | -              | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           |

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de: <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinSPPSemanal.asp#>

**Tabla 17: Cartera administrada del fondo tipo 3 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)**

|                                                                               |               |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |
|-------------------------------------------------------------------------------|---------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
| <b>3. Empresas no Financieras</b>                                             | <b>77 370</b> | <b>26.2</b> | <b>1 539 410</b> | <b>19.4</b> | <b>1 469 232</b> | <b>19.8</b> | <b>1 027 679</b> | <b>18.3</b> | <b>4 113 692</b> | <b>19.4</b> |
| Papeles Comerciales                                                           | -             | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           |
| Pagarés Largo Plazo                                                           | -             | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           |
| Títulos de Deuda Emitido Localmente por Entidades no Financieras del Exterior | 531           | 0.2         | 34 861           | 0.4         | -                | -           | 14 437           | 0.3         | 49 829           | 0.2         |
| Bonos de Empresas no Financieras                                              | 21 811        | 7.4         | 90 885           | 1.1         | 149 908          | 2.0         | 52 994           | 0.9         | 315 598          | 1.5         |
| Bonos para Nuevos Proyectos                                                   | -             | -           | 2 306            | 0.0         | -                | -           | 6 593            | 0.1         | 8 900            | 0.0         |
| Bonos Estructurados                                                           | -             | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           |
| Acciones y Valores representativos sobre Acciones                             | 55 028        | 18.7        | 1 411 357        | 17.8        | 1 319 324        | 17.8        | 951 931          | 16.9        | 3 737 640        | 17.6        |
| Certificados de Suscripción Preferente                                        | -             | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           |
| Acciones de Capital por Privatización                                         | -             | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           |
| Otros instrumentos autorizados (3)                                            | -             | -           | -                | -           | -                | -           | 1 725            | 0.0         | 1 725            | 0.0         |
| <b>4. Administradoras de Fondos</b>                                           | <b>856</b>    | <b>0.3</b>  | <b>471 310</b>   | <b>5.9</b>  | <b>541 572</b>   | <b>7.3</b>  | <b>252 902</b>   | <b>4.5</b>  | <b>1 266 640</b> | <b>6.0</b>  |
| Cuotas de Fondos de Inversión                                                 | 856           | 0.3         | 458 744          | 5.8         | 489 537          | 6.6         | 226 698          | 4.0         | 1 175 835        | 5.5         |
| Bonos de Fondos de Inversión                                                  | -             | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           |
| Fondos Mutuos                                                                 | -             | -           | 12 566           | 0.2         | 52 035           | 0.7         | 26 204           | 0.5         | 90 805           | 0.4         |
| <b>5. Sociedades Titulizadoras</b>                                            | <b>5 337</b>  | <b>1.8</b>  | <b>140 896</b>   | <b>1.8</b>  | <b>132 826</b>   | <b>1.8</b>  | <b>126 902</b>   | <b>2.3</b>  | <b>405 961</b>   | <b>1.9</b>  |
| Bonos de Titulización (5)                                                     | 5 337         | 1.8         | 90 517           | 1.1         | 57 789           | 0.8         | 71 280           | 1.3         | 224 922          | 1.1         |
| Títulos con Derecho de Participación                                          | -             | -           | 50 379           | 0.6         | 75 037           | 1.0         | 55 622           | 1.0         | 181 038          | 0.9         |
|                                                                               | -             | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           | -                | -           |

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de: <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinSPPSemanal.asp#>

**Tabla 18: Cartera administrada del fondo tipo 3 por instrumento financiero y AFP al 15/07/2016 (En miles de nuevos soles)**

|                                                   |                |              |                  |              |                  |              |                  |              |                   |              |
|---------------------------------------------------|----------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|-------------------|--------------|
| <b>II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR</b>             | <b>177 710</b> | <b>60.3</b>  | <b>4 552 239</b> | <b>57.4</b>  | <b>4 616 824</b> | <b>62.3</b>  | <b>3 523 489</b> | <b>62.7</b>  | <b>12 870 262</b> | <b>60.6</b>  |
| <b>1. Gobierno</b>                                | -              | -            | <b>94 324</b>    | <b>1.2</b>   | -                | -            | <b>76 183</b>    | <b>1.4</b>   | <b>170 507</b>    | <b>0.8</b>   |
| Títulos de Deuda                                  | -              | -            | 94 324           | 1.2          | -                | -            | 76 183           | 1.4          | 170 507           | 0.8          |
| <b>2. Sistema Financiero</b>                      | <b>1 918</b>   | <b>0.7</b>   | <b>32 326</b>    | <b>0.4</b>   | <b>110 057</b>   | <b>1.5</b>   | <b>53 282</b>    | <b>0.9</b>   | <b>197 583</b>    | <b>0.9</b>   |
| Bonos del Sistema Financiero                      | -              | -            | 4 647            | 0.1          | 21 487           | 0.3          | 10 332           | 0.2          | 36 466            | 0.2          |
| Títulos de Deuda de Agencias                      | -              | -            | -                | -            | -                | -            | -                | -            | -                 | -            |
| Tit. Deuda Emitido Org. Internacional             | -              | -            | -                | -            | -                | -            | -                | -            | -                 | -            |
| Certificados y Depósitos a Plazo (2) (4)          | 1 918          | 0.7          | 27 679           | 0.3          | 88 570           | 1.2          | 6 798            | 0.1          | 124 965           | 0.6          |
| Acciones y Valores representativos sobre Acciones | -              | -            | -                | -            | -                | -            | 36 152           | 0.6          | 36 152            | 0.2          |
| <b>3. Empresas no Financieras</b>                 | -              | -            | <b>33 992</b>    | <b>0.4</b>   | <b>4 413</b>     | <b>0.1</b>   | <b>5 855</b>     | <b>0.1</b>   | <b>44 259</b>     | <b>0.2</b>   |
| Bonos Corporativos del Exterior                   | -              | -            | 9 882            | 0.1          | 4 413            | 0.1          | 5 853            | 0.1          | 20 148            | 0.1          |
| Acciones y Valores representativos sobre Acciones | -              | -            | 24 110           | 0.3          | -                | -            | 1                | 0.0          | 24 112            | 0.1          |
| <b>4. Administradoras de Fondos</b>               | <b>175 792</b> | <b>59.6</b>  | <b>4 391 597</b> | <b>55.4</b>  | <b>4 502 355</b> | <b>60.8</b>  | <b>3 388 169</b> | <b>60.3</b>  | <b>12 457 912</b> | <b>58.6</b>  |
| Fondos Mutuos                                     | 175 792        | 59.6         | 4 391 597        | 55.4         | 4 502 355        | 60.8         | 3 388 169        | 60.3         | 12 457 912        | 58.6         |
| Cuotas de Fondos de Inversión                     | -              | -            | -                | -            | -                | -            | -                | -            | -                 | -            |
| <b>5. Sociedades Titulizadoras</b>                | -              | -            | -                | -            | -                | -            | -                | -            | -                 | -            |
| Bonos de Titulización                             | -              | -            | -                | -            | -                | -            | -                | -            | -                 | -            |
|                                                   | -              | -            | -                | -            | -                | -            | -                | -            | -                 | -            |
| <b>III. OPERACIONES EN TRÁNSITO</b>               | <b>- 9 131</b> | <b>-3.1</b>  | <b>16 713</b>    | <b>0.2</b>   | <b>- 15 976</b>  | <b>-0.2</b>  | <b>23 491</b>    | <b>0.4</b>   | <b>15 097</b>     | <b>0.1</b>   |
| <b>TOTAL</b>                                      | <b>294 755</b> | <b>100.0</b> | <b>7 927 100</b> | <b>100.0</b> | <b>7 407 932</b> | <b>100.0</b> | <b>5 621 492</b> | <b>100.0</b> | <b>21 251 279</b> | <b>100.0</b> |
| <b>Fondo de Pensiones</b>                         | <b>291 926</b> | <b>99.0</b>  | <b>7 848 333</b> | <b>99.0</b>  | <b>7 330 632</b> | <b>99.0</b>  | <b>5 559 150</b> | <b>98.9</b>  | <b>21 030 040</b> | <b>99.0</b>  |
| <b>Encaje Legal</b>                               | <b>2 829</b>   | <b>1.0</b>   | <b>78 767</b>    | <b>1.0</b>   | <b>77 300</b>    | <b>1.0</b>   | <b>62 343</b>    | <b>1.1</b>   | <b>221 239</b>    | <b>1.0</b>   |

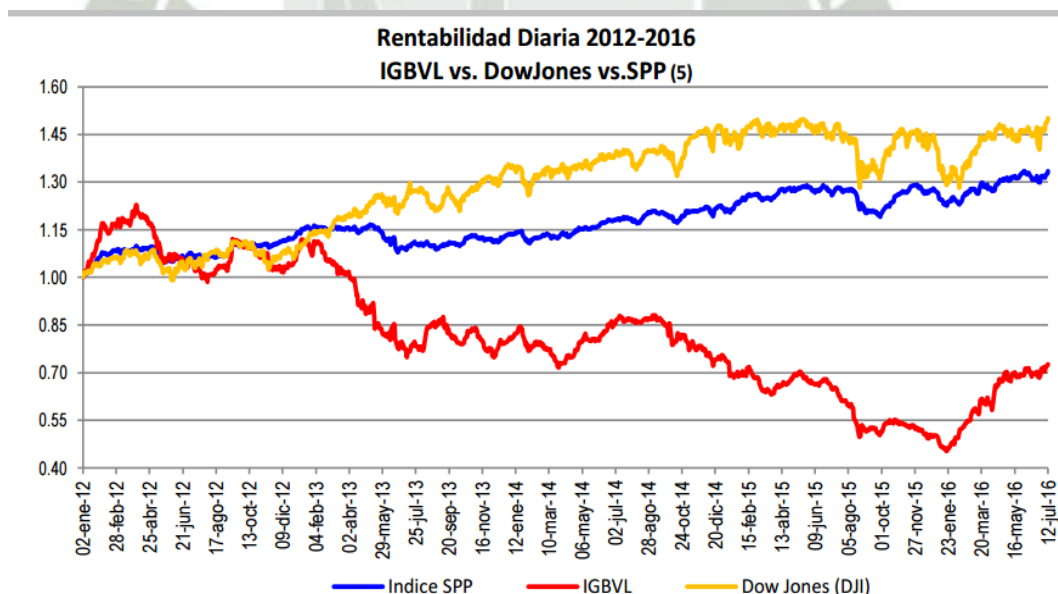
**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Informativo Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de: <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinSPPSemanal.asp#>



### e) Rentabilidad de la Cartera Administrada

De acuerdo a los gráficos obtenidos en la asociación de AFP se puede observar la evolución de la rentabilidad de la cartera administrada desde el año 2012 a julio del 2016, en los cuales se puede observar que el índice del sistema privado de pensiones, que es la línea azul, ha seguido una tendencia mas cercana al índice dow jones (DJI), línea amarilla, por lo cual ha permitido que la rentabilidad haya incrementado desde el año 2012 al 2016 a pesar de las caídas en agosto del 2015 y marzo del 2016, debido principalmente a que las mayores inversiones de las carteras administradas de las AFP se encuentran en fondos mutuos del exterior, de lo contrario la rentabilidad hubiera disminuído si las inversiones locales (acciones) tuvieran mayor participación, ya que como se puede observar la evolución del índice general de la Bolsa de Valores de Lima, línea roja, ha tenido una tendencia decreciente.

**Figura 22: Rentabilidad Diaria 2012-2016**

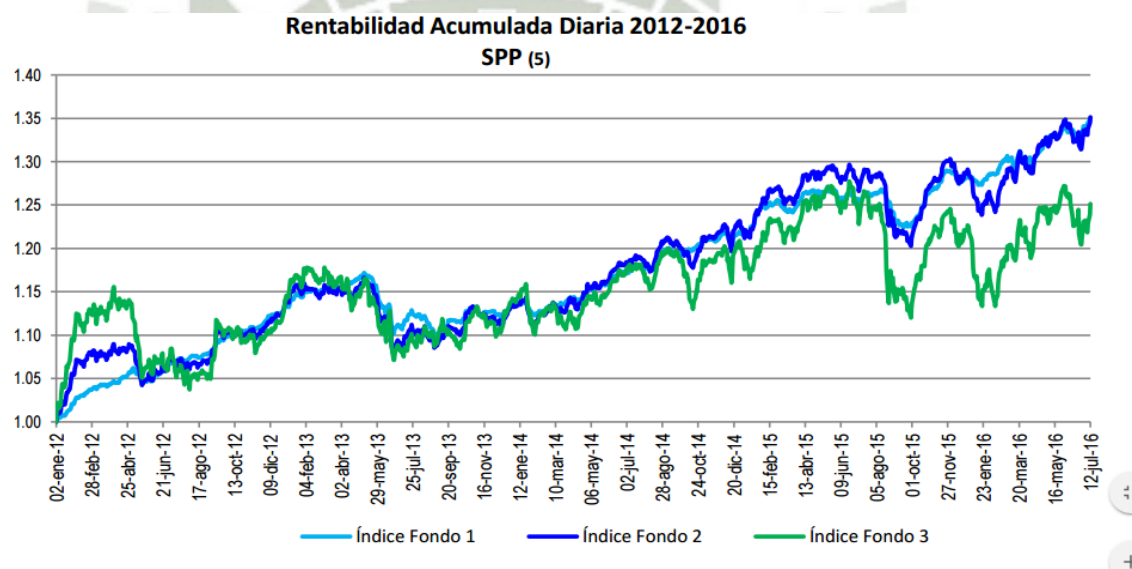


Datos al 12 de julio de 2016

**Fuente:** Asociación de AFP. (2016). Resumen Ejecutivo del SPP al 15 de julio del 2016. Extraído el 21 de junio del 2016 de [http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE\\_SPP-SNP\\_15072016.pdf](http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE_SPP-SNP_15072016.pdf)

En cuanto a la variación de la rentabilidad que hubo por tipo de fondo se puede observar en el gráfico posterior que los índices de los tres tipos de fondos han tenido la misma tendencia creciente desde el año 2012 al 2016. El Fondo con mayor rentabilidad fue el Fondo 2, cuyo índice ha crecido mas en el transcurso de los años, el índice del Fondo 1 también tuvo un crecimiento cercano al del Fondo 2, incluso fue el unico fondo que no tuvo perdidas en marzo del 2016; mientras que el índice de rentabilidad con mas pérdidas fue el fondo 3, por ser el mas riesgoso, a pesar que tuvo una tendencia creciente.

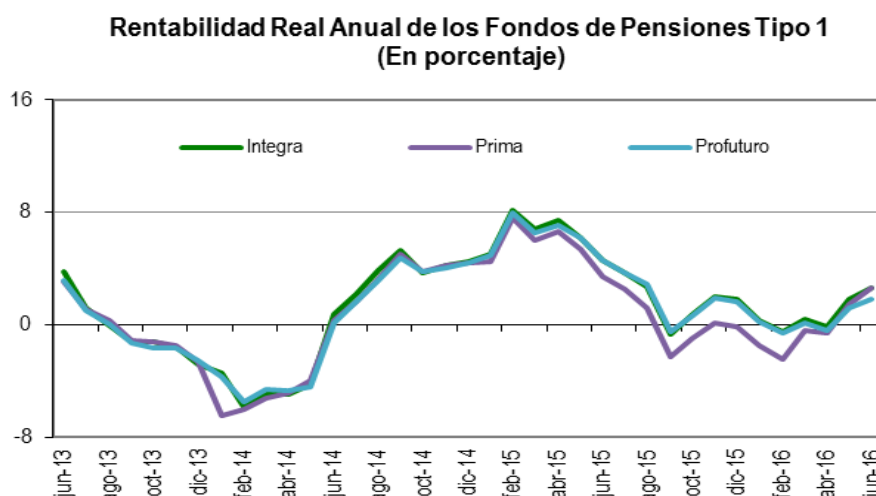
**Figura 23: Rentabilidad Acumulada Diaria 2012-2016**



**Fuente:** Asociación de AFP. (2016). Resumen Ejecutivo del SPP al 15 de julio del 2016. Extraído el 21 de junio del 2016 de [http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE\\_SPP-SNP\\_15072016.pdf](http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/RREE_SPP-SNP_15072016.pdf)

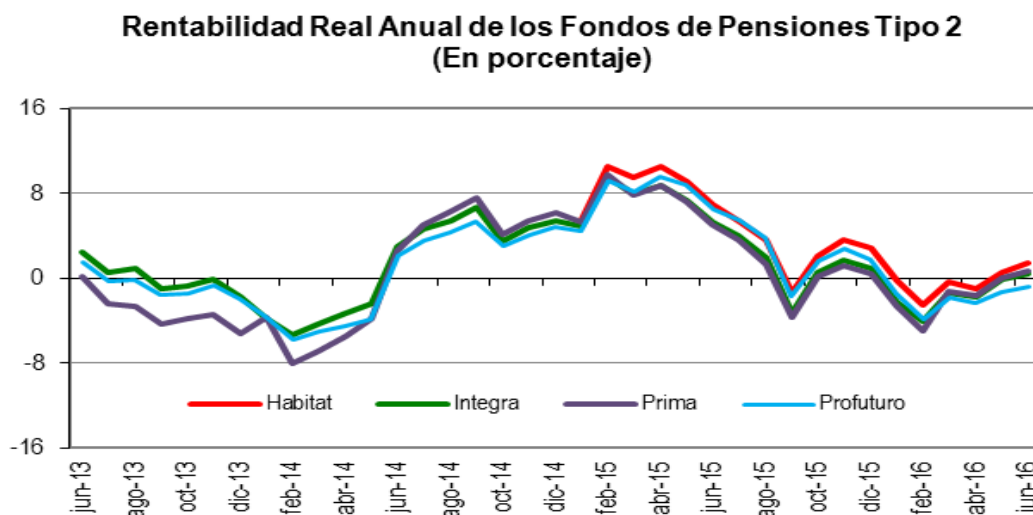
Según la información extraída del reporte trimestral de Sistem Privado de Pensiones de la SBS al primer trimestre de 2016 hasta fines de marzo ha disminuido las rentabilidades de los tres tipos de fondos con respecto a las rentabilidades de diciembre del 2015. Mostrando una rentabilidad real anual del Fondo Tipo 1 de 0.1%, del Fondo Tipo 2 de -1.4% y para el Fondo Tipo 3 de -5.1%.

**Figura 24: Rentabilidad Real Anual de los Fondos de Pensiones Tipo 1 (En porcentaje)**



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Estadístico Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=34#>

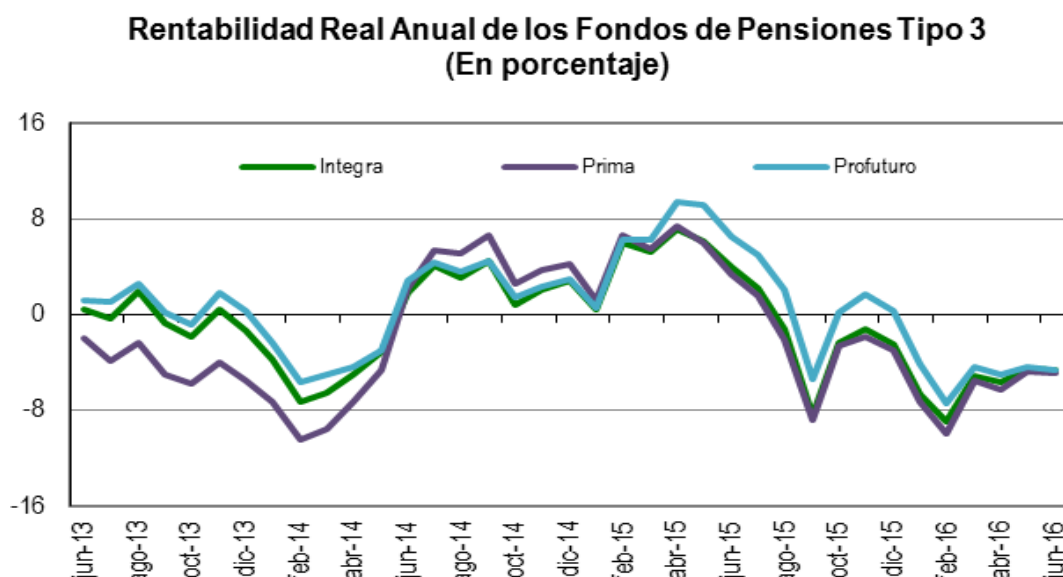
**Figura 25: Rentabilidad Real Anual de los Fondos de Pensiones Tipo 2 (En porcentaje)**



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Estadístico Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=34#>



**Figura 26: Rentabilidad Real Anual de los Fondos de Pensiones Tipo 3 (En porcentaje)**



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Estadístico Mensual. Extraído el 21 de julio del 2016 de <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=34#>

#### **f) Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP)**

En cuanto a la información económica del SPP según el reporte de la Evolución del Sistema Privado de Pensiones al Primer Trimestre de 2016 de la SBS la utilidad operativa del SPP alcanzo el monto de S/. 623,6 millones, siendo mayor a la utilidad registrada en marzo del 2015 la cual fue de S/. 590,5 millones. Este se obtuvo por el aumento de los ingresos totales con respecto a los gastos operativos. Además, los indicadores financieros muestran el crecimiento que la rentabilidad de la industria ha tenido en doce meses: la rentabilidad sobre los activos (ROA) y la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) son mayores en 0.87 puntos porcentuales, en comparación con los obtenidos en marzo de 2015. Asimismo, el porcentaje de la utilidad operativa con relación a los activos se incremento en 1.56 puntos porcentuales, en tanto que el ratio Gastos Operativos/Ingresos disminuyo en 0.46 puntos porcentuales.

**Tabla 19: Principales Indicadores de las AFP (En Porcentaje)**

|                                         | mar-15 | mar-16 |
|-----------------------------------------|--------|--------|
| <b>SOLVENCIA</b>                        |        |        |
| Pasivo Total / Patrimonio (N° de veces) | 0,35   | 0,30   |
| Pasivo Corriente / Patrimonio (%)       | 21,72  | 18,13  |
| <b>RENTABILIDAD (%)</b>                 |        |        |
| Utilidad Neta / Activo Total (ROA)      | 13,23  | 14,10  |
| Utilidad Neta / Patrimonio (ROE)        | 17,21  | 18,08  |
| Utilidad Operativa / Activo Total       | 17,54  | 19,10  |
| <b>EFICIENCIA Y GESTIÓN (%)</b>         |        |        |
| Gastos Operativos / Ingresos            | 48,76  | 48,30  |
| Gastos Administrativos / Ingresos       | 33,30  | 34,10  |
| Ingresos / Activo Total                 | 34,23  | 36,95  |

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín estadístico Mensual.  
Extraído el 21 de julio del 2016 de  
<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=34#>

### 1.1.2. DESCRIPCIÓN DE LA POBLACIÓN OBJETIVO

**1.1.2.1. Edad:** La población objetivo a estudiar serán los afiliados al Sistema Privado de Pensiones en la ciudad de Arequipa mayores a 65 años de edad que se puedan acoger a la Ley N°30425 para disponer de hasta el 95.5% de su fondo de pensiones en las AFP; ya que los resultados obtenidos en esta investigación serán útiles para los afiliados que en el futuro se acogan a esta ley.

Según información de la SBS al 31 de julio el sistema privado de pensiones tiene un total de 6 122 291 afiliados, de los cuales solo 98 475 afiliados son mayores a los 65 años de edad, es decir tan solo el 1.61% pueden acogerse a la libre disponibilidad de hasta el 95.5% de su fondo de pensiones actualmente y aquellos afiliados que en un futuro pueden acogerse a esta Ley, que se encuentran actualmente en un rango de edad entre 61-65, son un total de 172 836 afiliados, representando un 2.8% del total de afiliados al SPP en todo el Perú.

**Tabla 20: Numero de Afiliados por AFP, Sexo y Edad Actual (Al 31 de Julio de 2016)**

|                               | Rango de Edad |         |         |         |         |         |         |         |         |         |        | Total     | Part. por<br>sexo (%) | Part. por<br>AFP (%) |
|-------------------------------|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|-----------|-----------------------|----------------------|
|                               | < 21          | 21 - 25 | 26 - 30 | 31 - 35 | 36 - 40 | 41 - 45 | 46 - 50 | 51 - 55 | 56 - 60 | 61 - 65 | > 65   |           |                       |                      |
| <b>Habitat</b>                | 135 266       | 334 092 | 184 688 | 78 616  | 44 056  | 26 218  | 16 238  | 10 519  | 6 416   | 3 363   | 2 143  | 841 615   | 100.0                 | 13.7                 |
| Hombres                       | 77 226        | 180 612 | 100 044 | 43 502  | 23 367  | 13 380  | 8 294   | 5 885   | 3 880   | 2 169   | 1 393  | 459 752   | 54.6                  |                      |
| Mujeres                       | 58 040        | 153 480 | 84 644  | 35 114  | 20 689  | 12 838  | 7 944   | 4 634   | 2 536   | 1 194   | 750    | 381 863   | 45.4                  |                      |
| <b>Integra</b>                | 35            | 102 138 | 254 137 | 331 076 | 359 205 | 323 651 | 250 701 | 175 118 | 116 380 | 64 044  | 32 082 | 2 008 567 | 100.0                 | 32.8                 |
| Hombres                       | 21            | 60 177  | 150 688 | 198 142 | 218 055 | 197 382 | 155 689 | 112 486 | 78 430  | 45 672  | 24 068 | 1 240 810 | 61.8                  |                      |
| Mujeres                       | 14            | 41 961  | 103 449 | 132 934 | 141 150 | 126 269 | 95 012  | 62 632  | 37 950  | 18 372  | 8 014  | 767 757   | 38.2                  |                      |
| <b>Prima</b>                  | 719           | 138 507 | 230 530 | 256 784 | 235 771 | 203 252 | 150 671 | 105 936 | 72 386  | 40 863  | 23 052 | 1 458 471 | 100.0                 | 23.8                 |
| Hombres                       | 450           | 79,461  | 128,596 | 149,061 | 145,874 | 131,110 | 100,460 | 73,169  | 51,803  | 30,628  | 18,046 | 908,658   | 62.3                  |                      |
| Mujeres                       | 269           | 59,046  | 101,934 | 107,723 | 89,897  | 72,142  | 50,211  | 32,767  | 20,583  | 10,235  | 5,006  | 549,813   | 37.7                  |                      |
| <b>Profuturo</b>              | 10            | 77 370  | 214 647 | 292 550 | 307 653 | 294 513 | 238 615 | 169 421 | 113 095 | 64 566  | 41 198 | 1 813 638 | 100.0                 | 29.6                 |
| Hombres                       | 9             | 49,244  | 138,142 | 187,962 | 199,137 | 192,851 | 160,439 | 117,157 | 81,239  | 48,304  | 31,607 | 1,206,091 | 66.5                  |                      |
| Mujeres                       | 1             | 28,126  | 76,505  | 104,588 | 108,516 | 101,662 | 78,176  | 52,264  | 31,856  | 16,262  | 9,591  | 607,547   | 33.5                  |                      |
| <b>Total SPP</b>              | 136 030       | 652 107 | 884 002 | 959 026 | 946 685 | 847 634 | 656 225 | 460 994 | 308 277 | 172 836 | 98 475 | 6 122 291 | 100.0                 |                      |
| Hombres                       | 77 706        | 369 494 | 517 470 | 578 667 | 586 433 | 534 723 | 424 882 | 308 697 | 215 352 | 126 773 | 75 114 | 3 815 311 | 62.3                  |                      |
| Mujeres                       | 58 324        | 282 613 | 366 532 | 380 359 | 360 252 | 312 911 | 231 343 | 152 297 | 92 925  | 46 063  | 23 361 | 2 306 980 | 37.7                  |                      |
| Distri. por Rango de Edad (%) | 2.2           | 10.7    | 14.4    | 15.7    | 15.5    | 13.8    | 10.7    | 7.5     | 5.0     | 2.8     | 1.6    | 100.0     |                       |                      |

Notas: (1) La información corresponde al número de afiliados sin distinción del tipo de Fondos de Pensiones al que pertenecen.

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Estadístico de AFP(Mensual).

Extraído el 04 de Agosto del 2016 de

<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=31#>

Como segundo dato relevante para la investigación extraída de la SBS es el número de afiliados hombres y mujeres a las AFP en Arequipa al 31 de julio de 2016, en total son 269 218, 168 870 hombres y 100 348 mujeres, de los cuales se puede inferir que solo el 1.61% son mayores a 65 años, por lo tanto:

$$1.61/100 * 269\,218 = 4\,334.41$$

4 335 afiliados en la ciudad de Arequipa son mayores a 65 años y pueden disponer de hasta el 95.5% de su fondo de pensiones.



Si utilizamos la misma relación para los afiliados al SPP en el rango de edad entre los 61-65, donde la población representa el 2.8% del total de afiliados; obtenemos el siguiente resultado.

$$2.8/100 * 269\,218 = 7\,538.10$$

7 539 afiliados al SPP en la ciudad de Arequipa se encuentran en el rango de edad entre los 61-65 años y en un futuro, al cumplir los 65 años, podrán disponer de hasta el 95.5% de su fondo de pensiones.

**Tabla 21: Número de Afiliados Activos por AFP, Departamento y Sexo**  
(al 31 de julio del 2016)

| Departamento    | Habitat       |               | Integra       |               | Prima         |               | Profuturo     |               | Total SPP      |                |                |            |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|------------|
|                 | Hombres       | Mujeres       | Hombres       | Mujeres       | Hombres       | Mujeres       | Hombres       | Mujeres       | Hombres        | Mujeres        | Total          | %          |
| Amazonas        | 3 458         | 1 714         | 6 134         | 2,697         | 2 760         | 974           | 7 611         | 1,978         | 19 963         | 7 363          | 27 326         | 0.4        |
| Ancash          | 9 554         | 6 723         | 39 778        | 20,877        | 20 057        | 8 815         | 36 128        | 14,010        | 105 517        | 50 425         | 155 942        | 2.5        |
| Apurimac        | 7 150         | 4 207         | 7 296         | 3,818         | 4 745         | 1 784         | 6 387         | 2,035         | 25 578         | 11 844         | 37 422         | 0.6        |
| <b>Arequipa</b> | <b>18 506</b> | <b>15 905</b> | <b>57 014</b> | <b>33,977</b> | <b>40 102</b> | <b>22 078</b> | <b>53 248</b> | <b>28,388</b> | <b>168 870</b> | <b>100 348</b> | <b>269 218</b> | <b>4.4</b> |
| Ayacucho        | 4 414         | 3 740         | 23 221        | 10,502        | 5 922         | 1 821         | 16 557        | 4,680         | 50 114         | 20 743         | 70 857         | 1.2        |
| Cajamarca       | 13 461        | 8 141         | 37 117        | 14,219        | 23 274        | 10 200        | 38 152        | 11,277        | 112 004        | 43 837         | 155 841        | 2.5        |
| Callao          | 19 876        | 18 599        | 55 697        | 37,635        | 45 280        | 28 076        | 54 685        | 31,072        | 175 538        | 115 382        | 290 920        | 4.8        |
| Cusco           | 20 948        | 16 133        | 46 636        | 20,492        | 32 701        | 13 518        | 51 914        | 15,165        | 152 199        | 65 308         | 217 507        | 3.6        |
| Huancavelica    | 2 927         | 2 306         | 9 332         | 2,737         | 3 776         | 1 003         | 11 886        | 2,674         | 27 921         | 8 720          | 36 641         | 0.6        |
| Huanuco         | 6 724         | 4 364         | 15 563        | 7,138         | 6 288         | 3 008         | 23 648        | 9,400         | 52 223         | 23 910         | 76 133         | 1.2        |
| Ica             | 10 717        | 9 691         | 54 130        | 45,227        | 20 465        | 15 824        | 42 083        | 31,304        | 127 395        | 102 046        | 229 441        | 3.7        |
| Junin           | 9 899         | 8 279         | 37 493        | 18,162        | 23 697        | 11 470        | 41 546        | 17,881        | 112 635        | 55 792         | 168 427        | 2.8        |
| La Libertad     | 24 972        | 21 953        | 80 353        | 44,571        | 60 762        | 35 682        | 66 364        | 32,418        | 232 451        | 134 624        | 367 075        | 6.0        |
| Lambayeque      | 17 261        | 14 445        | 35 195        | 21,861        | 32 022        | 18 926        | 32 720        | 14,696        | 117 198        | 69 928         | 187 126        | 3.1        |

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Estadístico de AFP (Mensual).  
**Extraído el 04 de Agosto del 2016 de**  
<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=31#>

**1.1.2.2. Sexo:** La población objetivo de estudio está formada tanto por afiliados activos hombres como mujeres que aportan al SPP en la ciudad de Arequipa.

Según la información obtenida del Boletín Estadístico de AFP (mensual) de la SBS al 31 de julio, en el cuadro que se mostró anteriormente registra el número de afiliados activos por AFP, edad y también sexo. Se observa que el total de afiliados hombres al SPP mayores a 65 años, los cuales ya se pueden acoger a la ley N°30425, suman 75 114 personas, representando el 76.28% del total de afiliados activos mayores de 65 años al SPP; en tanto que las mujeres mayores de 65 años afiliadas al SPP son un total de 23 361, representando el 23.72% del total de afiliados mayores de 65 años.

En cuanto a los afiliados activos que se encuentran en el rango de edad entre 61 - 65, y en el corto plazo podrán acogerse a esta Ley, el número de afiliados hombres activos al SPP son un total de 126 773, representando el 73.35% de la población afiliada activa al SPP en este rango de edad; y el número de afiliadas activas mujeres, suman un total de 46 063, representando el 26.65% de la población afiliada activa al SPP entre los 61 - 65 años.

**Tabla 22: Número de Afiliados Activos por AFP, Sexo y Edad Actual**  
**(Al 31 de Julio del 2016)**

|                               | Rango de Edad |         |         |         |         |         |         |         |         |         |        | Total     | Part. por<br>sexo (%) | Part. por<br>AFP (%) |
|-------------------------------|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|-----------|-----------------------|----------------------|
|                               | < 21          | 21 - 25 | 26 - 30 | 31 - 35 | 36 - 40 | 41 - 45 | 46 - 50 | 51 - 55 | 56 - 60 | 61 - 65 | > 65   |           |                       |                      |
| <b>Habitat</b>                | 135 266       | 334 092 | 184 688 | 78 616  | 44 056  | 26 218  | 16 238  | 10 519  | 6 416   | 3 363   | 2 143  | 841 615   | 100.0                 | 13.7                 |
| Hombres                       | 77 226        | 180 612 | 100 044 | 43 502  | 23 367  | 13 380  | 8 294   | 5 885   | 3 880   | 2 169   | 1 393  | 459 752   | 54.6                  |                      |
| Mujeres                       | 58 040        | 153 480 | 84 644  | 35 114  | 20 689  | 12 838  | 7 944   | 4 634   | 2 536   | 1 194   | 750    | 381 863   | 45.4                  |                      |
| <b>Integra</b>                | 35            | 102 138 | 254 137 | 331 076 | 359 205 | 323 651 | 250 701 | 175 118 | 116 380 | 64 044  | 32 082 | 2 008 567 | 100.0                 | 32.8                 |
| Hombres                       | 21            | 60 177  | 150 688 | 198 142 | 218 055 | 197 382 | 155 689 | 112 486 | 78 430  | 45 672  | 24 068 | 1 240 810 | 61.8                  |                      |
| Mujeres                       | 14            | 41 961  | 103 449 | 132 934 | 141 150 | 126 269 | 95 012  | 62 632  | 37 950  | 18 372  | 8 014  | 767 757   | 38.2                  |                      |
| <b>Prima</b>                  | 719           | 138 507 | 230 530 | 256 784 | 235 771 | 203 252 | 150 671 | 105 936 | 72 386  | 40 863  | 23 052 | 1 458 471 | 100.0                 | 23.8                 |
| Hombres                       | 450           | 79,461  | 128,596 | 149,061 | 145,874 | 131,110 | 100,460 | 73,169  | 51,803  | 30,628  | 18,046 | 908,658   | 62.3                  |                      |
| Mujeres                       | 269           | 59,046  | 101,934 | 107,723 | 89,897  | 72,142  | 50,211  | 32,767  | 20,583  | 10,235  | 5,006  | 549,813   | 37.7                  |                      |
| <b>Profuturo</b>              | 10            | 77 370  | 214 647 | 292 550 | 307 653 | 294 513 | 238 615 | 169 421 | 113 095 | 64 566  | 41 198 | 1 813 638 | 100.0                 | 29.6                 |
| Hombres                       | 9             | 49,244  | 138,142 | 187,962 | 199,137 | 192,851 | 160,439 | 117,157 | 81,239  | 48,304  | 31,607 | 1,206,091 | 66.5                  |                      |
| Mujeres                       | 1             | 28,126  | 76,505  | 104,588 | 108,516 | 101,662 | 78,176  | 52,264  | 31,856  | 16,262  | 9,591  | 607,547   | 33.5                  |                      |
| <b>Total SPP</b>              | 136 030       | 652 107 | 884 002 | 959 026 | 946 685 | 847 634 | 656 225 | 460 994 | 308 277 | 172 836 | 98 475 | 6 122 291 | 100.0                 |                      |
| Hombres                       | 77 706        | 369 494 | 517 470 | 578 667 | 586 433 | 534 723 | 424 882 | 308 697 | 215 352 | 126 773 | 75 114 | 3 815 311 | 62.3                  |                      |
| Mujeres                       | 58 324        | 282 613 | 366 532 | 380 359 | 360 252 | 312 911 | 231 343 | 152 297 | 92 925  | 46 063  | 23 361 | 2 306 980 | 37.7                  |                      |
| Distri. por Rango de Edad (%) | 2.2           | 10.7    | 14.4    | 15.7    | 15.5    | 13.8    | 10.7    | 7.5     | 5.0     | 2.8     | 1.6    | 100.0     |                       |                      |

Notas: (1) La información corresponde al número de afiliados sin distinción del tipo de Fondos de Pensiones al que pertenecen.

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Estadístico de AFP(Mensual).  
**Extraído el 04 de Agosto del 2016 de**  
<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=31#>

En el caso de Arequipa específicamente el número de afiliados activos hombres al SPP son un total de 53 248, representando el 62.73% de la población de Arequipa afiliada activa al SPP, y en cuanto a las mujeres estas representan un 37.27%, equivalente a 100 348 afiliadas activas al SPP en la ciudad de Arequipa.



**Tabla 23: Número de Afiliados Activos por AFP, Departamento y Sexo**

| Departamento    | Habitat       |               | Integra       |               | Prima         |               | Profuturo     |               | Total SPP      |                |                |            |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|------------|
|                 | Hombres       | Mujeres       | Hombres       | Mujeres       | Hombres       | Mujeres       | Hombres       | Mujeres       | Hombres        | Mujeres        | Total          | %          |
| Amazonas        | 3 458         | 1 714         | 6 134         | 2,697         | 2 760         | 974           | 7 611         | 1,978         | 19 963         | 7 363          | 27 326         | 0.4        |
| Ancash          | 9 554         | 6 723         | 39 778        | 20,877        | 20 057        | 8 815         | 36 128        | 14,010        | 105 517        | 50 425         | 155 942        | 2.5        |
| Apurimac        | 7 150         | 4 207         | 7 296         | 3,818         | 4 745         | 1 784         | 6 387         | 2,035         | 25 578         | 11 844         | 37 422         | 0.6        |
| <b>Arequipa</b> | <b>18 506</b> | <b>15 905</b> | <b>57 014</b> | <b>33,977</b> | <b>40 102</b> | <b>22 078</b> | <b>53 248</b> | <b>28,388</b> | <b>168 870</b> | <b>100 348</b> | <b>269 218</b> | <b>4.4</b> |
| Ayacucho        | 4 414         | 3 740         | 23 221        | 10,502        | 5 922         | 1 821         | 16 557        | 4,680         | 50 114         | 20 743         | 70 857         | 1.2        |
| Cajamarca       | 13 461        | 8 141         | 37 117        | 14,219        | 23 274        | 10 200        | 38 152        | 11,277        | 112 004        | 43 837         | 155 841        | 2.5        |
| Callao          | 19 876        | 18 599        | 55 697        | 37,635        | 45 280        | 28 076        | 54 685        | 31,072        | 175 538        | 115 382        | 290 920        | 4.8        |
| Cusco           | 20 948        | 16 133        | 46 636        | 20,492        | 32 701        | 13 518        | 51 914        | 15,165        | 152 199        | 65 308         | 217 507        | 3.6        |
| Huancavelica    | 2 927         | 2 306         | 9 332         | 2,737         | 3 776         | 1 003         | 11 886        | 2,674         | 27 921         | 8 720          | 36 641         | 0.6        |
| Huanuco         | 6 724         | 4 364         | 15 563        | 7,138         | 6 288         | 3 008         | 23 648        | 9,400         | 52 223         | 23 910         | 76 133         | 1.2        |
| Ica             | 10 717        | 9 691         | 54 130        | 45,227        | 20 465        | 15 824        | 42 083        | 31,304        | 127 395        | 102 046        | 229 441        | 3.7        |
| Junin           | 9 899         | 8 279         | 37 493        | 18,162        | 23 697        | 11 470        | 41 546        | 17,881        | 112 635        | 55 792         | 168 427        | 2.8        |
| La Libertad     | 24 972        | 21 953        | 80 353        | 44,571        | 60 762        | 35 682        | 66 364        | 32,418        | 232 451        | 134 624        | 367 075        | 6.0        |
| Lambayeque      | 17 261        | 14 445        | 35 195        | 21,861        | 32 022        | 18 926        | 32 720        | 14,696        | 117 198        | 69 928         | 187 126        | 3.1        |

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Estadístico de AFP (Mensual).  
**Extraído el 04 de Agosto del 2016 de**  
<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=31#>

Del total de la muestra hallada para la población objetivo de estudio en el ítem de edad se puede hallar una muestra representativa del número de hombres y el número de mujeres en la ciudad de Arequipa de acuerdo al porcentaje que estos representan del total de la población.

Para el caso de afiliados activos al SPP mayores a 65 años de edad en la ciudad de Arequipa se calculó un total de 4 334.41

% Hombres: 62.73%

$$62.73/100 \times 4334.41 = 2\,718.81$$

%Mujeres: 37.27%

$$37.27/100 \times 4334.41 = 1\,615.60$$

Se puede concluir que de la población objetivo de estudio 2 719 afiliados activos al SPP mayores a 65 años en la ciudad de Arequipa son hombres, y los 1 616 restantes serian mujeres.

En el caso de afiliados activos al SPP en el rango de edad entre los 61-65 años de edad en la ciudad de Arequipa se calculó un total de 7 538.10

% Hombres: 62.73%

$$62.73/100 * 7\,538.10 = 4\,728.36$$

%Mujeres: 37.27%

$$37.27/100 * 7\,538.10 = 2\,809.74$$

Se puede concluir que de la población objetivo de estudio 4 728 afiliados activos al SPP en el rango de edad entre los 61-65 años de edad en la ciudad de Arequipa son hombres, y los 2 810 restantes son mujeres.

**1.1.2.3. Tipo de Fondo:** Las AFP ofrecen diferentes tipos de fondos para las cuentas de fondos de pensiones, estos van a depender del nivel de riesgo que los afiliados estén dispuestos asumir y de la rentabilidad que deseen ganar.

