

**UNIVERSIDAD NACIONAL HERMILIO VALDIZAN  
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES Y FINANCIERAS**



**TESIS COLECTIVA**

---

**LA REFORMA DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES Y LA  
RENTABILIDAD DEL FONDO 3 DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES  
(SPP) - AFP INTEGRRA**

---

**PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE CONTADOR PÚBLICO**

**AUTORES:**

**JUANA SOLANO FALCÓN  
JUDITH CHACÓN PAUCAR  
MILAGROS CERVANTES CALIXTO**

**ASESOR:**

**MG. YÓNEL CHOCANO FIGUEROA.**

**HUÁNUCO – PERU  
2018**

## **DEDICATORIA**

A Dios por haberme bendecido con vida y salud.

A mis padres Néstor y Nemesia, *por darme la mejor herencia del mundo... “una educación”, por su apoyo incondicional, teniendo en ellos el aliento la fuerza que me brinda para poder superarme y poder cumplir con mis objetivos y metas y trazados.*

### **Juana**

A Dios, por haberme permitido llegar hasta este punto y haberme dado salud para lograr mis objetivos, además de su infinita bondad y amor.

A mis queridos padres Uldarico Chacón y Trinidad Paucar, por los ejemplos de perseverancia, por haberme apoyado en todo momento, por sus consejos, sus valores, por la motivación constante que me ha permitido ser una persona de bien, pero más que nada, por su amor.

*A Dios, por su amor, misericordia y trabajo en nuestras almas para alcanzar un fin maravilloso.*

A mi mamita por su amor y entrega incondicional para poder cumplir mis sueños.

### **Milagros**

## **AGRADECIMIENTO**

A nuestros padres, y demás familiares que hicieron de nosotros personas de bien, por su incentivación y apoyo incondicional durante la elaboración de nuestra tesis, que día a día estuvieron pendientes de nuestros quehaceres.

A los docentes de la Facultad de Ciencias Contables y Financieras por su contribución de alguna u otra manera en la realización de la Tesis.

A nuestro asesor Mg. Yónel Chocano Figueroa, por su orientación, colaboración y revisión de Tesis.

Y, a todos aquellos que de alguna forma nos brindaron su apoyo para la culminación de este informe final de Tesis.

## RESUMEN

El presente trabajo de investigación titulado “LA REFORMA DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES Y LA RENTABILIDAD DEL FONDO 3 DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES (SPP) AFP INTEGRAL - HUÁNUCO 2018” es un tema que surgió de una necesidad sentida de los afiliados a una AFP, donde se comenta sobre el sistema previsional peruano, y ahora más debido a la incertidumbre que se origina por el crecimiento económico y la situación política del país, sobre lo cual no existe investigación alguna de esta materia, para examinar las repercusiones de la Reforma del Sistema Privado de Pensiones y la Rentabilidad del Fondo 3 de la AFP Integral.

El desarrollo de la tesis estuvo enmarcado dentro de una metodología de investigación fijando los objetivos, hipótesis, variables, dimensiones e indicadores que amerita arribar a una secuencia lógica para analizar las consecuencias de la reforma del sistema privado de pensiones en el contexto del Fondo 3 de la AFP Integral, buscando el objetivo principal que fue evaluar la influencia de la reforma del Sistema Privado de Pensiones (SPP), en la rentabilidad de los del fondo 3 de la AFP Integral, en particular y de manera general de las otras AFPs, en la ciudad de Huánuco.

El trabajo se ha dividido en capítulos: el primero aborda el planteamiento del problema, el segundo el marco teórico, el tercero el marco metodológico, y el cuarto los resultados; luego siguen las conclusiones y recomendaciones, y finaliza con la bibliografía y anexos. El método de estudio fue de tipo no experimental transversal, descriptivo y aplicado, el nivel de investigación fue el correlacional, estudiado con el Coeficiente de Pearson, que permitió establecer cuantitativamente la asociación

entre las variables y el grado de significancia, que de acuerdo con el propósito de la investigación se aplicó a una muestra determinada mediante una fórmula, es decir aleatoriamente, de 27 afiliados a la AFP Integra de la ciudad de la Huánuco, vale decir domicilian en dicho lugar. La técnica utilizada fue la encuesta donde se usó como instrumento de investigación, el cuestionario con escala de Likert de tres respuestas. Los datos fueron procesados mediante el software SPSS, la prueba de hipótesis se realizó a través de la estadística paramétrica del Coeficiente de Correlación de Pearson, presentándose 26 tablas y 22 figuras que permitieron llegar a conclusiones y recomendaciones importantes. Desarrollados los objetivos específicos propuestos, en el cual se han discutido y analizado las variables en el argumento de la realidad, con la finalidad de obtener resultados que nos permitan verificar y contrastar la hipótesis postulada; nos permitió establecer como resultado que existe una relación estructural entre objetivos, hipótesis y conclusiones; y empleando criterios de calificación, hemos obtenido de la muestra, la información que entre la hipótesis y las conclusiones hay un alto grado de relación (74.20 %), y que a la vez nos expresa que la hipótesis tiene una total consistencia y veracidad, tal como puede observarse en la tabla adjunta, en el apartado llamado prueba de hipótesis.

Respecto de la reforma del sistema privado de pensiones, los resultados evidenciaron, el 0,742 de grado de asociación de la variable indicada con la rentabilidad del Fondo 3 del Sistema Privado de Pensiones (SPP) AFP Integra, siendo aquella una correlación positiva alta calificada por la escala de interpretación respectiva, mientras que el nivel de significancia expresaba 0,000 contra el 0,05 del

error tolerable, constituyéndose –todo ello– a su vez, en el objetivo central del trabajo investigativo.

Palabras clave: Reforma del Sistema Privado de Pensiones, Sistema Previsional Peruano, AFP (Administradoras de Fondo de Pensiones, Rentabilidad del Fondo tipo 3 de la AFP Integra, Software de Estadística SPSS.

## **SUMMARY**

The present research work entitled "THE REFORM OF THE PRIVATE PENSION SYSTEM AND THE PROFITABILITY OF THE FUND 3 OF THE PRIVATE PENSION SYSTEM (SPP) AFP INTEGRAL – HUÁNUCO 2018" is an issue that arose from a felt need of the affiliates of an AFP, where comments on the Peruvian pension system, and now more due to the uncertainty that is caused by the economic growth and the political situation of the country, about which there is no investigation of this matter, to examine the repercussions of the Private System Reform of Pensions and Profitability of Fund 3 of the AFP Integra.

The development of the thesis was framed within a research methodology setting the objectives, hypotheses, variables, dimensions and indicators that deserve to arrive at a logical sequence to analyze the consequences of the reform of the private pension system in the context of the Fondo 3 de the AFP Integra, looking for the main objective that was to evaluate the influence of the reform of the Private Pension System (SPP), on the profitability of fund 3 of the AFP Integra, in particular and in a general way of the other AFPs, in the city of Huánuco.

The work has been divided into chapters: the first addresses the problem's approach, the second the theoretical framework, the third the methodological framework, and the fourth the results; then the conclusions and recommendations follow, and ends with the bibliography and annexes. The study method was a cross-sectional non-experimental type, descriptive and applied, the level of research was the correlation, studied with the Pearson coefficient, which allowed quantitatively establish the association between the variables and the degree of significance, which according to the The purpose of the investigation was applied to a sample determined by

means of a formula, that is to say, randomly, of 27 affiliates to the AFP Integra of the city of Huánuco, that is to say domicilian in said place. The technique used was the survey where the questionnaire with a Likert scale of three answers was used as a research instrument. The data were processed using the SPSS software, the hypothesis test was carried out through the parametric statistics of the Pearson Correlation Coefficient, presenting 26 tables and 22 figures that allowed reaching conclusions and important recommendations. Developed the specific objectives proposed, in which the variables in the argument of reality have been discussed and analyzed, in order to obtain results that allow us to verify and contrast the hypothesis postulated; it allowed us to establish as a result that there is a structural relationship between objectives, hypotheses and conclusions; and using qualification criteria, we have obtained from the sample, the information between the hypothesis and the conclusions there is a high degree of relationship (74.20%), and that at the same time it expresses to us that the hypothesis has a total consistency and veracity, such As can be seen in the attached table, in the section called hypothesis testing.

Regarding the reform of the private pension system, the results showed, the 0.742 degree of association of the indicated variable with the profitability of Fondo 3 of the Private Pension System (SPP) AFP Integra, being that a high positive correlation rated by the respective interpretation scale, while the level of significance expressed 0,000 against 0.05 tolerable error, constituting - all this - in turn, the central objective of the research work.

Key words: Reform of the Private Pension System, Peruvian Pension System, AFP (Pension Fund Administrators, Profitability of the Type 3 Fund of the AFP Integra, Statistical Software SPSS.