La población objetivo que se estudiara son aquellos que se encuentran afiliados en el fondos tipo 1, por ser el tipo de fondo con el mayor número de afiliados activos con el rango de edad de la población objetiva de este estudio, un total de 89 648 afiliados mayores de 65 años, que ya se pueden acoger a la ley N°30425, que representan el 91.1% del total de afiliados activos al SPP mayores de 65 años de edad; y 149 439 afiliados activos que se encuentran en el rango de edad entre los 61 y 65 años de edad, que podrán acogerse en el corto plazo a esta Ley, representando el 86.49% del total de afiliados activos al SPP entre los 61-65 años de edad.

Esta información es extraída del Boletín Estadístico de AFP (Mensual) de la SBS al 31 de julio.

**Tabla 24: Número de Afiliados Activos del Fondo Tipo 1 por AFP, Sexo y Rango de Edad (AL 31 de julio de 2016)**

|            | Rango de Edad |         |         |         |         |         |         |         |         |         |        | Total   |
|------------|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|
|            | < 21          | 21 - 25 | 26 - 30 | 31 - 35 | 36 - 40 | 41 - 45 | 46 - 50 | 51 - 55 | 56 - 60 | 61 - 65 | 65 >   |         |
| Habitat    | 2             | 93      | 188     | 196     | 159     | 114     | 80      | 64      | 825     | 3 052   | 1 902  | 6 675   |
| Hombres    | 1             | 48      | 109     | 115     | 116     | 91      | 61      | 53      | 531     | 1 944   | 1 232  | 4 301   |
| Mujeres    | 1             | 45      | 79      | 81      | 43      | 23      | 19      | 11      | 294     | 1 108   | 670    | 2 374   |
| Integra    | -             | 12      | 246     | 809     | 1 357   | 1 419   | 1 346   | 1 449   | 16 260  | 55 787  | 29 110 | 107 795 |
| Hombres    | -             | 9       | 141     | 475     | 829     | 912     | 826     | 932     | 11 227  | 39 953  | 21 729 | 77 033  |
| Mujeres    | -             | 3       | 105     | 334     | 528     | 507     | 520     | 517     | 5 033   | 15 834  | 7 381  | 30 762  |
| Prima      | -             | 38      | 256     | 792     | 1 147   | 1 077   | 941     | 868     | 9 936   | 36 107  | 20 014 | 71 176  |
| Hombres    | -             | 17      | 129     | 466     | 692     | 739     | 623     | 588     | 7 256   | 27 075  | 15 729 | 53 314  |
| Mujeres    | -             | 21      | 127     | 326     | 455     | 338     | 318     | 280     | 2 680   | 9 032   | 4 285  | 17 862  |
| Profuturo  | -             | 25      | 202     | 695     | 940     | 1 028   | 939     | 944     | 14 557  | 54 493  | 38 622 | 112 445 |
| Hombres    | -             | 18      | 129     | 402     | 599     | 722     | 650     | 661     | 10 761  | 41 175  | 29 528 | 84 645  |
| Mujeres    | -             | 7       | 73      | 293     | 341     | 306     | 289     | 283     | 3 796   | 13 318  | 9 094  | 27 800  |
| Total SPP  | 2             | 168     | 892     | 2 492   | 3 603   | 3 638   | 3 306   | 3 325   | 41 578  | 149 439 | 89 648 | 298 091 |
| Hombres    | 1             | 92      | 508     | 1 458   | 2 236   | 2 464   | 2 160   | 2 234   | 29 775  | 110 147 | 68 218 | 219 293 |
| Mujeres    | 1             | 76      | 384     | 1 034   | 1 367   | 1 174   | 1 146   | 1 091   | 11 803  | 39 292  | 21 430 | 78 798  |
| Porcentaje | 0.0           | 0.1     | 0.3     | 0.8     | 1.2     | 1.2     | 1.1     | 1.1     | 13.9    | 50.1    | 30.1   | 100.0   |

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Estadístico de AFP(Mensual).

Extraído el 04 de agosto del 2016 de

<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=31#>

Teniendo en cuenta que la población objetivo para este estudio son los afiliados activos al SPP de la ciudad de Arequipa en base a esta información se puede hacer un cálculo para hallar un dato aproximado del número representativo de afiliados en la ciudad de Arequipa que pertenecen al Fondo Tipo 1, por edad y por sexo.

En los ítems anteriores se calculó un total de 4 334.41 afiliados activos al SPP mayores de 65 años de edad de los cuales se podría calcular que pertenecen al Fondo Tipo 1 un porcentaje de 91.1%

$$91.1/100 * 4\,334.41 = 3\,947.05$$



Es decir 3 948 afiliados activos al SPP mayores de 65 años han aportado al Fondo tipo 1. A partir de este dato se puede calcular un aproximado de cuanto hombre y cuantas mujeres mayores de 65 años de edad en la ciudad de Arequipa pertenecerían al Fondo Tipo 1. Según el cuadro de arriba extraído de la SBS se resalta la población objetivo que son los afiliados activos mayores de 65 años, 68 218 hombres que representan el 76.10% y 21 430 mujeres que representan el 23.90 % del total de afiliados al Fondo tipo 1 en este rango de edad:

Hombres: 76.10%

$$76.1/100 \times 3\,947.05 = 3\,003.52$$

Mujeres: 23.90%

$$23.9/100 \times 3\,947.05 = 943.53$$

Por lo tanto se podría decir que 3004 afiliados activos al Fondo Tipo 1 en el SPP mayores de 65 años son hombres y los 944 afiliados activos al Fondo Tipo 1 en el SPP mayores de 65 años son mujeres.

De igual forma se haría el cálculo para hallar el número aproximado de afiliados activos entre 61-65 años de edad al SPP en la ciudad de Arequipa que aporten al Fondo Tipo 1, en los ítems anteriores se calculó un total de 7 538.10 afiliados activos al SPP entre los 61-65 años de edad en la ciudad de Arequipa, de los cuales se podría decir que el 86.49% aportan al Fondo Tipo 1:

$$86.49/100 \times 7\,538.10 = 6\,520.04$$

Es decir 6 521 afiliados activos al SPP entre los 61-65 años de edad han aportado al Fondo tipo 1.

A partir de este dato se puede calcular un aproximado de cuántos hombres y cuántas mujeres se encuentran en este rango de edad en la ciudad de Arequipa en el Fondo Tipo 1. Según el cuadro de arriba extraído de la SBS se resalta la población objetivo de afiliados entre 61-65 años de edad, 110 147 hombres que representan el 73.71% y 39 292 mujeres que representan el 26.29 % del total de afiliados al Fondo tipo 1 en este rango de edad:

Hombres: 73.71%

$$73.71/100*6\,520.04= 4\,805.73$$

Mujeres: 26.29 %

$$26.29 /100*6\,520.04= 1\,714.31$$

Por lo tanto se podría decir que 4806 afiliados activos al Fondo Tipo 1 en el SPP entre 61-65 años de edad son hombres y 1 714 afiliados activos al Fondo Tipo 1 entre los 61 y 65 años son mujeres.

**1.1.2.4. Tipo de Trabajador:** Dentro de la población económicamente activa que aporta al sistema de pensiones se encuentran trabajadores dependiente como independientes; para el caso de esta investigación como población objetivo se tomara a los trabajadores dependientes, por ser un su mayoría los aportantes al SPP.

Según la información extraída del Boletín estadístico de AFP (mensual) de la SBS se tiene el número de nuevos afiliados por AFP, Tipo de Trabajador y Rango de Edad, el número de nuevos afiliados dependientes mayores de 65 años de edad al 31 de julio de 2016 son 33 personas, equivalente al 80.5% del total de trabajadores, dependiente e independientes, afiliados al SPP mayores a 65 años, el total aportan a la AFP Habitat, por ser la AFP ganadora del proceso de licitación en el 2013. En cuanto a la población objetivo en el rango de edad entre 61-65 años, el total de nuevos afiliados dependientes son 62 personas, equivalente al 91.2% del total de trabajadores, dependientes e independientes, afiliados al SPP entre los 61-65 años de edad. De igual forman estos son aportantes de la AFP Habitat.

**Tabla 25: Número de Nuevos Afiliados por AFP, Tipo de Trabajador y Rango de Edad (AL 31 de julio de 2016)**

|                | Rango de Edad |         |         |         |         |         |         |         |         |         |      | Total  |
|----------------|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------|--------|
|                | < 21          | 21 - 25 | 26 - 30 | 31 - 35 | 36 - 40 | 41 - 45 | 46 - 50 | 51 - 55 | 56 - 60 | 61 - 65 | > 65 |        |
| Habitat        | 5 697         | 7 530   | 3 380   | 1 467   | 883     | 587     | 410     | 243     | 154     | 68      | 41   | 20 460 |
| Dependientes   | 5,451         | 7,122   | 3,164   | 1,370   | 812     | 544     | 380     | 217     | 142     | 62      | 33   | 19 297 |
| Independientes | 246           | 408     | 216     | 97      | 71      | 43      | 30      | 26      | 12      | 6       | 8    | 1 163  |
| Integra        | -             | -       | -       | -       | 1       | -       | -       | -       | -       | -       | -    | 1      |
| Dependientes   | -             | -       | -       | -       | 1       | -       | -       | -       | -       | -       | -    | 1      |
| Independientes | -             | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -    | -      |
| Prima          | -             | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -    | -      |
| Dependientes   | -             | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -    | -      |
| Independientes | -             | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -    | -      |
| Profuturo      | -             | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -    | -      |
| Dependientes   | -             | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -    | -      |
| Independientes | -             | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -       | -    | -      |
| Total SPP      | 5 697         | 7 530   | 3 380   | 1 467   | 884     | 587     | 410     | 243     | 154     | 68      | 41   | 20 461 |
| Dependientes   | 5 451         | 7 122   | 3 164   | 1 370   | 813     | 544     | 380     | 217     | 142     | 62      | 33   | 19 298 |
| Independientes | 246           | 408     | 216     | 97      | 71      | 43      | 30      | 26      | 12      | 6       | 8    | 1 163  |

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Estadístico de AFP(Mensual).  
Extraído el 04 de Agosto del 2016 de  
<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=31#>

**1.1.2.5. Cotizantes:** Como se definió anteriormente se llama cotizantes a los afiliados que realizan aportes a su Cuentan Individual de Capitalización, estos aportes pueden ser por los pagos oportunos o pagos de aportes devengados en meses anteriores.



En la tabla que se mostrará a continuación, extraída del Boletín Estadístico de AFP (mensual), se tiene el registro del número de Cotizantes, Índices de Cotización y Aporte por Cotizante según AFP.

En la primera parte se observa el Número de Cotizantes hasta marzo del 2016, los cuales sumaron un total de 2 530 562 afiliados, tan solo representan el 41.33% del total de afiliados al SPP; de los cuales el mayor número de cotizantes son los afiliados a la AFP Integra con 865 769 cotizantes, que representan el 34.21% del total de cotizantes al SPP.

**Tabla 26: Número de Cotizantes, Índices de Cotización y Aporte por Cotizante según AFP**

|                                 | mar-2015         | abr-2015         | may-2015         | jun-2015         | jul-2015         | ago-2015         | sep-2015         | oct-2015         | nov-2015         | dic-2015         | ene-2016         | feb-2016         | mar-2016         |
|---------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Número de Cotizantes (1)</b> |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| <b>Habitat</b>                  | 228 261          | 242 048          | 251 077          | 258 999          | 277 459          | 294 378          | 302 744          | 313 729          | 325 379          | 334 813          | 331 503          | 337 645          | 345 642          |
| <b>Horizonte</b>                |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |
| <b>Integra</b>                  | 872 465          | 897 604          | 908 079          | 897 580          | 939 624          | 909 712          | 911 276          | 913 332          | 931 126          | 891 847          | 893 361          | 876 606          | 865 769          |
| <b>Prima</b>                    | 661 960          | 679 500          | 671 651          | 686 815          | 692 477          | 680 989          | 684 010          | 684 179          | 686 053          | 675 010          | 664 785          | 655 801          | 661 029          |
| <b>Profuturo</b>                | 664 368          | 687 233          | 690 456          | 693 110          | 714 807          | 707 553          | 704 158          | 703 656          | 713 438          | 686 837          | 678 692          | 666 349          | 658 122          |
| <b>Total SPP</b>                | <b>2 427 054</b> | <b>2 506 385</b> | <b>2 521 263</b> | <b>2 536 504</b> | <b>2 624 367</b> | <b>2 592 632</b> | <b>2 602 188</b> | <b>2 614 896</b> | <b>2 655 996</b> | <b>2 588 507</b> | <b>2 568 341</b> | <b>2 536 401</b> | <b>2 530 562</b> |

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Estadístico de AFP (Mensual). Extraído el 04 de Agosto del 2016 de <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=31#>

En la segunda parte del cuadro se muestra el Índice de Cotización, el cual es la relación entre el número de cotizantes y el número total de afiliados activos del mes de referencia. Según los datos registrados se puede observar que de marzo del 2015 a julio del 2015 este índice subió, indicando un mayor número de cotizantes que aportaban a su AFP con respecto al número total de afiliados, a partir de agosto del 2015 este índice comienza a disminuir dando como resultado a marzo del 2016 tan solo un 41.9% del total de afiliados al SPP que aportan a su AFP.

**Tabla 27: Número de Cotizantes, Índices de Cotización y Aporte por Cotizante según AFP**

|                             |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
|-----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Índice de Cotización<br>(2) |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Habitat                     | 48.3 | 49.0 | 48.6 | 48.2 | 49.7 | 50.5 | 49.8 | 49.7 | 49.8 | 49.8 | 47.4 | 46.5 | 46.1 |
| Horizonte                   |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Integra                     | 43.0 | 44.3 | 44.8 | 44.3 | 46.4 | 45.0 | 45.1 | 45.2 | 46.1 | 44.2 | 44.3 | 43.5 | 43.0 |
| Prima                       | 45.4 | 46.6 | 46.1 | 47.2 | 47.6 | 46.8 | 47.0 | 47.0 | 47.2 | 46.4 | 45.7 | 45.1 | 45.4 |
| Profuturo                   | 36.3 | 37.6 | 37.8 | 37.9 | 39.2 | 38.8 | 38.6 | 38.6 | 39.2 | 37.7 | 37.3 | 36.7 | 36.2 |
| Total SPP                   | 41.9 | 43.2 | 43.3 | 43.4 | 44.8 | 44.1 | 44.1 | 44.1 | 44.7 | 43.4 | 42.9 | 42.2 | 41.9 |

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Estadístico de AFP(Mensual).  
Extraído el 04 de Agosto del 2016 de  
<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=31#>

En la tercera parte del cuadro se muestra el índice de Cotización ajustado, el cual es la relación entre el número de cotizantes y el número total de afiliados activos del mes de referencia, deducidos aquellos que no han registrado cotizaciones durante su permanencia en el SPP. En el índice ajustado mejora el porcentaje de cotizantes con respecto al número total de afiliados activos alcanzando un 46.7% del total de afiliados activos.

**Tabla 28: Número de Cotizantes, Índices de Cotización y Aporte por Cotizante según AFP**

|                                      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
|--------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Índice de Cotización<br>Ajustado (3) |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Habitat                              | 63.0 | 63.0 | 61.7 | 60.7 | 61.4 | 61.9 | 61.2 | 60.6 | 60.2 | 59.6 | 57.0 | 55.8 | 55.0 |
| Horizonte                            |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Integra                              | 46.7 | 48.0 | 48.6 | 48.0 | 50.3 | 48.8 | 48.9 | 49.0 | 50.0 | 47.9 | 48.0 | 47.1 | 46.5 |
| Prima                                | 49.5 | 50.9 | 50.3 | 51.4 | 51.8 | 51.0 | 51.2 | 51.2 | 51.3 | 50.5 | 49.7 | 49.0 | 49.3 |
| Profuturo                            | 41.6 | 43.1 | 43.3 | 43.4 | 44.8 | 44.4 | 44.2 | 44.2 | 44.8 | 43.1 | 42.6 | 41.9 | 41.3 |
| Total SPP                            | 47.0 | 48.3 | 48.4 | 48.5 | 50.0 | 49.2 | 49.2 | 49.2 | 49.8 | 48.3 | 47.8 | 47.0 | 46.7 |

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Estadístico de AFP(Mensual).  
Extraído el 04 de Agosto del 2016 de  
<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=31#>

Por último se muestra el aporte aproximado por cotizante, que resulta de dividir el rubro aportes de la información de Ingresos y Egresos entre el número de cotizantes del mes anterior al de referencia. Se puede observar que el aporte por cotizante no ha sido constante y ha ido variando desde marzo de 2015 a marzo de 2016, siendo un monto de 293.6 nuevos soles el aporte aproximado por cotizante a su AFP en marzo del 2016.

**Tabla 29: Número de Cotizantes, Índices de Cotización y Aporte por Cotizante según AFP**

|                                     |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Aporte por Cotizante<br/>(4)</b> |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| <b>Habitat</b>                      | 179.9 | 189.4 | 183.1 | 184.0 | 186.8 | 181.4 | 179.4 | 175.9 | 178.8 | 176.4 | 185.1 | 178.6 | 182.4 |
| <b>Horizonte</b>                    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| <b>Integra</b>                      | 281.0 | 295.9 | 302.7 | 295.6 | 294.8 | 283.2 | 283.2 | 293.6 | 292.7 | 286.4 | 293.3 | 302.8 | 291.0 |
| <b>Prima</b>                        | 354.2 | 383.1 | 364.7 | 355.9 | 357.5 | 347.6 | 349.8 | 345.5 | 355.1 | 349.7 | 350.1 | 366.5 | 365.4 |
| <b>Profuturo</b>                    | 258.7 | 282.5 | 267.3 | 266.3 | 269.7 | 266.3 | 261.6 | 268.1 | 273.1 | 262.5 | 290.7 | 272.8 | 282.6 |
| <b>Total SPP</b>                    | 285.6 | 306.0 | 298.2 | 292.5 | 293.9 | 284.8 | 283.0 | 286.2 | 290.1 | 282.8 | 293.3 | 295.3 | 293.6 |

**Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Estadístico de AFP(Mensual).**  
**Extraído el 04 de Agosto del 2016 de**  
<http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=31#>



### 1.1.3. Esperanza de vida:

De acuerdo a lo establecido por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP según la Resolución N°309-93 del 18 de junio de 1993 “*se aprobaron las bases técnicas para el cálculo de las reservas matemáticas de los seguros previsionales y de rentas vitalicias provenientes del SPP, que comprendían, entre otros aspectos, el uso de las tablas de mortalidad para rentistas titulares (RV-85-H y RV-85-M), sobrevivientes (B-85-H y B-85-M) e inválidos (MI-85-H y MI-85-M)*” y por medio de la Resolución SBS N°354-2006 del 21 de marzo de 2006 “*se aprobó el uso de las tablas “RV-2004 Modificadas”, solo aplicadas a los rentistas titulares del SPP para el cálculo de las reservas matemáticas de las pensiones de jubilación en la modalidad de renta vitalicia, así como para el cálculo anual de pensiones en la modalidad de retiro programado*”; son estas tablas dadas por la SBS las que por ley deben utilizar las compañías de seguros para el cálculo de las pensiones, tomando en cuenta la esperanza de vida de la población; debido a que esta variable es dinámica, es decir va cambiar con la edad, es que la esperanza de vida a los 65 años siempre va ser mayor que la esperanza de vida que se considera al nacer. Como se mencionó anteriormente según la última resolución de la SBS la tabla de mortalidad que se considera para calcular la jubilación en el SPP es la RV2004-Modificada-Ajustada; de acuerdo a esta la esperanza de vida a los 65 años de un hombre es 83 años y de una mujer 87 años (Asociación de AFP, 2015).

**Tabla 30: Tabla RV-2004 MOD Ajustada**

| Edad | Tabla RV-2004 MOD Ajustada |              |
|------|----------------------------|--------------|
|      | qx M                       | qx F         |
| 0    | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 1    | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 2    | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 3    | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 4    | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 5    | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 6    | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 7    | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 8    | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 9    | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 10   | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 11   | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 12   | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 13   | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 14   | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 15   | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 16   | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 17   | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 18   | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 19   | 0.0000000000               | 0.0000000000 |
| 20   | 0.0004955477               | 0.0002339838 |
| 21   | 0.0005294592               | 0.0002483172 |
| 22   | 0.0005656920               | 0.0002636534 |

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Resolución SBS N° 17728-2010. Extraído el 20 de Setiembre del 2016 de [http://www.sbs.gob.pe/buscador\\_publico/internet.aspx?q=tabla%20de%20mortalidad&site=sbs\\_todos\\_internet](http://www.sbs.gob.pe/buscador_publico/internet.aspx?q=tabla%20de%20mortalidad&site=sbs_todos_internet)

**Tabla 31: Tabla RV-2004 MOD Ajustada**

| Tabla RV-2004 MOD Ajustada |              |              | Tabla RV-2004 MOD Ajustada |              |              | Tabla RV-2004 MOD Ajustada |              |              |
|----------------------------|--------------|--------------|----------------------------|--------------|--------------|----------------------------|--------------|--------------|
| Edad                       | qx M         | qx F         | Edad                       | qx M         | qx F         | Edad                       | qx M         | qx F         |
| 23                         | 0.0006044042 | 0.0002800780 | 54                         | 0.0046264775 | 0.0022958299 | 85                         | 0.0922595456 | 0.0626423875 |
| 24                         | 0.0006457650 | 0.0002976847 | 55                         | 0.0050190119 | 0.0025084796 | 86                         | 0.1015182457 | 0.0699815475 |
| 25                         | 0.0006955879 | 0.0003191598 | 56                         | 0.0054781799 | 0.0027579334 | 87                         | 0.1114152183 | 0.0779867038 |
| 26                         | 0.0007431890 | 0.0003396093 | 57                         | 0.0060024906 | 0.0030442612 | 88                         | 0.1219556325 | 0.0866884831 |
| 27                         | 0.0007940480 | 0.0003615830 | 58                         | 0.0065918567 | 0.0033682594 | 89                         | 0.1331426591 | 0.0961168841 |
| 28                         | 0.0008483869 | 0.0003852103 | 59                         | 0.0072446489 | 0.0037299526 | 90                         | 0.1449784287 | 0.1063017456 |
| 29                         | 0.0009064440 | 0.0004106284 | 60                         | 0.0079693355 | 0.0041346087 | 91                         | 0.1574643336 | 0.1172727645 |
| 30                         | 0.0009753766 | 0.0004411098 | 61                         | 0.0087556933 | 0.0045778797 | 92                         | 0.1706012287 | 0.1290593883 |
| 31                         | 0.0010421245 | 0.0004707794 | 62                         | 0.0096218637 | 0.0050702306 | 93                         | 0.1843898061 | 0.1416908229 |
| 32                         | 0.0011134406 | 0.0005027404 | 63                         | 0.0105831396 | 0.0056209390 | 94                         | 0.1988306037 | 0.1551956990 |
| 33                         | 0.0011896365 | 0.0005371766 | 64                         | 0.0116557579 | 0.0062400775 | 95                         | 0.2139240989 | 0.1696017405 |
| 34                         | 0.0012710468 | 0.0005742901 | 65                         | 0.0133028024 | 0.0071064957 | 96                         | 0.2296707969 | 0.1849353499 |
| 35                         | 0.0013697710 | 0.0006196081 | 66                         | 0.0147224404 | 0.0079286986 | 97                         | 0.2460712391 | 0.2012210377 |
| 36                         | 0.0014635085 | 0.0006631125 | 67                         | 0.0162435176 | 0.0088193709 | 98                         | 0.2661809072 | 0.2210173041 |
| 37                         | 0.0015636611 | 0.0007100193 | 68                         | 0.0178929087 | 0.0097948731 | 99                         | 0.2772926015 | 0.2337462975 |
| 38                         | 0.0016706669 | 0.0007605998 | 69                         | 0.0196725273 | 0.0108583216 | 100                        | 0.2888592664 | 0.2471438144 |
| 39                         | 0.0017849955 | 0.0008151434 | 70                         | 0.0216042917 | 0.0120240639 | 101                        | 0.3010215762 | 0.2613336594 |
| 40                         | 0.0019177874 | 0.0008788371 | 71                         | 0.0236836467 | 0.0133227056 | 102                        | 0.3135391595 | 0.2761061712 |
| 41                         | 0.0020490272 | 0.0009426208 | 72                         | 0.0259443618 | 0.0147585979 | 103                        | 0.3265772702 | 0.2915961065 |
| 42                         | 0.0021892479 | 0.0010114031 | 73                         | 0.0283941937 | 0.0163416790 | 104                        | 0.3401575526 | 0.3078096221 |
| 43                         | 0.0023390644 | 0.0010855772 | 74                         | 0.0311108774 | 0.0181231578 | 105                        | 0.3543025533 | 0.3247469724 |
| 44                         | 0.0024991341 | 0.0011655626 | 75                         | 0.0341797079 | 0.0201612676 | 106                        | 0.3690357547 | 0.3424016195 |
| 45                         | 0.0026836805 | 0.0012581496 | 76                         | 0.0375404675 | 0.0224303380 | 107                        | 0.3843816172 | 0.3607594507 |
| 46                         | 0.0028673332 | 0.0013516203 | 77                         | 0.0412582653 | 0.0249792282 | 108                        | 0.4003656174 | 0.3797981994 |
| 47                         | 0.0031829204 | 0.0015089929 | 78                         | 0.0454194037 | 0.0278723979 | 109                        | 0.4170142900 | 0.3994872018 |
| 48                         | 0.0032635607 | 0.0015564658 | 79                         | 0.0500626395 | 0.0311482086 | 110                        | 1.0000000000 | 1.0000000000 |
| 49                         | 0.0033827634 | 0.0016233026 | 80                         | 0.0552356157 | 0.0348526763 |                            |              |              |
| 50                         | 0.0035505084 | 0.0017146857 | 81                         | 0.0614125175 | 0.0393072765 |                            |              |              |
| 51                         | 0.0037511141 | 0.0018234735 | 82                         | 0.0682245773 | 0.0443045798 |                            |              |              |
| 52                         | 0.0039950205 | 0.0019551341 | 83                         | 0.0756248580 | 0.0498365848 |                            |              |              |
| 53                         | 0.0042854047 | 0.0021117105 | 84                         | 0.0836318979 | 0.0559381272 |                            |              |              |

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Resolución SBS N° 17728-2010. Extraído el 20 de Setiembre del 2016 de

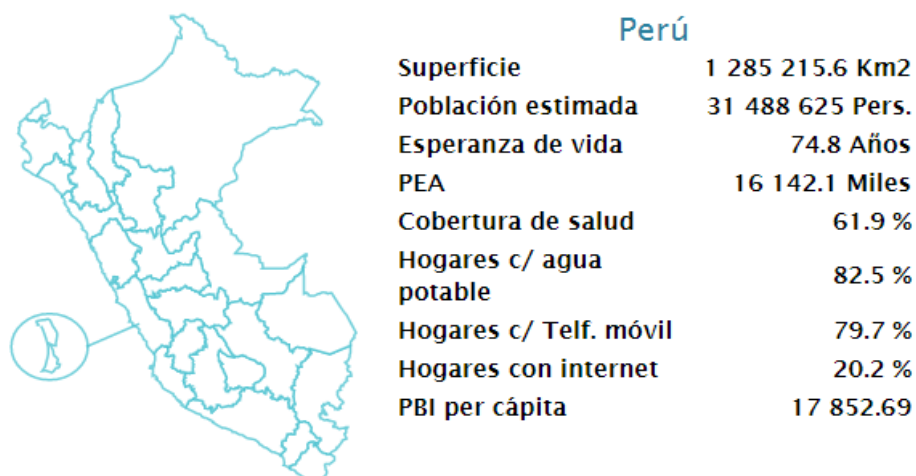
[http://www.sbs.gob.pe/buscador\\_publico/internet.aspx?q=tabla%20de%20mortalidad&site=sbs\\_todos\\_internet](http://www.sbs.gob.pe/buscador_publico/internet.aspx?q=tabla%20de%20mortalidad&site=sbs_todos_internet)



Según el Instituto Nacional de Estadística e Informática la esperanza de vida en el Perú al nacer es de 74.8 años, en el caso específico del departamento de Arequipa la esperanza de vida al nacer es de 76.27 años, para hombres de 73.69 años y para mujeres de 78.97 años. De acuerdo a lo mencionado anteriormente esta esperanza de vida es mayor conforme la persona tenga más edad, para el caso específico de esta investigación en el que la esperanza de vida a considerar por las administradoras para el cálculo de pensiones es a los 65 años de edad, cuando el afiliado puede jubilarse, de acuerdo a las metodologías calculadas por el INEI la esperanza de vida para los hombres peruanos de 65 años es de 16 años más, hasta los 81 años; y en el caso de las mujeres, es de 19 años más, hasta los 84 años, esta información de acuerdo al estudio Perú: Situación y Perspectivas de la Mortalidad por Sexo y Grupos de Edad, Nacional y por Departamento, 1990-2025, 2010.

Como podemos ver la esperanza de vida calculada por el INEI es menor a las calculadas por las tablas de mortalidad de la SBS, si se utilizara la esperanza de vida de la INEI las pensiones pagadas a los afiliados al momento de jubilarse, serían mayores a las que pagan las AFP actualmente.

Figura 27: Perú en Cifras-INEI



Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática. 2016. Peru en Cifras. Extraído el 10 de setiembre del 2016 de <https://www.inei.gov.pe/>

Tabla 32: Esperanza de vida por departamento según el INEI

| Indicadores demográficos                 | Amazonas | Áncash | Apurímac | Arequipa |
|------------------------------------------|----------|--------|----------|----------|
| <b>Mortalidad</b>                        |          |        |          |          |
| Muertes anuales: D                       | 2,529    | 6,900  | 3,061    | 6,930    |
| Tasa bruta de mortalidad:<br>d (por mil) | 6.05     | 6.09   | 6.76     | 5.53     |
| <b>Esperanza de vida al nacer:</b>       |          |        |          |          |
| Ambos sexos                              | 70.56    | 73.81  | 70.23    | 76.27    |
| Hombres                                  | 68.3     | 71.12  | 67.88    | 73.69    |
| Mujeres                                  | 72.93    | 76.64  | 72.7     | 78.97    |

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Indicadores Demográficos por Departamento. Extraído el 20 de Setiembre del 2016 de <https://www.inei.gov.pe/estadisticas/indice-tematico/poblacion-y-vivienda/>

#### 1.1.4. Situación de la Normativa

##### 1.1.4.1. Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones-Decreto Supremo N°054-97-EF

El Sistema Privado de Pensiones en el Perú fue creado el 6 de diciembre de 1992, por el Decreto Ley 25897 (Asociación de AFP, 2016), como parte de las reformas para estabilizar el presupuesto fiscal iniciadas por el gobierno de aquel momento. Y el 14 de mayo de 1997 se da por Decreto Supremo N°054-97-EF la aprobación del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones por parte del Ministerio de Economía y Finanzas, el cual consta de 79 artículos y 12 disposiciones finales y transitorias, como anexo, que incluye todo lo referido a la normalización del Sistema Privado de Pensiones.

Del Texto Único Ordenado se desarrollara el SUBCAPITULO I: Pensión de Jubilación, el cual es el de interés de este estudio, ya que establece las normas originales sobre las pensiones de jubilación y las cuales serán modificadas por la Ley N°30425, la cual es motivo de este estudio.

En este capítulo encontramos el Artículo 41, el cual indica que los afiliados tienen derecho a recibir la pensión de jubilación al cumplir los 65 años de edad, por ende es derecho del afiliado jubilarse después de los 65 años, si así lo hiciera se mantiene los derechos y obligaciones del afiliado, de la AFP y de la Compañía de Seguros considerada en la Ley.

En el Artículo 42 se desarrolla la jubilación Anticipada la cual



Procede cuando el afiliado “así lo disponga, siempre y cuando obtenga una pensión igual o superior al 50% del promedio de las remuneración percibidas y rentas declaradas durante los últimos 120 meses, debidamente actualizadas” según Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones.

Como se desarrolla en estos artículos solo se habla de la obtención de una pensión de jubilación para los afiliados que cumplan los 65 años de edad o alcancen una pensión mínima, mas no de la libre disponibilidad de los fondos acumulados en sus cuentas de AFP, es a partir del Proyecto de Ley N°5068/2015-CR y la Ley N°30425 que se aprueba la modalidad de retiro de hasta el 95.5% del total del fondo disponibles en las AFP.

#### **1.1.4.2. Proyecto de Ley N°5068/2015-CR**

El Congresista de la Republica Manuel Dammert Egoaguirre, por intermedio del Grupo Parlamentario AP-FA, ejerciendo el derecho que le confiere el artículo 107° de la Constitución Política del Perú y de conformidad con lo establecido en los artículos 75° y 76° del Reglamento del Congreso de la Republica presenta el proyecto de Ley que Crea el Nuevo Sistema Previsional y de Jubilación Peruano (SPJP) dentro del cual se encuentra el Artículo 13 bajo el nombre de Continuación o retiro voluntario del fondo individual al cumplir 65 años. En este artículo se plantea la iniciativa que “ el afiliado que haya cumplido 65 años puede, si lo desea, continuar o retirar su fondo para libre disponibilidad, quedando solamente vigente su derecho, si lo requiere, a la pensión universal” (Proyectos de Ley, 2015).

Dentro del proyecto se expone los motivos por los cuales se plantean las modificaciones a Ley y la inclusión de nuevos artículos, respecto al planteamiento del artículo 11 se expone que de los 2 millones 50 mil peruano que son mayores de 65 años, casi medio millón solo reciben una pensión de S/.125, constituye tan solo la sexta parte de un salario mínimo; además que las AFP's, las cuales pertenecen a tres grupos económicos importantes como Prima al Banco de Crédito, Profuturo a Scottia Bank e Integra al Grupo Sura, administran más de 40 mil millones de dólares que se supone son de los afiliados y están invertidos en el mercado de capitales, y hacen de las AFP's el negocio privado con mayor rentabilidad. Estos dos argumentos dan como conclusión que el Sistema Privado de Pensiones han constituido desde noviembre de 1992 “un mecanismo de apropiación de parte del salario de casi 6 millones de trabajadores” de acuerdo a los expuesto en el proyecto de Ley N°5068/2015-CR., siendo los más beneficiados estos tres grupos económicos privados.

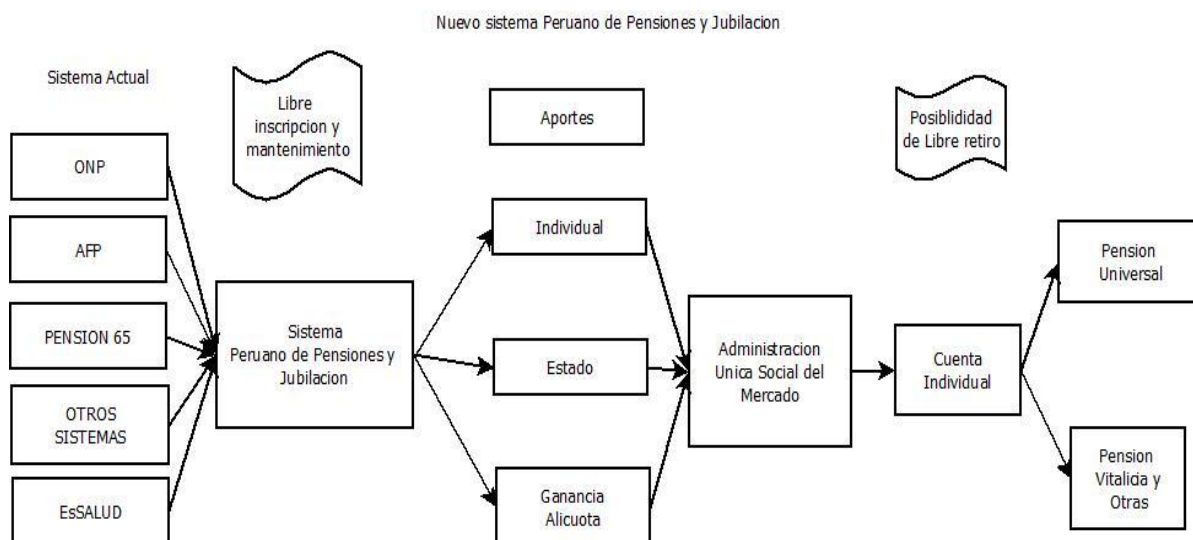
En el Proyecto de ley en la exposición de los motivos también se incorpora las siguientes figuras:

**Figura 28: Exposición de Motivos-Proyecto de Ley N°5068/2015-CR**



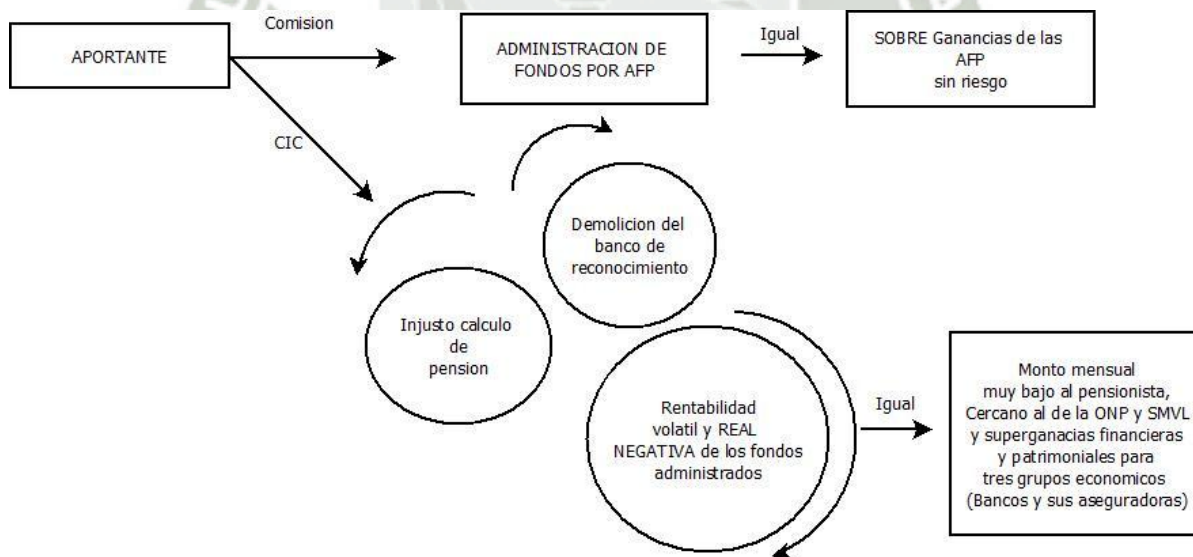
Fuente: Congreso de la Republica. 2015. PROYECTO DE LEY QUE CREA EL NUEVO SISTEMA PREVISIONAL Y DE JUBILACION PERUANO (SPJP). Extraído el 04 de agosto del 2016 de [http://www.congreso.gob.pe/Sicr/TraDocEstProc/Contdoc03\\_2011.nsf/0/f8f3b554ed3dfad205257f11005cbf76/\\$FILE/PL0506820151203.pdf](http://www.congreso.gob.pe/Sicr/TraDocEstProc/Contdoc03_2011.nsf/0/f8f3b554ed3dfad205257f11005cbf76/$FILE/PL0506820151203.pdf)

**Figura 29: Nuevo Sistema Peruano de Pensiones y Jubilación**



Fuente: Congreso de la Republica. 2015. PROYECTO DE LEY QUE CREA EL NUEVO SISTEMA PREVISIONAL Y DE JUBILACION PERUANO (SPJP). Extraído el 04 de agosto del 2016 de [http://www2.congreso.gob.pe/Sicr/TraDocEstProc/Contdoc03\\_2011.nsf/0/f8f3b554ed3dfad205257f11005cbf76/\\$FILE/PL0506820151203.pdf](http://www2.congreso.gob.pe/Sicr/TraDocEstProc/Contdoc03_2011.nsf/0/f8f3b554ed3dfad205257f11005cbf76/$FILE/PL0506820151203.pdf)

**Figura 30: Gigantesca Inequidad en los Resultados del SPP**



Fuente: Congreso de la Republica. 2015. PROYECTO DE LEY QUE CREA EL NUEVO SISTEMA PREVISIONAL Y DE JUBILACION PERUANO (SPJP). Extraído el 04 de agosto del 2016 de [http://www2.congreso.gob.pe/Sicr/TraDocEstProc/Contdoc03\\_2011.nsf/0/f8f3b554ed3dfad205257f11005cbf76/\\$FILE/PL0506820151203.pdf](http://www2.congreso.gob.pe/Sicr/TraDocEstProc/Contdoc03_2011.nsf/0/f8f3b554ed3dfad205257f11005cbf76/$FILE/PL0506820151203.pdf)



Estas figuras están incluidos en el Proyecto de Ley con el fin de graficar la exposición de los motivos por el planteamiento de las reformas y la inclusión de artículos para la creación de un nuevo Sistema Previsional y de Jubilación Peruano.

El Proyecto de Ley también incluye una síntesis de las propuestas de algunos proyectos de Ley de Reforma de las AFP's en el congreso del Perú, las cuales también sirvieron de base para la elaboración del proyecto de Ley en mención:

**Figura 31: Síntesis de las Propuestas en Proyectos de Ley de Reforma de las AFP's**

**II.2.3. SINTESIS DE LAS PROPUESTAS EN ALGUNOS DE LOS PROYECTOS DE LEY DE REFORMA DE LAS AFP'S EN EL CONGRESO DEL PERU**

| Nº PROYECTO Y CONGRESISTAS AUTORES    | PROPUESTA PRINCIPAL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | OBSERVACIONES, COMENTARIOS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|---------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>JAIME DELGADO ZEGARRA.</b>         | <b>Proyecto 3531/2013-CR (26.05.2014)</b><br>AFP: Los afiliados mayores de 65 años decidirán libremente dejar el integro de su fondo o retirar el excedente del monto requerido que garantice una pensión mínima mensual.<br>SNP: Los afiliados de 65 años que no puedan acreditar 20 años de aporte accederán a una pensión proporcional al aporte efectuado o a la devolución del mismo. | Se considera la posibilidad de disponer al afiliado de 65 de la AFP de parte de su fondo que podría ser utilizado para un emprendimiento.<br>Ante la existencia de casos de no poder acceder a una pensión en SNP por no cumplir los requisitos se da la posibilidad de recibir alguna pensión proporcional a lo aportado o retirar el monto acumulado más los intereses.                                                                                                                                                                          |
| <b>VÍCTOR ANDRÉS GARCÍA BELAUNDE.</b> | <b>Proyecto 2714/2013-CR (24.09.13)</b><br>Otorga la opción al afiliado de disponer del total de fondos que acumule CIC al cumplir los 65 años.<br><br><b>Proyecto 3113/2013-CR (19.12.13)</b><br>Promueve la transparencia en el cálculo de las pensiones de jubilación del SPP                                                                                                           | La última reforma del Sistema Privado de Pensiones no contempló de que el afiliado de 65 años disponga de la totalidad de fondos y que lo pueda utilizar dentro de otro segmento del mercado financiero que le ofrezca mayores rendimientos y así crezca la competencia.<br><br>Busca sincerar las cifras que aparecen en las tablas de mortalidad en la que se coloca una esperanza de vida hasta los 110 años por otras de acuerdo al ciclo de vida de los peruanos, preparada por el INEI certificadas por la OMS y que sean entendibles por el |

Fuente: Congreso de la Republica. 2015. PROYECTO DE LEY QUE CREA EL NUEVO SISTEMA PREVISIONAL Y DE JUBILACION PERUANO (SPJP). Extraído el 04 de agosto del 2016 de [http://www2.congreso.gob.pe/Sicr/TraDocEstProc/Contdoc03\\_2011.nsf/0/f8f3b554ed3dfad205257f11005cbf76/\\$FILE/PL0506820151203.pdf](http://www2.congreso.gob.pe/Sicr/TraDocEstProc/Contdoc03_2011.nsf/0/f8f3b554ed3dfad205257f11005cbf76/$FILE/PL0506820151203.pdf)

#### 1.1.4.3. Ley N° 30425

A partir del proyecto de ley aprobada por la Comisión de Economía del Congreso, el 12 de noviembre del 2015, en la cual los afiliados de las AFP puedan disponer del 95.5% de su fondo al llegar a la edad de jubilación cumplidos los 65 años de edad; es que se desata un debate entre las autoridades del Perú, acerca de si este proyecto es una herramienta para activar la economía y una oportunidad para los jubilados de aprovechar mejor su dinero o por el contrario, es un proyecto que no resuelve realmente los problemas del sistema previsional y perjudicaría a los pensionistas; ya que los induciría al consumismo en el corto plazo reduciendo sus fondos para el largo plazo.