## INDICE

<b>DEDICATORIA</b>	<b>1</b>
<b>AGRADECIMIENTO</b>	<b>2</b>
<b>RESUMEN</b>	<b>3</b>
<b>ÍNDICE</b>	<b>8</b>
<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>14</b>

## CAPÍTULO I

### PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

<b>1.1 Fundamentación del problema</b>	<b>16</b>
<b>1.2 Formulación del problema</b>	<b>18</b>
<b>1.3 Objetivo General y Objetivos específicos</b>	<b>19</b>
<b>1.4 Justificación e importancia</b>	<b>19</b>
<b>1.5 Delimitaciones</b>	<b>20</b>
<b>1.6 Limitaciones</b>	<b>24</b>

## CAPÍTULO II

### MARCO TEÓRICO

<b>2.1 Antecedentes</b>	<b>25</b>
<b>2.2 Bases teóricas</b>	<b>35</b>
<b>2.3 Definición de términos básicos</b>	<b>42</b>
<b>2.4 Hipótesis, variables, indicadores y definiciones operacionales</b>	<b>49</b>

**CAPÍTULO III****MARCO METODOLÓGICO**

<b>3.1 Nivel y tipo de investigación</b>	<b>53</b>
<b>3.2 Diseño de la investigación</b>	<b>55</b>
<b>3.3 Población y muestra</b>	<b>55</b>
<b>3.4 Técnicas de recolección y tratamiento de datos</b>	<b>57</b>
<b>3.5 Procesamiento y presentación de datos</b>	<b>58</b>

**CAPÍTULO IV****RESULTADOS**

<b>4.1 Resultados obtenidos en la prueba de campo</b>	<b>59</b>
<b>4.2 Discusión de resultados</b>	<b>85</b>
<b>4.3 Prueba de hipótesis</b>	<b>88</b>
<b>CONCLUSIONES</b>	<b>97</b>
<b>RECOMENDACIONES</b>	<b>101</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	<b>103</b>
<b>ANEXOS</b>	<b>106</b>

## ÍNDICE DE TABLAS

<b>VARIABLE I : Reforma del Sistema Privado de Pensiones .....</b>	<b>59</b>
Tabla 1. Percepción de la Reforma del Sistema por los afiliados	59
Tabla 2. Rentabilidad del Fondo 3.....	60
Tabla 3. Rentabilidad AFP .....	62
Tabla 4. Eficiencia en la Administración .....	63
Tabla 5. Inversión Fondo 3 .....	65
Tabla 6. Confianza en AFP Integra .....	66
Tabla 7. Cambios en el SPP .....	67
Tabla 8. Rentabilidad Post Reforma .....	69
Tabla 9. Normatividad .....	70
<b>VARIABLE II: Rentabilidad del Fondo 3 del SPP. ....</b>	<b>71</b>
Tabla 10 Antes y después de la Reforma del Sistema AFP .....	71
Tabla 11 Diferencias de Rentabilidad .....	73
Tabla 12 Política Económica .....	74
Tabla 13 Oportunidades .....	75
Tabla 14 Rentabilidad distinta en Otras AFP .....	77
Tabla 15 La política económica influye en la rentab. Fondo 3 .....	78
Tabla 16 Cartera de Inversiones .....	80
Tabla 17 Rentabilidad de cada Fondo .....	81
Tabla 18 Política económica determina el comportamiento .....	83
Tabla 19 Hipótesis General .....	88
Tabla 20 Reforma y Rentabilidad del Fondo 3 .....	89
Tabla 21 Hipótesis Específica N° 1 .....	91

<b>Tabla 22 Reforma del fondo de pensiones y Rentab. F 3 Integra...</b>	<b>92</b>
<b>Tabla 23 Hipótesis Específica N° 2 .....</b>	<b>93</b>
<b>Tabla 24 Administración de fondo de pensiones y Rentabilidad</b>	
<b>Fondo 3 Otras AFP.....</b>	<b>94</b>
<b>Tabla 25 Hipótesis Específica N° 3 .....</b>	<b>96</b>
<b>Tabla 26 Análisis y comparación de la Reforma y Rentab. Gral.....</b>	<b>97</b>

## ÍNDICE DE FIGURAS

<b>VARIABLE I : Reforma del Sistema Privado de Pensiones .....</b>	<b>59</b>
<b>Figura 1. Percepción de la Reforma del Sistema por los afiliados...</b>	<b>59</b>
<b>Figura 2. Rentabilidad del Fondo 3 .....</b>	<b>61</b>
<b>Figura 3. Rentabilidad AFP .....</b>	<b>62</b>
<b>Figura 4. Eficiencia en la Administración .....</b>	<b>64</b>
<b>Figura 5. Inversión Fondo 3 .....</b>	<b>65</b>
<b>Figura 6. Confianza en AFP Integra .....</b>	<b>66</b>
<b>Figura 7. Cambios en el SPP .....</b>	<b>68</b>
<b>Figura 8. Rentabilidad Post Reforma .....</b>	<b>69</b>
<b>Figura 9. Normatividad .....</b>	<b>70</b>
<b>VARIABLE II: Rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra .....</b>	<b>72</b>
<b>Figura 10 Antes y después de la reforma del sistema AFP .....</b>	<b>72</b>
<b>Figura 11 Diferencias de Rentabilidad.....</b>	<b>73</b>
<b>Figura 12 Política Económica .....</b>	<b>74</b>
<b>Figura 13 Oportunidades .....</b>	<b>76</b>
<b>Figura 14 Rentabilidad distinta en Otras AFP .....</b>	<b>77</b>
<b>Figura 15 La Política Económ. influye en la rentabilidad del Fondo 3.....</b>	<b>79</b>
<b>Figura 16 Cartera de Inversiones .....</b>	<b>80</b>
<b>Figura 17 Rentabilidad de cada Fondo .....</b>	<b>82</b>
<b>Figura 18 La política económ. determina el comportamiento .....</b>	<b>83</b>
<b>Figura 19 Reforma y Rentabilidad del Fondo 3 .....</b>	<b>90</b>

**Figura 20 Reforma Fondo de Pensiones y rentabilidad Fondo 3 ..... 92**

**Figura 21 Administración de Fondo de pensiones y rentabilidad del  
Fondo 3 AFP Integra..... 94**

**Figura 22 Análisis y comparación de la reforma y rentabilidad gral... 96**

## INTRODUCCIÓN

Al realizar la investigación intitulada “LA REFORMA DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES Y LA RENTABILIDAD DEL FONDO 3 DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES (SPP) AFP INTEGRAL – HUÁNUCO 2018”; que tuvo como origen la preocupación de los afiliados al Sistema Privado de Pensiones, especialmente los que pertenecen al Fondo 3 de la AFP Integra y que están domiciliados en la ciudad de Huánuco.

Consideramos que el desarrollo de este estudio, tiene como finalidad conocer y analizar las repercusiones de la reforma del sistema privado de pensiones y su influencia en la rentabilidad del Fondo 3 de la AFP Integra. Asimismo, el estudio se complementa con el conocimiento de la rentabilidad de los otros fondos 1 y 2 de la AFP Integra y de todos los fondos de las otras AFPs.

Para el desarrollo de la presente investigación se mantuvo el orden lógico; tratando en su **Capítulo I: El problema de Investigación**, sobre la descripción de la realidad problemática, formulación de problemas, objetivos e hipótesis de la investigación, variables, Justificación y finalmente la viabilidad y limitaciones.

En su **Capítulo II Marco Teórico**, se contó con material teórico especializado que respalda las variables de investigación, el mismo que ha permitido dar un marco explicativo, a base de conceptualizaciones sobre la “Reforma del Sistema Privado de Pensiones” y la “Rentabilidad del Fondo 3 del Sistema Privado de Pensiones (SPP) - AFP Integra” en la ciudad de Huánuco”.

El desarrollo del **Capítulo III – Metodología**, se describió el Tipo de Investigación, Diseño y esquema de la Investigación, Población y muestra, Instrumentos de recolección de datos y finalmente las técnicas e instrumentos empleados para recabar y procesar las informaciones que justifican la investigación del trabajo de campo, es decir metodológicamente se agrupó todo ese material.

En el **Capítulo IV** – Se muestra los Resultados del trabajo de campo, la Discusión de los resultados y la Contrastación de la Hipótesis general.

En el **Capítulo V – Conclusiones y Recomendaciones**; las primeras se encontraron como resultado de un trabajo de inferencia; en cuanto a la segunda, se dedujeron como resultado de un proceso metodológico integral.

Como colofón de la Tesis se presenta la bibliografía y el cuestionario de preguntas de la encuesta aplicada.

**Las autoras**



## **CAPÍTULO I**

### **PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

#### **1.1 FUNDAMENTACIÓN DEL PROBLEMA**

El ser humano tiene dos etapas en su vida, a las que hay que ponerle el énfasis: La infancia y la vejez. Inherentemente requieren una particular consideración, pues no tienen la suficiente capacidad para desenvolverse plenamente. En la infancia no ha adquirido las fuerzas y conocimientos necesarios para actuar independiente en la sociedad. En la vejez, aunque muchas veces conserva un cerebro lúcido, físicamente ha perdido agilidad y fortaleza. En el caso de la jubilación se puede añadir, además, que el ser humano tiene una trayectoria laboral. Es muy razonable que les corresponda a los jubilados tener una pensión para poder atender sus necesidades económicas.

Ante esta situación existen dos enfoques:

- a) La atención que brinda el Estado a través del Sistema Nacional de Pensiones – (SNP), consiste en que, durante el período laboral, los trabajadores contribuyen con una parte de sus ingresos por el trabajo que realizan; para constituir un fondo que les pueda proporcionar una pensión en el momento que se jubilen. Este fondo es común o de reparto y administrado por el Estado.
- b) Otra forma consiste que cada afiliado aporta a un fondo personal para poder usar después de su etapa laboral. En este caso interviene una entidad particular, que administra los fondos, con el propósito de obtener una rentabilidad de los aportes que se van acumulando. La administración es realizada por el Sistema Privado de Pensiones (SPP), a través de las Administradoras de Fondos de Pensiones.

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

Como una alternativa de solución se ha establecido las Administradoras Privadas de Pensiones - AFP. Como en toda relación es necesario que se actúe con justicia por parte de todos los involucrados, más aún en el caso que nos ocupa.

El 06 de diciembre de 1992 el Gobierno promulgó el Decreto Ley N° 25897 que creó el Sistema Privado de Pensiones (SPP) como alternativa de los regímenes previsionales administrados por el Estado. El Perú fue el segundo país en el mundo que decidió reforzar su sistema de pensiones e introducir cuentas individuales de capitalización, manejadas por las AFP, en tanto el Sistema Nacional de Pensiones, había colapsado después de la hiperinflación y sobre todo por el manejo irresponsable, por los funcionarios de turno.

En julio del 2012 se publicó la Ley N° 29903, Ley de Reforma del Sistema Privado de Pensiones (SPP), en el cual entre otros muchos cambios se normó la creación de un nuevo sistema de cobro de comisiones por la administración de los fondos por parte de las AFPs, la denominada comisión por saldo que reemplaza a la existente comisión por flujo, y la comisión mixta que es una interrelación de ambas comisiones.