Es así que el 4 de diciembre del 2015, el pleno del congreso aprueba por unanimidad el proyecto de ley; pero en medio de tanta controversia el 29 de diciembre del 2015 el Ministro de Economía y Finanzas, Alonso Segura, informa que el Poder Ejecutivo observaría la ley, siendo esta observada el 8 de enero. Sin embargo el 14 de abril del 2016, el congreso la aprueba por mayoría de votos (84-2), siendo publicada en el diario El Peruano el 21 de abril del 2016.

El proyecto de Ley que modifica el TUO de la Ley del Sistema Privado de Pensiones modificado por la Ley N°30425 sobre la liberación de fondos de las AFPs a favor de los afiliados fue presentado por los congresistas del Grupo Acción Popular-Frente Amplio, y otros congresistas firmantes, a iniciativa del congresistas Yonhy Lescano Ancieta, bajo el amparo de lo dispuesto en el artículo 107° de la Constitución Política y conforma lo establece el numero 2) del artículo 76° del Reglamento del Congreso de la Republica, en el cual se solicita la modificación de la Vigésimo Cuarta Disposición Final y Transitoria, y el artículo 40° del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Pensiones aprobado por el Decreto Supremo 054-97-EEF y modificado por la Ley N°30425.

A continuación se desarrollara la Ley que Modifica el Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondo de Pensiones, aprobado por el Decreto Supremo 054.97, y que Amplia la Vigencia del Régimen Especial de Jubilación Anticipada:

**Artículo 1. Prorroga del régimen especial de jubilación anticipada**

En este artículo se prorroga hasta el 31 de diciembre de 2018 el régimen especial de jubilación anticipada para los desempleados en el SPP, creado por la Ley 29426.

**Artículo 2. Incorporación de la Vigésimo Cuarta Disposición Final y Transitoria del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondo de Pensiones**, en el cual se indica la siguiente adición:

*"Opciones del afiliado*

**VIGÉSIMO CUARTA.-** *El afiliado a partir de los 65 años de edad podrá elegir entre percibir la pensión que le corresponda en cualquier modalidad de retiro, o solicitar a la AFP la entrega hasta el 95.5% del total del fondo disponible en su Cuenta Individual de Capitalización (CIC) en las armadas que considere necesarias. El afiliado que ejerza esta opción no tendrá derecho a ningún beneficio de garantía estatal. Lo dispuesto en el párrafo anterior se extiende a los afiliados que se acojan al régimen especial de jubilación anticipada".*

**Artículo 3. Incorporación de un último párrafo al artículo 34 del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones**

En el cual se incorpora un último párrafo al artículo 34 del TUO de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones:

*"Obligación del empleador de retener los aportes*



*Artículo 34.- Las pretensiones que buscan recuperar los aportes efectivamente descontados a los trabajadores y no abonados o depositados por el empleador en forma oportuna a la AFP son imprescriptibles".*

**Artículo 4. Incorporación de un párrafo final al artículo 40 del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por el Decreto Supremo 054-97- EF**

Se incorpora un párrafo final al artículo 40 del TUO de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por el Decreto Supremo 054-97-EF:

*“Alcances*

*Artículo 40.- Excepcionalmente el afiliado al SPP podrá usar el 25% del fondo acumulado en su Cuenta Individual de Capitalización como garantía para la cuota inicial de un crédito hipotecario para la compra de una primera vivienda en cualquier momento de su afiliación. (...)"*

**Artículo 5. Incorporación del artículo 42-A al Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por el Decreto Supremo 054-97-EF** Se incorpora el artículo 42-A al TUO de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por el Decreto Supremo 054-97-EF, con lo siguiente:

*“Jubilación anticipada y devolución de aportes por enfermedad terminal*

*Artículo 42-A.- Procede también la jubilación anticipada y devolución de aportes por enfermedad terminal o diagnóstico de cáncer.*

*Procede también la jubilación anticipada cuando el afiliado padezca de enfermedad terminal o diagnóstico de cáncer que reduzca su expectativa de vida, debidamente declarada por el comité médico evaluador calificado por la SBS, no obstante no reúna los requisitos señalados en el artículo 42 de la presente Ley y siempre y cuando no pueda acceder a una pensión de invalidez.*

*En caso de que el afiliado declarado con enfermedad terminal o diagnóstico de cáncer que solicite pensión por invalidez o por jubilación anticipada a que se refiere el párrafo precedente, no cuente con beneficiarios de pensión de sobrevivencia, podrá solicitar adicionalmente la devolución de hasta el cincuenta por ciento (50%) de sus aportes, incluyendo su rentabilidad. En este último caso la cotización de su pensión se efectuará considerando el retiro de los aportes antes referidos".*

#### **Artículo 6. Vigencia**

La Ley entra en vigencia a partir del día siguiente de su publicación en el diario oficial El Peruano. (Diario el Peruano, 2016)

Cabe resaltar que en las ultimas modificatorias de esta ley si el afiliado solicita el 95.5% del total del fondo de pensiones, el 4.5% restantes será transferido por la AFP directamente a Essalud.

#### 1.1.4.4. Características de la Ley N°30425

**Figura 32: Características de la Ley N°30425**

##### Entrega de hasta el 95.5% del saldo de la CIC

- El afiliado podrá disponer de hasta el 95.5% del saldo total acumulado en su Cuenta Individual de capitalización

##### Regimen Especial de Jubilacion Anticipada

- Se prorroga este regimen hasta e 31 de diciembre de 2018

##### Imprescriptibilidad

- No se pierde los derechos de los cobros de los aportes descontados al trabajador, y no pagados por el empleador.

##### Credito hipotecario

- Permite la disposicion de hasta el 25% del fondo para la cuota inicial o amortizacion de la compra de primera vivienda

##### Enfermedad Terminal por diagnostico de cancer

- Frente a esta enfermedad se accede a la jubilacion anticipada y devolucion de hasta el 50% del saldo en la CIC.

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Procedimiento Operativo Ley N°30425. Extraído el 04 de agosto del 2016 de [http://www.sbs.gob.pe/repositorioaps/0/1/jer/nuevo\\_b\\_spp\\_2/PPT%20Procedimiento%20operativo%20de%20la%20entrega%20hasta%20el%2095%205%25.pdf](http://www.sbs.gob.pe/repositorioaps/0/1/jer/nuevo_b_spp_2/PPT%20Procedimiento%20operativo%20de%20la%20entrega%20hasta%20el%2095%205%25.pdf)



## 1.2. PROCESO DE LA DISPOSICIÓN DEL DINERO

De acuerdo a la información dada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP en su página web acerca de la entrega de hasta el 95.5% de Fondo de Pensiones los afiliados que pueden acogerse a esta Ley son:

- Todos aquellos que tengan 65 años o más de edad; o
- Que tengan derecho a la pensión del Régimen Especial de Jubilación Anticipada para Desempleados- REJA; o accedan a la devolución del REJA
- Que accedan a la Jubilación Anticipada (JA).
- Sean considerados pensionistas bajo la modalidad de Retiro Programado por Jubilación por Edad Legal, por el REJA o la JA.
- Aquellos que estén recibiendo una pensión por Jubilación por Edad Legal, por el REJA o la JA, en el tramo de Renta Temporal.
- Aquellos que estén recibiendo una pensión por Jubilación por Edad Legal, por el REJA o la JA, bajo la modalidad de Renta Mixta o Renta Combinada (respecto al saldo disponible).

Aquellos que cumplan con los requisitos para recibir una pensión por Jubilación por Edad Legal, por el Régimen Especial de Jubilación Anticipada para Desempleado o la Jubilación Anticipada podrán:

- ✓ Recibir una pensión con el 100% del fondo de pensiones; o
- ✓ Solicitar la entrega del 95,5% del total del fondo de pensiones; o
- ✓ Solicitar una combinación la cual este formada por el retiro de un % del fondo + pensión con el saldo restante.

Proceso para la elección de retiro y/o pensión:

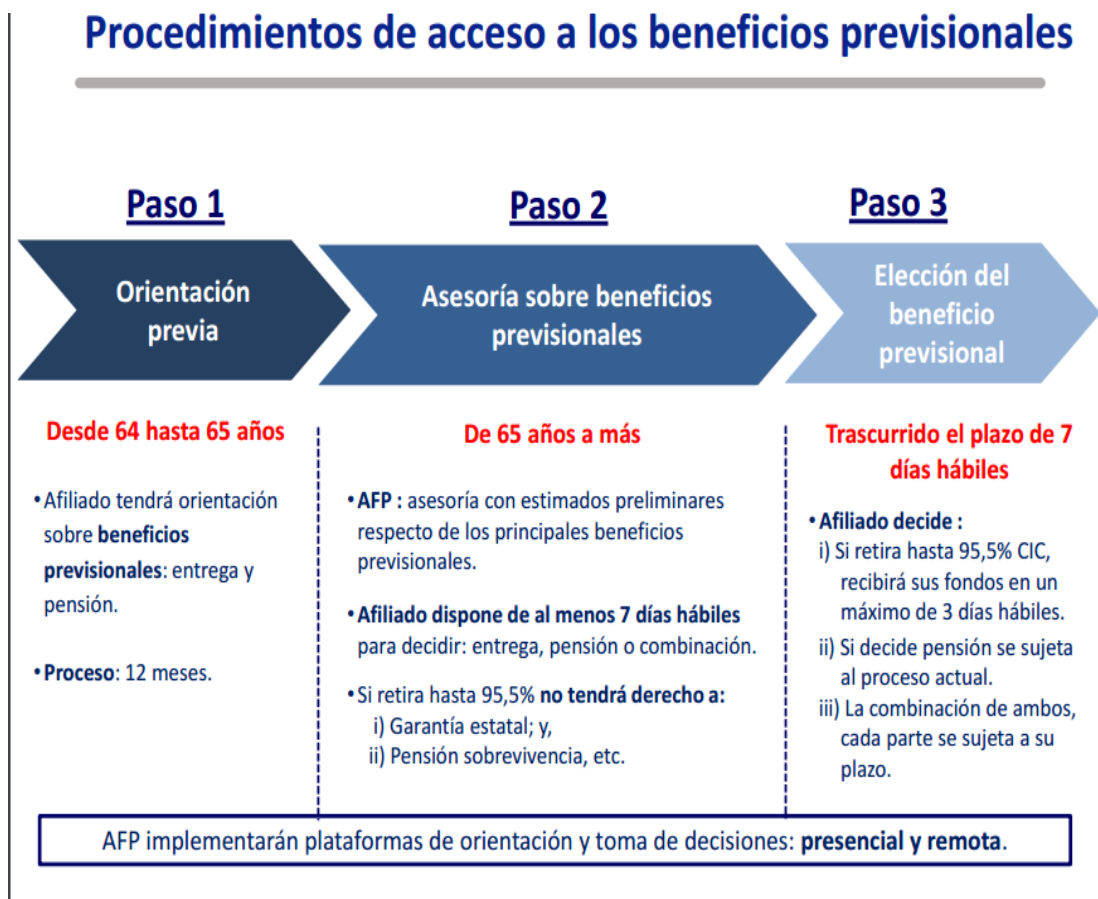
**Paso 1:** Acercarse a la AFP donde se encuentra afiliado, la cual está en la obligación de dar asesoramiento integral (presencial y/o remota) sobre las opciones disponibles para una decisión informada.

**Paso 2:** Realizar la firma de la Constancia de estimaciones de opciones de retiro y/o pensión que entregará la AFP.

**Paso 3:** Suscribir el “Formato de decisión de opción de retiro y/o pensión”. El plazo de suscripción es no menor de 7 días hábiles.

Si se elige la entrega de hasta el 95.5% del fondo, se deberá recibir en un plazo de 3 días hábiles.

**Figura 33: Procedimientos de acceso a los beneficio previsionales**



**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Procedimiento Operativo Ley N°30425. Extraído el 04 de agosto del 2016 de [http://www.sbs.gob.pe/repositorioaps/0/1/jer/nuevo\\_b\\_spp\\_2/PPT%20Procedimiento%20operativo%20de%20la%20entrega%20hasta%20el%2095%205%25.pdf](http://www.sbs.gob.pe/repositorioaps/0/1/jer/nuevo_b_spp_2/PPT%20Procedimiento%20operativo%20de%20la%20entrega%20hasta%20el%2095%205%25.pdf)

Una vez cumplido los requisitos y seguido los pasos, la entrega de hasta el 95.5% del fondo de pensiones comprenderá los aportes obligatorios y voluntarios con fin previsional, de ser el caso, con la rentabilidad generada y el Bono de Reconocimiento, de corresponder.

En el caso que ingresen aportes a la cuenta con posterioridad al retiro, ya sea por aportes en cobranza y/o redima el bono de reconocimiento, estarán sujetos a la decisión de retiro del afiliado.

En caso el afiliado desee acceder a la Ley N°30425 y desista del proceso de pensión de jubilación, podrá hacerlo siempre y cuando no se haya suscrito a la Sección V, en la que elige la modalidad de pensión.

Cabe resaltar que el afiliado al solicitar que el monto del fondo de pensión sea depositado en una cuenta de ahorros este pierde su condición de inembargable, pudiéndosele aplicar la compensación o embargo.

Si el pensionista se encuentra en un régimen diferente al SPP puede acceder a la entrega de hasta el 95.5% de su fondo de pensión, siempre que cumpla con las condiciones descritas al comienzo.

Si se retira el 95.5% del fondo de pensión, se pierde:

- El reembolso de los gastos de sepelio.
- Los beneficiarios pierden la pensión de sobrevivencia.
- Los beneficios con garantía estatal.
- Se les deja de considerar pensionistas.

Una vez que el Afiliado retira hasta el 95.5% de su fondo de pensión ya no tiene la obligación de seguir aportando, por lo cual debe informar a su empleador, presentando una copia del formato de opción de retiro y/o pensión.

En el caso que el jubilado este bajo la modalidad de renta vitalicia familiar no podrá solicitar hasta el 95.5% del fondo de pensiones, dado que la Ley N°30478 no lo permite porque con el fondo de pensiones se contrata la renta vitalicia con una Compañía de Seguro.

### **1.2.1 Modalidades para la toma de decisiones**

La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, presenta una tabla con las opciones a las que podrían acceder los afiliados mayores a 65 años que decidieran disponer del saldo acumulado en sus CIC en las AFP de acuerdo a la nueva Ley, estimada según información recolectada de afiliados con carácter de Declaración Jurada.



**Figura 34: Modalidades para la toma de decisiones**

| Modalidades*                                           |                                                                                                                                                                        |
|--------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Renta Vitalicia Familiar                            |                                                                                                                                                                        |
| 2. Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida a 1 año |                                                                                                                                                                        |
| 3. Retiro Programado                                   |                                                                                                                                                                        |
| 4. Entrega de 25% saldo CIC +                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Renta Vitalicia Familiar</li> <li>• Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida 1 año</li> <li>• Retiro Programado</li> </ul> |
| 5. Entrega de 50% saldo CIC +                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Renta Vitalicia Familiar</li> <li>• Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida 1 año</li> <li>• Retiro Programado</li> </ul> |
| 6. Entrega de 75% saldo CIC +                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Renta Vitalicia Familiar</li> <li>• Renta Temporal con Renta Vitalicia Diferida 1 año</li> <li>• Retiro Programado</li> </ul> |
| 7. Entrega de 95,5% saldo CIC                          |                                                                                                                                                                        |

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Procedimiento Operativo Ley N°30425.

Extraído el 04 de agosto del 2016 de

[http://www.sbs.gob.pe/repositorioaps/0/1/jer/nuevo\\_b\\_spp\\_2/PPT%20Procedimiento%20operativo%20de%20la%20entrega%20hasta%20el%2095%205%25.pdf](http://www.sbs.gob.pe/repositorioaps/0/1/jer/nuevo_b_spp_2/PPT%20Procedimiento%20operativo%20de%20la%20entrega%20hasta%20el%2095%205%25.pdf)



## **CAPITULO II**

### **OPCIONES DE INVERSION**

## 2.1. OPCIONES DE INVERSIÓN DISPONIBLES EN EL MERCADO PERUANO

### 2.1.1. SISTEMA FINANCIERO

Se le llama Sistema Financiero al conjunto de instituciones y mercados, en el cual se canaliza los fondos desde los agentes superavitarios o ahorrista, a los agentes deficitarios, prestatarios o inversionistas. Está formado por intermediarios financieros; empresas, personas naturales y el gobierno. Es por medio de los intermediarios financieros, los cuales captan el dinero de los agentes económicos con excedentes, pagándoles una tasa de interés; y los colocan a los agentes que requieren liquidez, cobrándoles por estos fondos un interés. (Carlos Parodi, 2013)

Dicha intermediación puede ser directa o indirecta.

- a) Intermediación Directa: Esta se efectúa por medio del Mercado de Capitales, conocido también como mercado financiero; cuando los agentes económicos con excedentes asumen el riesgo directamente de trasladar sus recursos hacia agentes deficitarios. En el mercado de capitales funcionan instituciones especializadas, como compañías de seguros, fondos de pensiones, fondos mutuos y fondos de inversión. Los intermediarios son bancos de inversión y sociedades agentes de bolsas (Sap); además participan agencias clasificadoras de riesgo, fondos mutuos y otras parecidas. A este mercado acuden empresas para conseguir financiamiento, poniendo a la venta sus acciones.

El mercado de capitales es donde se negocian títulos-valores, en primera instancia en un mercado primario, y en una segunda instancia en el mercado secundario.

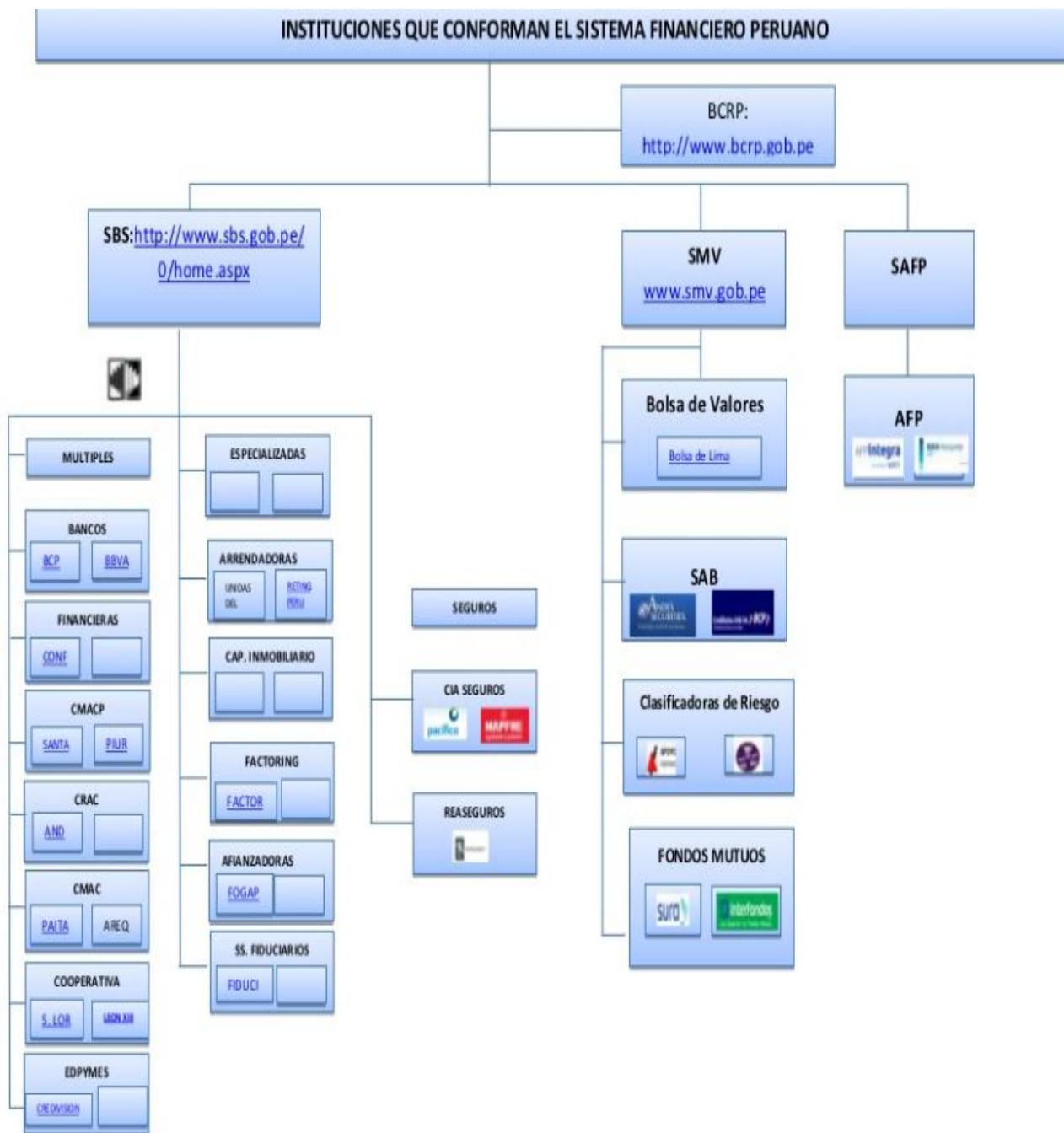
Este mercado se encuentra supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores, la cual depende del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF).



- b) Intermediación Indirecta: La canalización de fondos se lleva a cabo a través de instituciones financiera especializadas (instituciones de operaciones múltiples), llamados intermediarios financieros, las cuales canalizan los fondos de los agentes superavitarios, en forma de ahorros de empresas o personas y los dirigen hacia los agentes deficitarios en forma de préstamos. La entidad que regula esta intermediación es la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), el cual es un organismo autónomo; y las entidades que participan son el Banco Central de Reserva, el Banco de la Nación; y las empresas de Operaciones Múltiples que son: Bancos, financieras, cajas rurales, cajas municipales (CMAC), empresas de desarrollo de la pequeña empresa y Micro empresa, cooperativas de ahorro y crédito.



**Figura 35: Sistema financiero Peruano**



Fuentes: Slideshare. 2013. Sistema Financiero Peruano. Extraído el 24 de Septiembre de:  
<http://www.slideshare.net/solitario12322/mapa-de-sistema-financiero-peruano>

Para esta investigación se desarrollaran las modalidades de depósito y ahorro que ofrecen los intermediarios financieros, ya que la población objetivo son agentes económicos mayores de 65 años de edad con recursos excedentes, fondos provenientes de la disponibilidad de su fondo de pensiones por la nueva Ley N°30425. Existen diversas modalidades de depósitos, para este estudio se desarrollaran aquellas que ofrezcan los más altos rendimiento para los depósitos, las cuentas a plazo fijo y los fondos mutuos.

#### **2.1.1.1. Depósito a plazo fijo**

Son captaciones de dinero, las cuales se depositan en una cuenta determinada durante un tiempo o plazo fijo; este tiempo es pactado entre el depositante y la entidad del sistema financiera que capta el dinero. En esta modalidad el dinero depositado se debe mantener en la cuenta el tiempo estipulado, sin que el titular pueda realizar retiros parciales o totales hasta finalizar el plazo (Superintendencia de Bancas, Seguros y AFP, 2016).

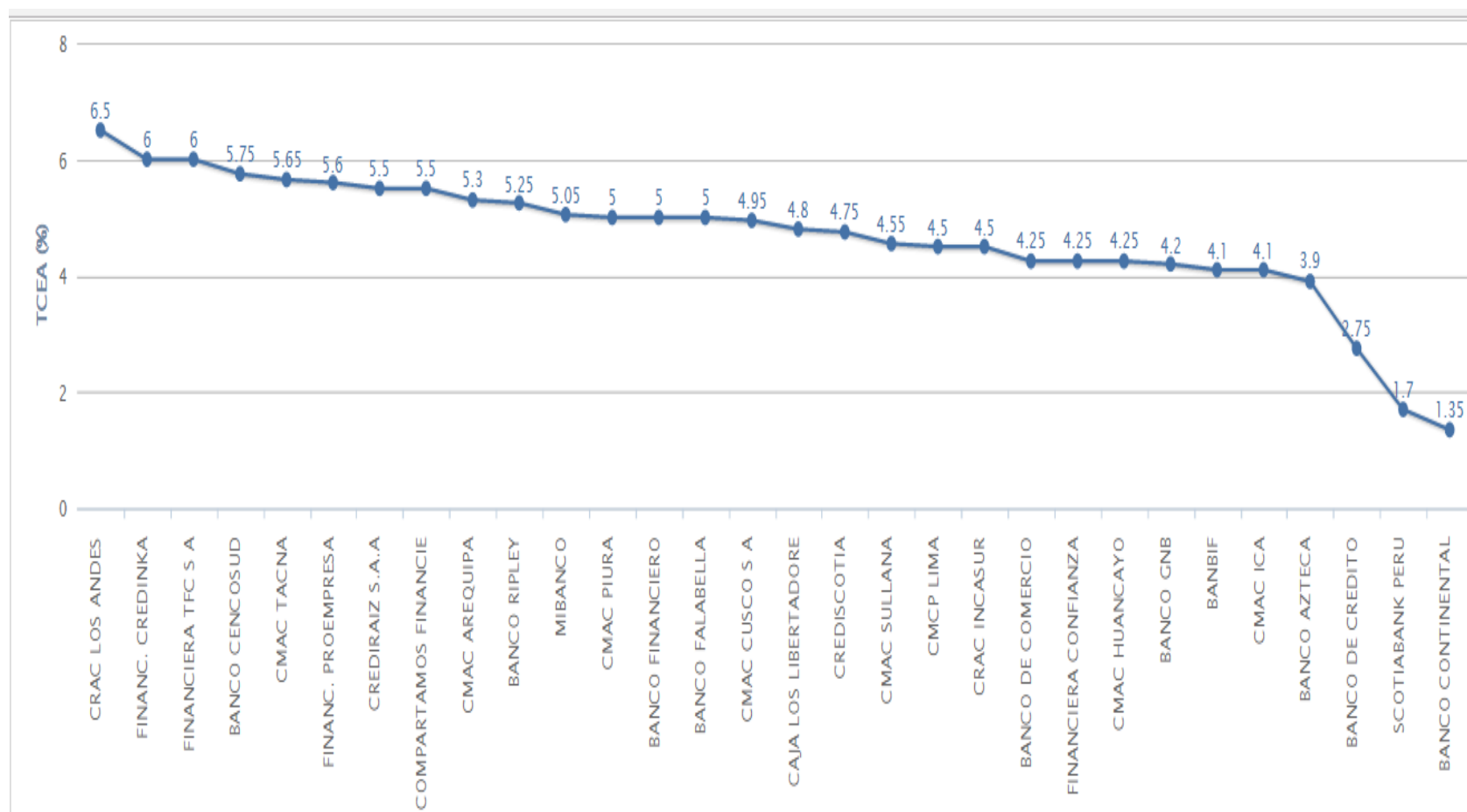
- a) Características: Las características de los depósitos a plazo fijo de acuerdo a la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (2016) son las siguientes:
  - Son depósitos nominativos, es decir con el nombre de la persona que los realiza, y pueden ser depositados por una persona natural o jurídica.
  - La tasa de interés que se aplique será de acuerdo al plazo de permanencia del depósito, y es pactada al momento de la apertura. Por ello el depositante está en la obligación de respetar el plazo de permanencia acordado, caso contrario deberá asumir las penalidades que se acordó con la entidad financiera.



- El monto mínimo de apertura es determinado por la empresa del sistema financiero.
- Las tasas de interés son libremente establecidas por las empresas del sistema financiero, y pueden variar si se desea renovar el depósito.
- El rendimiento efectivo anual de las operaciones de los depósitos a plazos deberán ser informados por las empresas de sistema financiero, expuestos en sus agencias en lugares visibles de atención al público, para su fácil ubicación y comprensión.

Dado que la población objetiva de este estudio son las personas mayores de 65 años de la ciudad de Arequipa que hayan aportado a una AFP durante su vida laboral, a continuación se muestran las tasas de rendimiento anual que ofrecen las empresas del sistema financiero en la ciudad de Arequipa para los depósitos a plazo fijo registradas hasta el 28 de septiembre del 2016 en la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP; tomando en cuenta montos a partir de S/.20 000 nuevos soles; ya que los saldos a liberar de las AFP van de estos monto a más y por una plazo de un año para obtener una mayor rentabilidad.

**Figura 36: Tasas de rendimiento Efectivo Anual para depósitos a plazo fijo**



Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Costos y Rendimiento de Productos financieros. Extraído el 20 de Setiembre del 2016 de <http://www.sbs.gob.pe/app/retasas/paginas/retasasInicio.aspx?p=D#>

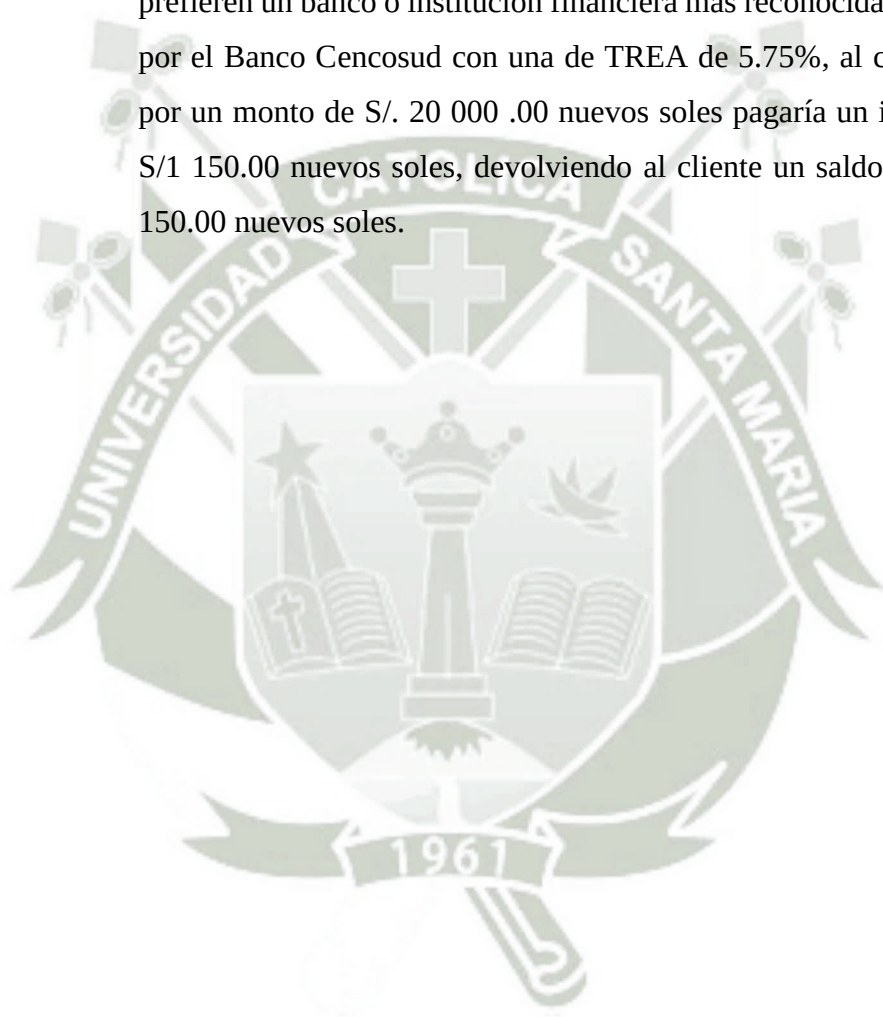
**Tabla 33: Tasas de rendimiento Efectivo Anual para depósitos a plazo fijo por Banca Múltiple**

| Empresas                                                                                                   | Tasa de Interés Efectiva Anual (%) | Total Intereses Acumulados (S/.) | Monto Final a Retirar (S/.) | Tasa de Rendimiento Efectivo Anual (TREA) (%) <sup>a/</sup> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|-------------------------------------------------------------|
| <b>Banca Múltiple</b>                                                                                      |                                    |                                  |                             |                                                             |
| BANBIF                                                                                                     | 4.10                               | 820.00 <sup>1/</sup>             | 20820.00 <sup>2/</sup>      | 4.10 <sup>3/</sup>                                          |
| BANCO AZTECA                                                                                               | 3.90                               | 780.00                           | 20780.00                    | 3.90                                                        |
|  <b>BANCO CENCOSUD</b>    | 5.75                               | 1150.00                          | 21150.00 <sup>4/</sup>      | 5.75                                                        |
| BANCO CONTINENTAL                                                                                          | 1.35                               | 270.00                           | 20270.00                    | 1.35                                                        |
|  <b>BANCO DE COMERCIO</b> | 4.25 <sup>5/</sup>                 | 850.00 <sup>6/</sup>             | 20850.00                    | 4.25                                                        |
| BANCO DE CREDITO                                                                                           | 2.75                               | 550.00 <sup>7/</sup>             | 20550.00 <sup>8/</sup>      | 2.75                                                        |
| BANCO FALABELLA                                                                                            | 5.00                               | 1000.00                          | 21000.00                    | 5.00                                                        |
| BANCO FINANCIERO                                                                                           | 5.00                               | 1000.00                          | 21000.00                    | 5.00                                                        |
|  <b>BANCO GNB</b>       | 4.20                               | 840.00                           | 20840.00                    | 4.20                                                        |
| BANCO RIPLEY                                                                                               | 5.25                               | 1050.00                          | 21050.00                    | 5.25                                                        |
| MIBANCO                                                                                                    | 5.05 <sup>9/</sup>                 | 1010.00                          | 21010.00 <sup>10/</sup>     | 5.05                                                        |
| SCOTIABANK PERU                                                                                            | 1.70                               | 340.00                           | 20340.00 <sup>11/</sup>     | 1.70                                                        |

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Costos y Rendimiento de Productos financieros. Extraído el 20 de Setiembre del 2016 de [http://www.sbs.gob.pe/download/TipoTasa/files/00156\\_1\\_04.htm](http://www.sbs.gob.pe/download/TipoTasa/files/00156_1_04.htm)



Como se puede observar en la figura la empresa que ofrece la tasa de rendimiento anual para depósitos a plazo fijo más alta es a Caja Rural de Ahorro y Crédito Los Andes para depósitos a plazo fijo desde S/. 20 000.00 nuevos soles a un año pagando una tasa de 6.5% anual, como se sabe son las cajas municipales la que presentan un mayor riesgo por sus clientes, por ende ofrecen mayores tasas de interés, ya que a mayor riesgo, mayor rentabilidad; sin embargo si los jubilados tuvieran desconfianza y prefieren un banco o institución financiera más reconocida, podrían optar por el Banco Cencosud con una de TREA de 5.75%, al cumplir un año por un monto de S/. 20 000 .00 nuevos soles pagaría un interés total de S/1 150.00 nuevos soles, devolviendo al cliente un saldo final de S/.21 150.00 nuevos soles.



**Tabla 34: Tasas de rendimiento Efectivo Anual para depósitos a plazo fijo por Empresas Financieras**

| Empresas                                                                                                             | Tasa de Interés Efectiva Anual (%) | Total Intereses Acumulados (S/.) | Monto Final a Retirar (S/.) | Tasa de Rendimiento Efectivo Anual (TREA) (%) <sup>a/</sup> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|-------------------------------------------------------------|
| <b>Empresas Financieras</b>                                                                                          |                                    |                                  |                             |                                                             |
|  <b><u>COMPARTAMOS FINANCIE</u></b> | 5.50                               | 1100.00                          | 21100.00 <sup>12/</sup>     | 5.50                                                        |
| <b>CREDISCOTIA</b>                                                                                                   | 4.75                               | 950.00                           | 20950.00                    | 4.75                                                        |
| <b>FINANC. CREDINKA</b>                                                                                              | 6.00                               | 1200.00                          | 21200.00 <sup>13/</sup>     | 6.00                                                        |
|  <b><u>FINANC. PROEMPRESA</u></b>   | 5.60                               | 1120.00                          | 21120.00 <sup>14/</sup>     | 5.60                                                        |
| <b>FINANCIERA CONFIANZA</b>                                                                                          | 4.25                               | 850.00                           | 20850.00 <sup>15/</sup>     | 4.25                                                        |
|  <b><u>FINANCIERA TFC S A</u></b> | 6.00                               | 1200.00 <sup>16/</sup>           | 21198.95 <sup>17/</sup>     | 6.00                                                        |

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Costos y Rendimiento de Productos financieros. Extraído el 20 de Setiembre del 2016 de [http://www.sbs.gob.pe/download/TipoTasa/files/00156\\_1\\_04.htm](http://www.sbs.gob.pe/download/TipoTasa/files/00156_1_04.htm)

Para el caso de las empresas financieras podemos observar que las que ofrecen una mayor TREA son Financiera Credinka y Financiera TFC SA con una TREA de 6%, más alta a los banco, paga un interés total de S/.1200.00 nuevos soles por un monto de S/. 20 000.00 soles a plazo de un año. Haciendo una pequeña reseña de estas empresas Financiera Credinka se funda en 1994 dirigido al sector rural iniciándose en Cusco y en el 2007 se expande a otras regiones del Sur del Perú, al ingresar DIVISO Grupo Financiero como accionista principal; quien también opera en el mercado de capitales.

En agosto del 2015 se integra con Financiera Nueva Visión y empieza a operar como Financiera Credinka, posicionándose como la 4ta Financiera del sistema peruano en colocaciones y la 3ra a nivel de captaciones; además de absorber en julio del 2016 la CRAC Cajamarca Financiera.

En cuanto a la Financiera TFC SA fue constituida en 1997, en el 2006 fue adquirida por el grupo LFLP Holding LLC, con el objetivo de financiar las compras de los clientes de las tiendas de electrodomésticos La Curacao, sin embargo al ser esta cadena de tiendas adquirida por Grupo EFE en el 2012, en junio del 2013 Inversiones Nueva Alianza SA. Se vuelve accionista de Financiera TFC y reorientan el negocio a otros segmentos.

Entre estas dos financieras en base a su evolución se podría recomendar como más confiable Financiera Credinka, por tener más años en el mercado y una mayor evolución, e incluso ofrece tasas efectivas anuales mayores de acuerdo al monto y al plazo.

**Tabla 35: TEA para depósito a plazo fijo de CREDINKA**



### DEPÓSITO A PLAZO FIJO.

#### PERSONAS NATURALES

| PERIODO MONEDA NACIONAL | TEA MONEDA NACIONAL |                            |                             |                              |                      |
|-------------------------|---------------------|----------------------------|-----------------------------|------------------------------|----------------------|
|                         | Hasta \$/ 35,000    | De \$/ 35,001 a \$/ 50,000 | De \$/ 50,001 a \$/ 100,000 | De \$/ 100,001 a \$/ 500,000 | De \$/ 500,001 a más |
| De 60 a 89 días         | 2.50%               | 2.75%                      | 3.10%                       | 3.85%                        | 4.00%                |
| De 90 a 119 días        | 3.00%               | 3.25%                      | 3.75%                       | 4.25%                        | 4.50%                |
| De 120 a 179 días       | 3.50%               | 3.75%                      | 4.25%                       | 4.75%                        | 5.00%                |
| De 180 a 269 días       | 3.75%               | 4.25%                      | 4.75%                       | 5.25%                        | 5.50%                |
| De 270 a 359 días       | 5.10%               | 5.35%                      | 5.60%                       | 6.00%                        | 6.20%                |
| De 360 a 719 días       | 6.00%               | 6.25%                      | 6.60%                       | 6.95%                        | 7.10%                |
| De 720 a 900 días       | 6.45%               | 6.70%                      | 6.85%                       | 7.10%                        | 7.30%                |
| De 901 a 1080 días      | 6.85%               | 7.10%                      | 7.25%                       | 7.50%                        | 7.70%                |
| Más de 1080 días        | 7.20%               | 7.40%                      | 7.60%                       | 7.85%                        | 8.20%                |

Fuente: CREDINKA. 2016. Depósito a Plazo Fijo. Extraído el 28 de septiembre del 2016 de: [http://www.credinka.com/archivos/tarifarios/pasivos/deposito\\_a\\_plazo\\_fijo\\_actual.pdf](http://www.credinka.com/archivos/tarifarios/pasivos/deposito_a_plazo_fijo_actual.pdf)



**Tabla 36: Tasas de rendimiento Efectivo Anual para depósitos a plazo fijo por Cajas Municipales**

| Empresas                                                                                                | Tasa de Interés Efectiva Anual (%) | Total Intereses Acumulados (S/.) | Monto Final a Retirar (S/.) | Tasa de Rendimiento Efectivo Anual (TREA) (%) <sup>a/</sup> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|-------------------------------------------------------------|
| Cajas Municipales                                                                                       |                                    |                                  |                             |                                                             |
| CMAC AREQUIPA                                                                                           | 5.30                               | 1060.00                          | 21060.00                    | 5.30                                                        |
|  <u>CMAC CUSCO S A</u> | 4.95                               | 990.06                           | 20990.06 <sup>18/</sup>     | 4.95                                                        |
|  <u>CMAC HUANCAYO</u>  | 4.25                               | 850.00                           | 20850.00 <sup>19/</sup>     | 4.25                                                        |
|  <u>CMAC ICA</u>       | 4.10                               | 820.00                           | 20820.00                    | 4.10                                                        |
| CMAC PIURA                                                                                              | 5.00                               | 1000.00 <sup>20/</sup>           | 21000.00 <sup>21/</sup>     | 5.00                                                        |
|  <u>CMAC SULLANA</u> | 4.55                               | 910.00                           | 20910.00                    | 4.55                                                        |
|  <u>CMAC TACNA</u>   | 5.65                               | 1130.00 <sup>22/</sup>           | 21130.00 <sup>23/</sup>     | 5.65                                                        |
| CMCP LIMA                                                                                               | 4.50                               | 900.00                           | 20900.00                    | 4.50                                                        |

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Costos y Rendimiento de Productos financieros. Extraído el 20 de Setiembre del 2016 de [http://www.sbs.gob.pe/download/TipoTasa/files/00156\\_1\\_04.htm](http://www.sbs.gob.pe/download/TipoTasa/files/00156_1_04.htm)

En cuanto a las cajas municipales podemos observar que la caja que ofrece una mayor TREA es la CMAC Tacna con una tasa de 5.65% anual, paga un total de S/.1130.00 soles en intereses, que dan un saldo final por el monto de S/20 000.00 soles, un monto a retirar de S/21130.00 soles, una TREA EN 0.1% menor al del banco Cencosud, pero aún menor a la Financiera CREDINKA en 0.25%.

**Tabla 37: Tasas de rendimiento Efectivo Anual para depósitos a plazo fijo por Cajas Rurales**

| Empresas                                                                                                | Tasa de Interés Efectiva Anual (%) | Total Intereses Acumulados (S/.) | Monto Final a Retirar (S/.) | Tasa de Rendimiento Efectivo Anual (TREA) (%) <sup>a/</sup> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|-------------------------------------------------------------|
| Cajas Rurales                                                                                           |                                    |                                  |                             |                                                             |
| CAJA LOS LIBERTADORE                                                                                    | 4.80                               | 960.00                           | 20960.00 <sup>24 /</sup>    | 4.80                                                        |
|  <u>CRAC INCASUR</u>   | 4.50                               | 900.00                           | 20900.00 <sup>25 /</sup>    | 4.50                                                        |
|  <u>CRAC LOS ANDES</u> | 6.50 <sup>26 /</sup>               | 1300.00 <sup>27 /</sup>          | 21300.00 <sup>28 /</sup>    | 6.50 <sup>29 /</sup>                                        |
| CREDIRAIZ S.A.A                                                                                         | 5.50                               | 1100.00                          | 21100.00                    | 5.50                                                        |

**Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Costos y Rendimiento de Productos financieros. Extraído el 20 de Setiembre del 2016 de [http://www.sbs.gob.pe/download/TipoTasa/files/00156\\_1\\_04.htm](http://www.sbs.gob.pe/download/TipoTasa/files/00156_1_04.htm)**

Por ultimo para las cajas rurales vemos que aquella que ofrece la TREA mas alta para depósitos a plazo fijo a un años es la CRAC LOS ANDES, con una TREA de 6.5%, pagando un total de intereses acumulados de S/.1300.00 nuevos soles, dando un saldo final de S/21300.00 soles para un fondo inicial de S/.20 000.00 soles a un año.

Acerca de la CRAC LOS ANDES, fue constituida el 10 de noviembre de 1996 en Puno inicialmente como Caja Rural de Ahorro y Crédito “Los Aymaras”, luego en 1999 cambio su denominación por la actual; ubica sus agencias principalmente en el Sur del Perú. Su principal accionista es Peruvian Andes Corporación con un 93.7% de participación, esta información fue extraída de Pacific Credit Rating, la última clasificadora de riesgo la cual le dio una clasificación de C+ en el 2012, definiéndola como una empresa solventa, con buena fortaleza financiera intrínseca, con posicionamiento en desarrollo en el sistema; sin embargo podría presentar cierta dificultad para afrontar riesgos.

De acuerdo a esta información podría resultar una empresa riesgosa y de poca confiabilidad para personas mayores de 65 años de edad que decidan retirar su fondo de pensiones para invertirlo; a pesar de ofrecer las Tasas de Rendimiento anual más altas.

En base al análisis que se realizó de las empresas financieras que ofrecen las más altas Tasas de Rentabilidad Efectiva Anual para depósitos a plazo fijo por monto mayores a 20 000.00 soles a un año, se utilizara de modelo la empresa financiera CREDINKA, por ser la segunda en ofrecer la TREA más alta del 6% y por ser una empresa con más años en el mercado respaldada por instituciones extranjeras; además de haber sido reconocida en el 2016 como la 3ra Financiera del sistema peruano a nivel de captaciones, lo que disminuye el riesgo y aumenta la confianza de los jubilados mayores de 65 años de edad que decidan disponer de un porcentaje de su fondo de pensiones

#### **2.1.1.2. Fondos Mutuos**

De acuerdo al artículo 238 de la Ley de Mercado de Valores se define al fondo mutuo de inversión en valores como un patrimonio autónomo, formado por aportes de personas naturales y jurídicas, con el fin de que estos aportes se inviertan en instrumentos y operaciones financieras para obtener una ganancia o rendimiento.

Los fondos mutuos son administrados por sociedades anónimas administradoras de fondos mutuos de inversión en valores, quienes responderán de acuerdo a la cuenta y riesgo asumidas por los participantes de los fondo.



Como se mencionó anteriormente los fondos mutuos son supervisados por la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), las Sociedades Administradoras deben solicitar la inscripción del Fondo Mutuo en el registro a la SMV; esta solicitud debe acompañarse de los documentos indicados en el art. 243 de la LMV y su art.24 del Reglamento, así como un ejemplar del contrato de custodia suscrito entre la sociedad administradora y el custodio, miembros del comité de inversiones, reglamento interno del fondo, prospecto de colocación, el contrato entre los administradores del fondo y los participantes.

Posterior a su inscripción los fondos mutuos pasan por dos etapas:

- a) Etapa pre-operativa: Esta etapa dura 6 meses y solo puede ser prorrogada una vez, por un periodo igual, por solicitud de la Sociedad Administradora. Abarca desde la inscripción del Fondo Mutuo hasta que empiece su etapa operativa.
- b) Etapa Operativa: En esta etapa el Fondo mutuo empieza a realizar inversiones; pero para ellos deberá contar con 50 partícipes, un patrimonio neto mayor o igual a S/.400 000.00 nuevos soles y la Sociedad Administradora deberá emitir al Registro la Relación de los Miembros del comité de Vigilancia. Posterior a 6 meses de empezada esta etapa, el Fondo Mutuo deberá tener 100 partícipes como mínimo y un patrimonio neto menor o igual a S/.750 000.00 soles (art.245 LMV, arts. 49 y 51 del Reglamento).

## **Tipos de Fondos**

La modalidad que adoptan los Fondos mutuos va depender del tipo de instrumento en que se invierta:

- a) Fondos Mutuos de Renta Fija: En este tipo de fondos los recursos son invertidos en instrumentos financieros que paguen una rentabilidad fija en un determinado plazo, como pueden ser los bonos, pagares, depósitos a plazo fijo, etc.
- b) Fondos Mutuos de Renta Variable: Los recursos son invertidos en acciones y otros derivados, los cuales tienen un rendimiento variable; ya que a su vez asumen un riesgo.
- c) Fondos Mixtos: Los recursos de estos fondos son invertidos tanto en acciones e instrumentos de renta fija y variable.

Los fondos se dividen a su vez en fondos en moneda nacional y fondos en moneda extranjera.

Para esta investigación se tomaran la inversión en Fondos Mutuos considerando que la población objetivo al ser personas mayores de 65 años que dispondrán de su fondo de jubilación, invertirían su dinero esperando una ganancia alta; pero a su vez segura.

**Tabla 38: Rentabilidad de Fondos mutuos a un plazo de 5 años**

| Producto                                                                                                                        | Ganancia Simulada ↕ | Rentabilidad Historica (anualizada) ? |                    | Inversion Mínima Inicial ↕ |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------------------------|--------------------|----------------------------|
|                                                                                                                                 |                     | 1 mes ↕<br>3 año ↕                    | 1 año ↕<br>5 año ↕ |                            |
| <b>IFMixto Moderado Soles</b><br>              | S/2,117.50          | -2.95%<br>4.75%                       | 18.1%<br>4.24%     | S/500                      |
| <b>BCP Conservador Mediano Plazo Soles</b><br> | S/2,112.40          | 1.62%<br>4.76%                        | 7.67%<br>4.23%     | S/2,000                    |
| <b>SURA Corto Plazo Soles</b><br>              | S/2,100.70          | 4.99%<br>4.51%                        | 5.25%<br>4.2%      | S/2,500                    |
| <b>Scotia Fondo Premium Soles</b><br>          | S/1,906.30          | 4.08%<br>3.83%                        | 4.41%<br>3.81%     | S/500                      |
| <b>IF Cash Soles</b><br>                     | S/1,859.60          | 3.14%<br>4.08%                        | 4.94%<br>3.72%     | S/500                      |
| <b>SURA Renta Soles</b><br>                  | S/1,854.40          | 2.29%<br>3.78%                        | 4.97%<br>3.71%     | S/5,000                    |

Fuente: Comparabien.com. 2016. Fondos Mutuos. Extraído el 28 de septiembre del 2016 de <https://comparabien.com.pe/fondos-mutuos/result>

Se puede observar que la rentabilidad más alta, en base a la rentabilidad histórica, ya que el rendimiento de los fondo mutuos es variable, la estaría ofreciendo Interfondos, en su Fondo Mutuo Mixto Moderado Soles; es decir que los recursos son invertidos tanto en instrumentos de renta fija como variable; dado que la inversión de la población objetivo de estudio es a un plazo de 5 años, se considera para este estudio la rentabilidad histórica de 4.24% en un plazo de 5 años, dando una ganancia de S/2 117.50.



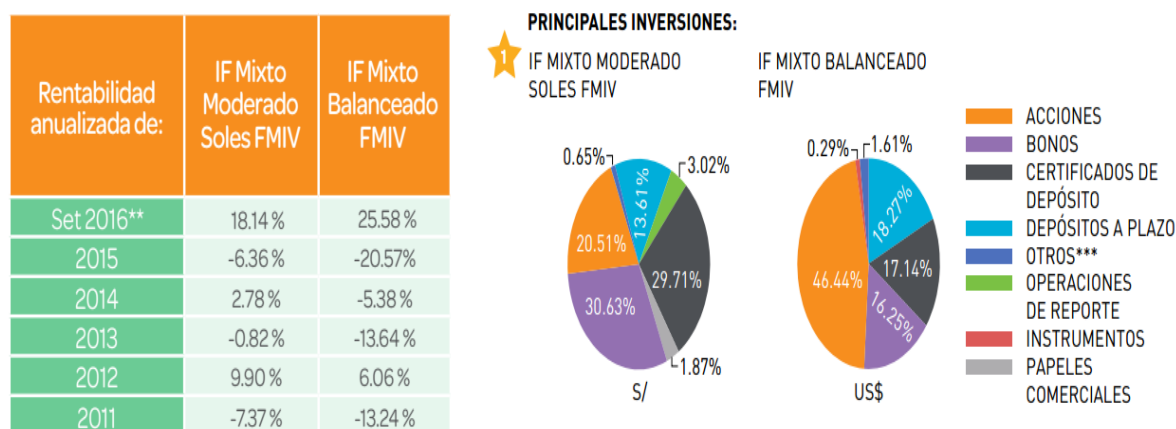
La siguiente opción con mayor rendimiento sería la ofrecida por Credicorp Capital con su fondo Mutuo BCP Conservador Mediano Plazo Soles; con inversión solo en renta fija, ofreciendo un rendimiento histórico anual de 4.23% promedio en los últimos 5 años, dando una ganancia de S/2 112.40 nuevos soles por año.

Las Características del Fondo Mixto Moderado Soles de Interfondos son:

- Monto mínimo de apertura s/500.00
- Ingresos o retiros de dinero desde: s/100.00
- Plazo mínimo de permanencia: 30 días
- Plazo Mínimo de Inversión recomendado: 3 años a más.

A continuación se muestra la rentabilidad histórica que ha tenido este fondo desde el 2011 al 2016 como la composición de su cartera de inversión:

**Figura 37: Rentabilidad y Composición del Interfondo Fondo Mixto Moderado Soles**



Fuente: Interfondos. 2016. Boletín Mensual Octubre 2016. Extraído el 03 de Octubre del 2016 de: [http://www.interfondos.com.pe/boletines/Boletin\\_octubre\\_2016\\_audaces.pdf](http://www.interfondos.com.pe/boletines/Boletin_octubre_2016_audaces.pdf)

Al ser un fondo de renta mixta presenta volatilidad en la rentabilidad que ofrece, teniendo años con pérdidas como ha sido en los años 2011, 2013 y 2015; a pesar que el mayor porcentaje de su cartera está invertido en bonos el 30.63%, y en certificados de depósitos el 29.71%; debido al 20.51% que tiene invertido en acciones es que ha sido tan voluble en los anteriores 5 años.

Las Características del Fondo Credicorp Capital Conservador mediano Plazo Soles:

- Monto mínimo de apertura s/2000.00
- Ingresos o retiros de dinero desde: s/100.00
- Saldo mínimo de permanencia: s/1000.00
- Plazo mínimo de permanencia: 7 días
- Comisión de Rescate Anticipado: 0.25% +IGV
- Comisión Anual por Administración del Fondo: 0.75% +IGV
- Plazo Mínimo de Inversión recomendado: 1 años a más.
- Cartera de Inversión: Depósitos a plazo fijo, bonos y certificados bancarios.
- El inversionista paga el Impuesto a la Renta de 2da Categoría, para personas naturales, y solo aplica a los rendimientos generados por la inversión, mas no al capital invertido. Solo se genera el pago del impuesto al realizarse el rescate total o parcial.

A continuación se muestra la rentabilidad histórica que ha tenido este fondo desde el 2012 al 2016:

**Figura 38: Rentabilidad Histórico del Fondo Mutuo Credicorp Capital Conservador Mediano Plazo Soles**

### Rendimientos Históricos\*

Calculadora Rentabilidad Histórica

| Fondo Mutuo administrado                          | 2016 acumulado | 2015  | 2014  | 2013   | 2012  |
|---------------------------------------------------|----------------|-------|-------|--------|-------|
| Credicorp Capital Conservador Liquidez Soles      | 3.43%          | 3.55% | 3.39% | 3.05%  | 3.53% |
| Credicorp Capital Conservador Liquidez Dólares    | 0.50%          | 0.43% | 0.25% | 0.79%  | 1.03% |
| Credicorp Capital Conservador Corto Plazo Soles   | 4.15%          | 4.86% | 3.63% | ND     | ND    |
| Credicorp Capital Conservador Corto Plazo Dólares | 1.09%          | 0.77% | 0.39% | ND     | ND    |
| Credicorp Capital Conservador Mediano Plazo Soles | 6.74%          | 2.65% | 4.23% | -0.67% | 7.62% |

Fuente: Banco de Credito del Peru. 2016. Rendimientos Historicos. Extraido el 05 de Octubre dl 2016 de <https://www.viabcp.com/wps/portal/viabcpp/personas/que-necesitas/invertir-con-seguridad/productos-y-servicios/fondos-mutuos/lista/mediano-plazo-soles>

Dado que la inversión de la población objetiva es a un plazo de 5 años y considerando que la rentabilidad de esta opción de inversión es variable, en base a la rentabilidad histórica de los fondos con mayor rendimiento se elegirá para este estudio el Fondo Mutuo Credicorp Capital Conservador Mediano Plazo como opción de inversión.

#### 2.1.1.3. Rentas vitalicias escalonadas

A partir de la aprobación de la Ley N°30425 en la cual se dispuso la posibilidad que los afiliados al SPP al cumplir 65 años de edad puedan disponer de hasta el 95.5% del saldo de su Cuenta Individual de Capitalización en los porcentajes que consideren, es que la SBS decide introducir una nueva opción de retiro y/o pensión en el SPP, con el fin de dar mayores posibilidades y opciones de combinación para la administración del saldo acumulado de los afiliados en sus CIC a lo largo de su vida laboral.



Es así que el 18 de mayo del 2016 se incorpora el Subcapítulo VIII al Capítulo II del Sub Título I del Título VII del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del SPP, referido a Prestaciones- Renta Vitalicia Escalonada, donde se define esta nueva opción que son las rentas vitalicias escalonadas:

*“Artículo 39G°.- Definición. La renta vitalicia escalonada es aquella modalidad de pensión por la cual el afiliado, con el saldo de la Cuenta Individual de Capitalización (CIC), contrata una renta vitalicia mensual a cargo de una empresa de seguros bajo la modalidad de renta vitalicia familiar, teniendo por característica principal el estar compuesta por dos tramos de período de pensión; donde el segundo tramo de pensión vitalicia podrá ser según elección del afiliado: (i) equivalente al 50% de la primera pensión del primer tramo; o (ii) equivalente al 75% de la primera pensión del primer tramo de pensión vitalicia, debidamente actualizada por el factor de ajuste que corresponde entre el período que media desde el inicio de la vigencia del primer tramo de la pensión hasta su culminación. Las condiciones que refieren los parámetros de la oferta del producto previsional renta vitalicia escalonada son determinadas por las empresas de seguros que ofrecen rentas vitalicias en el SPP, y se proveen dentro del marco dispuesto por la Superintendencia mediante norma de aplicación general”.*

Características:

- a) Se ofrece solo bajo la modalidad de soles ajustados y dólares ajustados, de acuerdo a la tasa fija de ajuste (2% anual) dispuesta en el Decreto Supremo N°105-2010.EF, conforme con el numeral 7 de la Circular N° AFP-117-2010 o norma que la sustituya.
- b) Las empresas de seguros son las que establecerán los tramos de las pensiones, siendo el primer tramo de duración establecida en un número de años; y el segundo tramo es de duración vitalicia.

- c) El valor de la pensión correspondiente para el segundo tramo de pago será según la elección del afiliado: pudiendo ser equivalente al 50% de la primera pensión del primer tramo, o equivalente al 75% de la primera pensión del primer tramo.
- d) Se generara pensiones de sobrevivencia si fallece el afiliado para ambos tramos, y esta dependerá de los porcentajes establecidos por ley y de acuerdo al tramo de la renta vitalicia escalonada en donde se hubiese producido el fallecimiento.
- e) Se podrá ofrecer con el servicio complementario de periodo garantizado, pero para este caso solo se podrá acceder a los periodos autorizados de diez (10) o quince (15) años, y solo es aplicable para el primer tramo de la renta vitalicia escalonada.
- f) El cálculo de la conformación y reembolso de los gastos de sepelio para este producto será igual en cualquiera de los tramos que suceda el fallecimiento.
- g) En la modalidad de renta vitalicia escalonada las pensiones están inafectas al Impuesto a la Renta (IR) y los jubilados conservan los beneficios tributarios.

La principal ventaja de esta nueva opción, es que los afiliados pueden disfrutar de una pensión mayor hasta 15 años después de haberse jubilado y sin preocuparse por la volatilidad de las tasas en las AFP y en el mercado; además de poder elegir un periodo garantizado en el cual, en caso que el afiliado fallezca antes de cumplir el tiempo garantizado, el cónyuge seguirá recibiendo la misma pensión por el tiempo restante que se garantizó.

Las empresas de seguros inscritas en el Registro del SPP que deseen ofrecer el producto de rentas vitalicias escalonadas deberán enviar una comunicación a la Superintendencia indicando su sujeción a las normas del SPP y normas modificatorias, solicitando la inscripción en el Registro del SPP, indicando el producto previsional que desean inscribir.

De acuerdo a la SBS las compañías de seguros que ya ofrecen entre sus productos las rentas vitalicias escalonadas son:

- Interseguro Compañía de Seguros SA
- La Positiva Vida Seguros y Reaseguros
- Protecta SA Compañía de Seguros
- Rimac Segurs y Reaseguros
- El Pacifico Vida CIA de seguros y Reaseguros
- Seguros Sura

La AFP Integra es una empresa de Sura y al ser la AFP con el mayor número de afiliados activos mayores de 65 años que se jubilaran este año es que, será a su vez la compañía de Seguros Sura la que ofrezca las rentas vitalicias escalonadas a sus afiliados; por ello se hizo contacto con esta compañía de seguros para que pudiera proporcionar información, dado que al ser un producto recientemente aprobado por la SBS y que se encuentra vigente desde el 9 de agosto, las páginas web de las compañías de seguro no ofrecen información detallada, ni simuladores para hacer el cálculo de las pensiones que obtendrían los afiliados si optan por esta opción.

Las principales características de las rentas Vitalicias Escalonadas que ofrece Seguros Sura son:

- La pensión puede ser en soles ajustados o dólares ajustados, que crecerán de acuerdo a la tasa fija de ajuste no menor al 2%.
- El cliente puede definir que la pensión del segundo tramo sea equivalente al 50% o 75% de la pensión del primer tramo.
- El primer tramo será definido por la compañía de seguro; ya que el segundo es de forma vitalicia.



- La pensión generara herencia en el primer tramo de pensión, siempre que se contrate un producto adicional; como es el periodo garantizado, si el cliente elige 12 pensiones al año puede asegurar el monto de la pensión entre 10 o 15 años.
- Generará una pensión de sobrevivencia y reembolso de gastos de sepelio en ambos tramos.
- No aplica el pago de gratificación.
- No tienes 14 mensualidades.

Seguros Sura apoyó esta investigación poniendo al alcance simuladores de las posibles pensiones escalonadas de acuerdo al saldo en la CIC de los afiliados, y un cuadro de ejemplos que muestre dichas pensiones la cual se muestra a continuación y en el que se puede observar que la pensión va depender del saldo en la CIC del afiliados, del tiempo de duración que elija para recibir el primer tramo de pensión, del porcentaje que elija como pensión para el segundo tramo y si eligiera el producto adicional de pensión garantizada para el primer tramo.

Figura 39: Ejemplos de Renta Escalonada por Seguros Sura

SEGUROS

ACTUALIZADO

sura

Ejemplos Renta Escalonada

|           |             |                      | Período Primer Tramo (años) |                       | RV 0-0   | Período Primer Tramo (años) |                       | RV 0-0   |
|-----------|-------------|----------------------|-----------------------------|-----------------------|----------|-----------------------------|-----------------------|----------|
|           |             |                      | 10                          |                       |          | 15                          |                       |          |
| Saldo CIC | Garantizado | Porcentaje 2do Tramo | Pensión Primer Tramo        | Pensión Segundo Tramo | RV 0-10  | Pensión Primer Tramo        | Pensión Segundo Tramo | RV 0-15  |
| 100,000   | NO          | 50%                  | 672.35                      | 409.12                | 602.68   | 637.51                      | 428.30                | 602.68   |
|           |             | 75%                  | 635.37                      | 579.93                |          | 619.06                      | 623.85                |          |
|           | SI          | 50%                  | 651.32                      | 396.32                | 585.41   | 596.48                      | 400.73                | 565.58   |
|           |             | 75%                  | 616.29                      | 562.52                |          | 580.15                      | 584.64                |          |
| 150,000   | NO          | 50%                  | 1,022.79                    | 622.36                | 916.96   | 970.73                      | 652.16                | 916.96   |
|           |             | 75%                  | 966.61                      | 882.26                |          | 942.12                      | 949.41                |          |
|           | SI          | 50%                  | 991.04                      | 603.04                | 891.36   | 908.39                      | 610.28                | 861.58   |
|           |             | 75%                  | 938.34                      | 856.46                |          | 883.94                      | 890.77                |          |
| 200,000   | NO          | 50%                  | 1,373.33                    | 835.66                | 1,240.98 | 1,302.69                    | 875.18                | 1,240.98 |
|           |             | 75%                  | 1,296.06                    | 1,182.97              |          | 1,263.66                    | 1,273.43              |          |
|           | SI          | 50%                  | 1,331.11                    | 809.97                | 1,205.78 | 1,220.42                    | 819.91                | 1,166.07 |
|           |             | 75%                  | 1,259.24                    | 1,149.36              |          | 1,185.78                    | 1,194.95              |          |
| 250,000   | NO          | 50%                  | 1,722.55                    | 1,048.16              | 1,556.70 | 1,634.87                    | 1,098.34              | 1,556.70 |
|           |             | 75%                  | 1,628.70                    | 1,486.58              |          | 1,588.13                    | 1,600.42              |          |
|           | SI          | 50%                  | 1,670.56                    | 1,016.53              | 1,513.31 | 1,531.85                    | 1,029.14              | 1,463.36 |
|           |             | 75%                  | 1,580.72                    | 1,442.78              |          | 1,490.69                    | 1,502.22              |          |

Fuente: Seguros Sura. 2016. Renta Escalonada

### 2.1.2 Adquisición de bienes inmuebles

Una de las opciones disponibles en el mercado de fácil acceso y generadora de ingresos es la adquisición de un bien inmueble, debido a la disminución en los precios de venta de los departamentos por la gran oferta que hay en el mercado, además que la Cámara Peruana de la Construcción (CAPECO) estima que el sector construcción crecerá hasta 4% en el 2016, y según datos del INEI el sector construcción registró un crecimiento de 5.6% en mayo; además de la nueva ley que permite la disposición del 25% de los fondos de las AFP para la compra de la primera vivienda y de la disponibilidad de hasta el 95.5% del saldo de las AFP para los mayores de 65 años, están impulsando también este sector. Dado que los saldos acumulados en las AFP oscilan entre montos de S/100 000.00 a S/350 000.00 nuevos soles es viable que los jubilados puedan invertir en la adquisición de un departamento para colocarlo en alquilarlo y obtener un ingreso mensual.

El precio aproximado por metro cuadrado es de \$1000.00 dólares en Arequipa que es nuestra zona de estudio, encontramos departamentos de tres habitaciones desde \$36500.00 o su equivalente en soles 123 380.00 nuevos soles entre 51 a 82 mts<sup>2</sup> según las ofertas de OLX y adonde vivir:

**Figura 40: Precio de Venta de departamentos en Arequipa**

|                                                                                     |                                                                         |                                  |        |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|----------------------------------|--------|
|  | Departamento en venta, Miraflores,<br>Arequipa<br>70 m <sup>2</sup> 3 2 | <b>\$36.500USD</b><br>Negociable | 19 Oct |
|  | Departamento en venta, Sachaca,<br>Arequipa<br>70 m <sup>2</sup> 3 2    | <b>\$44.000USD</b><br>Negociable | 8 Oct  |

**Fuente:** Fuente: OLX. 2016. Departamentos-Casas-Venta. Extraído el 11 de Octubre del 2016 de [https://ciudadarequipa.olx.com.pe/nf/departamentos-casas-venta-cat-367/-pricerange\\_100000\\_160000](https://ciudadarequipa.olx.com.pe/nf/departamentos-casas-venta-cat-367/-pricerange_100000_160000)



**Figura 41: Precio de Venta de departamentos en Arequipa**

**Figura N°42: Precio de Vent**

Cerro Colorado, Arequipa

Proyecto



**Proyecto Valle Blanco**

El Proyecto "Valle Blanco" se diseñó pensando en las comodidades que tú y tu familia necesitan, es por eso que hemos creado dos tipos de productos

[VER DETALLES](#)

Precio Venta desde  
S/ 168,200

Entrega Inmediata

1 UNIDAD | 2 A 3 DORMITORIOS | 51 A 85 M² TOTALES

[CONTACTAR](#)

Jose Luis Bustamante Y Rivero, Arequipa

Proyecto



**Los Jardines: Casas en Altura**

ÚNICO en AREQUIPA con Paneles Solares, Techos Verdes, Jardín Común y Área de Parrillas.

[VER DETALLES](#)

Precio Venta desde  
S/ 234,300 US\$ 71,000

Entrega Inmediata

7 UNIDADES | 2 A 4 DORMITORIOS | 57 A 129 M² TOTALES

[CONTACTAR](#)

Arequipa, Arequipa

Proyecto



**Residencial Emmel - Precios de Lanzamiento!**

Amplio Condominio Residencial Emmel, ubicado en la Calle Beaterio, sobre un área de 1,839 m2, compuesto de 4 edificios denominados bloques: A, B,

[VER DETALLES](#)

Precio Venta desde  
S/ 193,800 US\$ 57,000

Entrega Octubre 2017

61 UNIDADES | 2 A 3 DORMITORIOS

[CONTACTAR](#)

Jose Luis Bustamante Y Rivero, Arequipa

Proyecto



**Residencial Villa El Sauce**

Residencial completamente cerrada con tan sólo 12 departamentos de 96 y 104 m2 con ascensor panorámico, ubicada en Jose Luis Bustamante y

[VER DETALLES](#)

Precio Venta desde  
S/ 297,000 US\$ 90,000

Entrega Inmediata

12 UNIDADES | 3 DORMITORIOS | 96 M² TOTALES

[CONTACTAR](#)

**Fuente: Adondevivir. 2016. Departamentos. Extraído el 04 de Octubre del 2016 de <http://www.adondevivir.com/departamentos-en-venta-en-arequipa-de-90000-a-300000-soles-ordenado-por-precioxm2-ascendente-pagina-2.html>**

Bajo el supuesto que el jubilado compra un departamento con el fin de arrendarlo y obtener un ingreso mensual en la ciudad de Arequipa el alquiler de departamentos va desde los s/800.00 nuevos soles y el precio va depender que sea un departamento en estreno, la ubicación y si es amoblado, según información de Adondevivir.com:

**Figura 42: Precio de Alquiler de departamentos en Arequipa**

|                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|-------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | <p><b>Hermoso Departamento X Mall.</b></p> <p>Hermoso departamento a pocas cuadras de mall aventura plaza a un precio accesible consta de: sala, comedor, cocina, lavandería, 2 dormitorios y un baño, APROVECHE YA !!!</p> <p><a href="#">VER DETALLES</a></p> <p>69 M² TOTALES   2 DORMITORIOS   1 BAÑO</p> <p>Precio Alquiler<br/>S/ 800 US\$ 240</p> <p><a href="#">CONTACTAR</a></p>                                                                                        |
|    | <p><b>Ocasión Alquiler Departamento Amoblado Condominio Vinatea Reynoso Jlb y R</b></p> <p>Alquilo departamento completamente amoblado ubicado en el tercer piso cerca a la Av. Estados Unidos, mall, centrico que consta de:</p> <p>Sala, comedor, cocina, lavandería, 2 habitaciones, 2 baños. ....</p> <p><a href="#">VER DETALLES</a></p> <p>78 M² TOTALES   2 DORMITORIOS   2 BAÑOS</p> <p>Precio Alquiler<br/>S/ 850 Consultar precio</p> <p><a href="#">CONTACTAR</a></p> |
|   | <p><b>Alquilo Departamentos Amoblados en Av Ejercito - Arequipa</b></p> <p>Departamentos totalmente amoblados de 90 m2. Ubicados en el segundo piso. Con 1 dormitorio. ....</p> <p><a href="#">VER DETALLES</a></p> <p>90 M² TOTALES   1 HABITACIÓN   1 BAÑO</p> <p>Precio Alquiler<br/>S/ 900 US\$ 270</p> <p><a href="#">CONTACTAR</a></p>                                                                                                                                     |
|  | <p><b>Alquilo Departamento en Cerro Colorado S/ 900</b></p> <p>ALQUILO DEPARTAMENTO cerca a Metro - Paris. El Dpto se entregará con las siguientes características: Cuenta con 3 Dormitorios, 2 Baños(con mayólica de piso a techo), Sala -...</p> <p><a href="#">VER DETALLES</a></p> <p>85 M² TOTALES   3 DORMITORIOS   2 BAÑOS</p> <p>Precio Alquiler<br/>S/ 900 Consultar precio</p> <p><a href="#">CONTACTAR</a></p>                                                        |

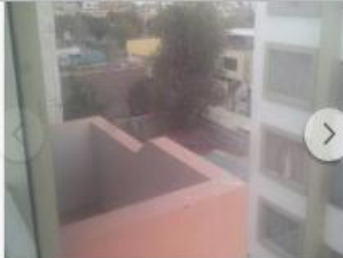
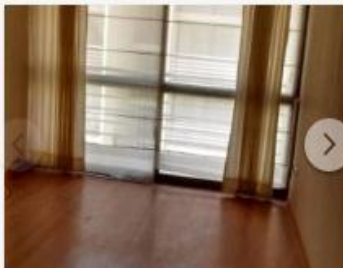
Fuente: Adondevivir. 2016. Departamentos. Extraído el 04 de Octubre del 2016 de <http://www.adondevivir.com/departamentos-en-alquiler-en-arequipa-provincia-ordenado-por-precio-ascendente.html>

Tomando como opción que el afiliado compre el departamento de 3 habitaciones ubicado de sachaca por el valor de \$44000.00 dolares o s/.148280.00 nuevos soles, de 70 m<sup>2</sup>, 3 habitaciones y 2 baños.



De acuerdo a su ubicación, y sus características con 3 habitaciones y no lo alquile amoblado puede estar cobrando entre s/900.00 a s/1800.00 nuevos soles mensualmente, de acuerdo a las opciones obtenidas en Adondevivir.com filtrando por las características del departamento:

**Figura 43: Precios de Alquiler según departamento modelo**

|                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | <p><b>Alquilo Departamento en Cerro Colorado S/ 900</b></p> <p>ALQUILO DEPARTAMENTO cerca a Metro - Paris.<br/>El Dpto se entregará con las siguientes características:<br/>Cuenta con 3 Dormitorios, 2 Baños(con mayólica de piso a techo), Sala -...</p> <p><a href="#">VER DETALLES</a></p> <p>85 M² TOTALES   3 DORMITORIOS   2 BAÑOS</p> <p>Precio Alquiler<br/>S/ 900 Consultar preci</p> <p><a href="#">CONTACTAR</a></p>                              |
|   | <p><b>Alquilo Bonito Departamento Cerro Colorado</b></p> <p>Alquilo bonito departamento con muy buen clima en el tercer piso, consta de:<br/>Sala, comedor, cocina, lavandería, tres habitaciones la principal con su ba...</p> <p><a href="#">VER DETALLES</a></p> <p>80 M² TOTALES   3 DORMITORIOS   2 BAÑOS</p> <p>Precio Alquiler<br/>S/ 900 Consultar preci</p> <p><a href="#">CONTACTAR</a></p>                                                         |
|  | <p><b>Lindo Departamento en Estreno - Alquiler en Urb. Privada por Cerro Colorado</b></p> <p>Codigo AD123<br/>Departamento en 4to. piso que cuenta con sala comedor, cocina, lavandería, cocina, 3 dormitorios, hall, 3 baños con cochera en sótano. El...</p> <p><a href="#">VER DETALLES</a></p> <p>133 M² TOTALES   3 DORMITORIOS   2 BAÑOS</p> <p>Precio Alquiler<br/>S/ 1,600 US\$ 480</p> <p><a href="#">CONTACTAR</a></p>                              |
|  | <p><b>Alquiler Departamento Residencial Valle Blanco</b></p> <p>Moderno departamento de estreno que cuenta con sala comedor, cocina con reposteros altos y bajos, lavandería, patio, 3 dormitorios, el principal con baño privado; intercomunicador, además de una cochera techada co...</p> <p><a href="#">VER DETALLES</a></p> <p>75 M² TOTALES   3 DORMITORIOS   2 BAÑOS</p> <p>Precio Alquiler<br/>S/ 1,800 US\$ 540</p> <p><a href="#">CONTACTAR</a></p> |

**Fuente:** Adondevivir. 2016. Departamentos. Extraído el 04 de Octubre del 2016 de <http://www.adondevivir.com/departamentos-en-alquiler-en-cerro-colorado-con-3-dormitorios-ordenado-por-precio-ascendente.html>



Adicionalmente se tiene que tomar en cuenta los gastos en los que incurriría el jubilado para la adquisición del inmueble, como es el Impuesto de Alcabala el cual es el 3% del valor de venta del inmueble menos 10 UIT (UIT 2016=3950); así como los gastos de acondicionamiento para poder colocar en alquiler el departamento.

A favor del arrendatario se tiene la Ley N°30201 "*Ley que crea el Registro de Deudores Judiciales Morosos*", publicada en el diario el peruano el 28 de mayo del 2014, la cual permite desalojar al inquilino en un plazo de 15 días al culminar el contrato de alquiler, en caso el inquilino adeude más de 2 meses y 15 días de su pago mensual, o adeude por 6 meses seguidos los pagos por conceptos de mantenimiento, servicios de agua, luz o seguros. Para poder aplicar esta Ley el propietario deberá incluir en el contrato de alquiler "la cláusula de allanamiento futuro" con firmas legalizadas ante un notario público o por un juez de paz; en esta cláusula el inquilino se compromete a abandonar el lugar por vencimiento de contrato o incumplimiento de los pagos antes mencionados.

Respaldo por esta Ley el riesgo de invertir en la adquisición de un bien inmueble y ponerlo en alquiler es menor.



### **CAPITULO III**

### **RESULTADOS**

### **3.1. Análisis y condiciones para la disponibilidad de Fondos de Pensiones de las AFP**

#### **3.1.1. Determinación de los indicadores para el cálculo del saldo para la disponibilidad de fondos de pensiones de las AFP**

La variable Independiente del presente estudio es la disponibilidad de fondos de pensiones de las AFP; específicamente el porcentaje del monto de su Cuenta Individual de Capitalización al que accederán los afiliados al Sistema Privado de Pensiones que cumplan los 65 años de edad y decidan acogerse al beneficio de la Ley N°30425, disponiendo de hasta el 95.5% de su saldo total acumulado en su AFP producto de sus aportes durante su vida laboral, más la rentabilidad ganada; en vez de recibir una pensión directamente de su AFP.

Para poder determinar esta variable de estudio se estableció en el plan de tesis los indicadores que permiten el cálculo del monto de los fondos de pensiones a disponer por el pensionista de su AFP, que se desarrollan a continuación:

##### **3.1.1.1. Comisiones y primas pagadas a las AFP**

Al afiliarse un trabajador al SPP debe pagar una comisión a la AFP a la cual aporta por concepto de administración, dicha comisión es establecida por cada AFP y se calcula como un porcentaje de la remuneración asegurable del afiliado, de igual forma debe pagar otro porcentaje por concepto de prima de seguro de su remuneración asegurable; dicho pago otorga las prestaciones de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio de acuerdo a la cobertura del seguro. Para que el afiliado pueda contar con estas prestaciones del seguro, tendrá que haber aportado cuatro meses dentro de los últimos ocho meses anteriores de que le suceda algún siniestro.



En la siguiente tabla extraída de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP se muestran las comisiones y primas vigentes por AFP al mes de Julio del 2016.

**Tabla 39: Comisiones y Primas de Seguro del SPP (Al mes de devengue 2016-07)**

| AFP       | COMISIÓN FIJA <sup>2/</sup> | COMISIÓN SOBRE FLUJO<br>(% Remuneración Bruta Mensual) | COMISIÓN MIXTA <sup>5/</sup>                           |                                          | PRIMA DE SEGUROS (%) <sup>4/</sup><br>(% Remuneración Bruta Mensual) | APORTE OBLIGATORIO AL FONDO DE PENSIONES<br>(% Remuneración Bruta Mensual) | REMUNERACIÓN MÁXIMA ASEGURABLE |
|-----------|-----------------------------|--------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|
|           |                             |                                                        | COMISIÓN SOBRE FLUJO<br>(% Remuneración Bruta Mensual) | COMISIÓN ANUAL SOBRE SALDO <sup>3/</sup> |                                                                      |                                                                            |                                |
| HABITAT   |                             | 1.47%                                                  | 0.38%                                                  | 1.25%                                    | 1.33%                                                                | 10.00%                                                                     | 9,042.82                       |
| INTEGRA   |                             | 1.55%                                                  | 1.23%                                                  | 1.20%                                    | 1.33%                                                                | 10.00%                                                                     | 9,042.82                       |
| PRIMA     |                             | 1.60%                                                  | 1.19%                                                  | 1.25%                                    | 1.33%                                                                | 10.00%                                                                     | 9,042.82                       |
| PROFUTURO |                             | 1.69%                                                  | 1.46%                                                  | 1.20%                                    | 1.33%                                                                | 10.00%                                                                     | 9,042.82                       |

1/ Las comisiones sobre la remuneración y las primas retenidas correspondientes a un determinado mes deben pagarse dentro de los 5 primeros días útiles del mes siguiente.

2/ A partir de Enero de 1997 se eliminó el cobro de Comisión Fija.

3/ La Comisión sobre Saldo se aplica sólo al saldo acumulado por el afiliado desde su primer mes de devengue bajo Comisión Mixta.

4/ Porcentaje a descontar sobre la Remuneración Bruta hasta el límite determinado por el Reglamento de la Ley del SPP (Remuneración Máxima Asegurable Art. 67° del Título VII del Compendio de Normas reglamentarias del SPP).

5/ La comisión mixta se empieza a cobrar a partir del mes de febrero del año 2013 como parte de la implementación de la Ley N°29903, Ley de la Reforma del SPP.

**Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Comisiones y Primas de Seguro del SPP.**

**Extraído el 04 de agosto del 2016 de**

**[http://www.sbs.gob.pe/app/spp/empleadores/comisiones\\_spp/Paginas/comision\\_prima.aspx](http://www.sbs.gob.pe/app/spp/empleadores/comisiones_spp/Paginas/comision_prima.aspx)**

**Tabla 40: Comisiones y Primas de Seguro (Al 31 de julio del 2016)**

|                                                                                                                                          | AFP     |         |        |           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|--------|-----------|
|                                                                                                                                          | Habitat | Integra | Prima  | Profuturo |
| Comisión por la Gestión de Aportes Voluntarios Sin Fin Previsional (AVSP) para los Afiliados con AVSP y Obligatorios en la misma AFP (9) |         |         |        |           |
| Fondo de Pensiones Tipo 0                                                                                                                | 0.058%  | 0.041%  | 0.100% | 0.067%    |
| Fondo de Pensiones Tipo 1                                                                                                                | 0.091%  | 0.095%  | 0.100% | 0.100%    |
| Fondo de Pensiones Tipo 2                                                                                                                | 0.124%  | 0.145%  | 0.130% | 0.175%    |
| Fondo de Pensiones Tipo 3                                                                                                                | 0.157%  | 0.165%  | 0.160% | 0.190%    |

(9) Las comisiones se han establecido sobre la base de un mes de 30 días y se aplican sobre el saldo promedio mensual de aportes voluntarios.

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Principales variables del SPP. Extraído el 04 de agosto del 2016 de <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=38#>

De acuerdo a la población objetivo de este estudio que son personas afiliadas a una AFP mayores de 65 años en la investigación se obtuvo que el mayor porcentaje de afiliados dentro de este rango de edad al 2016 se encuentran en el Fondo de pensión Tipo 1 y pertenecen a la AFP Integra; por lo que se utilizara las comisión y primas de esta AFP para hallar el saldo a disponer del fondo de pensiones.

### 3.1.1.2. Valor de la cuota de los fondos de Pensiones

El valor cuota es la unidad de medida del fondo de pensiones, es de valor variable calculado diariamente por la siguiente formula:

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

Cuando el afiliado realiza un aporte a su AFP adquiere una cuota y esta es multiplicada por el Valor Cuota del día dando como resultado el saldo de la Cuenta Individual del afiliado. A partir del promedio mensual de los valores cuota diarios, solo se toma los valores cuota de los días hábiles, se calcula la rentabilidad de los Fondos de Pensiones. Para el caso de este estudio se utilizara el valor cuota del Fondo de Pensiones Tipo 1 al cual se encuentran afiliados el mayor porcentaje de nuestra población objetivo.