Una de las grandes preocupaciones que existen, es que la COMISIÓN POR SALDO podría ocasionar que el Fondo acumulado se vaya reduciendo (ya que a mayor fondo, mayor porcentaje de comisión se cobrará, para ello debe tomarse en cuenta que – “Cada AFP determinará la comisión para cada tipo de Fondo”. Base Legal:

Res. N° 115-98-EF-SAFP, Cuarta Disp. Final y Transitoria –, lo cual es hasta para reconocidos economistas quienes pronostican un escenario más que incierto, ya que nadie puede prever cómo se moverá el mercado de las comisiones ni cuál será la rentabilidad de los próximos años, más aun si entendemos que el rendimiento de las AFP's en promedio en el Perú, es el más bajo de la Región.

Por las consideraciones anteriores, nosotros queremos investigar el tema propuesto que establecerá la influencia de la Reforma del Sistema Privado de Pensiones en la Rentabilidad del Fondo 3, que para efectos de este trabajo se ha tomará la AFP Integra, con datos del primer semestre del año 2017 y bajo el enfoque de la administración financiera, llevada al ámbito de una persona afiliada a una AFP que pertenece al Fondo 3, desde la perspectiva de la rentabilidad, que en términos más apropiados, especializados e incluso populares, se denomina rendimiento.

## **1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA**

### **1.2.1 Problema general**

¿Cuál es la influencia de la reforma del Sistema Privado de Pensiones (SPP), en la rentabilidad de los del fondo 3 de la AFP integra?

### **1.2.2 Problemas Específicos.**

- a.** ¿En qué medida la reforma sobre fondos de pensiones repercute en la rentabilidad de los Fondos 3 de la AFP Integra?
- b.** ¿Cómo se examina la administración de fondos previsionales y la Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFPs?
- c.** ¿Cuál es análisis y comparación de la Reforma y la Rentabilidad General de las AFPs?

### **1.3 OBJETIVO GENERAL Y OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

#### **1.3.1 Objetivo general**

Evaluar cuál es la influencia de la reforma del Sistema Privado de Pensiones (SPP), en la rentabilidad de los del fondo 3 de la AFP Integra.

#### **1.3.2 Objetivos específicos**

- a. Demostrar en qué medida la reforma sobre fondos de pensiones repercute en la rentabilidad de los Fondos 3 de la AFP Integra.
- b. Examinar la administración de fondos previsionales y la Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFPs.
- c. Analizar y comparar la Reforma y la Rentabilidad General de las AFPs.

### **1.4 JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA.**

#### **1.4.1. Justificación**

El análisis e investigación sobre este tema se justifica porque el Sistema Privado de Pensiones, constituye un segmento de mucha importancia del sector privado y en la economía del país. Además, como tal, es un aporte en el ámbito de las Finanzas Privadas.

#### **1.4.2. Importancia**

El desarrollo del presente trabajo de investigación, es relevante porque permitirá conocer el rendimiento de los aportes en el sistema privado de pensiones SPP, con la nueva reforma de las Administradoras de Fondos de Pensiones, debido a la gran cantidad de afiliados a este sistema y que en determinado momento se convirtió en la principal alternativa previsional.

## 1.5 DELIMITACIONES

Se ha delimitado en los siguientes aspectos:

- **Delimitación Espacial**

La delimitación espacial lo constituyó la ciudad de Huánuco, lugar donde se realizó el estudio.

- **Delimitación Temporal**

La delimitación temporal de la presente investigación, fue el primer semestre del año 2017, al haberse planteado con datos de dicha fecha; sin embargo, es una investigación de problemática actual, debido a que la aplicación del instrumento de investigación fue en junio del 2018.

- **Delimitación Teórica**

La presente investigación aporta a la sistematización del conocimiento de las teorías de la Previsión Social y de los Sistemas Privados de Pensiones. Estos conocimientos, constituyen los fundamentos de la administración y gestión de los aportes de los afiliados y fondos previsionales, bajo la óptica de la administración financiera en particular y de la administración general, de modo integral, puesto que se hallan enmarcados en los conceptos siguientes:

### **El Sistema Privado de Pensiones**

El Decreto Ley 25897, creó a partir del 6 de diciembre de 1992, el Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SPP), basado en la modalidad de Cuentas Individuales de Capitalización, las mismas que tenían el objeto de contribuir al desarrollo y fortalecimiento del sistema de previsión social en el área de pensiones, a través de empresas especialmente creadas

para ese efecto, a las cuales denominó Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP); que son sociedades anónimas, es decir personas jurídicas (empresas), duración indefinida, constituidas con capital propio aportado por sus accionistas y administradas por un directorio integrado por personas de probada solvencia e integridad moral. El patrimonio de la AFP es independiente y distinto del Fondo de Pensiones que administra.

### **Reforma del Sistema Privado de Pensiones**

Mediante la Ley 29903, del 17-7-2012, se ha modificado algunos aspectos del Sistema Privado de Pensiones, quedando en los siguientes términos:

Objeto de la AFP, Art. 1°. El Sistema Privado de Administración de Fondo de Pensiones (SPP) tiene por objeto contribuir al desarrollo y fortalecimiento del sistema de seguridad social en el área de pensiones, a efectos de otorgar protección ante los riesgos de vejez, invalidez y fallecimiento, y está conformado principalmente por las Administradoras Privadas de Fondos (AFP), las que administran los fondos de pensiones a que se refiere el Capítulo II del Título III de la presente Ley [...] (Ley 29903 Reforma del Sistema Privado de Pensiones, 2012, pág. 470797)

Igualmente, se ha modificado el Art. 23° de la misma Ley 29903, respecto a los criterios aplicables a la rentabilidad mínima.

También el Art. 25°, se ha modificado en lo relativo a los instrumentos de inversión de las AFP.

### **Rentabilidad mínima de las AFPs**

No existe un valor específico de la rentabilidad del fondo, ésta va fluctuando de acuerdo al rendimiento de las inversiones que a su vez depende de

numerosas variables internas y externas. Sin embargo, la ley fija la responsabilidad a las AFP de obtener una rentabilidad no menor que el promedio del sistema, esto es que la rentabilidad real de los últimos 12 meses no sea menor a la que resulte inferior entre:

- La rentabilidad real de los últimos 12 meses promedio de todos los Fondos del SPP, menos dos puntos porcentuales; y
- El 50% de la rentabilidad real de los últimos 12 meses de todos los Fondos.

Para garantizar esta rentabilidad mínima fluctuante, las AFP deben disponer de.

- Una Reserva de Fluctuación de Rentabilidad, con los excedentes sobre la rentabilidad promedio del SPP.
- Un Encaje Legal constituido con recursos propios de la AFP, su monto es equivalente al 1% del Fondo de Pensiones.
- Recursos Propios adicionales de la AFP, y
- Otras garantías que señale la SAFP.

### **Control de las Inversiones del Fondo**

Las AFP deben reportar diariamente a la SAFP, la composición de la cartera de inversiones e impositivas realizadas con recursos del Fondo, del Fondo Complementario, del Fondo de Longevidad y del Encaje Legal, en la forma y procedimiento que establece la SAFP.

### **Rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra**

El objetivo del Fondo es obtener retornos adecuados para los afiliados en una etapa laboral inicial o intermedia. De acuerdo con los ciclos financieros observados en el pasado para los diferentes instrumentos de inversión, se

piensa que usualmente este tipo de Fondo sería recomendable para personas menores de 45 años. La política de inversión busca obtener un crecimiento del capital en el largo plazo, por lo que en ocasiones se incurrirá en niveles de volatilidad relativamente altos en el corto plazo.

Dirigido principalmente a personas con una expectativa de llegar a la jubilación en no menos de 20 años y con un nivel de tolerancia al riesgo relativamente alto. Esta mayor tolerancia al riesgo está asociada principalmente a un horizonte de inversión largo dado que el afiliado objetivo aún está en una etapa temprana de su vida laboral. Dado que la tolerancia al riesgo es alta, se invierte principalmente en instrumentos de renta variable, respetando los principios de seguridad y diversificación. Se procura maximizar la rentabilidad ajustada por riesgo. De otro lado, dada la ausencia de indicadores de rentabilidad adecuados en el mercado local, se utilizará como indicadores referenciales de rentabilidad (“benchmarks”) al rendimiento promedio del SPP. Para los indicadores referenciales de rentabilidad del extranjero se buscará elaborar uno que cumpla con las siguientes características:

- Invertible para el fondo.
- Contabilizable para el fondo.
- Los nombres y pesos de los activos que componen el índice serán claramente definidos.
- El índice sea replicable.
- Se puedan calcular fácilmente sus retornos.
- Que sea apropiado al estilo de inversión del Fondo.



- Que sea designado antes de que comience un periodo de evaluación.
- Los índices elegidos podrán ser modificados por el Comité de Riesgos.

### Desempeño histórico de la rentabilidad del Fondo:

#### Desempeño histórico de la Rentabilidad del Fondo

MESES	AFP Integra		Promedio del Sistema	
	Rentabilidad Nominal	Rentabilidad Real	Rentabilidad Nominal	Rentabilidad Real
Enero 2017-Enero 2016 (1 año)	16.31%	12.82%	15.90%	12.42%
Enero 2017-Enero 2013 (4 años)	3.89%	0.41%	3.76%	0.29%
Enero 2017-Enero 2009 (8 años)	10.79%	7.63%	10.48%	7.33%

Fuente: SBS, Boletín Estadístico de Administradoras de Fondo de Pensiones al 31 de enero de 2017, Rentabilidad Nominal Anualizada del Fondo Tipo 3.

Periodo: Enero 2017/Enero 2009.

Nota: "La rentabilidad de los distintos Tipos de Fondo de Pensiones es variable, su nivel en el futuro puede cambiar en relación con la rentabilidad pasada".

## 1.6 LIMITACIONES

Las limitaciones de esta tesis fueron de acceso a algunas informaciones confidenciales, y de lugar, ya que en la ciudad de Huánuco no existe oficina de la AFP Integra.

## **CAPÍTULO II**

### **MARCO TEÓRICO**

#### **2.1 ANTECEDENTES DE ESTUDIOS REALIZADOS**

Para realizar el presente trabajo de investigación, se ha empleado tesis y/otros relativos al tema de estudio cuyas ideas se citan a continuación:

Los antecedentes se refieren a los estudios y tesis de grado relacionadas con el problema planteado, es decir, investigación realizada anteriormente y que guarda alguna vinculación con el problema de estudio. Para el desarrollo del presente trabajo de investigación se realizó una revisión bibliográfica de trabajos de Grado que reposan en las Bibliotecas de diferentes universidades.

Bajo este enfoque, la investigación da a conocer los resultados a que han llegado otros investigadores y que tienen conexión con la temática.

El estudio señalado guarda relación con la presente investigación ya que sus aportes contribuyen a orientar el desarrollo del trabajo y se correlaciona con uno de los tópicos señalados, como son:

##### **2.1.1 Investigaciones de Post Grado**

**Eduardo Alberto Montes Farro. (Lima – 2013). Aportes y fondos previsionales en la gestión del Sistema Privado de Pensiones – SPP, en el Perú.** (Montes Farro, 2013, págs. 59-60) *Tesis para optar el Grado Académico de Magister en Contabilidad con Mención en Costos y Presupuestos en la Gestión Estratégica de la Escuela de Post Grado*

*de la Universidad Mayor de San Marcos – UNMSM, que ha llegado a las siguientes conclusiones:*

1. El SPP consiste principalmente en la captación de los Aportes de los Afiliados; acumularlos en un Fondo de Inversión; realizar las colocaciones dentro del Marco dispuesto por los dispositivos que rigen el Sistema, para lograr rentabilidad, que debe beneficiar y respaldar la liquidación de las pensiones en el momento de la jubilación del Afiliado. La Administración del SPP es eficiente en la sostenibilidad de la captación de Afiliados, al ir incrementándose la cobertura en cada período, según los datos confrontados.
2. En los veinte años que tiene de vigencia el Sistema Privado de Pensiones, ha logrado consolidarse. La Administración del SPP es eficiente en la captación de los Aportes de los Afiliados; logrando efectos positivos, tanto para los trabajadores, como para el país, a través de un incremento del ahorro nacional. (Ver el cuadro No. 2 y el gráfico 3: Evolución Anual de los montos de los Aportes de los Afiliados).
3. La rentabilidad de los Fondos Previsionales no es la necesaria para considerarla satisfactoria; como se evidencia en el cuadro No. 3, página 44. Es necesario encontrar, un equilibrio para obtener una productividad aceptable. Por lo que se puede concluir que la gestión de las AFP no es eficiente en la medida de sus

fines.

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

### **2.1.2 Investigaciones de Pregrado**

**Luis Adolfo San Millán Del Castillo (Chiclayo – 2014).**  
**DETERMINANTES DE LA RENTABILIDAD DEL SISTEMA DE AFP's**  
**EN EL PERÚ 1999 - 2010.** (San Millán Del Castillo, 2014, pág.  
48) *Tesis para optar el Título de Economista en la Universidad Católica*  
*Santo Toribio de Mogrovejo, Escuela de Economía.*

El presente trabajo de investigación es de tipo explicativo, y ha llegado a las conclusiones siguientes:

La metodología MVEC aplicada en nuestra primera regresión evidencia que existe una relación directa, entre la rentabilidad de la cartera administrada por las AFP's del Fondo 2 (RT2), el índice general de la bolsa de valores de Lima (IGB) y producto bruto interno (PBI). Así mismo, una relación inversa entre la RT2 y el riesgo país (EMBI). Dicha relación se confirma con la teoría económica, permitiendo observar de forma analítica el comportamiento del dinamismo de la rentabilidad de la cartera administrada por las AFP's y sus cambios ante variaciones en las variables exógenas estudiadas.

El estudio señala que existe un lazo de causalidad entre las variables independientes y la variable dependiente, es decir, hablando estadísticamente se dice que existe endogeneidad de la RT2 tanto en el corto plazo como en el de largo plazo. Asimismo, la exogeneidad de las variables IGB, EMBI y PBI. Los resultados de las regresiones y los test de raíz unitaria señalan que tanto variables exógenas como endógenas que se utilizan en nuestro modelo son significativas estadísticamente hablando, generando un sustento económico sólido y de gran relevancia a nuestra investigación.

Por su parte, se ha logrado demostrar a través del modelo aplicado que las variables de nuestro estudio convergen entre sí, es decir, que ante posibles cambios aleatorios que puedan sufrir indistintamente las variables estudiadas convergerán unas a otras, generando un equilibrio estadístico en el largo plazo y sustento económico favorable.

**Héctor Enrique Alva Carranza (Trujillo – 2016). Incidencia de economía peruana en los fondos de pensiones de los trabajadores trujillanos afiliados al sistema privado de pensiones.** (Alva Carranza, 2016, pág. 49) *Tesis para optar el Título de Contador Público en la Universidad Nacional de Trujillo.* Habiendo llegado a las siguientes conclusiones:

1. El motivo principal de las fluctuaciones en la rentabilidad de los fondos de las AFP es la variable de la economía peruana

como lo demuestran los indicadores económicos PBI, IGBVL e Inversiones Extranjeras Directas. En el año 2016, el crecimiento del PBI aumentó en 9.23%, el IGBVL en 62.87% y las IED en 57.91%; mientras que la rentabilidad de los fondos del SPP se incrementaron hasta 22.14%.

2. Los fondos de pensiones administrados por AFP Habitat son los que más rápido se han recuperado y menos han caído (el fondo 3, empezó en -3.53% en abril del 2016, para junio era 0.73% y en setiembre ya estaba en 14.00%), esto se debe básicamente a que los importes que maneja son mucho menores a los del resto de AFP, claramente se identifica en su participación en el mercado (14.13% de afiliados y 1.86% del total de los fondos administrados por las AFP). Mientras que AFP Profuturo ha sido quien ha tenido el comportamiento menos adecuado, esta institución empezó el periodo evaluado teniendo uno de los más altos índices de rentabilidad, mientras que luego de la caída, es uno de los últimos (empezó con 2% más que el promedio y terminó 1% por debajo del promedio en el estudio que se hizo).
3. El Sistema Privado de Pensiones en el Perú ha demostrado tener muchas deficiencias en el momento de afrontar cambios en la economía como ha quedado demostrado con las pérdidas sufridas y aunque ha comenzado a

recuperarse, al final los más afectados son los trabajadores, puesto que ellos tienen derecho a recibir una pensión justa sin ningún tipo de incertidumbre ya que ellos aportan obligatoriamente a un sistema impuesto por el gobierno. Las AFP como empresas nunca dejan de ganar, los ingresos que reciben ellos son las comisiones que se cobran cada vez que se aporta, entonces, si los afiliados pierden, ellos seguirán teniendo utilidades pese a que no las generan para sus clientes.

**Juan Alberto Guillermo García (Trujillo – 2017). Los Fondos de previsión social y su efecto en la pensión de los jubilados año 2016.** (Guillermo García, 2017, pág. 42) *Tesis para optar el Título de Contador Público en la Universidad César Vallejo de Trujillo.*

Arribando a las siguientes conclusiones:

1. Luego de haber realizado esta investigación, se puede concluir que el efecto [SIC] que el efecto de los fondos de previsión social sobre las pensiones que recibirán los afiliados al momento de jubilarse es negativo, debido a que el sueldo promedio de los peruanos fuera de la capital, y la rentabilidad que obtienen dichos fondos no contribuyen a tener una pensión por encima de los mil soles.
2. La rentabilidad real que obtienen los tipos de fondos de previsión social en nuestro país es muy baja, el fondo con el mayor porcentaje del monto total es el tipo 2, debido que es el fondo al

que ingresamos al momento de afiliarnos a una AFP, si es que no escogemos uno nosotros; y la AFP con mayor porcentaje de fondos administrados es la AFP Integra.

3. Las afiliaciones a los fondos de pensiones se dan en gran medida cuando las personas están entre los 21 y 25 años de edad, que es la edad que por lo general se ingresa al mundo laboral, y que en mayor medida los afiliados son más hombres que mujeres; durante el año 2016 hubo crecimiento en el número de afiliados en el fondo tipo 2, mientras que en el tipo 3, hubo un decrecimiento; en el fondo tipo uno hasta el mes de agosto hubo crecimientos, luego decreció el número de afiliados.
4. Al desarrollar el último objetivo, podemos llegar a la conclusión que para tener una pensión promedio, es necesario tener ingresos económicos muy por encima del salario mínimo, además aportar al sistema privado entre 35 y 40 años, y esperar que la rentabilidad que generen los fondos sea favorable.

**José Antonio Maza Rodríguez (Callao – 2010) ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN PARA LA OBTENCIÓN DE RENTABILIDAD EN EL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES EN EL PERÚ.** (Mazza

Rodríguez, 2010, pág. 58) Trabajo de Investigación en la Universidad Nacional del Callao, cuyos resultados son los siguientes:

Como hemos indicado el índice de Sharpe surge en el contexto de los modelos de portafolio, principalmente en el CAMP y establece de manera normativa, el rendimiento excedente que un inversionista



debería obtener sobre la tasa libre de riesgo, para compensar el riesgo al que está expuesto.

Luego de calcular el índice de Sharpe observamos dos periodos donde el Sistema Privado de Pensiones alcanzó rendimientos superiores a la tasa de interés efectiva real para depósitos a largo plazo (tasa libre de riesgo). Durante los años 000 - 2007, el índice de Sharpe fue superior a la tasa libre de riesgo, mientras que en el periodo 2000- 2007 la tasa libre de riesgo fue superior al índice de Sharpe, estos resultados estarían demostrando poca diversificación en el portafolio de inversiones de las AFP's.