**Tabla 41: Valor Cuota Promedio Mensual para el cálculo de la Rentabilidad según Tipo de Fondo de Pensiones y AFP (En nuevos soles)**

| AFP                              | jul-2015   | ago-2015   | sep-2015   | oct-2015   | nov-2015   | dic-2015   | ene-2016   | feb-2016   | mar-2016   | abr-2016   | may-2016   | jun-2016   | jul-2016   |
|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Fondo de Pensiones Tipo 1</b> |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |
| Habitat                          | 11.7375805 | 11.7826086 | 11.5206288 | 11.6901824 | 11.9993761 | 12.0485094 | 12.0500678 | 12.1963354 | 12.3255336 | 12.4262373 | 12.6450141 | 12.7247242 | 13.0023305 |
| Integra                          | 19.5063871 | 19.5097864 | 19.0271995 | 19.2948794 | 19.7906040 | 19.8468582 | 19.8153314 | 20.0548979 | 20.1548205 | 20.2492507 | 20.6226089 | 20.6939556 | 21.0175937 |
| Prima                            | 19.8840554 | 19.8387467 | 19.3511659 | 19.6580336 | 20.1234721 | 20.1612162 | 20.0410586 | 20.2216433 | 20.5300354 | 20.6670076 | 21.0455695 | 21.1033862 | 21.4889475 |
| Profuturo                        | 18.9079631 | 18.9529626 | 18.5120602 | 18.7535132 | 19.2322439 | 19.3293790 | 19.2862513 | 19.4854764 | 19.5350317 | 19.5747856 | 19.8729700 | 19.9053096 | 20.1752164 |

Notas: (1) La información corresponde al promedio mensual de los valores cuota diario para el cálculo de la Rentabilidad según lo establecido en los artículos 62-A y 74° del Reglamento del Texto Único Ordenado del Sistema Privado de Pensiones, el cálculo de los valores cuota diario se ha efectuado utilizando la metodología comunicada a las AFP mediante el Oficio Múltiple N° 19507-2006. En ningún caso dichos valores cuota se deberán utilizar para las operaciones de compra y venta de cuotas de la Cartera Administrada.

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Boletín Estadístico de AFP. Extraído el 04 de agosto del 2016 de <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=3>



### 3.1.1.3. Rentabilidad del fondo de pensión

La rentabilidad se obtiene al comparar el valor cuota promedio del mes actual con el valor cuota promedio del mismo mes correspondiente a años anteriores. Los valores cuota utilizados para el cálculo de los indicadores de rentabilidad son valores cuota ajustados según el artículo 74° del Reglamento del SPP y la metodología establecida en el Oficio Múltiple N° 19507-2006.

La rentabilidad de los distintos tipos de fondos de pensiones es variable, su nivel en el futuro puede cambiar en relación con la rentabilidad pasada. La rentabilidad actual o histórica no es indicativa de que en el futuro se mantendrá.

**Tabla 42: Rentabilidad Anualizada De Los Aportes Obligatorios (Al 31 de julio del 2016)**

|                                                            |                           |           | AFP     |         |       |           | SISTEMA |
|------------------------------------------------------------|---------------------------|-----------|---------|---------|-------|-----------|---------|
|                                                            |                           |           | Habitat | Integra | Prima | Profuturo |         |
| <b>RENTABILIDAD ANUALIZADA DE LOS APORTES OBLIGATORIOS</b> |                           |           |         |         |       |           |         |
| <b>Rentabilidad Nominal Anualizada (2) (3)</b>             |                           |           | -       | -       | -     | -         |         |
| <b>Julio de 2016 / Julio de 2015</b>                       | Fondo de Pensiones Tipo 1 | (1 año)   | 10.78%  | 7.75%   | 8.07% | 6.70%     | 7.71%   |
|                                                            | Fondo de Pensiones Tipo 2 | (1 año)   | 7.79%   | 6.33%   | 6.35% | 4.69%     | 5.91%   |
|                                                            | Fondo de Pensiones Tipo 3 | (1 año)   | 3.71%   | 0.96%   | 0.23% | 0.77%     | 0.85%   |
| <b>Julio de 2016 / Julio de 1996</b>                       | Fondo de Pensiones Tipo 2 | (20 años) | N.A.    | 10.78%  | N.A.  | 10.43%    | 10.64%  |
| <b>Julio de 2016 / Julio de 1994</b>                       | Fondo de Pensiones Tipo 2 | (22 años) | N.A.    | 11.50%  | N.A.  | 11.31%    | 11.43%  |

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Principales variables del SPP. Extraído el 04 de agosto del 2016 de <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=38#>

**Tabla 43: Rentabilidad Real Anualizada (Al 31 de julio del 2016)**

| <b><u>Rentabilidad Real Anualizada (2) (3)</u></b> |                           |           | <b>AFP</b>     |                |              |                  | <b>SISTEMA</b> |
|----------------------------------------------------|---------------------------|-----------|----------------|----------------|--------------|------------------|----------------|
|                                                    |                           |           | <b>Habitat</b> | <b>Integra</b> | <b>Prima</b> | <b>Profuturo</b> |                |
| <b><u>Julio de 2016 / Julio de 2015</u></b>        | Fondo de Pensiones Tipo 1 | (1 año)   | 7.59%          | 4.65%          | 4.96%        | 3.63%            | 4.61%          |
|                                                    | Fondo de Pensiones Tipo 2 | (1 año)   | 4.68%          | 3.27%          | 3.29%        | 1.68%            | 2.87%          |
|                                                    | Fondo de Pensiones Tipo 3 | (1 año)   | 0.73%          | -1.94%         | 2.65%        | -2.13%           | -2.05%         |
| <b><u>Julio de 2016 / Julio de 1996</u></b>        | Fondo de Pensiones Tipo 2 | (20 años) | N.A.           | 7.25%          | N.A.         | 6.92%            | 7.12%          |
| <b><u>Julio de 2016 / Julio de 1994</u></b>        | Fondo de Pensiones Tipo 2 | (22 años) | N.A.           | 7.23%          | N.A.         | 7.04%            | 7.15%          |

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Principales variables del SPP. Extraído el 04 de agosto del 2016 de <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=38#>

**Tabla 44: Rentabilidad Ajustada por Riesgo (Al 31 de julio del 2016)**

| <b><u>RENTABILIDAD AJUSTADA POR RIESGO (3) (5)</u></b>                                                                     |                           |         | <b>AFP</b>     |                |              |                  |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------|----------------|----------------|--------------|------------------|
|                                                                                                                            |                           |         | <b>Habitat</b> | <b>Integra</b> | <b>Prima</b> | <b>Profuturo</b> |
| <b><u>Julio de 2016 /<br/>Julio de 2015</u></b>                                                                            | Fondo de Pensiones Tipo 1 | (1 año) | 3.22           | 2.39           | 2.53         | 2.03             |
|                                                                                                                            | Fondo de Pensiones Tipo 2 | (1 año) | 1.54           | 1.32           | 1.36         | 1.00             |
|                                                                                                                            | Fondo de Pensiones Tipo 3 | (1 año) | 0.73           | 0.44           | 0.42         | 0.41             |
| <b><u>RENTABILIDAD NETA DE COMISIONES DE LOS<br/>APORTES VOLUNTARIOS SIN FIN PREVISIONAL (3)<br/>(6)</u></b>               |                           |         | -              |                |              |                  |
| <b><u>Rentabilidad de los Afiliados con Aportes Voluntarios Sin<br/>Fin Previsional y Obligatorios en la misma AFP</u></b> |                           |         | -              |                |              |                  |
| <b><u>Rentabilidad Neta Nominal</u></b>                                                                                    |                           |         | -              |                |              |                  |
| <b><u>Julio de 2016 /<br/>Julio de 2015</u></b>                                                                            | Fondo de Pensiones Tipo 1 | (1 año) | 9.56%          | 6.50%          | 6.76%        | 5.41%            |
|                                                                                                                            | Fondo de Pensiones Tipo 2 | (1 año) | 6.17%          | 4.47%          | 4.68%        | 2.48%            |
|                                                                                                                            | Fondo de Pensiones Tipo 3 | (1 año) | 1.75%          | -1.05%         | -1.71%       | -1.53%           |
| <b><u>Rentabilidad Neta Real</u></b>                                                                                       |                           |         | -              |                |              |                  |
| <b><u>Julio de 2016 /<br/>Julio de 2015</u></b>                                                                            | Fondo de Pensiones Tipo 1 | (1 año) | 6.40%          | 3.44%          | 3.69%        | 2.38%            |
|                                                                                                                            | Fondo de Pensiones Tipo 2 | (1 año) | 3.12%          | 1.47%          | 1.67%        | -0.47%           |
|                                                                                                                            | Fondo de Pensiones Tipo 3 | (1 año) | -1.18%         | -3.89%         | -4.53%       | -4.37%           |

(3) La rentabilidad de los distintos tipos de fondos de pensiones es variable, su nivel en el futuro puede cambiar en relación con la rentabilidad pasada. La rentabilidad actual o histórica no es indicativo de que en el futuro se mantendrá.

(5) La rentabilidad ajustada por riesgo muestra el retorno obtenido por un Fondo de Pensiones por unidad de riesgo asumida por su portafolio de inversiones, considerado como medida de riesgo la volatilidad del valor cuota. Cuanta más alta resulte la rentabilidad ajustada por riesgo significará una mejor gestión del portafolio, considerando tanto la rentabilidad como el riesgo. El cálculo se ha efectuado utilizando la metodología establecida en el artículo 72°A del Título VI del Compendio de Normas del SPP.

**Fuente:** Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Principales variables del SPP. Extraído el 04 de agosto del 2016 de <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.asp?p=>



#### **3.1.1.4. Monto del salario aportado a la AFP**

De acuerdo a la información extraída de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP sobre los Deberes y Derechos del afiliado, aquellos trabajadores que se afilien al Sistema Privado de Pensiones se encuentran en la obligación de aportar mensualmente a su AFP, por medio de su empleador. Estos aportes representan el 10% de la remuneración asegurable, la cual es el total de ingresos que recibe en dinero el afiliado por su trabajo, sin importar a que categoría pertenezca el trabajador.

Este porcentaje del salario del afiliado va directamente a su Cuenta Individual de Capitalización (CIC). Si el afiliado desea puede dar aportes voluntarios, ya sea con fin previsional, los cuales incrementan el valor de su pensión al jubilarse; o aportes voluntarios sin fin previsional, los cuales también pueden ser convertidos con fin previsional.

De acuerdo a la información extraída del Instituto Nacional de Estadística e Informática acerca de los ingresos en el país, para este estudio se consideraría el ingreso promedio mensual proveniente del trabajo según ámbito geográficos estimado por el INEI para calcular el saldo total que tendrá acumulado un trabajador promedio para poder disponer a los 65 años de edad en la ciudad de Arequipa.

**Tabla 45: Ingreso Promedio Mensual proveniente del trabajo, según ámbito geográfico, 2004- 2014**

| INGRESOS<br>(Nuevos soles corrientes) |              |              |              |              |              |                |                |                |                |                |                |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Ámbito geográfico                     | 2004         | 2005         | 2006         | 2007         | 2008         | 2009           | 2010           | 2011           | 2012           | 2013           | 2014           |
| <b>Total</b>                          | <b>668.0</b> | <b>673.9</b> | <b>722.8</b> | <b>790.6</b> | <b>885.0</b> | <b>955.0</b>   | <b>971.9</b>   | <b>1 058.0</b> | <b>1 141.1</b> | <b>1 176.1</b> | <b>1 229.9</b> |
| Lima Metropolitana                    | 994.3        |              |              |              |              |                |                |                |                |                |                |
| 1/                                    |              | 1 011.1      | 1 060.5      | 1 117.6      | 1 233.7      | 1 311.1        | 1 275.7        | 1 386.3        | 1 508.8        | 1 554.1        | 1 656.0        |
| Resto País                            | 505.8        | 511.4        | 551.7        | 623.9        | 704.7        | 771.9          | 815.4          | 888.3          | 950.5          | 981.7          | 1 013.9        |
| <b>Área de residencia</b>             |              |              |              |              |              |                |                |                |                |                |                |
| Urbana                                | 788.9        | 796.5        | 848.5        | 923.8        | 1 020.6      | 1 095.1        | 1 102.0        | 1 187.7        | 1 285.9        | 1 317.2        | 1 381.7        |
| Rural                                 | 309.6        | 306.1        | 327.5        | 361.0        | 429.9        | 478.3          | 513.8          | 577.1          | 599.8          | 623.3          | 635.6          |
| <b>Región natural</b>                 |              |              |              |              |              |                |                |                |                |                |                |
| Costa                                 | 830.7        | 837.4        | 891.9        | 947.2        | 1 046.1      | 1 119.5        | 1 116.0        | 1 206.0        | 1 315.1        | 1 342.6        | 1 421.1        |
| Sierra                                | 443.4        | 450.2        | 475.7        | 544.6        | 634.9        | 709.2          | 741.9          | 818.7          | 863.4          | 925.1          | 954.1          |
| Selva                                 | 460.9        | 474.9        | 539.1        | 642.9        | 729.4        | 772.1          | 842.6          | 935.0          | 985.8          | 995.7          | 1001.2         |
| <b>Departamento</b>                   |              |              |              |              |              |                |                |                |                |                |                |
| <b>Arequipa</b>                       | <b>653.8</b> | <b>646.7</b> | <b>683.1</b> | <b>819.4</b> | <b>995.7</b> | <b>1 060.3</b> | <b>1 055.3</b> | <b>1 259.1</b> | <b>1 299.8</b> | <b>1377.3</b>  | <b>1429.0</b>  |

Fuente: INEI. 2016. Ingreso promedio mensual proveniente del trabajo, según ámbito geográfico, 2004-2014. Extraído el 05 de Octubre del 2010 de <https://www.inei.gov.pe/estadisticas/indice-tematico/ocupacion-y-vivienda/>

### 3.1.2. Cálculo del saldo para la disponibilidad de fondos de pensiones de las AFP

Con los indicadores de la variable independiente “Disponibilidad de fondos de pensiones de las AFP” hallados se procederá a calcular la variable independiente del estudio; para ello se tomaran como modelo un afiliado a la AFP Integra; ya que como se mencionó anteriormente, el mayor número de afiliados activos mayores de 65 años para este año pertenecen a la AFP INTEGRAL y han aportado al fondo de pensiones Tipo 1.

Para calcular el monto que podrá disponer al afiliado al cumplir los 65 años de edad las AFP no dan una formula exacta; sin embargo colocan a disposición de los usuarios simuladoras para el cálculo de la pensión de jubilación; así como del saldo total acumulado por el afiliado en su Cuenta Individual de Capitalización, por ello se utilizó estos simuladores para hallar el saldo promedio, del que podrán disponer hasta el 95.5% los jubilados mayores de 65 años de edad que deseen acogerse a la Ley N°30425.

Se estimara el saldo de dos trabajadores de la ciudad de Arequipa; como primer ejemplo se tomara un trabajador promedio afiliado a la AFP Integra con los siguientes datos:

Nombre: Rubén Fernández

Fecha de Nacimiento: 02/03/1951

Edad de jubilación: 65 años

Sexo: Masculino

Condición de salud: Sano

Sueldo Fijo: S/2140.00

Numero de remuneración: 14 sueldos

Beneficiarios: Esposa Rosario Hernández Mattos, de 61 años sana

Tipo de Fondo: El simulador de Integra solo presenta las siguientes escenarios

Rentabilidad:

Fondo Tipo 1: 4%

Fondo Tipo 2: 6%



**Figura 44: Escenarios del simulador para el cálculo de pensión de jubilación**

1
**Mis datos**  
Mis datos personales.  
Sr(a) Ruben

2
**Mis ahorros**  
Los ahorros que tengo en mi AFP.  
Tengo s/. 101,353.20

3
**Mi familia**  
Las personas que recibirán una pensión si falleciera.

4
**Rentabilidad**  
Fondo donde voy a colocar mis ahorros desde hoy hasta que me jubile.

5
**Resultados**  
Resultados de estimación de pensión, donde podré observar mis beneficios.

Elija la opción que más se ajuste a sus planes:

☐ **Escenario 1**  
Fondo: 2  
Rentabilidad: 5.00%  
56

Fondo: 1  
Rentabilidad: 3.00%  
60

☐ **Escenario 2**  
Fondo: 2  
Rentabilidad: 5.00%  
56

Fondo: 1  
Rentabilidad: 3.00%  
60

☒ **Escenario 3**  
Fondo: 2  
Rentabilidad: 6.00%  
56

Fondo: 1  
Rentabilidad: 4.00%  
60

Personalizar mi opción

Ver Resultados

Fuentes: AFP Integra. 2016. Planifica tu pensión. Extraído el 05 de Octubre del 2016 de <http://www.planificatupension.pe/WebSitePublico/pages/inicio.jsf>

Con esta información, el simulador de AFP Integra dio los siguientes resultados:

**Figura 45: Resultados de la Estimación de Saldos en la AFP a la Jubilación**

Jubilación con 65 a más
Jubilación Antes de 65
Supuestos del Cálculo

Ahorros

Hoy a los 56 años tengo S/. 101,353.20 y a los 65 años tendré S/. 168,638.27

Modalidades de Pensión

Monto que recibiría al jubilarse

|                           |                                                                   |
|---------------------------|-------------------------------------------------------------------|
| RETIRO PROGRAMADO         | S/. 1,035.75                                                      |
| RENTA VITALICIA INMEDIATA | S/. 837.62 * o US\$. 207.58 hasta que fallezca                    |
| RENTA VITALICIA DIFERIDA  | S/. 1,349.13 por 1 año(s) y luego US\$. 197.76 hasta que fallezca |
| RENTA VITALICIA DIFERIDA  | S/. 1,582.10 por 1 año(s) y luego S/. 791.05 * hasta que fallezca |
| RENTA BIMONEDA            | S/. 411.42 * y US\$. 106.16 hasta que fallezca                    |

\* Moneda Ajustada \*\* Moneda Indexada

\* Moneda Ajustada \*\* Moneda Indexada

Fuentes: AFP Integra. 2016. Planifica tu pensión. Extraído el 05 de Octubre del 2016 de <http://www.planificatupension.pe/WebSitePublico/pages/inicio.jsf>

Un profesor en promedio al 2016 a los 65 años de edad tendrá un saldo acumulado en su cuenta Individual de Capitalización de S/. 168 638.27 soles, de los cuales si decide acogerse a la Ley N°30425 podrá disponer de hasta:

$$95.5\% * 168638.27 = 161\,049.55 \text{ nuevos soles}$$

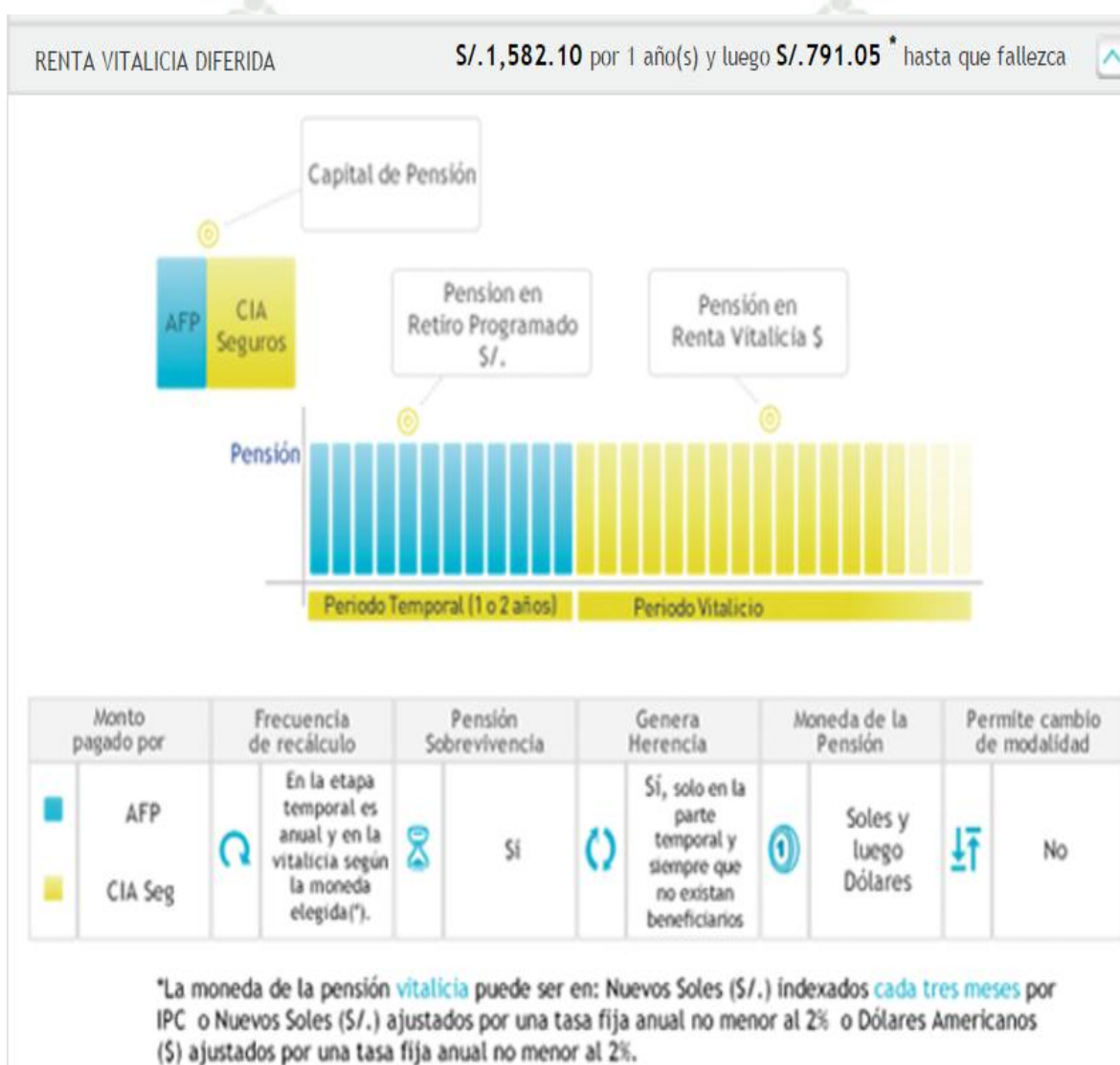
Según los resultados obtenidos, en caso el afiliado no decida disponer del saldo de su fondo y por el contrario se acoja a alguna de las modalidades de pensión de la AFP, su mejor opción sería la Renta Vitalicia Diferida que le pagaría:

Por un año: S/1582.10 nuevos soles mensuales

Renta vitalicia: S/.791.05 nuevos soles hasta que fallezca

Estos resultados nos servirán para poder compararlos con las ganancias que obtendría en caso el afiliado retirara el 95.5% de sus saldo acumulado en su CIC y lo invierta en las opciones de inversión desarrolladas en esta investigación, y así determinar la mejor opción para los jubilados.

**Figura 46: Renta Vitalicia Diferida**



Fuentes: AFP Integra. 2016. Planifica tu pensión. Extraído el 05 de Octubre del 2016 de <http://www.planificatupension.pe/WebSitePublico/pages/inicio.jsf>



Como segundo ejemplo se tomara una trabajadora con el Ingreso promedio mensual proveniente del trabajo estimado por el INEI para la Ciudad de Arequipa, con el fin de obtener el saldo total en la cuenta de un afiliado promedio de la ciudad de Arequipa. Se seguirá considerando que el afiliado aportó a la AFP Integra con los siguientes datos:

Nombre: Mariana Postigo

Fecha de Nacimiento: 10/10/1951

Edad de jubilación: 65 años

Sexo: Femenino

Condición de salud: Sana

Sueldo Fijo: S/1429.00

Numero de remuneración: 14 sueldos

Beneficiarios: Esposo Joaquin Bernedo Mendoza, de 68 años sano

Tipo de Fondo: El simulador de Integra presenta escenarios determinados, para este caso se utilizó el escenario 1; dado que la población objetivo de estudio en promedio apporto al Fondo Tipo 2

Fondo Tipo 2: hasta los 60 años de edad

Fondo Tipo 1: A partir de los 60 a los 65 años de edad

Rentabilidad:

Fondo Tipo 1: 3%

Fondo Tipo 2: 5%

**Figura 47: Escenarios del simulador para el cálculo de pensión de jubilación-Caso2**

Elija la opción que más se ajuste a sus planes:

☒ Escenario 1

|                     |    |                     |
|---------------------|----|---------------------|
| Fondo: 2            |    | Fondo: 1            |
| Rentabilidad: 5.00% |    | Rentabilidad: 3.00% |
| 24                  | 60 | 60 65               |

☐ Escenario 2

|                     |                     |                     |
|---------------------|---------------------|---------------------|
| Fondo: 3            | Fondo: 2            | Fondo: 1            |
| Rentabilidad: 7.00% | Rentabilidad: 5.00% | Rentabilidad: 3.00% |
| 24 45               | 45 60               | 60 65               |

☐ Escenario 3

|                     |                     |                     |
|---------------------|---------------------|---------------------|
| Fondo: 3            | Fondo: 2            | Fondo: 1            |
| Rentabilidad: 9.00% | Rentabilidad: 6.00% | Rentabilidad: 4.00% |
| 24 45               | 45 60               | 60 65               |



Fuentes: AFP Integra. 2016. Planifica tu pensión. Extraído el 05 de Octubre del 2016 de <http://www.planificatupension.pe/WebSitePublico/pages/inicio.jsf>

Con esta información, el simulador de AFP Integra dio los siguientes resultados:

**Figura 48: Resultados de la Estimación de Saldos en la AFP a la Jubilación-Caso2**

Jubilación con 65 a más
Jubilación Antes de 65
Supuestos del Cálculo

Ahorros

Hoy a los 24 años tengo S/.6,200.00 y a los 65 años tendré S/.184,478.64

Modalidades de Pensión
Monto que recibiría al jubilarse

|                           |                                                                 |
|---------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| RETIRO PROGRAMADO         | S/.1,082.39                                                     |
| RENTA VITALICIA INMEDIATA | S/.863.51 * o US\$.211.40 hasta que fallezca                    |
| RENTA VITALICIA DIFERIDA  | S/.1,378.50 por 1 año(s) y luego US\$.202.07 hasta que fallezca |
| RENTA VITALICIA DIFERIDA  | S/.1,636.31 por 1 año(s) y luego S/.818.15 * hasta que fallezca |
| RENTA BIMONEDA            | S/.425.28 * y US\$.107.87 hasta que fallezca                    |

\* Moneda Ajustada \*\* Moneda Indexada

Fuentes: AFP Integra. 2016. Planifica tu pensión. Extraído el 05 de Octubre del 2016 de <http://www.planificatupension.pe/WebSitePublico/pages/inicio.jsf>

Una trabajadora en promedio al 2016 a los 65 años de edad tendrá un saldo acumulado en su cuenta Individual de Capitalización de S/. 184 478.64 nuevos soles, de los cuales si decide acogerse a la Ley N°30425 podrá disponer de hasta:

$$95.5\% * 184\,478.64 = 176\,177.10 \text{ nuevos soles}$$

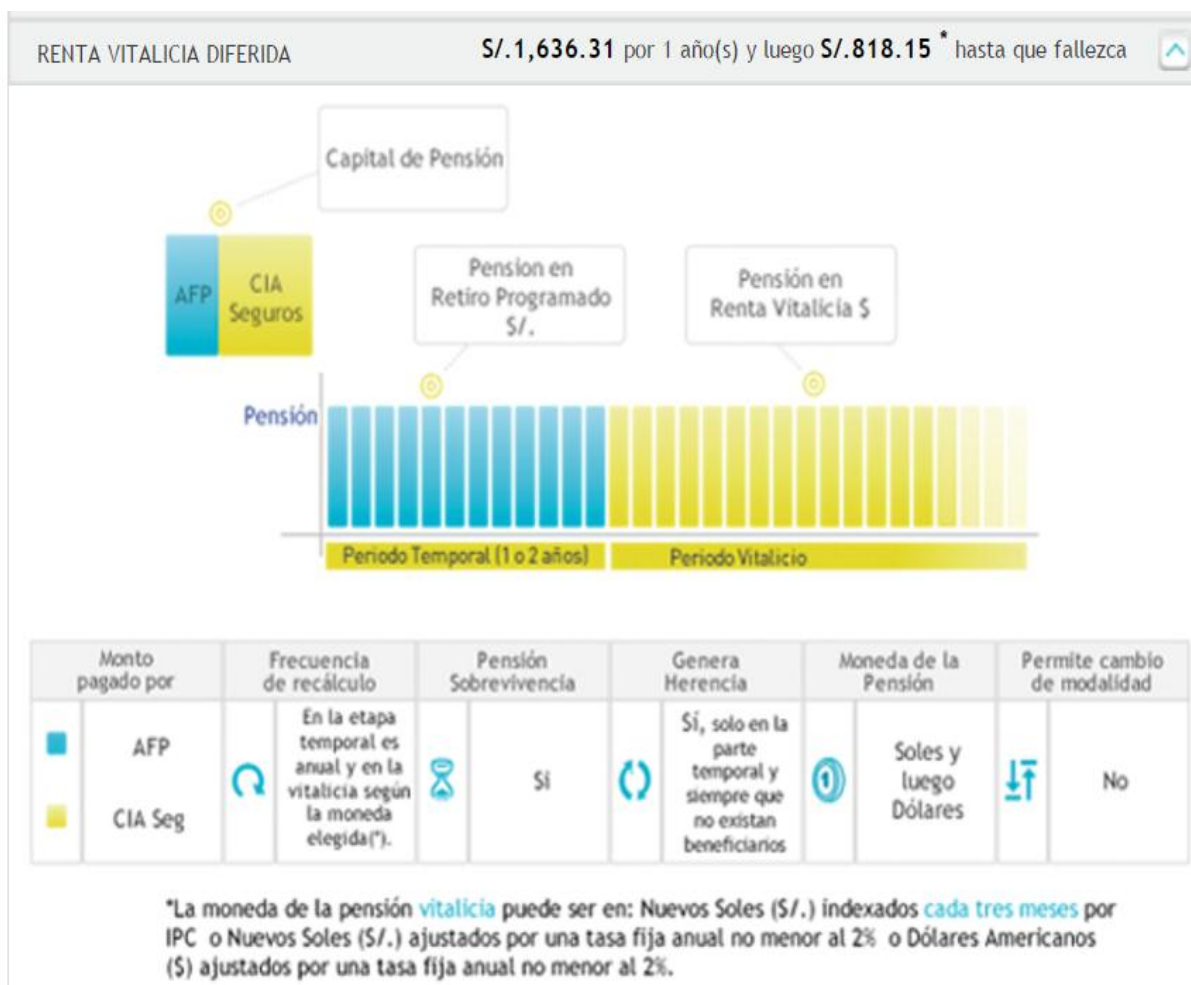
Según los resultados obtenidos, en caso el afiliado no decida disponer del saldo de su fondo y por el contrario se acoja a alguna de las rentas de pensión de la AFP, su mejor opción sería la Renta Vitalicia Diferida que le pagaría:



Por un año: S/1636.31 nuevos soles mensuales

Renta vitalicia: S/.818.15 nuevos soles hasta que fallezca

**Figura 49: Renta Vitalicia Diferida-Caso2**



Fuentes: AFP Integra. 2016. Planifica tu pensión. Extraído el 05 de Octubre del 2016 de <http://www.planificatupension.pe/WebSitePublico/pages/inicio.jsf>

### 3.2. Análisis de las Opciones de Inversión

Dado que ya se determinó el monto que podrán disponer los afiliados a una AFP al cumplir los 65 años de edad, bajo el supuesto que decidan retirar hasta el 95.5% del saldo acumulado en su Cuenta Individual de Capitalización al acogerse a la ley N°30425, se utilizará los montos disponibles de los fondos de pensiones de las AFP hallados en los dos casos anteriores, y bajo el supuesto que se inviertan en las opciones de inversión desarrolladas en el capítulo 2, se realizará la evaluación de cada opción con los indicadores económicos que se establecieron para la variable dependiente y finalmente poder determinar la opción de inversión más rentable para la población objetiva de estudio; para ello se calcularán los pagos mensuales que cada opción de inversión generará a los afiliados, para posteriormente determinar el Valor Actual Neto de cada opción al Costo de capital, que para este estudio será la tasa de interés para depósitos a plazo fijo a 5 años del Banco de Crédito del 4.85%, por ser el Banco de Crédito la institución financiera con más años en el mercado y de menor riesgo; además de ser la tasa más cercana a la tasa de interés de referencia del Banco Central de Reserva del 4.25%, la cual de acuerdo a la proyecciones macroeconómicas del BCRP, se proyecta mantener esta tasa para los próximos 5 años.

#### 3.2.1. Depósito a Plazo Fijo

En base al análisis que se realizó de las empresas financieras que ofrecen las más altas Tasas de Rentabilidad Efectiva Anual para depósitos a plazo fijo por monto mayores a 20 000.00 soles a un año se utilizará de modelo la empresa financiera CREDINKA; ya que es la segunda empresa financiera en ofrecer la TREA más alta del 6%, ser una empresa con antigüedad en el mercado y estar respaldada por instituciones extranjeras, además de haber sido reconocida en el 2016 como la 3ra Financiera del sistema peruano a nivel de captaciones, lo que disminuye el riesgo y aumenta la confianza de los jubilados mayores de 65 años de edad que decidan disponer de un porcentaje de su fondo pensiones.

A continuación se muestra la tabla con las tasas de intereses que ofrece CREDINKA para cuentas a plazo fijo de acuerdo al plazo y al monto del depósito.

**Tabla 46: TEA para depósito a plazo fijo de CREDINKA**

**DEPÓSITO A PLAZO FIJO.**
**PERSONAS NATURALES**

| PERIODO MONEDA NACIONAL | TEA MONEDA NACIONAL |                          |                           |                            |                     |
|-------------------------|---------------------|--------------------------|---------------------------|----------------------------|---------------------|
|                         | Hasta S/ 35,000     | De S/ 35,001 a S/ 50,000 | De S/ 50,001 a S/ 100,000 | De S/ 100,001 a S/ 500,000 | De S/ 500,001 a más |
| De 60 a 89 días         | 2.50%               | 2.75%                    | 3.10%                     | 3.85%                      | 4.00%               |
| De 90 a 119 días        | 3.00%               | 3.25%                    | 3.75%                     | 4.25%                      | 4.50%               |
| De 120 a 179 días       | 3.50%               | 3.75%                    | 4.25%                     | 4.75%                      | 5.00%               |
| De 180 a 269 días       | 3.75%               | 4.25%                    | 4.75%                     | 5.25%                      | 5.50%               |
| De 270 a 359 días       | 5.10%               | 5.35%                    | 5.60%                     | 6.00%                      | 6.20%               |
| De 360 a 719 días       | 6.00%               | 6.25%                    | 6.60%                     | 6.95%                      | 7.10%               |
| De 720 a 900 días       | 6.45%               | 6.70%                    | 6.85%                     | 7.10%                      | 7.30%               |
| De 901 a 1080 días      | 6.85%               | 7.10%                    | 7.25%                     | 7.50%                      | 7.70%               |
| Más de 1080 días        | 7.20%               | 7.40%                    | 7.60%                     | 7.85%                      | 8.20%               |

Fuente: CREDINKA. 2016. Depósito a Plazo Fijo. Extraído el 28 de septiembre del 2016 de: [http://www.credinka.com/archivos/tarifarios/pasivos/deposito\\_a\\_plazo\\_fijo\\_actual.pdf](http://www.credinka.com/archivos/tarifarios/pasivos/deposito_a_plazo_fijo_actual.pdf)

**Caso Numero 1:**

Nombre: Rubén Fernández

Edad de jubilación: 65 años

Sexo: Masculino

Sueldo Fijo: S/2140.00

Saldo en su CIC: 168638.27 nuevos soles

Monto que puede disponer en efectivo: 161 049.55 nuevos soles

De acuerdo al saldo que podrá disponer el cliente, la tasa de interés a la que accedería al colocar su fondo en un depósito a plazo fijo, a 5 años seria:

Tasa de interés: 7.85%

Plazo: 5 años



**a) Mensualidad:**

$$\text{Tasa efectiva mensual} = (1 + \text{TEA})^{(1/12)} - 1$$

$$\text{TEM} = (1 + 7.85\%)^{(1/12)} - 1$$

$$\text{TEM} = 0.632\%$$

Pago mensual de intereses = 1017.43 nuevos soles

**b) Valor Actual Neto**

Dado que los pagos mensuales van a ser iguales, porque al retirar los intereses mensualmente del depósito a plazo fijo estos ya no se van a capitalizar, se multiplicó estos pagos por 12 para hallar la renta anual a un plazo de 5 años, por ser el tiempo estimado que se mantendrá la tasa de referencia. El último año el jubilado retirara los intereses y el monto inicial de su depósito.

**Tabla 47: Flujo de Caja para inversión en depósito a plazo fijo**

| AÑOS         | 0             | 1        | 2        | 3        | 4        | 5          |
|--------------|---------------|----------|----------|----------|----------|------------|
| DEP INICIAL  | -161049.55    |          |          |          |          |            |
| ESSALUD      | -7588.72      |          |          |          |          |            |
| ANUALIDADES  |               | 12209.11 | 12209.11 | 12209.11 | 12209.11 | 12209.11   |
| RECUPERACION |               |          |          |          |          | 161049.55  |
|              | -168638.27    | 12209.11 | 12209.11 | 12209.11 | 12209.11 | 173258.659 |
| COK          | 4.850%        |          |          |          |          |            |
| VAN          | S/. 11,532.42 |          |          |          |          |            |

Elaboración: Propia

Se obtiene un Valor Actual Neto de s/11532.42 soles, dando como resultado que el jubilado al invertir el saldo de su CIC en un depósito a plazo fijo obtendría una ganancia de 11532.42 soles sobre su inversión inicial.

**c) Periodo de Recuperación de la Inversión**

Cuando el Flujo de Caja es igual para todos los años la fórmula que se utiliza es:

$$PR = INV. / F.C. ANUAL$$

En este caso el pago de intereses mensuales que recibirá será igual todos los meses:

$$PR = 168638.27 / 12209.11 = 13.81$$

El periodo de recuperación de esta inversión será de 13 años con 9 meses.

**d) Riesgo**

Para el cálculo del riesgo de invertir el 95.5% del saldo de la CIC de la población objetivo de estudio en la cuenta de plazo fijo de CREDINKA, se realizó la simulación Montecarlo considerándose que el COK de 4.85% puede variar por las condiciones del mercado del sistema financiero; así como por la variación de la inflación y la tasa de interés de referencia establecida por el BCR, las cuales influyen en las tasas de interés pasivas de los banco. De acuerdo a las tasas de interés históricas para las cuentas a plazo fijo del Banco de Crédito se consideró como una distribución normal donde la media es 4.85% con una desviación estándar de 0.6255. En base a esta desviación se utilizó la siguiente fórmula para generar COK aleatorios:

$$REDONDEAR(DISTR.NORM.INV(ALEATORIO(),0.0485,0.00625),2)$$

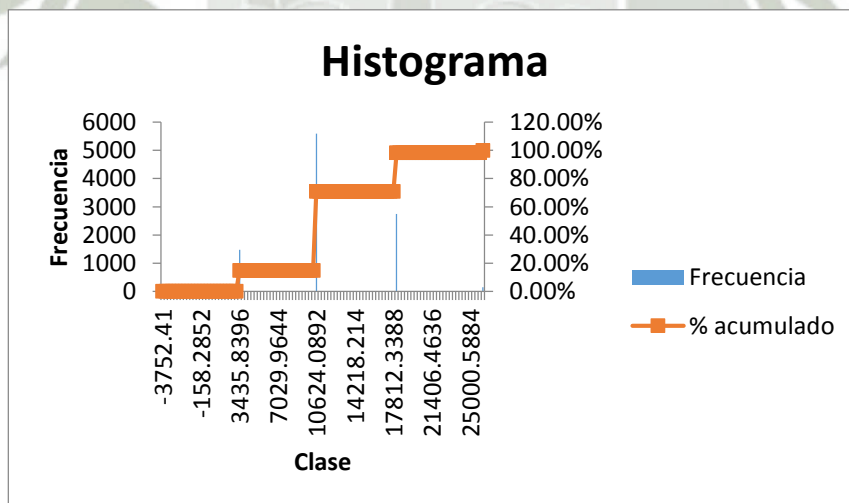
Y considerando 10000 iteraciones se realizó el cálculo de la simulación Montecarlo para hallar los posibles VAN que daría la inversión en esta opción si el COK varía; en base a estas iteraciones se halló el histograma con las respectivas frecuencias, dando como resultado una frecuencia de 35 posibles VANs negativos que obtendría el jubilado al invertir en esta opción; lo que finalmente da un riesgo del 0.35% de obtener pérdida al invertir en un plazo fijo en caso varíe el COK.

**Tabla 48: Tabla de Frecuencias del VAN para Plazo Fijo**

| <i>Clase</i> | <i>Frecuencia</i> | <i>%<br/>acumulado</i> |
|--------------|-------------------|------------------------|
| -3752.41     | 35                | 0.35%                  |
| -3452.8996   | 0                 | 0.35%                  |
| -3153.3892   | 0                 | 0.35%                  |
| -2853.8788   | 0                 | 0.35%                  |
| -2554.3684   | 0                 | 0.35%                  |
| -2254.858    | 0                 | 0.35%                  |
| -1955.3476   | 0                 | 0.35%                  |
| -1655.8372   | 0                 | 0.35%                  |
| -1356.3268   | 0                 | 0.35%                  |
| -1056.8164   | 0                 | 0.35%                  |
| -757.306     | 0                 | 0.35%                  |
| -457.7956    | 0                 | 0.35%                  |
| -158.2852    | 0                 | 0.35%                  |
| 141.2252     | 0                 | 0.35%                  |
| 440.7356     | 0                 | 0.35%                  |
| 740.246      | 0                 | 0.35%                  |

|             |        |
|-------------|--------|
| SUMA        | 35     |
| ITERACIONES | 10000  |
| VAR         | 0.0035 |
| %           | 0.35   |

Elaboración: Propia

**Figura 50: Histograma de posibles VAN para Plazo Fijo**


Elaboración: Propia



**Resultado:**

Si un jubilado mayor a 65 años de edad decide invertir el 95.5% de su saldo acumulado en su CIC de AFP, un monto promedio de 161049.55 nuevos soles en un depósito a plazo fijo y decide retirar mensualmente el pago de sus intereses recibirá un pago mensual de 1017.43 soles, obteniendo una ganancia de 11532.42 soles sobre su inversión inicial si descontamos los flujos que recibiría al COK del 4.85% y el tiempo en que recuperaría su inversión total sería en un total de 13 años con 9 meses. El riesgo que tendría el jubilado de obtener un VAN negativo con esta inversión sería de 0.35%.

**3.2.2. Fondos Mutuos**

Dado que la inversión de la población objetiva es a un plazo de 5 años y considerando que la rentabilidad de esta opción de inversión es variable, en base a la rentabilidad histórica de los fondos con mayor rendimiento se eligió para este estudio el Fondo Mutuo Credicorp Capital Conservador Mediano Plazo Soles; por ser el fondo con rentabilidades históricas más estables, mostrando tendencia a crecer en los últimos 5 años. Dado que no se puede establecer una rentabilidad fija se utilizará la rentabilidad histórica promedio a 5 años para el cálculo de los flujos del 4.23%, solo para el primer año se considerará la rentabilidad acumulada actual del 6.74%.