Los resultados obtenidos se refuerzan utilizando el indicador de Treynor (cuadro 2) ambos índices son similares, es por ello que proponemos una clasificación para establecer el mejor desempeño de cada AFP en la gestión de sus respectivas carteras de inversión, aun cuando es posible que dicha clasificación incluya la incidencia e fuentes adicionales de riesgo en las carteras de renta variable.

Debemos mencionar que los resultados obtenidos están condicionados a un periodo determinado, y esto no necesariamente se debe mantener en el futuro. Por otro lado, los índices son sensibles a los supuestos empleados. Un portafolio distinto de referencia o una tasa libre de riesgo, podrían modificar los resultados. Dado que los aportes no se pueden retirar hasta la edad de jubilación, la rentabilidad tendrá que ser suficientemente alta como para que los fondos de pensiones despierten más interés que activos más líquidos

o con rendimiento más inmediato.

### **2.1.3 Investigaciones Locales**

**Autores: María Teresa Corcino Barrueta, Enma Reeves Huapaya y Armando Pizarro Alejandro (Huánuco – 2010)**

**Título: “IMPACTO DE LA CRISIS FINANCIERA EN LAS PENSIONES DE LOS AFILIADOS A LAS AFP’s EN EL PERÚ”**

(Corcino Barrueta, Reeves Huapaya, & Pizarro Alejandro, 2010, págs. 73-76), cuyos resultados son los que siguen:

Se encontró que el Sistema Privado de Pensiones surgió como una alternativa ante la evidente crisis del Sistema Nacional de Pensiones en el Perú en el año 1990 e inicia su funcionamiento con el Decreto Ley 25897. La captación de afiliados que a partir del año 1993 y presenta un crecimiento sostenido, que se inicia con 624 898 afiliados y para él se inicia con 624 898 afiliados y para el año 2008 llegó a 4' 259 889. Hecho que, junto con el cobro de las altas tasas por comisiones de servicios han sido determinantes para la obtención de las altas tasas de rentabilidad lograda por las AFP en todos estos años. Entre las empresas que registran las más altas tasas de rentabilidad patrimonial al mes de setiembre de 2005 en la bolsa de valores son: Corporación Misky (54,7%), AFP Horizonte (54,3%), Empresa de Seguros Altas Cumbres (53,1%), AFP Unión Vida (50,5%), Shougang (49,9%), Financiera CMR (45,5%), AFP

Integra (43,0%), Profuturo AFP (41.3%), Southern Perú (40,3%), y Compañía Minera Argentum (39,2%) y al 2009 las AFP's han mantenido su crecimiento en 57,3%.

Las altas rentabilidades patrimoniales que ubica a las AFPs, entre las empresas más rentables se han mantenido en forma ascendente, aún durante la crisis financiera mundial. Mientras que la Rentabilidad Neta de Comisiones Equivalentes del afiliado, del 2005 al 2008, presenta una caída acumulada promedio de 7,64%, que constituye casi el total de la rentabilidad promedio obtenida hasta el año 2008 que fue 9,30%.

Poniendo en evidencia que existen entidades reguladoras en el Perú, que no han hecho su trabajo y existen administradoras que reciben millonarias asignaciones por manejar eficientemente los fondos de pensiones de los afiliados y lo han hecho de la peor forma. Pero como se dice en buen chileno: “no les ha salido ni por curado”. Es decir, no hay responsables y todos se lavan las manos. A pesar de que profesionales reconocidos y los gerentes de la AFP's a través de diferentes medios recomiendan que los afiliados se mantengan esperando la recuperación de los mercados financieros, para recuperar esta gran pérdida, se encontró que un significativo número de trabajadores están optando por la desafiliación mediante el reglamento operativo para fuente: elaboración del

grupo la libre desafiliación Informada y el Régimen Especial de Jubilación, Anticipada del Sistema Privado de Pensiones, a que se refiere la Ley 28991 y el Decreto Supremo N° 063-2 007EF, promulgado con Resolución de SBS N° 1041- 2 007, del 27 de Julio de 2 007. Sin embargo, no es suficiente ya que más de 4 millones de trabajadores que aportan mensualmente con el 12,75% que se les descuenta de sus haberes puntualmente, no tienen la seguridad de contar con una pensión de jubilación decorosa, producto de la inversión que hoy realizan en forma obligatoria.

## **2.2 BASES TEÓRICAS**

Las bases teóricas, para mayor claridad, la hemos dividido en tres partes:

### **2.2.1 La administración financiera de la empresa - Objetivos**

Se dice que la administración financiera, es: “Una empresa es una entidad que realiza actividades encaminadas a un fin socioeconómico. Por lo tanto, aquellas que logren una mayor armonía y coordinación de los factores y recursos productivos disfrutarán de una mejor posición económica financiera”. (Ortega, 2008, pág. 2)

Pese a la diversidad de aspectos, en la que se desenvuelve la empresa, para analizar su situación, el estudio debe centrarse en lo medular, que viene a ser la solvencia, la estabilidad y la rentabilidad del negocio y que nosotros debemos abstraerlo a la realidad de las personas naturales, es decir a cada afiliado de la AFP, especialmente del Fondo 3 de la AFP Integra.

Objetivos:

“La administración financiera es una fase de la administración general que tiene como objetivos” (Ortega, 2008, pág. 4).

Los objetivos, han sido señalados, Alfonso Ortega Castro, en su obra “Introducción a las Finanzas (Ortega, 2008, págs. 4-5):

1. Optimizar el patrimonio: La administración financiera trata de racionalizar los recursos de una empresa para obtener un máximo rendimiento de ellos, lo cual implica optimizar la prestación de servicios, los resultados, la productividad, la rentabilidad, las utilidades, etcétera.

Para ello es necesario captar fondos y recursos:

- Por aportaciones. Mediante una buena administración financiera se obtienen fondos y recursos económicos de manera eficiente y racional, por ejemplo, las aportaciones de los propietarios de la empresa, lo cual incrementa el capital social y otros similares.
- Por préstamos. A través de la administración financiera se obtienen fondos y recursos de acreedores comerciales y bancarios con base en financiamientos o préstamos razonables y oportunos a corto, mediano y largo plazos.

2. Coordinar:

- El capital de trabajo. En la administración financiera se encuentra implícita la actividad coordinadora del dinero, cuentas y documentos por cobrar, inventarios, etc., es decir, el activo circulante. También implica el manejo de los acreedores a corto plazo, tales como proveedores comerciales, acreedores bancarios, cuentas y documentos por pagar a corto plazo, etc., es decir, del pasivo a corto plazo.

- Las inversiones. Esta actividad se refiere a la aplicación de tareas de coordinación de activos no circulantes (activos fijos), tales como maquinaria, terrenos, edificios, equipo de transporte, oficina, etc., así como los activos diferidos, tales como costos de instalación e inversión en valores realizables y la obtención de financiamientos a largo plazo, como por ejemplo acciones, obligaciones, bonos, etcétera.
  - Los resultados. Es decir, aplicaciones de la actividad coordinadora en operaciones propias de cada empresa, tales como ventas; costos variables, costos fijos; costos de producción o costos de adición, como el impuesto sobre la renta; participación de los trabajadores en las utilidades de la empresa, etcétera.
3. Recopilar, estudiar e interpretar información del pasado mediante el análisis financiero, para pronosticar y evaluar tanto el desempeño como el futuro financiero de la empresa.

### **2.2.2 Funciones de la administración financiera – Medición del desempeño mediante los mercados financieros**

Nuevamente, citamos a Alfonso Ortega Castro, en su “Introducción a las Finanzas”, que conceptualiza (Ortega, 2008, págs. 6-7):

La administración financiera se define por las funciones y responsabilidades de los administradores financieros. Aunque los aspectos específicos varían entre organizaciones, las funciones financieras clave son la inversión, el financiamiento y las decisiones de dividendos de una organización. Los fondos son obtenidos de fuentes externas e internas de financiamiento y asignados a diferentes aplicaciones. Para las fuentes de

financiamiento, los beneficios asumen la forma de rendimientos, reembolsos, productos y servicios. Por lo tanto, las principales funciones de los administradores financieros son planear, obtener y utilizar los fondos para maximizar el valor de una empresa, lo cual implica varias actividades importantes, a saber:

1) Para planear y preparar pronósticos, el administrador financiero debe interactuar con los ejecutivos responsables de las actividades generales de planeación de la empresa.

2) El administrador financiero está relacionado con las decisiones de inversión y de financiamiento de la empresa al igual que con sus interacciones. Por lo general, una empresa exitosa alcanza una alta tasa de crecimiento en ventas, lo cual implica mayores inversiones por parte de la empresa. Los administradores financieros deben determinar una sólida tasa de crecimiento en ventas y jerarquizar las oportunidades alternativas de inversión, lo que ayuda a decidir las inversiones que deben realizarse, así como las fuentes y formas alternativas de fondos para financiarlas. Además, se deben tomar decisiones acerca del uso de fondos externos, del uso de deudas y del financiamiento a largo plazo frente al financiamiento a corto plazo.

3) El administrador financiero interactúa con otros administradores de la empresa para ayudar a ésta a operar en la forma más eficiente posible. Todas las decisiones de negocios tienen efectos financieros, por lo que todos los administradores financieros y los de diferente naturaleza deben tener ello muy en cuenta. Por ejemplo, las decisiones de comercialización, que afectan

el crecimiento de las ventas y, en consecuencia, modifican los requerimientos de inversión, deben considerar su efecto sobre la falta de disponibilidad de fondos, las políticas de inventarios, el empleo de la capacidad instalada de la planta, etcétera.

4) Esta actividad implica el uso de los mercados de dinero y de capitales, en los cuales se obtienen los fondos y se negocian los valores de la empresa. En resumen, las responsabilidades centrales de los administradores financieros se relacionan con las decisiones acerca de inversiones y con la forma en que éstas se financian. En el desempeño de estas funciones, las responsabilidades del administrador financiero tienen un efecto directo sobre las decisiones clave que afectan el valor de la empresa. (Ortega, 2008, pág. 7)

Por otra parte, si acudimos a Alfonso Ortega Castro, podemos enfatizar, que: Las funciones básicas de las finanzas deben ejecutarse en todo tipo de organización. Sin embargo, lo que es único en las organizaciones de negocios es que están directamente relacionadas y, en cierto grado, sujetas a la disciplina de los mercados financieros. Estos mercados determinan en forma continua la evaluación de los valores de las empresas. Una consecuencia de esta continua evaluación de una empresa por parte de los mercados de capitales es el cambio en el nivel de su valor (el precio de mercado de las acciones y de los bonos que ha emitido).

Así, la continua evaluación de los mercados de capitales proporciona incentivos a los administradores de negocios para que mejoren su desempeño. (Ortega, 2008, págs. 8-9)



Todas las concepciones teóricas, servirán para hacer un enfoque de la rentabilidad, desde el punto de vista del afiliado a una AFP, específicamente del Fondo 3.

### **2.2.3 Marco Jurídico**

El Art. 22 de la Declaración Universal de los Derechos Humanos, dice:

Toda persona, como miembro de la sociedad, tiene derecho a la seguridad social y a obtener, mediante el esfuerzo nacional y la cooperación internacional, habida cuenta de la organización y los recursos de cada Estado, la satisfacción de los derechos económicos, sociales y culturales, indispensables a su dignidad y al libre desarrollo de su personalidad. (PRO FUTURO AFP, 1994, pág. 5)

También, el Art. 25 de la Declaración Universal de los Derechos Humanos, señala:

1. Toda persona tiene derecho a un nivel de vida adecuado que le asegure, así como a su familia, la salud y el bienestar, y en especial la alimentación, el vestido, la vivienda, la asistencia médica y los servicios sociales necesarios; tiene asimismo derecho a los seguros en caso de desempleo, enfermedad, invalidez, viudez, vejez y otros casos de pérdida de sus medios de subsistencia por circunstancias independientes de su voluntad.
2. La maternidad y la infancia tienen derecho a cuidados y asistencia especiales. Todos los niños, nacidos de matrimonio o fuera de matrimonio, tienen derecho a igual protección social. (PRO FUTURO AFP, 1994, pág. 5)

## **2.2.4 Definición Constitucional del Sistema Privado de Pensiones**

### CONSTITUCION POLITICA DEL PERU:

#### Artículo 1º

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

#### Artículo 10º

El Estado reconoce el derecho universal y progresivo de toda persona a la seguridad social, para su protección frente a las contingencias que precise la ley y para la elevación de su calidad de vida.

#### Artículo 11º

El Estado garantiza el libre acceso a prestaciones de salud y a pensiones, a través de entidades públicas, privadas o mixtas. Supervisa asimismo su eficaz funcionamiento.

La ley establece la entidad del Gobierno Nacional que administra los regímenes de pensiones a cargo del Estado.

#### Artículo 12º

Los fondos y las reservas de la seguridad social son intangibles. Los recursos se aplican en la forma y bajo la responsabilidad que señala la ley. (Congreso de la República, 2005, págs. 9-18)

### 2.2.5 Ley del Sistema Privado de Pensiones (SPP), modificada por la Ley 29903

Artículo 1.- El Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SPP) tiene como objeto contribuir al desarrollo y fortalecimiento del sistema de previsión social en el área de pensiones, a efectos de otorgar protección

ante los riesgos de vejez, invalidez y fallecimiento, y está conformado principalmente por las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP), las que administran los Fondos de Pensiones [...] (Diario Oficial EL PERUANO, 1992, pág. 110939)

### **2.3 DEFINICIÓN DE TÉRMINOS BÁSICOS**

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. 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.

8. Calidad de Gerencia: Es un indicador que busca determinar si el actual grupo administrativo de la entidad emisora reúne las condiciones suficientes como para que mediante su gestión y manejo de la empresa faciliten el que ésta cumpla con el pago de sus obligaciones. (Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondo de Pensiones, referido a inversiones, 1993, pág. 117309)

9. Cobertura del Seguro de Invalidez, Sobrevivencia y Gastos de Sepelio: Derecho del que gozan aquellos afiliados que no se encuentran en ninguna de las circunstancias denominadas exclusiones y cumplen con alguna de las condiciones que originan el acceso a cobertura. El afiliado cubierto tiene el beneficio de recibir una prestación de invalidez, o sus beneficiarios una pensión de sobrevivencia, la que mantiene una relación directa y proporcional con la remuneración mensual del afiliado, conforme a las regulaciones establecidas en el Título VII del Compendio de Normas Reglamentarias del SPP. El financiamiento de las pensiones es completado por el Aporte Adicional que efectúe la Empresa de Seguros.

10. Jubilación por Edad Legal: Jubilación que procede cuando el afiliado alcanza los sesenta y cinco años de edad (65), cumplidos en meses y días, al momento de presentar la solicitud de pensión de jubilación.

11. Jubilación Anticipada – Régimen Ordinario: Beneficio al que tiene derecho el afiliado que, no habiendo cumplido con los requisitos establecidos para percibir pensión de jubilación por edad legal, obtenga una pensión igual o superior al 50% del promedio de las remuneraciones percibidas y rentas declaradas durante los últimos ciento veinte (120) meses anteriores al mes de la presentación de la solicitud de pensión de jubilación, actualizadas sobre la base del Índice de Precios al Consumidor de Lima Metropolitana, o el indicador que lo sustituya.

12. Gestión: La eficiencia en el manejo y la utilización de los recursos de la empresa. Esta deberá evaluarse en base a un análisis de la tendencia y la comparación respecto al promedio del sector y/o empresa líder del sector. (Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondo de Pensiones, referido a inversiones, 1993, pág. 117308)

13. Liquidez: Capacidad del emisor para cumplir satisfactoriamente, con el pago de sus obligaciones de corto plazo. Esta capacidad deberá determinarse en base a un análisis de la tendencia y la comparación respecto al promedio del sector y/o la empresa líder del sector. (Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondo de Pensiones, referido a inversiones, 1993, pág. 117308)

14. Participación de Mercado: Se mide la importancia relativa de la empresa dentro de los sectores económicos, generales y específicos, en los que se desenvuelve. Se evaluará por producto significativo en forma tendencial y proyectada. (Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondo de Pensiones, referido a inversiones, 1993, pág. 117309)

15. Pensión: Es la prestación que otorga el SPP a sus afiliados y, de ser el caso, a sus beneficiarios. Las pensiones son de jubilación, invalidez y sobrevivencia, siendo otorgadas por las AFP o las empresas de seguros, según corresponda.

16. Pensión Mínima - Ley N° 27617: Es un beneficio creado mediante la Ley N° 27617 y representa una garantía que brinda el Estado peruano a aquellos trabajadores que, cumpliendo con requisitos de años de aporte y requisitos de edad, no alcanzan a tener una pensión que supere el mínimo establecido. Podrán acceder a una pensión mínima aquellas personas que cumplan con los siguientes requisitos: Haber nacido a más tardar el 31/12/1945, contar con un mínimo de 65 años de edad, y que no se encuentren percibiendo una pensión de jubilación al momento de presentar su solicitud ante la AFP; haber realizado un mínimo de veinte (20) años completos de aportaciones efectivas en total, entre el Sistema Nacional de Pensiones (SNP) y/o el SPP y que las mencionadas aportaciones hayan sido calculadas sobre la base de la Remuneración Mínima Vital, en cada oportunidad.

17. Pensión Mínima - Ley N° 28991: Es un beneficio creado mediante la Ley N° 28991 para los afiliados al Sistema Privado de Pensiones (SPP) que

pertenecieron al Sistema Nacional de Pensiones (SNP) al momento de la creación del SPP, estos afiliados podrán gozar de una Pensión Mínima de jubilación equivalente en términos anuales a la que reciben los afiliados al SNP. Los afiliados al SPP que accedan a esta pensión deberán cumplir los mismos requisitos del SNP y pagar el diferencial de aportes respectivos, según las condiciones del artículo 7° de la Ley N° 28991.

18. Remuneración Asegurable: Es el total de las rentas provenientes del trabajo personal del afiliado percibidas en dinero, cualquiera que sea la categoría de renta a que deban atribuirse según las normas tributarias sobre renta.

19. Remuneración Máxima Asegurable: Monto máximo fijado trimestralmente por la Superintendencia, sobre el cual se calcula la prima del seguro de invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio. Dicha remuneración máxima asciende a S/. 3,000 (tres mil nuevos soles) de mayo de 1993, y se reajusta mediante el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Lima Metropolitana que elabora el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), o el indicador que lo sustituya, con la periodicidad que establezca la Superintendencia.

20. Rentabilidad: Capacidad del emisor para generar beneficios económicos. Esta deberá evaluarse en base a un análisis de la tendencia y la comparación respecto al promedio del sector y/o la empresa líder del sector. (Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondo de Pensiones, referido a inversiones, 1993, pág. 117308)



21. Sensibilidad a la tasa de Interés: Determina el grado de incidencia que las variaciones en la tasa de interés pueden producir sobre los costos, los ingresos, la capacidad de pago y el flujo proyectado de la deuda del emisor. Se deberá realizar un análisis histórico y proyectado. (Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondo de Pensiones, referido a inversiones, 1993, pág. 117309)

21. Sensibilidad al tipo de Cambio: Determina el grado de incidencia que las variaciones en el tipo pueden producir sobre los costos, los ingresos, la capacidad de pago y el flujo proyectado de la deuda del emisor. Se deberá realizar un análisis histórico y proyectado. (Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondo de Pensiones, referido a inversiones, 1993, pág. 117309)

22. Solvencia: Capacidad de pago o de endeudamiento del emisor. Esta capacidad deberá determinarse en base a un análisis de la tendencia y la comparación respecto al promedio del sector y/o empresa líder del sector. (Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondo de Pensiones, referido a inversiones, 1993, pág. 117308)

23. Tasa de Aporte Obligatorio: Porcentaje a deducir mensualmente de la remuneración del trabajador y cuyo destino es la Cuenta Individual de Capitalización. Dicho porcentaje es fijado mediante Ley y actualmente es 10% de la remuneración.