### Caso Numero 1:

Nombre: Rubén Fernández

Edad de jubilación: 65 años

Sexo: Masculino

Sueldo Fijo: S/2140.00

Saldo en su CIC: 168638.27 nuevos soles

Monto que puede disponer en efectivo: 161 049.55 nuevos soles

De acuerdo al saldo que podrá disponer el cliente, la tasa de interés a la que accedería al colocar su dinero en el Fondo Mutuo Credicorp Capital Conservador Mediano Plazo Soles:

Rendimiento histórico promedio: 4.23%

Plazo: 5 años

#### a) Mensualidad:

Tasa efectiva mensual=  $(1+TEA)^{(1/12)} - 1$

TEM =  $(1+4.23\%)^{(1/12)} - 1$

TEM = 0.346%

Pago mensual de intereses= 556.98 nuevos soles

En base al rendimiento histórico promedio de los 5 años anteriores al periodo de inversión es que se calcula este pago mensual que en promedio podría retirar el afiliado al invertir su dinero en Fondos mutuos; ya que no se puede estimar un pago mensual de intereses fijo, porque los fondos mutuos ofrecen una rentabilidad variable.

#### b) Valor Actual Neto

Para determinar el valor actual neto de esta opción de inversión se calcularán los flujos por año utilizando la rentabilidad proyectada en la Tabla N°34 para los próximos 5 años de inversión del fondo, calculada en base a la rentabilidad histórica, dado que la rentabilidad es variable.

**Tabla 49: Cálculo de los Flujos Anuales para Inversión en Fondo Mutuo**

| AÑO                    | 2017       | 2018       | 2019       | 2020       | 2021       |
|------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                        |            |            |            |            |            |
| TREA                   | 6.74%      | 4.230%     | 4.230%     | 4.230%     | 4.230%     |
| TEM                    | 0.545%     | 0.346%     | 0.346%     | 0.346%     | 0.346%     |
|                        | 161927.315 | 161606.532 | 161606.532 | 161606.532 | 161606.532 |
| PAGO MENSUAL           | 877.77     | 556.98     | 556.98     | 556.98     | 556.98     |
| IMPUESTO A LA RENTA 5% | 833.88     | 529.13     | 529.13     | 529.13     | 529.13     |
| INGRESO ANUAL          | 10006.52   | 6349.59    | 6349.59    | 6349.59    | 6349.59    |

Elaboración: Propia

**Tabla 50: Cobros por inversión en Fondo Mutuo**

|                                      |             |
|--------------------------------------|-------------|
| COMISION POR ADMINISTRACION DE FONDO | 0.75%       |
| IGV                                  | 19%         |
| TOTAL                                | 31807.28613 |
| RECUPERACION EN EL AÑO 5             | 129242.2639 |

Elaboración: Propia

**Tabla 51: Flujo de Caja para inversión en el Fondo Credicorp Capital Conservador Mediano Plazo Soles**

| AÑOS         | 0              | 1        | 2       | 3       | 4       | 5         |
|--------------|----------------|----------|---------|---------|---------|-----------|
| INV INICIAL  | -161049.55     |          |         |         |         |           |
| ESSALUD      | -7588.72       |          |         |         |         |           |
| ANUALIDADES  |                | 10006.52 | 6349.59 | 6349.59 | 6349.59 | 6349.59   |
| RECUPERACION |                |          |         |         |         | 129242.26 |
|              | -168638.27     | 10006.52 | 6349.59 | 6349.59 | 6349.59 | 135591.86 |
| COK          | 4.850%         |          |         |         |         |           |
| VAN          | S/. -35,554.59 |          |         |         |         |           |

Elaboración: Propia

Para esta opción de inversión dado que la rentabilidad que ofrece es menor al costo de capital determinado para este estudio es que se obtiene un Valor Actual Neto negativo de s/-35554.59 soles para un plazo de 5 años.



Obteniéndose como resultado que el jubilado al invertir el saldo de su CIC en el Fondo Mutuo Credicorp Capital Conservador Mediano Plazo Soles en un plazo de 5 años obtendría una pérdida de s/35554.59 soles bajo su inversión inicial: por lo que esta opción de inversión quedaría descartada.

**c) Periodo de Recuperación de la Inversión**

En este caso dado que el pago de las mensualidades serán iguales recién a partir del segundo año el periodo de recuperación de la inversión se calculó de la siguiente forma:

$$PRI = 25 + (161049.8 - 10006.52 - 24 * 6349.59) / 6349.59$$

$$PRI = 25.98$$

El periodo de recuperación de esta inversión será de 25 años con 11 meses.

**d) Riesgo**

Para el cálculo del riesgo de invertir el 95.5% del saldo de la CIC de la población objetivo de estudio en el Fondo Mutuo Credicorp Capital Conservador Mediano Plazo Soles se realizó la simulación Montecarlo considerando que el rendimiento de los fondos mutuos es variable, en base al rendimiento histórico se halló una desviación estándar de 0.925%, considerando una distribución normal se generó rendimientos aleatorios con la siguiente formula:

$$=REDONDEAR(DISTR.NORM.INV(ALEATORIO(), 4.23\%, 0.925\%), 2)$$

De igual manera se consideró nuevamente que el que COK del 4.85% puede variar con una desviación estándar de 0.6255. En base a esta desviación se utilizó la siguiente fórmula para generar COK aleatorios:

$$REDONDEAR(DISTR.NORM.INV(ALEATORIO(), 0.0485, 0.00625), 2)$$

Y considerando 10000 iteraciones se realizó el cálculo de la simulación Montecarlo para hallar los posibles VAN que daría la inversión; en base a estas iteraciones se halló el histograma con las respectivas frecuencias, dando como resultado una frecuencia de 9988 posibles VAN negativos que obtendría el jubilado al invertir en esta opción; lo que finalmente da un riesgo del 99.88% de obtener perdida al invertir en el Fondo Mutuo Credicorp Capital Conservador Mediano Plazo Soles, considerando que tanto el rendimiento del fondo como el COK puede variar.

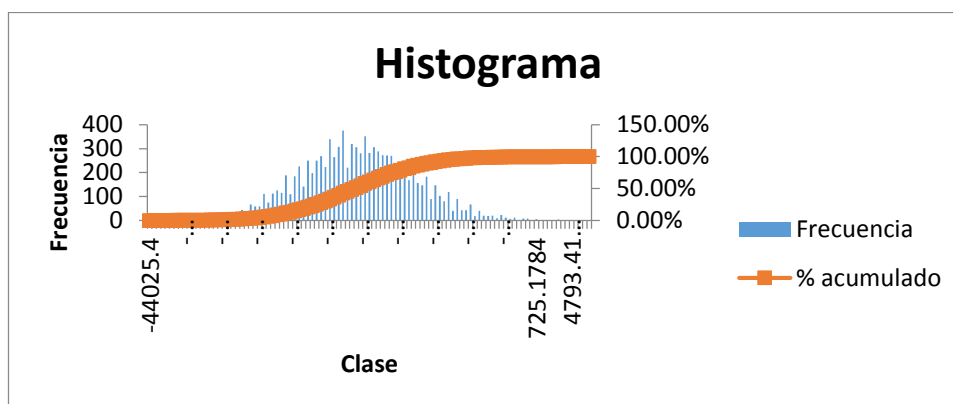
**Tabla 52: Tabla de Frecuencias de Van para Fondo Mutuos**

| <i>Clase</i> | <i>Frecuencia</i> | <i>%<br/>acumulado</i> |
|--------------|-------------------|------------------------|
| -44025.4     | 1                 | 0.01%                  |
| -43516.8707  | 0                 | 0.01%                  |
| -43008.3414  | 0                 | 0.01%                  |
| -42499.8121  | 0                 | 0.01%                  |
| -41991.2828  | 2                 | 0.03%                  |
| -41482.7535  | 1                 | 0.04%                  |
| -40974.2242  | 3                 | 0.07%                  |
| -40465.6949  | 2                 | 0.09%                  |
| -39957.1656  | 5                 | 0.14%                  |
| -39448.6363  | 3                 | 0.17%                  |
| -38940.107   | 4                 | 0.21%                  |
| -38431.5777  | 10                | 0.31%                  |
| -37923.0484  | 3                 | 0.34%                  |
| -37414.5191  | 15                | 0.49%                  |
| -36905.9898  | 11                | 0.60%                  |
| -36397.4605  | 12                | 0.72%                  |
| -35888.9312  | 22                | 0.94%                  |
| -35380.4019  | 20                | 1.14%                  |
| -34871.8726  | 24                | 1.38%                  |

|             |        |
|-------------|--------|
| SUMA        | 9988   |
| ITERACIONES | 10000  |
| VAR         | 0.9988 |
| %           | 99.88  |

**Elaboración: Propia**

**Figura 51: Histograma de posibles VAN para Fondo Mutuo**



**Elaboración: Propia**

### **Resultado:**

Si un jubilado mayor a 65 años de edad decide invertir el 95.5% de su saldo acumulado en su CIC de AFP, un monto promedio de 161049.55 nuevos soles en el Fondo Mutuo Credicorp Capital Conservador Mediano Plazo Soles y decide retirar mensualmente el pago de sus intereses recibirá un pago mensual de s/556.98 nuevos soles, obteniendo una pérdida de s/35,554.59 soles bajo su inversión inicial si descontamos los flujos que recibiría al COK del 4.85% en un plazo de 5 años, el tiempo en que recuperaría su inversión total será en un total de 25 años con 11 meses; por el VAN negativo y el tiempo de recuperación, esta opción quedaría descartada para los jubilados . El riesgo que tendría el jubilado de obtener un VAN negativo con esta inversión sería de 99.88%.



### 3.2.3. Renta Vitalicia Escalonada

En base a la Información que se obtuvo de Seguros Sura, de acuerdo al saldo en la Cuenta Individual de Capitalización que tiene nuestra población objetivo, en el caso modelo de 168638.27 soles, se elegirá la opción de renta escalonada no Garantizada, con un periodo en el primer tramo de 10 años, dado que el horizonte de este estudio es de 5 años; y no garantizada porque el afiliado recibirá un pensión mayor de s/.1025.00 soles, la cual es ajustada a la tasa del 2% los primeros 10 años y para el segundo tramo una pensión vitalicia del 50% de la pensión del primer tramo.

#### **Caso Numero 1:**

Nombre: Rubén Fernández

Edad de jubilación: 65 años

Sexo: Masculino

Sueldo Fijo: S/2140.00

Saldo en su CIC: 168638.27 nuevos soles

Monto que puede disponer en efectivo: 161 049.55 nuevos soles

De acuerdo al saldo que podrá disponer el cliente, obtendrá la Renta Escalonada con las siguientes características:

Periodo Primer Tramo: 10 años

Pensión Primer tramo: 1025.00 soles

Garantizada: No

Pensión Segundo Tramo: 50% a la del primer tramo

#### **a) Mensualidad:**

De acuerdo a los simuladores de Sura a continuación se muestran las mensualidades que recibiría el afiliado para el primer año; ya que se ajustan a una tasa del 2% anual.

**Tabla 53: Renta escalonada mensual**

| RENTA ESCALONADA POR 10 AÑOS |            |           |
|------------------------------|------------|-----------|
| Ajustado - PEN               |            |           |
| Tasa                         |            | 2.0%      |
| Trimestre                    |            | 0.50%     |
| 1 TRAMO                      |            | 1025      |
| Año                          | Mes        | Monto S/. |
| 1                            | Enero      | 1025.00   |
|                              | Febrero    | 1025.00   |
|                              | Marzo      | 1030.09   |
|                              | Abril      | 1030.09   |
|                              | Mayo       | 1030.09   |
|                              | Junio      | 1035.20   |
|                              | Julio      | 1035.20   |
|                              | Agosto     | 1035.20   |
|                              | Septiembre | 1040.34   |
|                              | Octubre    | 1040.34   |
|                              | Noviembre  | 1040.34   |
|                              | Diciembre  | 1045.50   |

Fuente: Seguros Sura. 2016. Simulador de Renta Escalonada en soles.

#### b) Valor Actual Neto

El Simulador de Seguros Sura también nos brinda el cálculo de la pensión anualizada, utilizaremos de los 5 primeros años, por ser el periodo para este estudio, y para el 5to año se considera el valor presente de todos los flujos que generaría la renta vitalicia escalonado, que de acuerdo a la aseguradora el número de años calculados para pagar la renta es de 25 años:

**Tabla 54: Pensión Anualizada de la Renta Escalonada**

| ESCALONADA 10 años SOLES               |            |               |              |
|----------------------------------------|------------|---------------|--------------|
| PRIMER TRAMO                           | S/1,025.00 |               |              |
| SEGUNDO TRAMO                          | S/512.50   |               |              |
| EVOLUCIÓN DE LA PENSIÓN AJUSTADA SOLES |            |               |              |
| AÑO                                    | PENSIÓN    | P. ANUALIZADA | ACUMULADO    |
| 1                                      | S/1,025.00 | S/12,412.37   | S/12,412.37  |
| 2                                      | S/1,045.50 | S/12,660.62   | S/25,072.99  |
| 3                                      | S/1,066.41 | S/12,913.83   | S/37,986.82  |
| 4                                      | S/1,087.74 | S/13,172.11   | S/51,158.92  |
| 5                                      | S/1,109.49 | S/13,435.55   | S/64,594.47  |
| 6                                      | S/1,131.68 | S/13,704.26   | S/78,298.73  |
| 7                                      | S/1,154.32 | S/13,978.34   | S/92,277.07  |
| 8                                      | S/1,177.40 | S/14,257.91   | S/106,534.98 |
| 9                                      | S/1,200.95 | S/14,543.07   | S/121,078.05 |
| 10                                     | S/1,224.97 | S/14,833.93   | S/135,911.98 |
| 11                                     | S/624.73   | S/7,565.30    | S/143,477.29 |

Fuente: Seguros Sura. 2016. Simulador de Renta Escalonada en soles.

**Tabla 55: Flujo de Caja para inversión en Renta Escalonada**

| AÑOS         | 0             | 1        | 2        | 3        | 4        | 5              |
|--------------|---------------|----------|----------|----------|----------|----------------|
| DEP INICIAL  | -168638.27    |          |          |          |          |                |
| ANUALIDADES  | -168638.27    | 12412.37 | 12660.62 | 12913.83 | 13172.11 | 13435.55       |
| RECUPERACION |               |          |          |          |          | S/. 132,819.88 |
|              | -168638.27    | 12412.37 | 12660.62 | 12913.83 | 13172.11 | 146255.4281    |
| COK          | 4.850%        |          |          |          |          |                |
| VAN          | S/. -7,764.34 |          |          |          |          |                |
| TIR          | 4%            |          |          |          |          |                |

Elaboración: Propia



Para esta opción de inversión dado que la rentabilidad que ofrece es menor al costo de capital determinado para este estudio, con una tasa interna de retorno del 4%; es que se obtiene un Valor Actual Neto negativo de s/-7764.34 soles para un plazo de 5 años, dando como resultado que el jubilado al invertir el saldo de su CIC en las Rentas Vitalicias Escalonadas obtendría una pérdida de s/7764.34 soles bajo su inversión inicial: por lo que esta opción de inversión quedaría descartada.

**c) Periodo de Recuperación de la Inversión**

En este caso dado que el pago de las mensualidades es diferentes para todos los años, el periodo de recuperación de la inversión se calculó de la siguiente forma:

$$PRI = 14 + (168638.27 - 167093.2) / 8188.93$$

$$PRI = 14.19$$

El periodo de recuperación de esta inversión será 14 años con 2 meses.

**d) Riesgo**

Para el cálculo del riesgo de invertir el 95.5% del saldo de la CIC de la población objetivo de estudio en una Renta Vitalicia Escalonada, se realizó la simulación Montecarlo considerándose que el COK de 4.85% puede variar por las condiciones del mercado del sistema financiero; así como por la variación de la inflación y la tasa de interés de referencia establecida por el BCR, las cuales influyen en las tasas de interés pasivas de los bancos. De acuerdo a las tasas de interés históricas para las cuentas a plazo fijo del Banco de Crédito se consideró como una distribución normal donde la media es 4.85% con una desviación estándar de 0.6255. En base a esta desviación se utilizó la siguiente fórmula para generar COK aleatorios:

$$\text{REDONDEAR}(\text{DISTR.NORM.INV}(\text{ALEATORIO}(), 0.0485, 0.00625), 2)$$

Y considerando 10000 iteraciones se realizó el cálculo de la simulación Montecarlo para hallar los posibles VAN que daría la inversión en esta opción si el COK varía, en base a estas iteraciones se halló el histograma con las respectivas frecuencias; dando como resultado una frecuencia de 7165 posibles VANs negativos que obtendría el jubilado al invertir en esta opción; lo que finalmente da un riesgo del 71.65% de obtener perdida al trasladar su fondo a una renta vitalicia escalonada en caso varíe el COK.

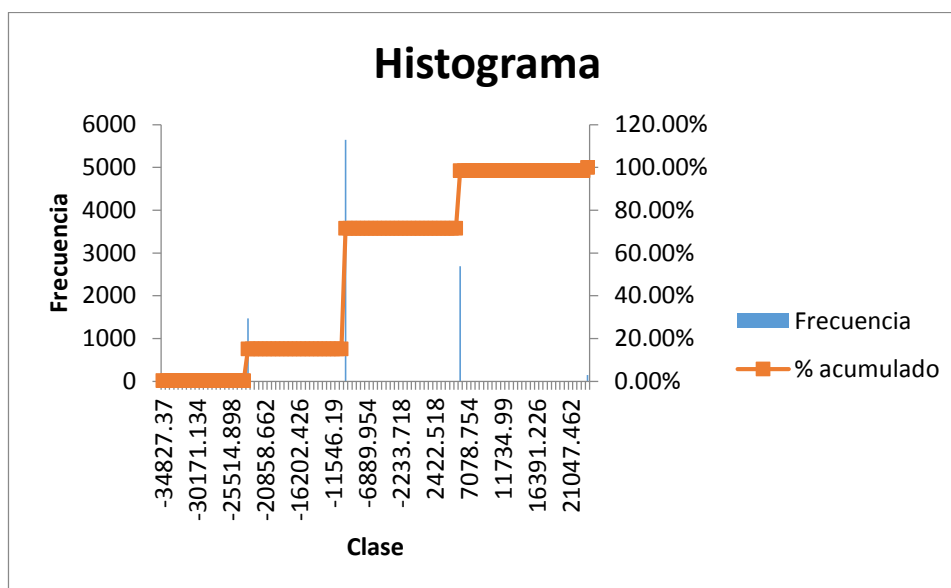
**Tabla 56: Tabla de Frecuencias de Van para Renta Vitalicia Escalonada**

| <i>Clase</i> | <i>Frecuencia</i> | <i>%</i><br><i>acumulado</i> |
|--------------|-------------------|------------------------------|
| -34827.37    | 45                | 0.45%                        |
| -34245.3405  | 0                 | 0.45%                        |
| -33663.311   | 0                 | 0.45%                        |
| -33081.2815  | 0                 | 0.45%                        |
| -32499.252   | 0                 | 0.45%                        |
| -31917.2225  | 0                 | 0.45%                        |
| -31335.193   | 0                 | 0.45%                        |
| -30753.1635  | 0                 | 0.45%                        |
| -30171.134   | 0                 | 0.45%                        |
| -29589.1045  | 0                 | 0.45%                        |
| -29007.075   | 0                 | 0.45%                        |
| -28425.0455  | 0                 | 0.45%                        |
| -27843.016   | 0                 | 0.45%                        |
| -27260.9865  | 0                 | 0.45%                        |
| -26678.957   | 0                 | 0.45%                        |
| -26096.9275  | 0                 | 0.45%                        |
| -25514.898   | 0                 | 0.45%                        |
| -24932.8685  | 0                 | 0.45%                        |
| -24350.839   | 0                 | 0.45%                        |

|             |        |
|-------------|--------|
| SUMA        | 7165   |
| ITERACIONES | 10000  |
| VAR         | 0.7165 |
| %           | 71.65  |

**Elaboración: Propia**

**Figura 52: Histograma de posibles VAN para la Renta Vitalicia Escalonada**



**Elaboración: Propia**

### Resultado:

Si un jubilado mayor a 65 años de edad decide invertir el 95.5% de su saldo acumulado en su CIC de AFP, un monto promedio de 168638.27 nuevos soles, en las Rentas Vitalicias Escalonadas recibirá un pago mensual de s/1025.00 soles ajustado a la tasa del 2% anual, obteniendo una pérdida de s/7764.34 soles bajo su inversión inicial si descontamos los flujos que recibiría al COK del 4.85% en un plazo de 5 años; el tiempo en que recuperaría su inversión total será de 14 años con 2 meses. El riesgo para el jubilado de obtener un VAN negativo con esta inversión sería de 71.65%. Por el VAN negativo, el tiempo de recuperación de esta opción y el riesgo alto, quedaría descartada esta opción para los jubilados.



### 3.2.4. Adquisición de un bien Inmueble

Para el caso de esta opción de inversión como ya se tiene los ingresos mensuales que recibirá el jubilado por colocar en alquiler el departamento, se halla la tasa interna de retorno, la cual es la tasa que indica la rentabilidad promedio anual que genera la inversión en este proyecto.

#### **Caso Numero 1:**

Nombre: Rubén Fernández

Edad de jubilación: 65 años

Sexo: Masculino

Sueldo Fijo: S/2140.00

Saldo en su CIC: 168638.27 nuevos soles

Monto que puede disponer en efectivo: 161 049.55 nuevos soles

De acuerdo al saldo que podrá disponer el cliente, si el jubilado decide adquirir un departamento en el mercado de bienes inmuebles de Arequipa se encontró como mejor opción de departamentos en venta, dentro del presupuesto que nuestro sujeto de estudio dispone, un departamento con las siguientes características:

Ubicación: Sachaca

Metros Cuadrados: 70

Cuartos: 3

Antigüedad: 5 años

Baños: 2

Precio: s/149 160.00 nuevos soles (al tipo de cambio de ese día 3.39)

**Figura 53: Departamento Modelo-Caso 1**

Departamento en venta, Sachaca,  
Arequipa

70 m<sup>2</sup> 3 2

**\$44.000USD**

Negociable

8 Oct

**Fuente:** OLX. 2016. Departamentos-Casas-Venta. Extraído el 11 de Octubre del 2016 de [https://ciudadarequipa.olx.com.pe/nf/departamentos-casas-venta-cat-367/-pricerange\\_100000\\_160000](https://ciudadarequipa.olx.com.pe/nf/departamentos-casas-venta-cat-367/-pricerange_100000_160000)

Se escogió este departamento como modelo, dado que el jubilado lo arrendaría para recuperar su inversión y de acuerdo a sus características y el precio de alquiler promedio en la ciudad de Arequipa, se podría obtener hasta un ingreso mensual por alquiler de s/.1400.00 nuevos soles.

**a) Mensualidad:**

Alquiler Mensual: S/1400.00

Se trabajará bajo el supuesto que el jubilado hará contratos de alquiler mínimo por un año, y habrá periodos de tres meses de transición en que el departamento sea ocupado por un nuevo inquilino. Dado que en todo alquiler se cobra un mes anticipado de garantía, no se considerara este pago como ingreso; ya que al culminar el contrato si el departamento requiere arreglos se utilizara este dinero para la reparación, o si por el contrario el departamento es entregado en buenas condiciones, la garantía es devuelta al inquilino.

**Tabla 57: Pagos de alquiler mensual capitalizado**

| MESES     | AÑO 1    | AÑO 2    | AÑO 3    | AÑO 4    | AÑO 5    |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1         | 1405.54  |          |          |          |          |
| 2         | 1411.09  |          |          |          |          |
| 3         | 1416.67  |          |          |          |          |
| 4         | 1422.28  | 1422.28  | 1422.28  | 1422.28  | 1422.28  |
| 5         | 1427.90  | 1427.90  | 1427.90  | 1427.90  | 1427.90  |
| 6         | 1433.55  | 1433.55  | 1433.55  | 1433.55  | 1433.55  |
| 7         | 1439.22  | 1439.22  | 1439.22  | 1439.22  | 1439.22  |
| 8         | 1444.91  | 1444.91  | 1444.91  | 1444.91  | 1444.91  |
| 9         | 1450.62  | 1450.62  | 1450.62  | 1450.62  | 1450.62  |
| 10        | 1456.36  | 1456.36  | 1456.36  | 1456.36  | 1456.36  |
| 11        | 1462.12  | 1462.12  | 1462.12  | 1462.12  | 1462.12  |
| 12        | 1467.90  | 1467.90  | 1467.90  | 1467.90  | 1467.90  |
| ANUALIDAD | 17238.16 | 13004.85 | 13004.85 | 13004.85 | 13004.85 |

**b) Valor Actual Neto**

La Inversión Inicial estará formado por:

Valor de compra del inmueble:  $\$44000 \times 3,39 = 149160$

Impuesto de Alcabala:  $(\text{VALOR DE TRANSFERENCIA} - 10\text{UITT}) \times 3\% = 3289.80$

Gastos de acondicionamiento del departamento: 8600.00

Inversión Inicial: s/161049.80

Al cabo de 5 años, que es el tiempo estimado para este estudio, el bien inmueble generara una plusvalía, que es el incremento de valor generado al vender el bien inmueble, por el incremento en el nivel de los precios en la economía. En diciembre del 2015 el Ministerio de Vivienda estimó que el precio de las viviendas se mantendrán en los próximos tres años; sin embargo a comparación del años pasado el precio de las viviendas aumento en 2%, y de acuerdo al Informe Económico de la Construcción (IEC) de julio de Capeco los precios de las viviendas subirán entre 2.5% a 5%.

Considerando esta información se estimará que el valor de venta del departamento crecerá a una tasa del 2.5% anual, por lo que en el años 5, que es cuando se venderá tendrá un valor de S/.164684.69.



**Tabla 58: Flujo de Caja para Adquisición de un bien Inmueble**

| AÑOS                  | 0             | 1        | 2        | 3        | 4        | 5         |
|-----------------------|---------------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| INVERSION EN INMUEBLE | -161049.80    |          |          |          |          |           |
| ESSALUD 4.5%          | -7588.72      |          |          |          |          |           |
| ANUALIDADES           |               | 17238.16 | 13004.85 | 13004.85 | 13004.85 | 13004.85  |
| RECUPERACION          |               |          |          |          |          | 164684.69 |
|                       | -168638.52    | 17238.16 | 13004.85 | 13004.85 | 13004.85 | 177689.54 |
| COK                   | 4.850%        |          |          |          |          |           |
| VAN                   | S/. 21,897.80 |          |          |          |          |           |
| TIR                   | 8%            |          |          |          |          |           |

**Elaboración: Propia**

Se obtiene un Valor Actual Neto de s/21,897.80 soles, dando como resultado que el jubilado al invertir el saldo de su CIC en la compra de un departamento y colocarlo en alquiler obtendría una ganancia de 21,897.80 soles sobre su inversión inicial; además de obtener una tasa de interna de retorno de los flujo del 8%, siendo la inversión con mayor rentabilidad.

### c) Periodo de Recuperación de la Inversión

En este caso dado que el pago de las mensualidades será igual para los primeros 12 meses y a partir del segundo año serán por 9 meses, el periodo de recuperación de la inversión se calculó de la siguiente forma:

$$PRI = 12 + (168638.52 - 17238.16 - 11 * 13004.85) / 13004.85$$

$$PRI = 12.64$$

El periodo de recuperación de esta inversión será de 12 años y 7 meses.

**e) Riesgo**

Para el cálculo del riesgo de invertir el 95.5% del saldo de la CIC de la población objetivo de estudio en la adquisición de un bien inmueble (un departamento) se realizó la simulación Montecarlo considerándose que el pago mensual de alquiler puede variar, en base a los precios de alquiler se halló una desviación estándar de s/200.00 soles, considerando una distribución normal se generó mensualidades aleatorias con la siguiente formula:

$\text{<=REDONDEAR(DISTR.NORM.INV(ALEATORIO(),1400,200),2)}$

De igual manera se consideró nuevamente que el que COK del 4.85% puede variar con una desviación estándar de 0.6255. En base a esta desviación se utilizó la siguiente fórmula para generar COK aleatorios:

$\text{REDONDEAR(DISTR.NORM.INV(ALEATORIO(),0.0485,0.00625),2)}$

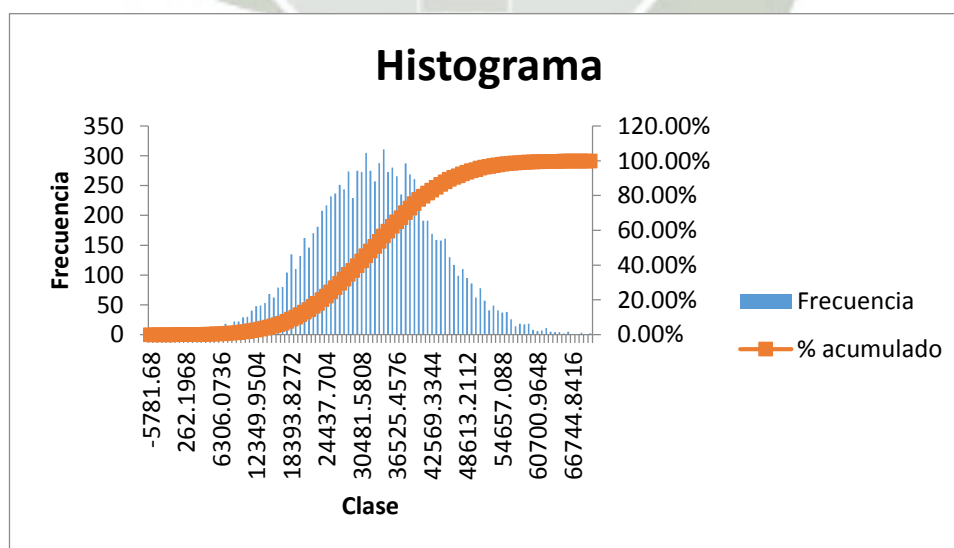
Y considerando 10000 iteraciones se realizó el cálculo de la simulación Montecarlo para hallar los posibles VAN que daría la inversión; en base a estas iteraciones se halló el histograma con las respectivas frecuencias, dando como resultado una frecuencia de 10 posibles VANs negativos que obtendría el jubilado al invertir en esta opción; lo que finalmente da un riesgo del 0.1% de obtener perdida al invertir en la adquisición de un bien inmueble, considerando que tanto el pago mensual de alquiler como el COK puede variar.

**Tabla 59: Tabla de Frecuencias de Van para Adquisición de un bien Inmueble**

| <i>Clase</i> | <i>Frecuencia</i> | <i>% acumulado</i> |
|--------------|-------------------|--------------------|
| -5781.68     | 1                 | 0.01%              |
| -5026.1954   | 0                 | 0.01%              |
| -4270.7108   | 0                 | 0.01%              |
| -3515.2262   | 1                 | 0.02%              |
| -2759.7416   | 2                 | 0.04%              |
| -2004.257    | 1                 | 0.05%              |
| -1248.7724   | 3                 | 0.08%              |
| -493.2878    | 2                 | 0.10%              |
| 262.1968     | 2                 | 0.12%              |
| 1017.6814    | 1                 | 0.13%              |
| 1773.166     | 2                 | 0.15%              |
| 2528.6506    | 6                 | 0.21%              |
| 3284.1352    | 5                 | 0.26%              |
| 4039.6198    | 5                 | 0.31%              |
| 4795.1044    | 4                 | 0.35%              |
| 5550.589     | 10                | 0.45%              |
| 6306.0736    | 10                | 0.55%              |
| 7061.5582    | 18                | 0.73%              |
| 7817.0428    | 14                | 0.87%              |

|             |       |
|-------------|-------|
| FRECUENCIA  | 10    |
| ITERACIONES | 10000 |
| VAR         | 0.001 |
| %           | 0.1   |

**Elaboración: Propia**

**Figura 54: Histograma de posibles VAN para Adquisición de un Bien Inmueble**




**Resultado:**

Si un jubilado mayor a 65 años de edad decide invertir el 95.5% de su saldo acumulado en su CIC de AFP, un monto promedio de 161049.80, en adquirir un departamento recibirá un pago mensual de 1400.00 nuevos soles, obteniendo una ganancia de s/21,897.80 soles sobre su inversión inicial en un plazo de 5 años, si descontamos los flujos que recibiría al COK del 4.85%, el tiempo en que recuperaría su inversión total será en un total de 12 años y 7 meses. El riesgo que tendría el jubilado de obtener un Van negativo con esta inversión sería del 0.1%.



### 3.2.5. Renta Vitalicia Diferida

Para poder determinar la hipótesis de esta investigación, se necesita comparar las opciones de inversión estudiadas entre sí para determinar cuál es la mejor para el jubilado, como también será necesario compararlas con la mejor opción si el jubilado decide no retirar el 95.5% de su saldo en su Cuenta Individual de Capitalización y por el contrario permanece en su AFP acogiéndose a las opciones que esta le ofrece. Por ello se determinarían los indicadores financieros también para esta opción y así poder compararla con las opciones de inversión estudiadas.

En la primera parte de este capítulo se eligió como mejor opción para el jubilado en caso decide permanecer en su AFP la renta Vitalicia Diferida, por ofrecer los mayores ingresos al jubilado y los mismos beneficios que las demás opciones:

**Figura 55: Renta Vitalicia Diferida**



Fuentes: AFP Integra. 2016. Planifica tu pensión. Extraído el 05 de Octubre del 2016 de <http://www.planificatupension.pe/WebSitePublico/pages/inicio.jsf>

Para nuestro caso modelo estos serían los resultados:

**Caso Numero 1:**

Nombre: Rubén Fernández

Edad de jubilación: 65 años

Sexo: Masculino

Sueldo Fijo: S/2140.00

Saldo en su CIC: 168638.27 nuevos soles

Monto que puede disponer en efectivo: 161 049.55 nuevos soles

De acuerdo al saldo que podrá disponer el cliente, obtendrá la Renta Diferida con las siguientes características:

Renta Primer año: s/1582.10

Pensión Vitalicia: s/791.05 ajustada cada tres meses por la tasa fija anual del 2%

Pensión de Sobrevivencia: SI

Genera Herencia: En la parte temporal.

**a) Mensualidad:**

El primer año recibirá una mensualidad de: s/1582.10

A partir del segundo año recibe una renta vitalicia de S/791.05 la cual es ajustada trimestralmente a la tasa del 2% anual. De acuerdo al INEI la esperanza de vida a los 65 años para un hombre es de 16 años, por ellos se hace el cálculo de la pensión vitalicia hasta el año 16.



**Tabla 60: Renta Diferida Vitalicia Mensual**

| Ajustado - PEN |        |
|----------------|--------|
| Enero          | 791.05 |
| Febrero        | 791.05 |
| Marzo          | 794.98 |
| Abril          | 794.98 |
| Mayo           | 794.98 |
| Junio          | 798.93 |
| Julio          | 798.93 |
| Agosto         | 798.93 |
| Septiembre     | 802.89 |
| Octubre        | 802.89 |
| Noviembre      | 802.89 |
| Diciembre      | 806.88 |
| Enero          | 806.88 |
| Febrero        | 806.88 |
| Marzo          | 810.88 |
| Abril          | 810.88 |
| Mayo           | 810.88 |
| Junio          | 814.90 |
| Julio          | 814.90 |
| Agosto         | 814.90 |
| Septiembre     | 818.95 |

Elaboración: Propia

**b) Valor Actual Neto**

En base a la renta mensual se calcula la pensión anualizada, se utilizara de los 5 primeros años, por ser el periodo de este estudio y para el 5to año se considera el valor presente de todos los flujos que generaría la renta vitalicia hasta el año 16, que es la esperanza de vida calculada a los 65 años:

**Tabla 61: Flujo de Caja de la renta Vitalicia Diferida**

| AÑOS         | 0              | 1       | 2       | 3       | 4       | 5             |
|--------------|----------------|---------|---------|---------|---------|---------------|
| DEP INICIAL  | -168638.27     |         |         |         |         |               |
| ANUALIDADES  |                | 18985.2 | 9579.32 | 9770.91 | 9966.33 | 10165.65      |
| RECUPERACION |                |         |         |         |         | S/. 95,141.18 |
|              | -168638.27     | 18985.2 | 9579.32 | 9770.91 | 9966.33 | 105306.83     |
| COK          | 4.850%         |         |         |         |         |               |
| VAN          | S/. -41,992.00 |         |         |         |         |               |
| TIR          | 1%             |         |         |         |         |               |

Elaboración: Propia

Para esta opción de inversión dado que la rentabilidad que ofrece es menor al costo de capital determinado para este estudio, con una tasa interna de retorno del 1%; es que se obtiene un Valor Actual Neto negativo de s/-41992.00 soles para un plazo de 5 años, dando como resultado que el jubilado al permanecer en al AFP optando por las Rentas Vitalicias Diferida obtendría una pérdida de s/41992.00 soles bajo su inversión inicial.

### c) Periodo de Recuperación de la Inversión

En este caso dado que el pago de las mensualidades es diferente para todos los periodos, el periodo de recuperación de la inversión se calculó sumando las anualidades hasta llegar al monto de inversión inicial:

$$PRI = 14 + (168638.27 - 159613.36) / 12391.94$$

$$PRI = 14.73$$

El periodo de recuperación de esta inversión sería 14 años con 8 meses.

### e) Riesgo

Para el cálculo del riesgo de invertir el 95.5% del saldo de la CIC de la población objetivo de estudio en una Renta Vitalicia Diferida, se realizó la simulación Montecarlo considerándose que el COK de 4.85% puede variar por las condiciones del mercado del sistema financiero; así como por la variación de la inflación y la tasa de interés de referencia establecida por el BCR, las cuales influyen en las tasas de interés pasivas de los banco.

De acuerdo a las tasas de interés históricas para las cuentas a plazo fijo del Banco de Crédito se consideró como una distribución normal donde la media es 4.85% con una desviación estándar de 0.6255. En base a esta desviación se utilizó la siguiente fórmula para generar cok aleatorios:

REDONDEAR(DISTR.NORM.INV(ALEATORIO(),0.0485,0.00625),2)

Y considerando 10000 iteraciones se realizó el cálculo de la simulación Montecarlo para hallar los posibles VAN que generaría la inversión en esta opción si el COK varía, en base a estas iteraciones se halló el histograma con las respectivas frecuencias; dando como resultado una frecuencia de 9999 posibles VANs negativos que obtendría el jubilado al invertir en esta opción; lo que finalmente da un riesgo del 99.99% de obtener pérdida al mantener su fondo en la AFP y optar por una renta vitalicia diferida en caso varié el COK.

**Tabla 62: Tabla de Frecuencias de Van para Renta Vitalicia Diferida**

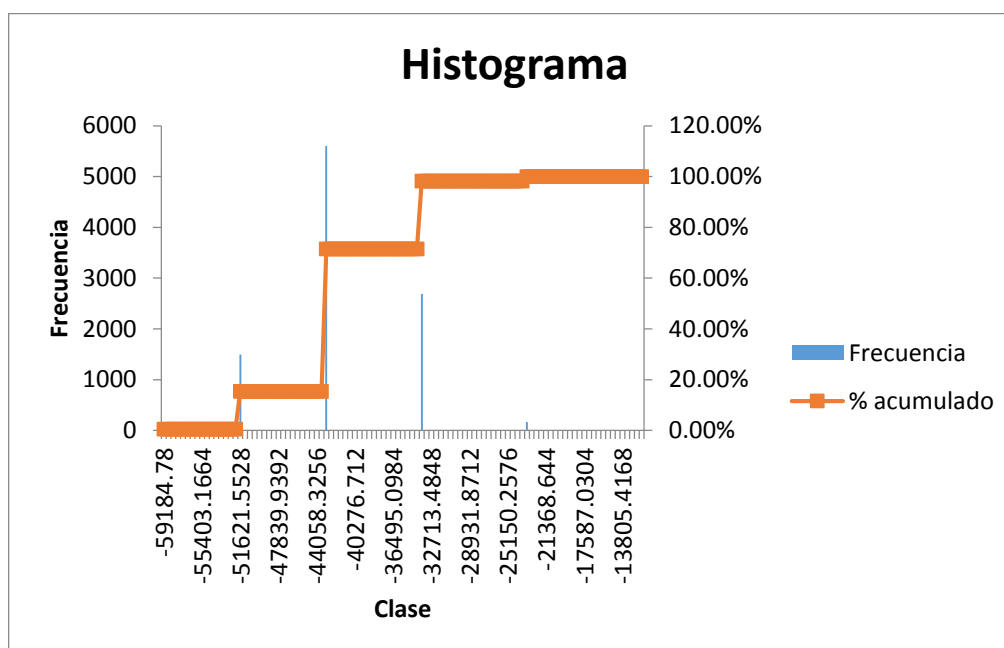
| <i>Clase</i> | <i>Frecuencia</i> | <i>%<br/>acumulado</i> |
|--------------|-------------------|------------------------|
| -59184.78    | 49                | 0.49%                  |
| -58712.0783  | 0                 | 0.49%                  |
| -58239.3766  | 0                 | 0.49%                  |
| -57766.6749  | 0                 | 0.49%                  |
| -57293.9732  | 0                 | 0.49%                  |
| -56821.2715  | 0                 | 0.49%                  |
| -56348.5698  | 0                 | 0.49%                  |
| -55875.8681  | 0                 | 0.49%                  |
| -55403.1664  | 0                 | 0.49%                  |
| -54930.4647  | 0                 | 0.49%                  |
| -54457.763   | 0                 | 0.49%                  |
| -53985.0613  | 0                 | 0.49%                  |
| -53512.3596  | 0                 | 0.49%                  |
| -53039.6579  | 0                 | 0.49%                  |
| -52566.9562  | 0                 | 0.49%                  |
| -52094.2545  | 0                 | 0.49%                  |
| -51621.5528  | 1495              | 15.44%                 |
| -51148.8511  | 0                 | 15.44%                 |
| -50676.1494  | 0                 | 15.44%                 |

|             |        |
|-------------|--------|
| FRECUENCIA  | 9999   |
| ITERACIONES | 10000  |
| VAR         | 0.9999 |
| %           | 99.99  |

**Elaboración: Propia**



**Figura 56: Histograma de posibles VAN para la Renta Vitalicia Diferida**



**Elaboración: Propia**

### Resultado:

Si un jubilado mayor a 65 años de edad decide permanecer en la AFP optando por una Renta Vitalicia Diferida recibirá un pago mensual de s/1582.10 el primer año y a partir del segundo año recibirá una renta vitalicia de S/791.05 la cual es ajustada trimestralmente a la tasa del 2% anual, obteniendo una pérdida de s/41992.00 soles bajo su inversión inicial si descontamos los flujos que recibiría al COK del 4.85% en un plazo de 5 años. El tiempo de recuperación de su inversión sería en un total de 14 años con 8 meses. El riesgo que tendría el jubilado de obtener un VAN negativo manteniendo su dinero en la AFP sería de 99.99%. Por el VAN negativo y el tiempo de recuperación esta opción quedaría descartada para los jubilados.

### 3.3. Elección de la mejor Opción de Inversión

Se realizó un cuadro comparativo con los indicadores financieros hallados para cada opción de inversión y así poder determinar cuál es la más rentable para la población objetivo de estudio:

**Tabla 63: Comparativo de las Opciones de Inversión**

| OPCIONES \<br>INDICADORES | DEPOSITO<br>A PLAZO<br>FIJO | FONDO<br>MUTUO        | RENTA<br>VITALICIA<br>ESCALONADA | ADQUISICION<br>DE UN<br>INMUEBLE | RENTA<br>DIFERIDA    |
|---------------------------|-----------------------------|-----------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------|
| <b>MENSUALIDAD</b>        | 1017.43                     | 556.98                | 1025                             | 1400                             | 1582.1               |
| <b>VAN</b>                | S/.11532.42                 | S/. -35554.59         | S/. -7764.34                     | s/21897.80                       | S/. -41992.00        |
| <b>PRI</b>                | 13 años 9<br>meses          | 25 años y 11<br>meses | 14 años y 2<br>meses             | 12 años y 9<br>meses.            | 14 años y 8<br>meses |
| <b>RIESGO</b>             | 0.35%                       | 99.88%                | 71.65%                           | 0.1%                             | 99.99%               |

Elaboración: Propia

Según los resultados obtenidos del análisis financiero realizado a estas opciones de inversión para la disponibilidad de fondos de las AFP de hasta el 95.5% de los jubilados mayores a los 65 años de edad que desean acogerse a la Ley N°30425, la opción de inversión más rentable para su dinero sería la adquisición de un inmueble, para el caso de este estudio un departamento; el cual al colocarlo en alquiler generaría una renta mensual de 1400.00 soles, que es la segunda más alta de las 5 opciones y a comparación de la renta diferida, la mensualidad que percibiría sería fija; ya que la renta diferida solo es s/.1582.10 soles el primer año y a partir del segundo año la renta mensual disminuye a s/.791.05 soles. Además de dar como resultado un Valor Actual Neto positivo de s/21897.80, que sería la ganancia que el jubilado obtendría sobre su inversión inicial, un tiempo de recuperación de la inversión de 12 años y 7 meses, que es el menor a comparación de las otras opciones de inversión y tan solo habría un riesgo del 0.1% de probabilidad que el jubilado obtenga un VAN negativo.

Este resultado comprobaría la hipótesis de estudio; ya que a partir del análisis para identificar opciones de inversión para los jubilados que retiren su fondo de pensiones de las AFP, se encontró que la adquisición de un departamento para arrendarlo será la mejor opción de inversión, incluso más rentable que permanecer en la AFP.

## CONCLUSIONES

### PRIMERA:

De acuerdo a la información obtenida, producto de la investigación, el rendimiento histórico de los fondos de las AFP considerando los últimos 10 años fue de 8% para el fondo 1, 10% para el fondo 2 y 12% para el fondo 3; sin embargo la rentabilidad real anual en el último trimestre del año en curso presento caídas de -1.4% para el Fondo Tipo 2 y -5.1% para el fondo tipo 3, excepto en el Fondo Tipo 1 en el cual la rentabilidad fue de 0.1%. Por lo tanto, considerando que la población objetivo de este estudio, próxima a jubilarse, se encuentran en el fondo Tipo 1 y su rentabilidad fue menor a la de los demás fondos, bajo el supuesto que el jubilado no retire su saldo disponible de la AFP y reciba una pensión, los flujos que recibiría le generaran una tasa interna de retorno del 1%; mientras que al retirar el 95.5% de su saldo de la AFP e invertirlo en la adquisición de un bien inmueble, por efecto de alquiler, obtendría una tasa interna de retorno de hasta el 8%.

### SEGUNDA:

El análisis de los indicadores para la determinación de la variable independiente, dio como resultado una esperanza de vida de 18 años para los hombres y de 22 años para las mujeres, basándose en las tablas de mortalidad elaboradas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, las cuales utilizan las AFP para el cálculo de las pensiones de jubilación, donde la esperanza de vida es mayor a los 65 años que la esperanza de vida considerada al nacer. A causa de ello el cálculo de las pensiones a pagar a sus afiliados es menor al momento que se jubilen; debido a que extienden por más tiempo el saldo en sus CIC para que cubra la esperanza de vida calculada, sin embargo de acuerdo al INEI la esperanza de vida a los 65 años es de 16 años para los hombres y de 19 años para las mujeres.



TERCERA:

En base al análisis financiero realizado a las opciones de inversión estudiadas en la presente tesis se obtuvo los ingresos mensuales que estas generarían al jubilado, si decide invertir el 95.5% del saldo de su CIC; obteniendo una mensualidad de s/.1017.43 soles en un plazo fijo, s/.556.98 soles en un fondo mutuo (Capital Credicorp Mediano Plazo Soles), s/.1025.00 soles los primeros 10 años en la renta Vitalicia escalonada de Sura y s/.1400.00 soles por alquiler de un departamento. Si el jubilado decidiera permanecer en la AFP y no retirar su dinero, recibiría una mensualidad de s/.1582.10 soles el primer año y una renta vitalicia de s/.791.05 soles.

CUARTA:

De acuerdo al análisis realizado de las opciones de inversión, se puede concluir que la opción de adquirir un bien inmueble (un departamento), será la más rentable para que el jubilado disponga del 95.5% de su fondo, y por medio de su arrendamiento, los flujos producto del alquiler le generarían una tasa interna de retorno del 8%; la tasa de interés más alta de las opciones evaluadas, incluso mayor al Costo de oportunidad de capital que se eligió para este estudio (4.85%).

QUINTA:

Al determinar el Valor Actual Neto de las opciones de inversión estudiadas en la presente tesis, trayendo los flujos económicos generados al tiempo presente al costo de oportunidad de capital del 4.85% elegido para este estudio, con un plazo de evaluación de 5 años, se obtuvo que la opción más rentable y con mayor VAN es la adquisición de un bien inmueble (un departamento), con una VAN positivo de s/21897.80; es decir que al invertir el jubilado el 95.5% del saldo de su Cuenta Individual de Capitalización de la AFP en la compra de un departamento para arrendarlo se obtendría una ganancia sobre su inversión inicial de s/21897.80soles.

## SEXTA:

En base al cálculo del periodo de recuperación de la inversión de los fondos a disponer de las AFP por los jubilados en las opciones de inversión estudiadas en la tesis, se obtiene como resultado que la adquisición de un departamento para destinarlo al arrendamiento generaría ingresos anuales en el primer año de s/172238.16 soles y de s/13004.85 soles en los siguientes años de evaluación; permitiendo recuperar la inversión inicial en un plazo de 12 años con 7 meses; siendo esta opción la que tengan un menor periodo de recuperación de inversión.

## SEPTIMA:

Como resultado del análisis de las opciones de inversión elegidas para la investigación, por medio de la simulación Montecarlo, se obtiene como resultado el riesgo de que la inversión del jubilado genere un valor actual neto negativo; es decir pierda su dinero al invertir en estas opciones; siendo la renta vitalicia diferida la más riesgosa con un 99.99% de probabilidad de pérdida; mientras que la opción más segura para los jubilados será la compra de un departamento para su arriendo, obteniendo una probabilidad de riesgo de pérdida de 0.1% (van negativo).

## RECOMENDACIONES

### PRIMERA RECOMENDACION:

A partir del estudio se pudo observar una disminución en el número de nuevos afiliados al sistema de pensiones peruano, conforme pasan los años, por lo que sería de interés social y económico realizar un estudio acerca de los factores que estarían afectando el ingreso de nuevos afiliados al sistema de pensiones en el Perú, y poder implementar un plan de acción para mejorar, tanto el número de nuevos afiliados, como el número de cotizantes al sistema de pensiones nacional y privado.

### SEGUNDA RECOMENDACIÓN:

En base al análisis realizado sobre las variables utilizadas por las Administradoras de Fondos de Pensiones se recomendaría realizar un estudio más profundo acerca de cada una de las variables que estas consideran para determinar las pensiones a pagar a sus afiliados, en especial la variable de esperanza de vida; ya que como se obtuvo de resultado en esta investigación, la esperanza de vida que consideran las AFP generan pensiones de jubilación más bajas, a las que podrían acceder los jubilados si se reconsidera esta variable.

### TERCERA RECOMENDACIÓN:

Se recomendaría a las Administradoras de Fondos de pensiones mejorar el acceso a la información a los clientes, ya que solo ofrecen simuladores que calculan automáticamente las posibles pensiones que podría recibir un afiliado, mas no detallan como se realiza este cálculo y otras modalidades, como aportes voluntarios, que podrían dar los afiliados para mejorar su pensión al momento de jubilarse.



**CUARTA RECOMENDACIÓN:**

Se debería realizar un trabajo en conjunto de las instituciones financieras junto con la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP que permita dar a conocer las opciones de inversiones más convenientes de acuerdo al perfil de los nuevos clientes que deseen acogerse a la Ley N°30425 y retirar su dinero de las AFP; ya que al aprobarse esta nueva ley, las instituciones financieras solo promocionaban las cuentas a plazo fijo, habiendo muchas más opciones a las que podrían acceder los jubilados.



## BIBLIOGRAFÍA

### LIBROS

- Mendiola, A. Aguirre, C. Buendía, D. Chong, J.P. Segura, M.A. Segura, M.A.  
2013 *Análisis del sistema privado de pensiones*. Primera Edición.  
Universidad Esan. Lima, Perú

### TESIS

- Montes, E.  
2013 *Aportes y fondo previsionales en la gestión del Sistema privado de Pensiones-SPP, en el Perú*. Tesis para optar el grado de Magister. Universidad Mayor de San Marcos. Lima, Perú.

### SITIOS WEB

- Adondevivir.com  
2016. “Departamentos”. En departamentos. Extraído el 04 de Octubre del 2016 de <http://www.adondevivir.com/departamentos-en-venta-en-arequipa-de-90000-a-300000-soles-ordenado-por-precioxm2-ascendente-pagina-2.html>
- AFP Integra.  
2016. Planifica tu pensión. Extraído el 05 de Octubre del 2016 de <http://www.planificatupension.pe/WebSitePublico/pages/inicio.jsf>
- Asafondos.  
s.f. “¿Qué son las AFP?”. En Publicaciones. Extraído el 16 de mayo del 2016 de <http://www.asafondos.org.sv/vpublicaciones.asp?CatID=3&id=42>

- Asociación de AFP  
2013 “¿Qué es el Sistema Privado de Pensiones?”. En Sistema Privado de Pensiones. Extraído el 15 de mayo del 2016 de <http://www.asociacionafp.com.pe/que-es-una-afp/sistema-privado-de-pensiones/que-es-el-sistema-privado-de-pensiones/>
- Asociación de AFP  
2014 “Calculo de pensiones y Tasa de Reemplazo en el SPP”. En Preguntas Frecuentes. Extraído el 04 de agosto del 2016 <http://www.asociacionafp.com.pe/wp-content/uploads/SDR-Calculo-de-Pensiones-y-Tasas-de-Reemplazo.pdf>
- Banco de Credito del Peru.  
2016. “Rendimientos Historicos”.En Fondos Mutuos. Extraido el 05 de Octubre dl 2016 de <https://www.viabcp.com/wps/portal/viabcpp/personas/que-necesitas/invertir-con-seguridad/productos-y-servicios/fondos-mutuos/lista/mediano-plazo-soles>
- Carlos Parodi.  
2013. “¿Qué es un Sistema Financiero?”. Extraído el 24 de Septiembre de 2016 de: <http://blogs.gestion.pe/economiaparatodos/2013/03/que-es-un-sistema-financiero.html>
- Comparabien.com.  
2016. “Elige tus Fondos Mutuos”. En Fondos Mutuos. Extraído el 28 de septiembre del 2016 de <https://comparabien.com.pe/fondos-mutuos/result>



- Congreso de la Republica.  
2015 “PROYECTO DE LEY QUE CREA EL NUEVO SISTEMA PREVISIONAL Y DE JUBILACION PERUANO (SPJP)”. Extraído el 04 de agosto del 2016 de [http://www2.congreso.gob.pe/Sicr/TraDocEstProc/Contdoc03\\_2011.nsf/0/f8f3b554ed3dfad205257f11005cbf76/\\$FILE/PL0506820151203.pdf](http://www2.congreso.gob.pe/Sicr/TraDocEstProc/Contdoc03_2011.nsf/0/f8f3b554ed3dfad205257f11005cbf76/$FILE/PL0506820151203.pdf)
- CREDINKA.  
2016. “Depósito a Plazo Fijo”. Extraído el 28 de septiembre del 2016 de: [http://www.credinka.com/archivos/tarifarios/pasivos/deposito\\_a\\_plazo\\_fijo\\_actual.pdf](http://www.credinka.com/archivos/tarifarios/pasivos/deposito_a_plazo_fijo_actual.pdf)
- Diario el Comercio  
2016 “En puntos: Todo lo que debes saber sobre la norma de AFP”. En Economía. Extraído el 15 de mayo del 2016 de [http://elcomercio.pe/economia/peru/puntos-todo-lo-que-debes-saber-sobre-norma-afp-noticia-1894394?ref=flujo\\_tags\\_12589&ft=nota\\_94&e=titulo](http://elcomercio.pe/economia/peru/puntos-todo-lo-que-debes-saber-sobre-norma-afp-noticia-1894394?ref=flujo_tags_12589&ft=nota_94&e=titulo)
- Diario el Correo  
2016 “Conoce como funciona una AFP”. En Publireportaje. Extraído el Extraído el 28 de septiembre del 2016 de <http://diariocorreo.pe/publireportaje/conoce-como-funciona-una-afp-696952/>
- Diario el Peruano.  
2016 “Ley N°30425”. En Norma Legales. Extraído el 04 de agosto del 2016 de <http://www.elperuano.com.pe/NormasElperuano/2016/04/21/1370639-1.html>

- Diario Gestión.  
2016. “Precio de viviendas”. En Inmobiliaria. Extraído el 19 de Octubre del 2016 de <http://gestion.pe/inmobiliaria/precio-viviendas-que-segmentos-se-concentrara-mayor-alza-2164900>
- Gutiérrez, M.  
2016 “Fondo de Pensiones”. En Expansion.com. Extraído el 15 de mayo del 2016 de <http://www.expansion.com/diccionario-economico/fondo-de-pensiones.html>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática.  
2010. “Peru: Situación y Perspectivas de la Mortalidad por Sexo y Grupos de Edad, Nacional y por Departamento, 1990-2025”. Extraído el 10 de setiembre del 2016 de <http://proyectos.inei.gob.pe/web/biblioineipub/bancopub/Est/Lib0901/Libro.pdf>
- Interfondos.  
2016. “Fondos Mixtos”. Boletín Mensual Octubre 2016. Extraído el 03 de Octubre del 2016 de: [http://www.interfondos.com.pe/boletines/Boletin\\_octubre\\_2016\\_audaces.pdf](http://www.interfondos.com.pe/boletines/Boletin_octubre_2016_audaces.pdf)
- PACIFIC CREDIT RATING.  
2012. “Caja Rural de Ahorro y Crédito Los Andes S.A”. Extraído el 28 de septiembre del 2016 de [http://www.ratingspcr.com/uploads/2/5/8/5/25856651/caja\\_rural\\_de\\_ahorro\\_y\\_credito\\_los\\_andes\\_4informe\\_con\\_estados\\_financieros\\_no\\_auditados\\_al\\_30\\_de\\_junio\\_de\\_2012.pdf](http://www.ratingspcr.com/uploads/2/5/8/5/25856651/caja_rural_de_ahorro_y_credito_los_andes_4informe_con_estados_financieros_no_auditados_al_30_de_junio_de_2012.pdf)

## ANEXO I: PLAN DE TESIS

**Universidad Católica Santa María**  
**Facultad de Ciencias Económico Administrativas**  
**Programa Profesional de Ingeniería Comercial**



**Título de investigación:**

**Análisis de opciones de inversión mediante la disponibilidad de fondos de pensiones  
de las AFP según la Ley N°30425 en la ciudad de Arequipa 2016**

**Nombres del graduando:**

➤ Virginia Morante Montánchez.

**Especialidad:**

➤ Finanzas

**Arequipa – Perú**

**2016**



## 1. PLANTEAMIENTO TEORICO

### 1.1. Problema

Análisis de opciones de inversión mediante la disponibilidad de fondos de pensiones de las AFP según la Ley N°30425 en la ciudad de Arequipa 2016.

### 1.2. Descripción del Problema

A partir del proyecto de ley aprobado por la Comisión de Economía del Congreso, el 12 de noviembre del 2015, en la cual los afiliados de las AFP puedan disponer del 95.5% de su fondo al llegar a la edad de jubilación cumplidos los 65 años de edad; es que se desata un debate entre las autoridades del Perú, acerca de si este proyecto es una herramienta para activar la economía y una oportunidad para los jubilados de aprovechar mejor su dinero o por el contrario, es un proyecto que no resuelve realmente los problemas del sistema previsional y perjudicaría a los pensionistas; ya que los induciría al consumismo en el corto plazo reduciendo sus fondos para el largo plazo.

Es así que el 4 de diciembre del 2015, el pleno del congreso aprueba por unanimidad el proyecto de ley; pero en medio de tanta controversia el 29 de diciembre del 2015 el Ministro de Economía y Finanzas, Alonso Segura, informa que el Poder Ejecutivo observaría la ley, siendo esta observada el 8 de enero. Sin embargo el 14 de abril del 2016, el congreso la aprueba por mayoría de votos (84-2), siendo publicada en el diario El Peruano el 21 de abril del 2016.

Ante tal evolución de este proyecto y el debate entre estudiosos acerca de si esta ley es beneficiosa o no para la economía del país, y principalmente para los pensionistas, nace la necesidad de poder analizar las repercusiones que esta nueva ley, ya aprobada, tendrá en nuestra economía, en especial; si es que en el mercado financiero peruano actual, para el caso de esta investigación específicamente en Arequipa metropolitana, existen oportunidades de inversión lo suficientemente rentables para ser la mejor alternativa para la disponibilidad de fondos del que hagan uso los pensionistas, equivaliendo al respaldo con el que estos contaban para sus años futuros.

En la actualidad las opciones de inversión individuales más conocidas que encontramos en el mercado financiero son; las cuentas de ahorro, las cuales pagan tasas de interés bajísimas con cobro de comisiones; los depósitos a plazo fijo, los cuales ofrecen tasas de interés más altas pero sin la posibilidad de movilizar el dinero por un plazo específico; fondos mutuos, los cuales tienen rentabilidades similares al plazo fijo pero con un nivel de riesgo presente; acciones, cuyas rentabilidades son variables al igual que su riesgo; y ante la aprobación de esta nueva ley y las alternativas de inversión mencionadas surge la necesidad de realizar un análisis de estas oportunidades vigentes en el mercado financiero; y como es que las instituciones financieras podrían mejorar estas opciones o lanzar nuevas alternativas al mercado que sean más rentables para los pensionistas

Es por lo anteriormente mencionado que la presente investigación se convierte no solo en un tema de estudio, sino en una urgencia para aquellos pensionistas que serán beneficiados con esta Ley en el corto plazo, y que les permitirá, a partir de la información que se exponga, tener conocimiento de aquellas alternativas disponibles para poder tomar la mejor decisión acerca de si retirar el 95.5% de sus fondos o si es más rentable permanecer en el sistema de pensiones de las AFP.

### 1.2.1. **Campo, Área y Línea**

- a. **Campo:** Facultad de Ciencias Económico – Administrativas
- b. **Área:** Programa Profesional de Ingeniería Comercial
- c. **Línea:** Especialidad de Finanzas

### 1.2.2. Tipo de Problema

La investigación a realizar será de tipo descriptivo, debido a:

Como lo define Roberto Hernández, Roberto Fernández y Pilar Baptista(2010): “Los estudios descriptivos buscan especificar las propiedades, las características y los perfiles de personas, grupos, comunidades, procesos, objetos o cualquier otro fenómeno que se someta a un análisis”, en base a esto es que nuestro análisis será descriptivo; porque se busca recolectar información que nos permita medir la disponibilidad de los fondos de pensiones de las AFP y determinar las propiedades de aquellas opciones de inversión que existen en el mercado financiero Peruano y que representarían una alternativa para el uso de la disponibilidad de estos fondos.

A su vez será explicativa:

Ya que como lo menciona Hernández, Fernández y Baptistas (2010), esta investigación no solo describirá conceptos, a su vez permitirá explicar la relación que se da entre las variables de estudio, dado que el análisis de las oportunidades de inversión se llevara a cabo a causa de la presencia de los fondos disponibles que tendrán los pensionistas por la aprobación de la nueva ley de libre disponibilidad de las AFP.

### 1.2.3. Variables

#### a) Análisis de Variables

- **Variable Dependiente:** Opciones de Inversión.
- **Variable Independiente:** Disponibilidad de fondos de pensiones de las AFP.



## b) Operacionalización de Variables

**Tabla N° 1: Operacionalización de Variables**

| VARIABLES                                                                          | INDICADORES                                                                                                                                                                                |
|------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>VARIABLE INDEPENDIENTE:</b><br>Disponibilidad de fondos de pensiones de las AFP | <ul style="list-style-type: none"> <li>Comisiones y primas pagadas a las AFP</li> </ul>                                                                                                    |
|                                                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Rentabilidad del fondo de pensión</li> </ul>                                                                                                        |
|                                                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Esperanza de vida</li> </ul>                                                                                                                        |
|                                                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Monto del salario aportado a la AFP</li> </ul>                                                                                                      |
| <b>VARIABLE DEPENDIENTE:</b><br>Opciones de Inversión                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>Mensualidad</li> </ul>                                                                                                                              |
|                                                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Valor actual neto de las opciones<br/> <math display="block">VAN = -\text{Inversión Inicial} + ((\text{Flujos Futuros})/(1+r)^t)</math> </li> </ul> |
|                                                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Periodo de recuperación de la Inversión<br/> <math display="block">PRI = INV./FC \text{ ANUAL}</math> </li> </ul>                                   |
|                                                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Riesgo</li> </ul>                                                                                                                                   |

Fuente: Elaboración Propia

### 1.2.4. Interrogantes Básicas

- ¿Cuál es la rentabilidad que generarían otras opciones de inversión para la disponibilidad de los fondos de pensiones de las AFP comparado con la rentabilidad que generan las AFP?
- ¿Cuál es la esperanza de vida que consideran las AFP para determinar el monto de la pensión que se les pagara a los pensionistas al jubilarse?
- ¿Qué ingreso generaran los fondos disponibles de las AFP de los pensionistas al retirarlos a los 65 años, e invertirlos en otras opciones de inversión disponibles en el mercado financiero de Arequipa?

- ¿Cuáles son las opciones de inversión más rentable en el mercado de Arequipa metropolitana?
- ¿Cuál sería el periodo de recuperación de los fondos disponibles de las AFP invertidos en opciones de inversión presentes en el mercado Arequipeño?
- ¿Cuál sería el riesgo para los jubilados de disponer del 95.5% de sus fondos de las AFP e invertirlo en otras opciones de inversión y obtener una pérdida?



### **1.3. Justificación**

#### **1.3.1. Relevancia Social**

La presente investigación tiene una relevancia social porque con el análisis de las opciones de inversión disponibles para las personas que dispongan de sus fondos de pensiones de las AFP, se busca dar alternativas para el mejor uso de su dinero, que no solo tendrán un impacto en su calidad de vida en el corto plazo, sino en sus ingresos futuros; además, de tener una repercusión directa en la sociedad, ya que por medio de la inversión de estos fondos se generaría mayor movimiento de la economía peruana, generando un desarrollo social.

#### **1.3.2. Relevancia Económica**

Mediante el análisis y la descripción de las opciones de inversión disponibles en el mercado peruano se busca determinar aquellas más beneficiosas para los pensionistas que dispongan de sus fondos y por medio de ellas puedan realizar una inversión rentable, que no solo genere ingresos directos a la persona que le permitan incrementar su consumo en la economía, sino que además tendría un impacto macroeconómico, generando mayor disponibilidad de fondos para inversión en las instituciones financieras, que a su vez contribuiría en la generación de empleo y movimiento de la economía peruana.

#### **1.3.3. Relevancia Académica**

Esta investigación tiene como fin aportar información acerca de un tema relevante y de coyuntura en nuestro país, además de servir como base para futuras investigaciones acerca de las repercusiones que tendrá la aprobación de la ley de disponibilidad de fondos de pensiones de las AFP y si es que las opciones de inversión que se encuentran en el mercado financiero son las más rentables para la población. Considerando ello de carácter importante para



diversos sectores (instituciones, académico, empresas y organizaciones involucradas).

#### **1.4. Objetivos**

##### **1.4.1. Objetivo General**

Analizar las opciones de inversión mediante la disponibilidad de fondos de pensiones de las AFP en la ciudad de Arequipa.

##### **1.4.2. Objetivos Específicos**

- Comparar la rentabilidad que generan los fondos de pensiones en las AFP con la rentabilidad que generarían otras oportunidades de inversión.
- Analizar la esperanza de vida que consideran las AFP para determinar el monto de las pensiones que se pagara a los pensionistas al jubilarse.
- Comparar las tasas de interés que ofrecen las opciones de inversión disponibles en el mercado financiero de Arequipa para determinar la opción más rentable.
- Calcular los ingreso mensuales que generaran los fondos disponibles de las AFP de los pensionistas al retirarlos a los 65 años, e invertirlos en otras opciones de inversión disponibles en el mercado financiero de Arequipa.
- Determinar el valor actual neto que generara la inversión de los fondos disponibles de las AFP de los pensionistas en las oportunidades de inversión disponibles en el mercado financiero de Arequipa.
- Estimar aquellas opciones de inversión que tengan un periodo de recuperación de la inversión más corto y, por lo mismo, sean más rentables para el pensionista.
- Calcular el riesgo para los jubilados de obtener una perdida al disponer del 95.5% de sus fondos de las AFP e invertirlo en otras opciones de inversión.

## **1.5. Marco Teórico**

### **1.5.1. Análisis**

#### **1.5.1.1. Definición**

De acuerdo a lo explicado por Klaus Krippendorff (1990, p. 28), el análisis estructural refiere a la aplicación de una metodología que implica llevar a cabo un conjunto de actividades investigativas a partir de consideraciones y estimaciones dirigidas a establecer un contexto específico mediante resultantes válidas. Como tal metodología, el análisis va permitir procesar información a partir de una secuencia de pasos. En comparación con otras técnicas de investigación, su objetivo también es aportar conocimientos, ideas nuevas y lineamientos para emprender una acción.

Otro autor nos refiere que el análisis es un método investigativo que posibilita detallar de manera objetiva, sistemática y cuantitativa la información que se procese (Berelson, 1952, p. 18).

A partir de la definición dada por Krippendorff (1990, p. 35-6) de análisis, donde nos dice que esta permite determinar el objeto de la investigación y colocar al examinador en una situación específica frente a su contexto actual. Lo más relevante en todo análisis va ser especificar la información que se va analizar, de qué forma se le desarrollara y determinar la población de donde se va extraer.

Según Restituto Sierra (2001, p. 458) el objetivo del análisis es destacar las propiedades y características de las variables que se vayan a investigar; y como lo indican otros autores no solo va consistir en recolectar información, sino que a su vez, funciona como una técnica investigativa que permitirá extraer conclusiones de lo analizado frente a su realidad (Hernández y Baptista, 2006, p. 356).

### 1.5.1.2. Características

Como menciona Restituto Sierra, R. (2001, p. 287-88) en la definición de análisis, lo que va caracterizar a este método es que sea objetivo, sistemático y cuantitativo en cuanto a la información que se va analizar para poder interpretarla.

La primera característica, objetivo, se refiere al uso de métodos de análisis que también puedan ser utilizadas por otros investigadores, de tal forma que los resultados obtenidos puedan ser comprobados en cualquier momento y situación.

La segunda característica, sistemático, se refiere a dirigir el análisis a un modelo específico que abarque todo el contenido a investigar.

La tercera característica, cuantitativo, hace referencia a que los resultados puedan cuantificarse numéricamente.

Como describe Forcese (1973, p 186) el análisis de contenido es un método o técnica para cuantificar datos; es decir se basa en separar y agrupar las unidades e indicadores de las variables que se están estudiando.

El autor Bailey (1978, p. 276) dice que el análisis va permitir, al igual que una investigación por encuestas, recolectar los resultados y poder expresarlos en una tabla numérica.

La cuarta característica, manifiesto, hace referencia a que el propósito del análisis van a ser los contenidos expresos del tema a investigar.

Por tal motivo se dice que objeto inmediato de observación, solo pueden ser los contenidos manifiestos. Pero este principio no excluye que se investigue a su vez contenido implícito, para lo cual se utiliza indicadores que puedan expresar estos contenidos.

Esta característica va relacionada con la quinta característica que consiste en la obtención de resultados y su interpretación:

Lo que el análisis busca no es solo desarrollar la información de un tema específico, si no extraer de ella resultados relevantes, ya sean de naturaleza psicológica, sociológica, política, histórica, económica, etc. dependiendo del tipo de investigación, sobre el origen, destino y características de la información estudiada.



El propósito del análisis es observar y reconocer el alcance de las variables y poder clasificarlas para su análisis y explicación.

### 1.5.1.3. Tipología

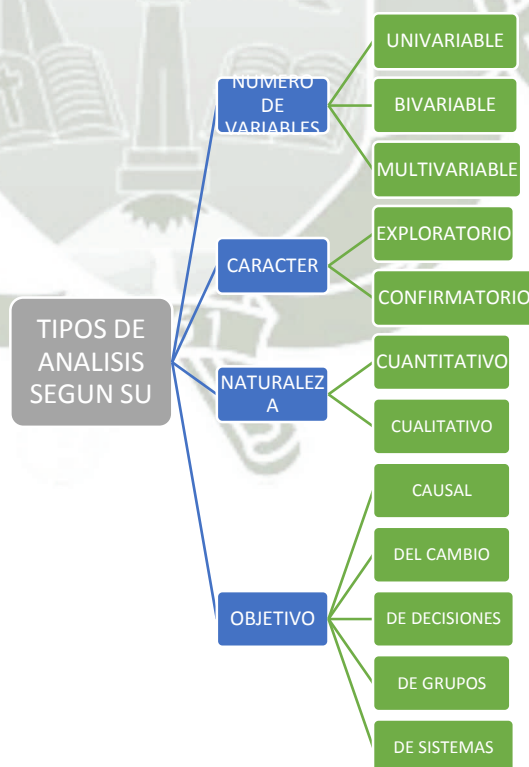
Según Restituto Sierra (2001, p. 460) las formas de clasificar a los tipos de análisis son muy variadas:

Puede ser por el número de variables, siendo uni, bi, y multivariable.

Tomando como base su carácter pueden ser análisis exploratorios y confirmatorios según sea su objetivo el de hallar nuevas hipótesis o comprobarlas.

De acuerdo al contenido el análisis puede ser funcional o causal, del cambio de las decisiones, de la estructura de grupos pequeños, de sistemas, según sea el estudio de las causas, cambios, decisiones entre otros. Si se considera la naturaleza, se hablaría de análisis cuantitativos; estadísticos o matemáticos, y de análisis cualitativos de carácter lingüístico o de otro tipo.

**Figura N°1: Tipos de Análisis**



**Fuente: Sierra, R. (2001). Técnicas de Investigación Social. Teoría y Ejercicios. Decimocuarta Edición. Paraninfo. Madrid, España. P.461**

#### 1.5.1.4. Fases del análisis

El análisis de contenido, nos explica Hernández, Fernández, y Baptista (2006, p. 358-63), se realiza a través de un proceso mediante el cual las características más importantes de la información se convierten en unidades que permitan la interpretación y estudio preciso de esta. Lo más relevante de la información se transforma en idóneo de interpretar y estudiar. Para realizar un análisis es requerido fijar el universo, las unidades de análisis y las categorías de análisis.

##### a) Universo

El universo al igual que en las demás investigaciones cuantitativas, debe establecer límites con exactitud. Autores como José Sánchez (2005), describen al universo como el contexto de la unidad. El segmento más largo del contenido que puede analizarse al especificar una o más unidades de registro.

##### b) Unidades de análisis

Las unidades de análisis o registro son las partes del contenido que son definidos para poder situarlos en las categorías. Sánchez (2005, p.221) las define como: “la sustancia del contenido más pequeña en la cual se hará una referencia, ya sean palabras o afirmaciones que interese ubicar”.

##### c) Categoría

Según lo expresado por Holsti (1969), las categorías son los rangos donde serán identificadas las unidades de análisis, llamándolas como “casillas o cajones” en las cuales se organizan las unidades de análisis. Encontramos otra definición para las categorías como características o aspectos que presenta la información que estamos estudiando.

Por lo tanto cada unidad de análisis se identifica en uno o más sistemas de categorías. Estas también varían de acuerdo a la formulación del problema (Sánchez, 2005).

El análisis de contenido es una forma de emplear el método científico en las ciencias sociales. Sus funciones vienen a ser las mismas que al hablar de la investigación social en general.

Por tal razón es mejor enfocarse en aquellas que por el propósito del análisis son más destacadas como: el muestreo, la determinación de unidades de análisis, la elección de categorías y la elaboración de cuadro de recolección de datos (Sierra, 2001, p. 289-91).

### **1.5.2. Oportunidades**

#### **1.5.2.1. Definición**

Según la Real Academia española (2014) se define oportunidades como las situaciones o circunstancias más adecuadas para realizar algo.

Encontramos otra definición dada por Finerty (2000, p.367), quien desde un punto de vista económico conceptualiza a las oportunidades como opciones para identificar alternativas de inversión valiosas en un futuro que van a resultar de una inversión en el presente

### **1.5.3. Inversión**

#### **1.5.3.1. Definición**

Conforme a Alexander Gordon. (2003, p. 1), la definición más general de inversión es prescindir de dinero presente para obtener dinero en el futuro.

En este ámbito son parte clave dos características: tiempo y riesgo. El prescindir de dinero en la actualidad trae como consecuencia una recompensa más adelante, claro está, en el caso de que haya ganancia, la cual es incierta.



Lo explicado por Companys y Corominas (1988, p. 31) dicen que es común para invertir dejar de lado comodidades presentes y ciertas con la esperanza de obtener beneficios en el corto, mediano o largo plazo.

En el mundo de los negocios estas expectativas se medirán en unidades monetarias, por lo cual, en este sentido, se definirá inversión como los pagos del presente por cobros en el futuro.

También se le llama inversión a los montos propios aportados a un proyecto, o se suele utilizar el significado de inversión para definir aquellas acciones que requieran grandes sumas de dinero, esto en relación al tamaño de la empresa, o para congelar fondos en un plazo determinado, siendo siempre el objetivo la ganancia.

Así pues se puede resumir la definición de inversión según Juan Antonio Aguirre (1985, p. 21) como el sacrificio presente de recursos con la expectativa de adquirir beneficios en un tiempo futuro.

#### **1.5.3.2. Características**

Como se mencionó en la definición de inversión las principales características que van a predominar son el factor tiempo, como ejemplo se puede poner los bonos donde la rentabilidad va dependen del tiempo de estos; y el riesgo, como es en el caso de la inversión en acciones, donde a mayor riesgo, mayor rentabilidad. En algunas inversiones va ser más predominante el tiempo y en otras el riesgo.

Hay autores que van a considerar además de las características mencionadas, otras más generales como parte de la inversión, las cuales se desarrollaran a continuación (Companys y Corominas, 1988, p. 32-6):

- **Cobros, pagos, ingresos y gastos**

Para poder realizar la evaluación económica de una inversión se tiene que tomar en cuenta los momentos en que se realizan entradas y salidas de dinero, así como los montos de estos movimientos. A estas entradas y salidas se les va llamar, cobros y pagos.

Para esto solo se debe tener en cuenta que los pagos y cobros que se van a considerar son los que se realicen durante el proyecto de inversión, mas no aquellos que se hayan realizado con anterioridad o en inversiones pasadas que podrían disminuir determinadas partidas de costos y por ende determinados pagos.

Si hubiera disminuciones en los pagos por la realización del proyecto de inversión, se deberán considerar como cobros.

Finalmente se tiene que tener en cuenta que los cobros y pagos que se van a considerar para decidir si se debe realizar o no un proyecto de inversión, o determinar cuál es la mejor opción entre diversos proyectos, son los cobros y pagos futuros que van a depender de la decisión. Como se dijo anteriormente las entradas y salidas de recursos que se hayan realizado anteriormente y que fueron inevitables, en el caso de costos se les va llamar costos hundidos, y no deben influir en la decisión de invertir.

- **Horizonte y periodo**

El horizonte de inversión será el tiempo durante el cual se generaran entradas y salidas de recursos en el proyecto, y no necesariamente va coincidir con la vida del proyecto desde un punto de vista técnico, pero si desde el punto de vista económico.

Este horizonte no se puede establecer exactamente con anterioridad, pero si será necesario que se haga una estimación. Se debe tener presente que el termino del horizonte de un proyecto no siempre va coincidir con el fin de la vida de una empresa, por lo tanto se debe ser cuidadoso con las consideraciones a tomar en ese específico momento. A pesar que durante el tiempo en que se realice el proyecto se van a dar entradas y salidas de recursos en cualquier momento, para la practica el horizonte se divide en periodos de igual duración, que pueden ser un año, un mes, etc. considerándose por lo general que todos los cobros y pagos se realizaran al final del periodo.

- **Rentabilidad**

Lo más importante para tomar la decisión de inversión en una alternativa va ser la rentabilidad que esta genere.

Un proyecto se considera rentable si el valor de los rendimientos que va generar es mayor a los recursos que se utilizó en la inversión.

Una inversión puede tener la probabilidad de ser muy rentable, pero a mayor rentabilidad, también tiene la posibilidad de que los resultados sean muy negativos.

- **Seguridad o Riesgo**

La seguridad va depender del nivel riesgo que ofrece una inversión, si se tiene dos proyectos que generaran la misma rentabilidad, se va elegir aquella con resultados más seguros, es decir que tenga un menor riesgo.

El riesgo es una característica propia de la inversión, ya sea que esta tenga mayor o menor riesgo.

Si se hace referencia a la definición de inversión, esta era la decisión de renunciar a comodidades seguras por expectativas, es decir por resultados inciertos.

La determinación del monto de los pagos y el tiempo en el que se van a realizar se pueden prever con cierta seguridad, pero en relación a los cobros puede haber cierta incertidumbre.

- **Liquidez**

Se define liquidez como la facilidad en que se puede convertir una inversión o proyecto en dinero efectivo.

Al realizarse una inversión se destina dinero para obtener un activo y va a ser de suma importancia para la toma de decisiones establecer la facilidad con que se puede recuperar este dinero.



Por ejemplo tenemos el caso de una inversión en acciones que cotizan en la bolsa de valores, las cual va a ser más líquidas que si se invirtiera en la adquisición de un bien inmueble, el cual toma más tiempo poder conseguir un comprador que pague el valor de este y se pueda recuperar el dinero invertido.

#### **1.5.3.3. Tipología**

En el libro de Gordon Alexander et al (2003, p.1) se puede distinguir entre dos tipos de inversiones: se habla de una inversión real, la cual va implicar un activo tangible, es decir físico; como ejemplo tenemos una casa, un vehículo, una máquina. Por otro lado tenemos las inversiones financieras, las cuales consisten en adquirir contratos en papel, como las acciones, los bonos, las opciones, etc.

#### **1.5.4. Fondos de Pensiones**

##### **1.5.4.1. Definición**

Según la definición de la Asociación de AFP (2013), el Sistema Privado de Pensiones (SPP) es una estructura dirigida por organizaciones privadas llamadas Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), donde las contribuciones que realiza el trabajador se suman a una cuenta personal. El sistema privado de pensiones se originó como otra opción a los sistemas de Pensiones que maneja el estado a través del sistema Nacional de Pensiones (SNP), el cual fue creado el 6 de diciembre de 1992, a través del Decreto Ley 25897.

De acuerdo a la descripción acerca de los fondos de pensiones que se hace en la publicación de Mendiola et al (2013, p. 18) la disponibilidad de fondos a largo plazo genera la inversión para grandes proyectos; la cual es imprescindible para el mercado de capitales, que requiere intensidad financiera e instrumentos libres para diversificar la cartera en gestión.

De igual forma aunque el trabajo de las AFP sea dinámica, usan otras instituciones para poder alcanzar divisiones donde no están especializadas, y así poder alcanzar altos rendimientos en sectores en los cuales no cuentan con conocimientos relevantes, como por ejemplo fondos para infraestructura o fondos de inversión del sector inmobiliario, para ello las AFP invierten en fondos mutuos, o de inversión, estos son patrimonios constituidos por la contribución de diferentes personas, ya sean jurídicas o naturales y son administrados por sociedades de fondos mutuos, o fondos de inversión, a cambio de una comisión porcentual del monto administrado.

A su vez las AFP generan financiamiento de largo plazo para hacer posibles proyectos de infraestructura, los cuales son generados por asociaciones público-privadas, estas son alianzas formadas entre el gobierno y los empresarios que buscan desarrollar proyectos.

Los fondos de pensiones usan como unidad de medida el valor cuota que se computa diariamente. Los ingresos acumulados por las AFP se transforman en cuotas mediante esta tasación del valor cuota.

#### **1.5.4.2. Organismos reguladores del Sistema Privado de Pensiones**

Según la Asociación de AFP (2013) en el Perú existen dos organismos reguladores:

**La Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS)** es la entidad que regula y supervisa el sistema financiero, de seguros y del sistema privado de pensiones. Su objeto, es cuidar de los intereses de los aportantes, de los asegurados y afiliados al SPP.

La SBS es una organización de derecho público que se maneja de forma independiente avalada por la constitución política del Perú. Sus principales funciones están dadas por la Ley general del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (Ley 26702).

### **Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP)**

En la actualidad las Asociaciones de Administradoras de Fondos de Pensiones de 16 distintos países y con 18 socios (Uruguay, tres socios) son parte de la Federación Internacional de Administradoras de Fondos Pensiones (FIAP). Estas asociaciones, donde se encuentra también la AAFP del Perú, laboran en la búsqueda de la excelencia de los sistemas y en su afianzamiento en todos los países donde están trabajando.

La FIAP se ha vuelto en un lugar de concentración donde los países que han asumido sistemas previsionales basados en la capitalización de los aportes y en la administración privada de estos, puedan compartir sus experiencias.

La FIAP ha realizado varias campañas de información para mantener al tanto a los afiliados al sistema.

#### **1.5.4.3. Características**

Dentro de las principales características del fondo de pensiones descritas en el libro de Miranda y Rodríguez (1995, p. 24) es que en el actual Régimen, el sistema privado de pensiones se constituye como un seguro privado, a pesar que presente características que lo asemejen a un seguro social.

Segundo, son de carácter obligatorio para los trabajadores dependientes, y en cuanto a los servicios por invalidez y sobrevivencia, la cuantía de estos va ser calculada de acuerdo a la remuneración imponible. Si se ve desde un punto de vista financiero, los fondos de pensiones son la suma individual de aportes en forma de prima de seguro direccionados a la obtención de rentas futuras de forma vitalicia. Dado que estos aportes periódicos (mensuales) son de propiedad exclusiva del trabajador, no hay un aporte directo por parte del empleador ni contribución fiscal. Solo en la situación en que los aportes individuales del trabajador no sean suficientes para alcanzar la pensión establecida legalmente como mínima, es que el Estado complementa el monto restante

Haciendo referencia directamente al Sistema Privado de Pensiones, podemos mencionar las siguientes características consideradas por la Asociación de AFP (2013) como sus principales fortalezas.