24. Tipos de Fondo: Los tipos de Fondo son tres: Fondo 1, o de preservación del capital, el cual presenta una baja volatilidad; Fondo 2, o mixto, de una volatilidad media; y Fondo 3, o de crecimiento, de una alta volatilidad.

25. Tipos de Jubilación: Son los distintos regímenes mediante los cuales puede accederse al beneficio de pensión de jubilación en el SPP: Jubilación por Edad Legal, Jubilación Anticipada – Régimen Ordinario, Jubilación Anticipada – Régimen Extraordinario, Régimen Genérico, Régimen Especial para Desempleados (Ley 27617, Ley 28991 y Ley 29426) y Régimen de Jubilación Adelantada del Decreto Ley 19990.

26. Tipo de Trabajador: Criterio de clasificación que define a los afiliados activos como dependientes o independientes sobre la base de la última información reportada por la AFP. Debe entenderse como afiliados dependientes, a aquellos trabajadores que registran una relación laboral vigente; y a los afiliados independientes, como aquellos que no registran relación laboral activa. No se establece la naturaleza de los ingresos que perciben los afiliados.

## **2.4 HIPÓTESIS, VARIABLES, INDICADORES Y DEFINICIONES OPERACIONALES**

### **2.4.1 HIPÓTESIS GENERAL Y ESPECÍFICAS**

#### **- Hipótesis General**

**Hg:** La influencia de la reforma del Sistema Privado de Pensiones (SPP) y la rentabilidad del fondo 3 de la AFP Integra

#### **- Hipótesis Específicas**

1. La repercusión de la reforma sobre fondos de pensiones y la

rentabilidad del Fondo 3 de la AFP Integra

2. La administración de fondos previsionales y la Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFPs
3. Análisis y comparación de la Reforma y la Rentabilidad General de las AFPs

#### **2.4.2 SISTEMA DE VARIABLES, DIMENSIONES E INDICADORES**

##### **Variable I**

Reforma del Sistema Privado de Pensiones

Dimensiones:

1. Reforma sobre Fondos de Pensiones
  - X<sup>1</sup>. Afiliados a la AFP Integra
  - X<sup>2</sup>. Rentabilidad del Fondo 3
  - X<sup>3</sup>. Rentabilidad de Fondo 3 otras AFP
2. Administración de Fondos Previsionales
  - X<sup>4</sup>. Eficiencia en la Administración
  - X<sup>5</sup>. La inversión del Fondo 3 de cada AFP post reforma
  - X<sup>6</sup>. Confianza en la administración del Fondo 3 de la AFP Integra
3. Análisis y comparación de la Reforma
  - X<sup>7</sup>. Análisis de la Reforma del SPP
  - X<sup>8</sup>. Rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra con la reforma del sistema
  - X<sup>9</sup>. Contribución de Normatividad a mejorar rentabilidad del Fondo 3

**Variable II**

Rentabilidad del Fondo 3 de Aportes de la AFP Integra

Dimensiones:

1. Rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra

Y<sup>1</sup>. La rentabilidad del Fondo 3 AFP, el antes y después de la Reforma

Y<sup>2</sup>. Diferencia de rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra con otras AFP

Y<sup>3</sup>. La rentabilidad del Fondo 3 AFP está ligada a la política económica

2. Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFPs

Y<sup>4</sup>. Oportunidad de negocios de las otras AFP con respecto a AFP Integra

Y<sup>5</sup>. La rentabilidad del Fondo 3 es distinta en otras AFP post reforma

Y<sup>6</sup>. La política económica influye en la rentabilidad del Fondo 3 AFP después de la Reforma del SPP

3. Rentabilidad General de las AFPs

Y<sup>7</sup>. La cartera de inversiones es distinta en cada Fondo y por ende su rentabilidad

Y<sup>8</sup>. Rentabilidades no similares de cada Fondo de la Otras AFP, post reforma SPP

Y<sup>9</sup>. La política económica determina un desigual comportamiento de la rentabilidad de cada Fondo de las AFP

## 2.4.3 DEFINICIÓN OPERACIONAL DE VARIABLES

VARIABLE	CONCEPTO	DIMENSIÓN	INDICADORES
<b>Variable II</b> Reforma del Sistema Privado de Pensiones	Modificación de la Ley 25897 del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SPP), mediante la Ley N° 29903 del 19 de julio de 2012.	1. Reforma sobre fondos de pensiones	1.1 Afiliados a la AFP Integra 1.2 Rentabilidad del Fondo 3 1.3 Rentabilidad de Fondo 3 otras AFP
		2. Administración de Fondos previsionales	2.1 Eficiencia en la Administración 2.2 La inversión del Fondo 3 de cada AFP post reforma 2.3. Confianza en la administración del Fondo 3 de la AFP Integra
		3. Análisis y comparación de la reforma	3.1 Análisis de la Reforma del SPP 3.2 Rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra con la reforma del sistema 3.3 Contribución de Normatividad a mejorar rentabilidad del Fondo 3
<b>Variable II.</b> Rentabilidad del Fondo 3 de Aportes de la AFP Integra	Uno de los tipos de fondos que se otorga a los afiliados a las AFP, según elección o edad de cada uno.	1. Rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra	1.1 La rentabilidad del Fondo 3 AFP, el antes y después de la Reforma 1.2 Diferencia de rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra con otras AFP 1.3 La rentabilidad del Fondo 3 AFP está ligada a la política económica
		2. Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFPs	2.1 Oportunidad de negocios de las otras AFP con respecto a AFP Integra 2.2 La rentabilidad del Fondo 3 es distinta en otras AFP post reforma 2.3. La política económica influye en la rentabilidad del Fondo 3 AFP después de la Reforma del SPP
		3. Rentabilidad General de las AFPs	3.1 La cartera de inversiones es distinta en cada Fondo y por ende su rentabilidad 3.2 Rentabilidades no similares de cada Fondo de la Otras AFP, post reforma SPP 3.3 La política económica determina un desigual comportamiento de la rentabilidad de cada Fondo de las AFP

## CAPÍTULO III

### MARCO METODOLÓGICO

#### 3.1 NIVEL Y TIPO DE INVESTIGACIÓN

##### **Nivel**

Según Roberto Hernández Sampieri et al., la “**Investigación descriptiva** Busca especificar propiedades, características y rasgos importantes de cualquier fenómeno que se analice. Describe tendencias de un grupo o población”. (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010, pág. 80). Se determina que es una investigación “**Descriptiva**”, debido a que se describe la forma como se presenta la Reforma del Sistema Privado de Pensiones y la Rentabilidad del Fondo 3 de Aportes de la AFP Integra.

##### **Tipo**

De acuerdo a las precisiones de Mario Bunge, se tiene: “La ciencia como actividad -como investigación- pertenece a la vida social; en cuanto se la aplica al mejoramiento de nuestro medio natural y artificial, a la invención y manufactura de bienes materiales y culturales, la ciencia se convierte en tecnología”. (Bunge, 1985, pág. 8). El mismo que luego, concluye de la siguiente manera:

Pero la tecnología es más que ciencia aplicada: en primer lugar, porque tiene sus propios procedimientos de investigación, adaptados a circunstancias concretas que distan de los casos puros que estudia la ciencia. En segundo lugar, porque toda la rama de la tecnología contiene un cúmulo de reglas empíricas descubiertas antes que los principios científicos en los que -si dichas reglas se confirman- terminan por ser

absorbidas. (Bunge, 1985, pág. 48)

Por ello afirmamos que es una investigación aplicada, cuantitativa, no experimental y de nivel descriptivo, ya que, según Roberto Hernández Sampieri et al., la “**Investigación descriptiva** Busca especificar propiedades, características y rasgos importantes de cualquier fenómeno que se analice. Describe tendencias de un grupo o población”. (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010, pág. 80).

Para la fundamentar, aquello de investigación no experimental transversal cuantitativa, tenemos que referir nuevamente a dichos autores, que señalan:

Podría definirse como la investigación que se realiza sin manipular deliberadamente variables. Es decir, se trata de estudios donde **no** hacemos variar en forma intencional las variables independientes para ver sus efectos en otras variables. Lo que hacemos en la investigación no experimental es observar los fenómenos tal como se dan en su contexto natural, para posteriormente analizarlos. (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010, pág. 149)

La investigación es transversal, por cuanto:

Los diseños de investigación transeccional o transversal recolectan datos en un solo momento, en un tiempo único. Su propósito es describir variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado. Es como tomar una fotografía de algo que sucede”. (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010, pág. 151).

Dada la naturaleza y forma cómo se plantea la investigación, es “**Aplicada**”; porque su interés principalmente radica en conocer y explicar la Reforma del Sistema Privado de Pensiones y la Rentabilidad del Fondo 3 de Aportes de la AFP Integra.

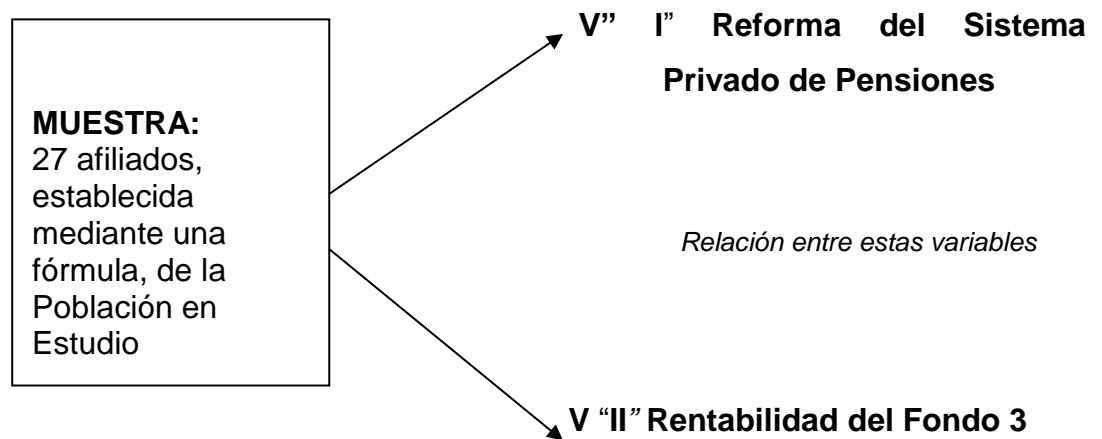
### 3.2 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

Investigación no experimental, correlacional.