1. La rentabilidad que generan los aportes de los trabajadores, producto de la inversión de estos, van a ser depositados directamente en la cuenta individual de cada uno ellos, haciendo que se multiplique e incremente su fondo. Además se tiene que tomar en cuenta el hecho que estos fondos permanecen por todo el tiempo en que los afiliados siguen aportando al sistema de pensiones, lo que incrementa el fondo y con ello la pensión que obtendrán al jubilarse.
2. Dado que la suma aportada es de propiedad exclusiva del trabajador, estos aportes se registran en una cuenta individual a su nombre, por lo tanto esta cuenta también es propiedad única del trabajador. Producto de estos aportes y de la rentabilidad que generan según el tipo de fondo, da como resultado las pensiones de jubilación para cada trabajador, pero si el trabajador llegara a fallecer, el total de su fondo es designado a generar una pensión para sus herederos o beneficiarios en caso de no tener familiares.
3. El régimen de inversiones protege los fondos de los trabajadores. El sistema de pensiones cuenta con profesionales capacitados y lineamientos estrictos sobre el cual se basan las inversiones con el fin de garantizar que los fondos se inviertan de forma competente.
4. Los aportes de los trabajadores se invierten diversificándose entre las diferentes opciones de inversión segura, distintas moneda, fondos nacionales como extranjeros, etc., con el objetivo de reducir el riesgo y evitar la pérdida en caso de una crisis.

También se toma en cuenta las leyes y normativas establecidas que implican controles que deben cumplirse, los cuales se mencionara a continuación.

Se establecen límites de inversión los cuales indican cuales pueden ser los montos máximos por instrumento, por emisor, por tipo de moneda, etc.

Por medio de principios técnicos, se establece la calidad de los instrumentos y su clasificación.

Es requerido personal calificado con estrictas capacidades para el manejo de las inversiones; y que las inversiones personales se separen de las familiares, para evitar conflictos de interés, los cuales son sancionados severamente.

5. El mecanismo de aporte en cuentas individuales es el que permite que al Sistema Privado de Pensiones sea financieramente sostenible. En comparación con el sistema de pensiones públicas, el cual funciona como un sistema de reparto, que no es financieramente sostenible, dado que los trabajadores jóvenes aportan para que se les pueda pagar sus pensiones a los jubilados mayores de 65 años. Este sistema genera deuda pública de pensiones, siendo un problema financiero creciente con el que se enfrentan los países que cuentan con este sistema. Como ejemplos más recientes se tiene los casos de: Grecia, en el que la deuda por pensiones es ocho veces el PBI del país, España en el que la deuda de pensiones es dos veces el PBI.
6. Los sistemas privados de Pensiones están supervisado por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, la cual fiscaliza a las AFP a través de los reportes diarios que estas envían con información de los ingresos y egresos de los Fondos de Pensiones, controlando en estos el cumplimiento de las normas establecidas y dando conformidad para el funcionamiento y de las AFP diariamente, asegurando la adecuada administración de los fondos.

Al compararlo con el Sistema Nacional de Pensiones (la ONP), esta no cuenta con una entidad supervisora, como es el caso de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

7. Una de las principales características del Sistema privado de Pensiones, es que la contabilidad de las AFP se llevan por separado de la contabilidad de los fondo de pensiones, la cual se registra de acuerdo a los aportes de los pensionistas y la rentabilidad que generen estas cuentas por la inversión de los fondos; mientras que los ingresos de las AFP están formadas por las comisiones cobradas a los afiliados.

Este sistema de contabilidades independientes de los fondos de Pensiones y de las AFP permite que ante la posibilidad de quiebra o disolución de las AFP los fondo de pensiones no sufren la misma situación, si no que sean trasladados a otras AFP supervisadas por la SBS para su administración.

8. Las inversiones de los Fondos de Pensiones generan un círculo económico que permiten el desarrollo del país; dado que los aportes de los trabajadores son invertidos en empresas, originando mayor y mejores empleos, incrementando los ingresos de los trabajadores, que originan nuevamente mayores aportes a las AFP, reiniciándose este círculo económico.

Como ejemplo de esto se calcula que las inversiones de los Fondos de los trabajadores representan el 10% del crecimiento del PBI en el Perú.

9. Licitación de afiliados al SPP

Según lo establecido en la Ley de Reforma del SPP, Ley 29903, los trabajadores que se afilian al SPP deben comenzar a aportar a la AFP ganadora de la Licitación de afiliados y permanecer por un plazo de 24 meses contados desde la fecha de su afiliación.

10. El fin único de las AFP es la administración de los fondos de pensiones, el cual es un requisito determinado en la legislación y supervisado por la SBS, este con el objeto de evitar que se den conflictos de interés.
11. Una de las características más resaltantes de los Sistemas privados de Pensiones, es la transparencia de información; ya que las AFP están en la obligaciones del envío de estados de cuenta a sus afiliados, los cuales se envían cuatrimestralmente. Dicha información también se encuentra disponible diariamente en internet.

Estos estados de cuenta detallan el monto aportado y la rentabilidad generada por este, el tipo de cuenta en la que encuentra el fondo y en donde está invertido.

Adicional a la información prevista por las AFP, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP publica un boletín mensual, el que da información detallada, actual e histórica.



#### 1.5.4.4. Tipología

Según Milagros Gutiérrez (2016) los fondos de pensiones se pueden clasificar a partir de diversos criterios:

- Según las modalidades de planes de pensiones que formen, se clasifican en fondos de pensiones de empleo y fondos de pensiones personales, donde su funcionamiento dependerá del desarrollo de los planes del sistema individual o asociado.
- Según el criterio de distribución, se distingue entre fondos de reparto, donde los aportes de los afiliados que se encuentran activos en el fondo cubren las pensiones de cada periodo de los pensionistas del fondo en ese momento; y fondos de capitalización; aquellos donde los aportes son particulares de cada trabajador y por un proceso de capitalización sumaran un capital para la generación de las pensiones futuras.
- Según el criterio de responsabilidad en el pago de los compromisos, se diferencia entre fondos internos, los cuales están compuestos por asignaciones internas por parte de la empresa y en beneficio de sus trabajadores, y fondos externos, conformados externamente de la empresa promotora.
- Según el criterio del establecimiento de garantías complementarias, se diferencia entre fondos asegurados, los cuales tienen contratada una póliza de seguros con una compañía aseguradora que administra el fondo y asegura el cobro de los beneficios, y fondos no asegurados, gestionados por una administradora sin que exista un seguro.
- Según sus procesos de inversión, encontramos fondos abiertos, aquellos que captan y destinan la inversión del dinero en otros fondos de pensiones del mismo rango, y fondos cerrados, que solo desarrollan la inversión del dinero de los pensionistas afiliados.

En cuanto al sistema privado de pensiones en el Perú conforme con la investigación de Mendiola, Aguirre, Buendía, Chong y Segura (2013, p. 15-6), este presenta un sistema mixto, en el cual encontramos tanto un Sistema nacional de Pensiones, como un Sistema privado de pensiones; ambos brindan beneficios similares y ofrecen sus servicios en el mismo mercado de trabajadores, a comparación de los sistemas de pensiones de otros países los cuales solo cuentan con un sistema, público o privado.

El Sistema Nacional de Pensiones se basa en un modelo donde la pensión no está relacionada directamente con los aportes realizados por los afiliados, por el contrario va estar en función a los años de aporte. Para el caso del Sistema privado de Pensiones el modelo que utilizan es el Sistema de Contribución Definida, en el cual la pensión de los afiliados está relacionada directamente con sus aportes; ya que la pensión que reciban a su jubilación va ser producto de los aportes propios de cada individuo durante su vida profesional activa. En el SPP los afiliados tienen una CIC (cuentas individuales de Capitalización) de propiedad individual de cada trabajador donde se consideran los aportes obligatorios, voluntarios, la rentabilidad y otros depósitos que realice su empleador.

Mientras que el afiliado no reciba una pensión por parte del SPP se le considera activo, y una vez reciba su pensión o cualquiera de las prestaciones de su AFP, se convierte en pasivo.

Se va a llamar cotizantes a los afiliados que han aportado a su cuenta individual en el mes, ya sea el pago que corresponda en el mes o pagos de meses anteriores.

Según la Federación Internacional de Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP), la comisión que cobran las AFP por administrar los fondos puede ser fija. Por ello la comisión que cobran las administradoras de fondos es establecido libremente por cada una; pero debe ser uniforme para todos sus afiliados, o variable sobre una renta fija; en otras palabras la comisión mensual que se cobra será un porcentaje del salario del afiliado o sobre el fondo administrado.

### **1.5.5. AFP**

#### **1.5.5.1. Definición**

De acuerdo a la definición dada por la Asociación de AFP (2013) las Administradoras de Fondos de Pensiones son instituciones financieras del sector privado, bajo la modalidad de sociedad anónima, cuyo propósito es la administración de los fondos de pensiones a través de cuentas personales.

Entre los beneficios que dan a los afiliados están las pensiones de jubilación, invalidez, sobrevivencia y cubren los gastos de sepelio.

Las AFP se crearon en 1993 y funcionan dentro del Sistema Privado de Pensiones (SPP), el cual es supervisado y fiscalizado por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

#### **1.5.5.2. Características**

La principal características de las AFP, así como su fin único, es la administración de fondos de pensiones por medio de cuentas individuales de Capitalización (CIC) de los trabajadores afiliados al Sistema Privado de Administradoras de Fondos de Pensiones.

Las prestaciones que van a brindar como pensión de jubilación, invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio, son conforme con el Texto Único ordenado de la Ley del Sistema Privado de Pensiones (SPP) Decreto Supremo 054-97-EF.

Para cumplir su función captan los aportes de los trabajadores para invertirlos en las modalidades que estén permitidos por Ley; como se indicó en su definición las AFP están supervisadas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

Las AFP administran 4 tipos de Fondos:

- Fondo de Pensiones Tipo 0 o Fondo de Protección de Capital.
- Fondo de Pensiones Tipo 1 o Fondo de Preservación de Capital
- Fondo de Pensiones Tipo 2 o Fondo Mixto
- Fondo de Pensiones Tipo 3 o Fondo de Apreciación del Capital.



En la actualidad, el Fondo 0 aún no está activo, dado que se encuentra pendiente la reglamentación por parte de la SBS.

Las características más importantes del Fondo de cada pensionista van a ser:

- Son propiedad exclusivamente de cada trabajador.
- Van a constituir una suma de herencia
- Son inembargables.

De Asafondos (2005) se puede extraer otros aspectos como características de las AFP:

- ✓ Son sociedades anónimas con un giro único las cuales requieren ser autorizadas por la Superintendencia de Pensiones para poder ser constituidas e iniciar sus actividades. Para que se les otorgue esta autorización se verifica que dicha AFP tenga sistemas de información para el registro y manejo de las cuentas individuales de ahorro de los trabajadores, además de tener un sistema contable de control e información, y delinear una política de inversiones conforme con los límites legales.
- ✓ Para su constitución los accionistas de las AFP tienen que aportar un Capital Social Mínimo el cual está definido por Ley; el mismo que se incrementara dependiendo del número de trabajadores afiliados a la Administradora.
- ✓ Las AFP solo están permitidas de administrar un fondo de Pensiones, el cual está formado por el conjunto de Cuentas Individuales de Ahorro para Pensiones (CIAP) de los afiliados a esta AFP-.
- ✓ Las AFP solo podrán brindar a sus afiliados las prestaciones y beneficios establecidos en la Ley del Sistema de Pensiones.
- ✓ Son instituciones privadas, las cuales están supervisadas y fiscalizadas por los Organismos Estatales responsables según corresponda.
- ✓ Con el fin de cumplir con la prestación por riesgo de invalidez y sobrevivencia para sus clientes afiliados, las AFP deben contar con un seguro de invalidez y sobrevivencia contratado con una compañía de seguros.

- ✓ Según normativa las AFP deben contar en todo momento, de un patrimonio neto mínimo que no sea inferior al 3% del Fondo de Pensiones que administran, con un límite de diez millones de dólares. Esto sirve como garantía para los afiliados a la AFP, en caso de quiebre de estas instituciones.
- ✓ Como se mencionó anteriormente una de las principales características de los fondos de pensiones, es que estas son de propiedad únicamente de cada trabajador por ende, el patrimonio del Fondo de pensiones es independiente y distinto del patrimonio de la AFP; y cada uno lleva contabilidades por separado.

#### **1.5.5.3. Proceso de Inversión de las AFP**

Las AFP siempre buscan alternativas de inversión que les generen buenas rentabilidades a largo plazo para sus afiliados, y en consecuencia trabajan con estrictos métodos para evitar pérdidas del fondo y proteger a sus clientes (Asociación de AFP, 2013). Descripción del proceso de inversión:

1. Como primera fase del proceso el Comité de Inversiones en conjunto con el Directorio de la AFP va establecer el marco anual de la estrategia de inversión, basándose en las propuestas de la gerencia de Inversión y tomando siempre en cuenta los límites legales e internos para la inversión.
2. En la segunda fase el Comité de Riesgos aprueba las estrategias para dar seguimiento continuo a los riesgos de inversión que se podrían presentar, entre ellos tenemos: riesgo de mercado, riesgo crediticio, riesgo de liquidez y riesgo operativo.
3. Antes de empezar las negociaciones, las AFP tienen que tomar en cuenta los límites de riesgo, normas interna y legales; así como las líneas autorizadas para negociar instrumentos, para poder determinar los montos que se van invertir, y poder comunicarlos al iniciar las jornadas de negociación.

4. Durante cada jornada de negociación el proceso a seguir por los administradores de portafolios es evaluar las opciones de inversión disponibles en el mercado mediante contactos telefónicos, una vez elegida la mejor inversión la negociación se concreta; ya sea vía telefónica o por medio de algún sistema de negociación electrónico, para finalmente registrar la operación del día.
5. Es el Gerente de Inversiones y/o el subgerente de Inversiones quien va aprobar las operaciones de inversión a los administradores de portafolio y envían el registro de operaciones al área de Back Office.

#### 1.5.6. Esquema Estructural

**Primera Unidad:** Marco Teórico

**Segunda Unidad:** Diseño de la Investigación y procedimientos de recolección de información para Oportunidades de Inversión.

**Tercera Unidad:** Diseño de la Investigación y procedimientos de recolección de información para disponibilidad de fondos de pensiones.

**Cuarta Unidad:** Resultados de la investigación y conclusiones



### 1.5.7. Bibliografía Básica

#### LIBROS

- Aguirre, J.  
1985 Introducción a la evaluación Económica y Financiera de inversiones Agropecuarias. Manual de instrucción programada. Primera edición. Costa Rica : IICA/Catie publicaciones.
- Alexander, G., Sharpe, W., Bailey, J.  
2003 Fundamentos de Inversiones: Teoría y Práctica. Tercera Edición. México: Pearson Educación.
- Berelson, B.  
1952 Content Analysis in Communication Research. Volumen 1. Michigan: Free Press..
- Buonocore, D.  
1980 Diccionario de bibliotecología. Segunda edición. Buenos Aires: Ediciones Marymar.
- Companys, R. Corominas, A.  
1988 Planificación y rentabilidad de proyectos industriales. Barcelona: Marcombo S.A.
- Hernández, R., Fernández, C., y Baptista, P.  
2006 Metodología de la Investigación. Cuarta Edición. México: MacGraw-Hill.
- Jhon D. Finnerty, Jhon D. Stowe.  
2000 Fundamentos de Administración Financiera. Pearson Educación.
- Krippendorff, K.  
1990 Metodología de análisis de contenido. Primera Edición. Praidós Ibérica SA. Barcelona, España.
- Mendiola, A. Aguirre, C. Buendía, D. Chong, J.P. Segura, M.A. Segura, M.A.  
2013 Análisis del sistema privado de pensiones. Primera Edición. Universidad Esan. Lima, Perú

- Miranda, E. Rodríguez, E.  
1995 Análisis del sistema de fondos de pensiones: perspectivas e interrogantes. Chile: Editorial Jurídica de Chile
- Real Academia española.  
2014 Diccionario de la Real Academia Española. Madrid, España.
- Sánchez, J.J.  
2005 Análisis de contenido cuantitativo de medios .Madrid: McGraw-
- Sierra, R.  
2001 Técnicas de Investigación Social. Teoría y Ejercicios. Decimocuarta Edición. Madrid: Paraninfo.

### TESIS

- Blázquez, S.  
2003 Inversión en la Siefore de una administradora de fondo para el retiro. Tesis para el grado de maestría. Universidad Autónoma de Nuevo León. Nuevo León, México.
- Licto, O.  
2013 La diversificación de las inversiones del fondo de jubilación de los empleados de la Universidad Técnica de Ambato y su incidencia en el flujo de efectivo. Tesis de magister. Universidad Técnica de Ambato. Ambato, Ecuador
- Méndez, V.  
2014 Estrategia Fiscal a la jubilación para alcanzar la seguridad en la vejez con base en el perfil de los nuevos jubilados. Tesis de maestría. Instituto Politécnico Nacional. D.F., México.

## SITIOS WEB

- Asafondos.  
s.f. “¿Qué son las AFP?”. Extraído el 16 de mayo del 2016 de <http://www.asafondos.org.sv/vpublicaciones.asp?CatID=3&id=42>
- Asociación de AFP.  
2013 “Sistema Privado de Pensiones”. Extraído el 15 de mayo del 2016 de <http://www.asociacionafp.com.pe/que-es-una-afp/sistema-privado-de-pensiones/que-es-el-sistema-privado-de-pensiones/>
- Gutiérrez, M.  
2016 “Fondo de Pensiones”. En Expansion.com. Extraído el 15 de mayo del 2016 de <http://www.expansion.com/diccionario-economico/fondo-de-pensiones.html>
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.  
2016 “Boletín Estadístico de AFP (semanal)”. En Sbs. Extraído el 14 de mayo del 2016 de <http://www.sbs.gob.pe/app/stats/EstadisticaBoletinSPPSemanal.asp>



### **1.5.8. Antecedentes Investigativos**

#### **1.5.8.1. Blásquez, S. (2003). Inversión en la Siefore de una administradora de fondo para el retiro.**

De la presente tesis se puede extraer como referencia las decisiones que tomaron los pensionistas a partir de la inflación elevada que se dio en los 90' al presentar una pérdida en el valor de los fondos, causando que los trabajadores no esperaran beneficios de jubilación, si no por el contrario escogieran beneficios económicos a corto plazo, como son préstamos, fondos de ahorro, vales de consumo. Encontraban más rentable disponer de su dinero en el corto plazo y obtener ganancias de tasas de interés que eran elevadas en la economía mexicana en esos años, a esperar recibir las pensiones en el largo plazo. En esta tesis se expone las ventajas de invertir en una Siefore, la cual es una sociedad de inversión especializada en fondos de ahorro para el retiro, los fondos de pensiones comparadas con otros instrumentos de inversión; la inversión de estas sociedades se basa en títulos que tengan como principal características la preservación del valor del ahorro de los pensionistas y que los ahorros de estos estén representados por acciones de la Siefore. Esta investigación sirve de referencia con datos recolectados que los pensionistas prefieren disponer de su dinero a recibir una pensión; ya que pueden aprovechar la disponibilidad de sus fondos en inversiones que les resulten más rentables, como opciones de ahorro con altos rendimientos.

#### **1.5.8.2. Licto, O. (2013). La diversificación de las inversiones del fondo de jubilación de los empleados de la Universidad Técnica de Ambato y su incidencia en el flujo de efectivo.**

Esta tesis estudia el efecto de la inversión del fondo de jubilación de los empleados de la universidad técnica de Ambato en el flujo de efectivo. Como principales resultados se puede extraer que el principal motivo por el cual los trabajadores se afiliaban al fondo de jubilación de la Universidad técnica de Ambato era porque esta les otorgaba préstamos de fácil acceso, con una tasa de interés del 9%, que es menor al de otras instituciones crediticias.

Dichos fondos eran utilizados para arreglos o compra de vivienda o vehículos para dárselos a sus hijos o alquilarlo, por lo que según el estudio, una propuesta valida era la de un plan de vivienda para los socios del fondo de jubilación. Demostrando que el principal interés de los aportantes a dicho fondo era poder obtener dinero en el corto plazo, por medio de préstamos para invertirlo en casas. Lo que demostraría que los pensionistas desean tener disponibilidad de su dinero aportado a las AFP para poder invertirlo.

**1.5.8.3. Méndez, V. (2014). Estrategia Fiscal a la jubilación para alcanzar la seguridad en la vejez con base en el perfil de los nuevos jubilados.**

La tesis en mención establece una estrategia fiscal a la jubilación para aquellos pensionistas que obtuvieron un pago único por jubilación superior a los 90 salarios mínimos anuales otorgados por su plan privado de pensiones con el fin de reducir el impacto de los impuesto y conseguir seguridad económica en su vejez, en base a que los nuevos jubilados son personas acostumbradas a mantener un nivel de vida y buscan que este prevalezca a su jubilación. Lo que es un apoyo para la nueva ley de disponibilidad de fondos de pensiones aprobada, la cual se basa en que al tener libre disponibilidad los pensionistas invertirán su dinero en otras opciones más rentables, eliminando las opiniones contrarias a esta ley, las cuales sugieren que la libre disponibilidad perjudicará a los jubilados, ya que estos tienen tendencia al consumismo desperdiciando su dinero, provocando que los jubilados terminen sin una pensión para su vejez.

Como principales resultado se extrae la importancia de la gestión de los recursos de la jubilación para que puedan cubrir los años que viva el jubilado con base en su expectativa de vida y que estos se deben invertir para que aumenten. Las estrategias de jubilación dependen de variables como el monto del beneficio por jubilación, de la modalidad del pago por jubilación, de la fecha de jubilación, de la edad del jubilado, de la adversidad al riesgo, etc. Por lo que se recomienda que las estrategias de la jubilación sean manejadas por especialistas como administradores, contadores, financieros, entre otros.

**1.5.8.4. Mendiola, A. Aguirre, C. Buendía, D. Chong, J.P. Segura, M.A. Segura, M.A. (2013). Análisis del sistema privado de pensiones.**

La investigación en mención se centra en los beneficios y el valor que genera a los afiliados y grupos de interés los sistemas privados de pensiones. Como resultados de la investigación, se hace una comparación del SPP del Perú con el de Chile donde se llega a la conclusión que en el Perú los inversionistas tienen mejores resultados que en Chile a pesar de tener un mercado más grande, y que la rentabilidad podría mejorar si las comisiones bajan y se hacen coordinar el tiempo promedio de vida del afiliado con el riesgo que corre en las inversiones de sus fondos de pensiones. Además presenta propuestas para mejorar la rentabilidad, una forma de mejorarla es propiciar la competencia en el SPP a través de la licitación, esto siendo demostrado en Chile, pero para bajar comisiones hay que completarlo con otras acciones, por ejemplo la orientación e información debería ser dada por la SBS y no por la administradora para no generar conflictos de intereses, publicar los estados de cuenta con la información relevante y necesaria, dar importancia al monto de pensión que se podría recibir en cada AFP, cotizar la gratificación podría aumentar el valor de la pensión. También al licitar el seguro de invalidez y sobrevivencia disminuiría la prima, y así se reduciría el costo de pertenecer al SPP siendo más atractivo para los que están en el SNP y generaría más valor para los afiliados.

**1.6. Hipótesis**

Dado que, se lleve a cabo un análisis que permita identificar opciones de inversión; es probable que los fondos retirados de las AFP encuentren mejores alternativas de inversión en beneficio de los jubilados.



## 2. Planteamiento operacional

### 2.1 Técnicas

Para la presente tesis se empleara el método de estudio de información primaria; así como de información secundaria:

- Se empleara el método de información primaria por medio de encuestas y entrevistas que se realizara a la población objetivo, en este caso jubilados mayores a los 65 años de edad, con el fin de determinar los indicadores planteado en la investigación, como el monto del que dispondrán de su fondo de pensiones y si tienen alguna noción de en qué instrumento poder invertirlo. Tal como define Julio Paredes (2010, p.149) la entrevista es una técnica que permite una relación directa del investigador con el entrevistado para la obtención de información. Por otro lado el empleo de encuestas se realizara con el fin de obtener información más específica acerca de las decisiones o de la información con la que cuenta la población objetivo de la investigación, estas encuestas tal como lo define Julio Paredes (2010) es una técnica que va permitir la recolección de información por medio de formularios impresos o virtuales.
- Según la definición de Domingo Bounocore (1980) la información secundaria son aquellos datos que se extraen de información anterior y se sintetiza. Julio Paredes (2010) desarrolla la existencia de una técnica de observación y una técnica de comunicación, para el caso de esta investigación se utilizara la observación documental la cual consiste en extraer información publicada en la prensa, artículos, bases de datos estadísticos, etc. Para la investigación se extraerá información de diarios oficiales como El Comercio, Gestión, La Republica, Diario El Peruano, páginas web como la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, portales web de instituciones financieras.

## 2.2. Instrumentos:

Los instrumentos son definidos por Julio Paredes (2010) como herramientas auxiliares de las técnicas que van a permitir al investigador recolectar y documentar la información. Estos se clasifican en instrumentos documentales e instrumentos mecánicos, los cuales se utilizarán para la presente investigación.

Para el caso de instrumentos documentales se utilizará formulario de preguntas, en el caso de las encuestas, que tendrán tanto preguntas cerradas como mixtas; fichas de resumen, para extraer la información más importantes, fichas hemerográficas, para sintetizar la información más destacada de artículos de prensa y videos de entrevistas sobre la situación actual.

En el caso de los instrumentos mecánicos, se utilizará filmadoras de video para poder captar las entrevistas en el momento que se den.

## 2.3. Campo de verificación

### 2.3.1. Ámbito

El presente estudio se realizará en Arequipa metropolitana.

### 2.3.2. Temporalidad

Este estudio se realizará durante el periodo 2016.

### 2.3.3. Unidades de estudio:

- a) **Universo:** Población económicamente activa en la ciudad de Arequipa mayores a 65 años de edad que hayan aportado al sistema privado de pensiones (AFP).

Según información de la SBS al 30 de abril el sistema privado de pensiones tiene un total de 6 058 616 afiliados, de los cuales solo 94 515 afiliados son mayores a los 65 años de edad, es decir tan solo el 1.6% pueden acogerse a la libre disponibilidad de hasta el 95.5% de su fondo de pensiones.

Como segundo dato relevante para la investigación extraída de la SBS el número de afiliados hombres y mujeres a las AFP en Arequipa son 266 278, 167 346 y 98932 respectivamente, de los cuales se podrían inferir que solo el 1.6% son mayores a 65 años, por lo tanto:

$$1.6/100 * 266\,278 = 4\,260$$

4 260 afiliados en la ciudad de Arequipa son mayores a 65 años y pueden disponer de hasta el 95.5% de su fondo de pensiones.

- b) Muestra:** La muestra se determinara por medio de la formula estadística de la población finita, que permite calcular el número representativo de personas que se deben encuestar para obtener información relevante para el análisis.

$$n = \frac{N * K * p * q}{e^2 * (N - 1) + K^2 * p * q}$$

**Dónde:**

n = Tamaño de la Muestra

N = Tamaño de la Población = 4 260

Nivel de Confianza = 95%

K = 1.96

p = homogeneidad que suceda el fenómeno. Probabilidad = 50%.

q = homogeneidad que no suceda el fenómeno. Probabilidad = 50%.

e = error dispuesto a admitir 5%.

$$n=191.72$$

Dando como resultado una muestra de 192 personas mayores a 65 años que pertenezcan al sistema privado de pensiones.



## **2.4. Estrategia de recolección de datos**

Se utilizara como estrategia para la recolección de datos primarios encuestas y entrevistas, las cuales se realizaran a la muestra estimada, personas mayores de 65 años afiliadas a una AFP en la ciudad de Arequipa.

En cuanto a la obtención de información secundaria se investigara en páginas web confiables, como son las fuentes de la SBS, el Ministerio de Economía, el diario El Peruano, que dan información oficial acerca de la Ley de libre disponibilidad de las AFP y sus posibles modificaciones.

A su vez se recurrirá a páginas web de las AFP, así como de las instituciones financieras, de donde se extraerá las alternativas de inversión vigentes en el mercado financiero.

Por ultimo también se consultará diarios que publiquen artículos que puedan aportar información de especialistas acerca del tema.

## **2.5. Recursos necesarios**

### **2.5.1. Humanos**

#### **Investigadores:**

- Virginia Morante Montánchez.

### **2.5.2. Materiales**

Para llevar a cabo dicha investigación se utilizaran los siguientes materiales:

- Computadoras
- Libros,
- Diarios
- Artículos,
- Internet,
- Impresora
- Tablas para encuestas
- Hojas

- Lapiceros y lápices, y demás materiales de escritorio en general.

### 2.5.3. Financieros

A continuación se presente un cuadro con los gastos aproximados que se realizarán para la ejecución de la investigación, sin embargo a lo largo de la elaboración de la tesis esta estimación de gastos podría variar e incrementarse.

**Tabla N°2: Estimación de gastos para la investigación**

| CONCEPTO                 | CANTIDAD | PRECIO<br>UNITARIO | TOTAL   |
|--------------------------|----------|--------------------|---------|
| <b>ENCUESTAS</b>         |          |                    |         |
| Hojas                    | 200      | 0.1                | 20.00   |
| Lapiceros                | 6        | 2.50               | 15.00   |
| Folder                   | 5        | 3.00               | 15.00   |
| Corrector                | 3        | 3.5                | 10.50   |
| <b>Impresiones</b>       | 1000     | 0.1                | 100.00  |
| <b>Fotocopias</b>        | 600      | 0.1                | 60.00   |
| <b>Anillado</b>          | 6        | 10.00              | 60.00   |
| <b>Transporte</b>        |          | 0.8                | 200.00  |
| <b>Diarios</b>           | 20       | 2.00               | 40.00   |
| <b>Energía eléctrica</b> |          |                    | 500.00  |
| <b>Otros Gastos</b>      |          |                    | 200.00  |
| <b>Total</b>             |          |                    | 1220.50 |

FUENTE: Elaboración propia.

El costo total aproximado de la elaboración de la tesis será de S/. 1220.50 soles.

## 2.6. Cronograma

| TIEMPO                                             | ABRIL |   |   |   | MAYO |   |   |   | JUNIO |   |   |   | JULIO |   |   |   | AGOSTO |   |   |   |
|----------------------------------------------------|-------|---|---|---|------|---|---|---|-------|---|---|---|-------|---|---|---|--------|---|---|---|
| ACTIVIDADES (por semana)                           | 1     | 2 | 3 | 4 | 1    | 2 | 3 | 4 | 1     | 2 | 3 | 4 | 1     | 2 | 3 | 4 | 1      | 2 | 3 | 4 |
| Redacción del Plan de Tesis                        | X     | X |   |   |      |   |   |   |       |   |   |   |       |   |   |   |        |   |   |   |
| Búsqueda de Información                            |       |   | X | X |      |   |   |   |       |   |   |   |       |   |   |   |        |   |   |   |
| Redacción del Marco Teórico                        |       |   | X | X |      |   |   |   |       |   |   |   |       |   |   |   |        |   |   |   |
| Elección y definición de indicadores               |       |   |   |   | X    | X |   |   |       |   |   |   |       |   |   |   |        |   |   |   |
| Cálculo de las distintas variables a utilizar.     |       |   |   |   | X    | X | X |   |       |   |   |   |       |   |   |   |        |   |   |   |
| Elaboración e interpretación de gráficas           |       |   |   |   |      |   | X | X |       |   |   |   |       |   |   |   |        |   |   |   |
| Redacción de Introducción                          |       |   |   |   |      |   |   | X | X     |   |   |   |       |   |   |   |        |   |   |   |
| Redacción de resultados                            |       |   |   |   |      |   |   |   | X     | X |   |   |       |   |   |   |        |   |   |   |
| Redacción de conclusiones                          |       |   |   |   |      |   |   |   |       | X | X |   |       |   |   |   |        |   |   |   |
| Presentación del Plan de investigación             |       |   |   |   |      |   |   |   |       |   | X | X |       |   |   |   |        |   |   |   |
| Aceptación e Inscripción del Plan de Investigación |       |   |   |   |      |   |   |   |       |   |   |   | X     |   |   |   |        |   |   |   |
| Presentación del borrador de tesis                 |       |   |   |   |      |   |   |   |       |   |   |   |       |   |   | X |        |   |   |   |
| Lectura y calificación por asesores                |       |   |   |   |      |   |   |   |       |   |   |   |       |   |   |   | X      | X | X | X |



# ANEXO: Matriz de consistencia

| IDEA                                                                                                                                               | PROBLEMA                                                                                                                     | OBJETIVOS                                                                                                                 | HIPÓTESIS                                                                                                                                                                                                        | VARIABLES                     | INDICADORES                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | MÉTODO                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Análisis de opciones de inversión mediante la disponibilidad de fondos de pensiones de las AFP según la Ley N°30425 en la ciudad de Arequipa 2016. | <b>PROBLEMA GENERAL</b>                                                                                                      | <b>OBJETIVO GENERAL</b>                                                                                                   | <b>HIPÓTESIS GENERAL</b>                                                                                                                                                                                         | <b>VARIABLE DEPENDIENTE</b>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tasa de interés</li> <li>• Valor actual neto = <math>VAN = -Inversión\ Inicial + ((Flujos\ Futuros)/(1+r)^t)</math></li> <li>• Periodo de recuperación de la inversión</li> <li>• Beneficio/costo = <math>Valor\ Actual\ de\ los\ Flujos / Costo</math></li> </ul> | <b>TECNICAS:</b><br>Se empleara tanto el método de estudio de información primaria, como información secundaria<br><br><b>INSTRUMENTOS</b><br>Se utilizará instrumentos documentales: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Formulario de preguntas,</li> <li>• Fichas bibliográficas,</li> </ul> |
|                                                                                                                                                    | ¿Cuáles son las opciones de inversión mediante la disponibilidad de fondos de pensiones de las AFP en la ciudad de Arequipa? | Analizar las opciones de inversión mediante la disponibilidad de fondos de pensiones de las AFPS en la ciudad de Arequipa | Dado que, se lleve a cabo un análisis que permita identificar opciones de inversión; es probable que los fondos retirados de las AFP encuentren mejores alternativas de inversión en beneficio de los jubilados. | Oportunidades de Inversión    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|                                                                                                                                                    | <b>PROBLEMAS ESPECÍFICOS</b>                                                                                                 | <b>OBJETIVOS ESPECÍFICOS</b>                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                  | <b>VARIABLE INDEPENDIENTE</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tiempo de aporte a la AFP</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

|  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                  |  |                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|--|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|--|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ¿Cuáles son las opciones de inversión más rentable en el mercado de Arequipa metropolitana?</li> <li>• ¿Qué ingreso generaran los fondos disponibles de las AFP de los pensionistas al retirarlos a los 65 años, e invertirlos en otras opciones de inversión disponibles en el mercado financiero de Arequipa?</li> <li>• ¿Cuál sería el periodo de recuperación de los fondos disponibles de las AFP invertidos en opciones de inversión presentes en el mercado Arequipeño?</li> <li>• ¿Cuál sería el beneficio/costo de retirar el 95.5% de los fondos disponibles de las AFP e invertirlos en otras opciones de inversión del mercado financiero de Arequipa?</li> <li>• ¿Cuánto debería ser el tiempo promedio de aporte a las AFP de la población para recibir una pensión digna a la edad de jubilación?</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Comparar las tasa de interés que ofrecen las opciones de inversión disponibles en el mercado financiero de Arequipa para determinar la opción más rentable.</li> <li>• Determinar el valor actual neto que generara la inversión de los fondos disponibles de las AFP de los pensionistas en las oportunidades de inversión disponibles en el mercado financiero de Arequipa.</li> <li>• Estimar aquellas opciones de inversión que tengan un periodo de recuperación de la inversión más corto y, por lo mismo, sean más rentables para el pensionista.</li> <li>• Determinar si los ingresos que generara la inversión de los fondos disponibles de las AFP serán mayores que los costos de invertir estos, y que opción de inversión ofrece el mayor beneficio/costo.</li> <li>• Determinar el tiempo promedio de aporte a las AFP para recibir una pensión digna</li> </ul> | Disponibilidad de fondos de pensiones de las AFP |  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Monto del salario aportado a la AFP</li> <li>• Rentabilidad del fondo de pensión</li> <li>• Esperanza de vida</li> <li>• Variación del valor cuota de los fondos de pensiones</li> <li>• Comisiones pagadas a las AFP</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Fichas hemerográficas,</li> <li>• Fichas de resumen,</li> <li>• Videos</li> </ul> <p>Instrumentos mecánicos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cámara fotográfica,</li> <li>• Grabadora de voz</li> </ul> <p><b>UNIDADES DE ESTUDIO</b></p> <p><b>Universo:</b><br/>17189 afiliados a las AFP en la ciudad de Arequipa mayores a 65 años.</p> <p><b>Muestra:</b><br/>192 afiliados a las AFP en la ciudad de Arequipa mayores a 65 años.</p> |
|--|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|--|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

|  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |  |  |                                                                                                                                                                                                                          |
|--|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|--|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ¿Cuál debería ser el monto promedio que dispongan los pensionistas entre los 65 y 70 años de edad de su fondo de pensiones para que les genera mayor rentabilidad?</li> <li>• ¿Cuál es la esperanza de vida que consideran las AFP para determinar el monto de la pensión que se les pagara a los pensionistas al jubilarse?</li> <li>• ¿Cuál es la rentabilidad que generarían otras opciones de inversión para la disponibilidad de los fondos de pensiones de las AFP comparado con la rentabilidad que generan las AFP?</li> </ul> | <p>a la edad de jubilación.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Determinar el monto a disponer del fondo de pensiones de las AFP para personas entre los 65 y 70 años de edad en la ciudad de Arequipa que les genere mayor rentabilidad.</li> <li>• Analizar la esperanza de vida que consideran las AFP para determinar el monto de las pensiones que se pagara a los pensionistas al jubilarse.</li> <li>• Comparar la rentabilidad que generan los fondos de pensiones en las AFP con la rentabilidad que generarían otras oportunidades de inversión.</li> </ul> |  |  | <p><b>ESTRATEGIAS DE RECOLECCION DE DATOS</b></p> <p>Se utilizara encuestas y entrevistas para la recolección de datos primarios. Así como páginas webs, artículos y diarios para recolectar información secundaria.</p> |
|--|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|--|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|



## ANEXO II:

### NORMAS LEGALES

Jueves 21 de abril de 2016

El Peruano

#### LEY N° 30425

EL PRESIDENTE DEL CONGRESO DE LA REPÚBLICA

POR CUANTO:

EL CONGRESO DE LA REPÚBLICA; Ha dado la Ley siguiente:

#### **LEY QUE MODIFICA EL TEXTO ÚNICO ORDENADO DE LA LEY DEL SISTEMA PRIVADO DE ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE PENSIONES, APROBADO POR EL DECRETO SUPREMO 054-97-EF, Y QUE AMPLÍA LA VIGENCIA DEL RÉGIMEN ESPECIAL DE JUBILACIÓN ANTICIPADA**

##### **Artículo 1. Prórroga del régimen especial de jubilación anticipada**

Prorrógase el régimen especial de jubilación anticipada para desempleados en el Sistema Privado de Pensiones, creado por la Ley 29426, hasta el 31 de diciembre de 2018.

##### **Artículo 2. Incorporación de la Vigésimo Cuarta Disposición Final y Transitoria del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones**

Adiciónase la Vigésimo Cuarta Disposición Final y Transitoria del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones con el texto siguiente:

" **Opciones del afiliado VIGÉSIMO CUARTA.**- El afiliado a partir de los 65 años de edad podrá elegir entre percibir la pensión que le corresponda en cualquier modalidad de retiro, o solicitar a la AFP la entrega hasta el 95.5% del total del fondo disponible en su Cuenta Individual de Capitalización (CIC) en las armadas que considere necesarias. El afiliado que ejerza esta opción no tendrá derecho a ningún beneficio de garantía estatal. Lo dispuesto en el párrafo anterior se extiende a los afiliados que se acojan al régimen especial de jubilación anticipada".

**Artículo 3. Incorporación de un último párrafo al artículo 34 del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones**

Incorpórase un último párrafo al artículo 34 del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, con la siguiente redacción: " Obligación del empleador de retener los aportes Artículo 34.- (...) Las pretensiones que buscan recuperar los aportes efectivamente descontados a los trabajadores y no abonados o depositados por el empleador en forma oportuna a la AFP son imprescriptibles".

**Artículo 4. Incorporación de un párrafo final al artículo 40 del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por el Decreto Supremo 054-97- EF**

Incorpórase un párrafo final al artículo 40 del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por el Decreto Supremo 054-97-EF, con el texto siguiente: " Alcances Artículo 40.- (...) Excepcionalmente el afiliado al SPP podrá usar el 25% del fondo acumulado en su Cuenta Individual de Capitalización como garantía para la cuota inicial de un crédito hipotecario para la compra de una primera vivienda en cualquier momento de su afiliación. (...)".

**Artículo 5. Incorporación del artículo 42-A al Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por el Decreto Supremo 054-97-EF**

Incorpórase el artículo 42-A al Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones, aprobado por el Decreto Supremo 054-97-EF, con el texto siguiente: " Jubilación anticipada y devolución de aportes por enfermedad terminal Artículo 42-A.- Procede también la jubilación anticipada y devolución de aportes por enfermedad terminal o diagnóstico de cáncer. Procede también la jubilación anticipada cuando el afiliado padezca de enfermedad terminal o diagnóstico de cáncer que reduzca su expectativa de vida, debidamente declarada por el comité médico evaluador calificado por la SBS, no obstante no reúna los requisitos señalados en el artículo 42 de la presente Ley y siempre y cuando no pueda acceder a una pensión de invalidez. En caso de que el afiliado declarado con enfermedad terminal o diagnóstico de cáncer que solicite pensión por invalidez o por jubilación anticipada a que se refiere el párrafo precedente, no cuente con beneficiarios de pensión de sobrevivencia, podrá solicitar adicionalmente la devolución de hasta el cincuenta por ciento (50%) de sus aportes, incluyendo su rentabilidad.

En este último caso la cotización de su pensión se efectuará considerando el retiro de los aportes antes referidos".

#### **Artículo 6. Vigencia**

La presente Ley entra en vigencia a partir del día siguiente de su publicación en el diario oficial El Peruano.

#### **POR TANTO:**

Habiendo sido reconsiderada la Ley por el Congreso de la República, insistiendo en el texto aprobado en sesión del Pleno realizada el día tres de diciembre de dos mil quince, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 108 de la Constitución Política del Perú, ordeno que se publique y cumpla.

En Lima, a los quince días del mes de abril de dos mil dieciséis.

LUIS IBERICO NÚÑEZ

Presidente del Congreso de la República

NATALIE CONDORI JAHUIRA

Primera Vicepresidenta del Congreso de la República



## ANEXO III: GLOSARIO

### GLOSARIO DE TÉRMINOS E INDICADORES DEL SPP SUPERINTENDENCIA DE BANCA, SEGURO Y AFP

#### 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 destinada 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 supervivencia, 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.