#### Diseño

La investigación tiene el siguiente diseño, ya que el propósito es explicar la relación entre las variables REFORMA DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES y la variable RENTABILIDAD DEL FONDO 3 DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES (SPP) - AFP INTEGRAL, las mismas que nos permitirán el logro de los objetivos de la investigación en el periodo dado. De acuerdo al esquema que acompañamos:

#### Esquema



### 3.3 UNIVERSO / POBLACIÓN Y MUESTRA

#### 3.3.1 DETERMINACIÓN DEL UNIVERSO/POBLACIÓN

##### Universo/Población

La población de estudio está conformada por los afiliados a la AFP Integra, Fondo 3 de la ciudad de Huánuco, por lo que la población se ha convertido



en el universo de los afiliados a la AFP Integra, domiciliados en la ciudad de Huánuco.

### Muestra

Para llevar a cabo la investigación, se determinó un tamaño de muestra óptimo, considerando un nivel de confianza de 95% con un máximo de error de 5%; para ello se seleccionó la siguiente fórmula del muestreo aleatorio simple para poblaciones finitas.

$$n = \frac{Z^2 N pq}{E^2 (N - 1) + Z^2 pq}$$

Donde:

- Z : Valor estandarizado de la probabilidad de error asumida.  
 p: Proporción de responsables de área que mostraron su aceptación hacia las encuestas (muestra piloto).  
 q : Complemento de p (q = 1 - p)  
 e : Margen de error 5%  
 N : Población  
 n : Tamaño óptimo de la muestra

Entonces:

$$n = \frac{(1.96)^2 (0.96)(0.04)(50)}{(0.05)^2 (49) + (1.96)^2 (0.96)(0.04)} = 27.32$$

**n = 27**

Visto el diseño muestral de 27 afiliados a la AFP Integra se ha creído conveniente trabajar al 100% con la muestra  $N=n$  es decir los 27 afiliados a la AFP Integra, domiciliados en la ciudad de Huánuco.

### **3.4 TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN Y TRATAMIENTO DE DATOS**

#### **3.4.1 FUENTES, TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS**

##### **Definición Operativa del instrumento de recolección de datos:**

La principal técnica que se ha usado es la encuesta, que permitió recoger información de la población de estudio; mediante sus instrumentos que son los cuestionarios aplicados a los afiliados a las AFPs Fondo 3, determinados en la muestra, como parte del cumplimiento de los objetivos de estudio se acudió al empleo de técnicas de investigación de la encuesta y como instrumento para medir la situación actual de la rentabilidad del Fondo 3 de la AFP Integra, en los afiliados ubicados en la ciudad de Huánuco se aplicó el cuestionario diseñado con la escala de Likert, y así poder determinar la contribución del proceso de Reforma del Sistema Privado de Pensiones. Así mismo nos basamos en las fuentes secundarias existentes para luego concluir con las fuentes primarias aplicadas a la muestra.

##### **Técnicas de Recojo, procesamiento y presentación de datos:**

##### **Técnicas e instrumentos:**

- a) **La encuesta:** Como se dijo anteriormente, se utilizaron los cuestionarios que, se aplicaron a la población de estudio de manera directa, a los afiliados seleccionados previamente, el mismo que fue estructurado teniendo en cuenta las variables, dimensiones e indicadores en estudio.

- b) **La observación:** que nos permitió observar las variables en estudio y su comportamiento, así como el proceso de reforma del sistema privado de pensiones que se lleva a cabo en las AFPs, ubicadas en la ciudad de Huánuco, para ello se utilizó como instrumento una guía de observación.
- c) **Análisis documental de los Informantes:** Afiliados de la AFP Integra, domiciliados en la ciudad de Huánuco.

### 3.5 PROCESAMIENTO Y PRESENTACIÓN DE DATOS

En el presente trabajo de investigación para el procesamiento y análisis de datos se empleó el paquete estadístico, denominado SPSS, que reportó en tablas y figuras, la información producto de las encuestas desarrolladas por afiliados del Fondo 3 de la AFP Integra, teniendo en cuenta las variables de la investigación, para ello se utilizó la estadística descriptiva e inferencial.

## CAPÍTULO IV

### RESULTADOS

#### 4.1. RESULTADOS OBTENIDOS EN LA PRUEBA DE CAMPO

##### ENCUESTAS

##### 4.1.1 Percepción de la Reforma del Sistema por los afiliados

TABLA N° 01

TABLA 1 Se percibe, por los afiliados, la Reforma del Sistema Privado de Pensiones.

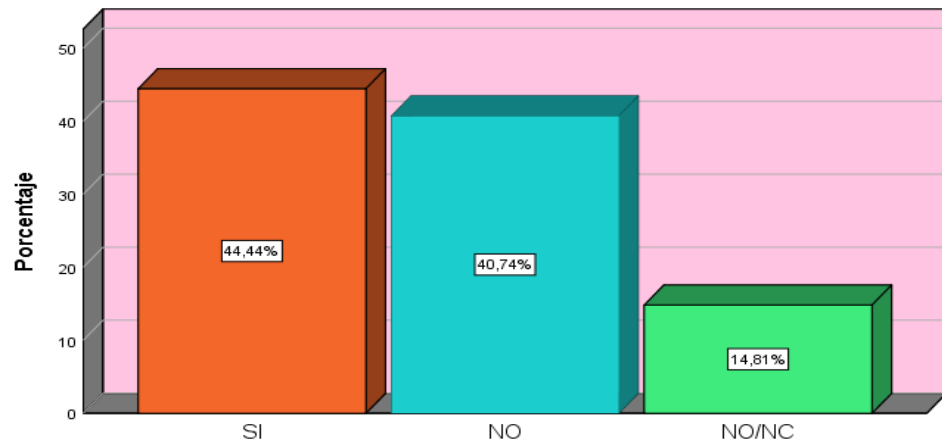
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	12	44,4	44,4	44,4
	NO	11	40,7	40,7	85,2
	NO/NC	4	14,8	14,8	100,0
	Total	27	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

FIGURA N° 01

Percepción de la Reforma del Sistema por los afiliados

FIGURA 1



Se percibe, por los afiliados, la Reforma del Sistema Privado de Pensiones.

Fuente: Elaboración propia.

**Interrogante:**

***¿Se percibe, por los afiliados, la Reforma del Sistema Privado de Pensiones?***

**Interpretación:**

Del total de 27 personas encuestadas, obtuvimos:

- 12 respondieron “sí”, los cuales alcanzaron el 44.44% del total.
- 11 respondieron “no”, quienes fueron el 40.74% del total encuestado.
- 04 respondieron “no opina / no contesta”, que sumaron el 14.81%.

La mayoría coincidió en que existe percepción de la reforma del sistema, por los afiliados. Algunos de los encuestados no conocen la reforma del sistema y otros participantes no supieron responder al respecto.

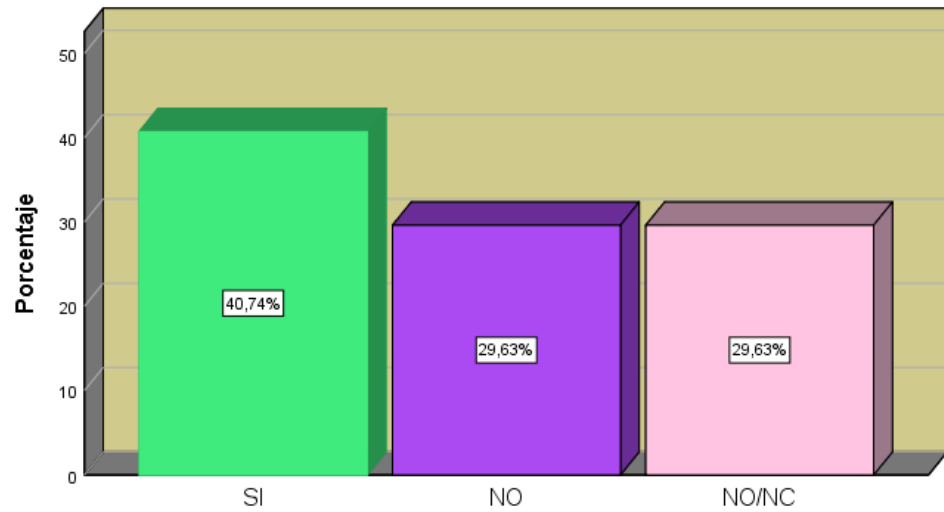
**4.1.2 Rentabilidad del Fondo 3**

**TABLA 2 Cree Ud., que la Rentabilidad del Fondo 3 es superior a los otros fondos del sistema privado de pensiones, luego de la Reforma.**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	11	40,7	40,7	40,7
	NO	8	29,6	29,6	70,4
	NO/NC	8	29,6	29,6	100,0
	Total	27	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

FIGURA 2



**Cree Ud., que la Rentabilidad del Fondo 3 es superior a los otros fondos del sistema privado de pensiones, luego de la Reforma.**

Fuente: Elaboración propia

**Interrogante:**

**¿Cree Ud., que la Rentabilidad del Fondo 3 es superior a los otros fondos del sistema privado de pensiones, luego de la Reforma?**

**Interpretación:**

Del total de afiliados encuestados, 27 personas, se obtuvo los siguientes resultados:

- 11 dijeron "sí", sumando ellos el 40.74% del total de personas que intervinieron.
- 08 dijeron "no", quienes alcanzaron el 29.63% del total encuestado.
- 08 dijeron "no opina / no contesta", sumando ellos el 29.63% del total de personas que intervinieron.

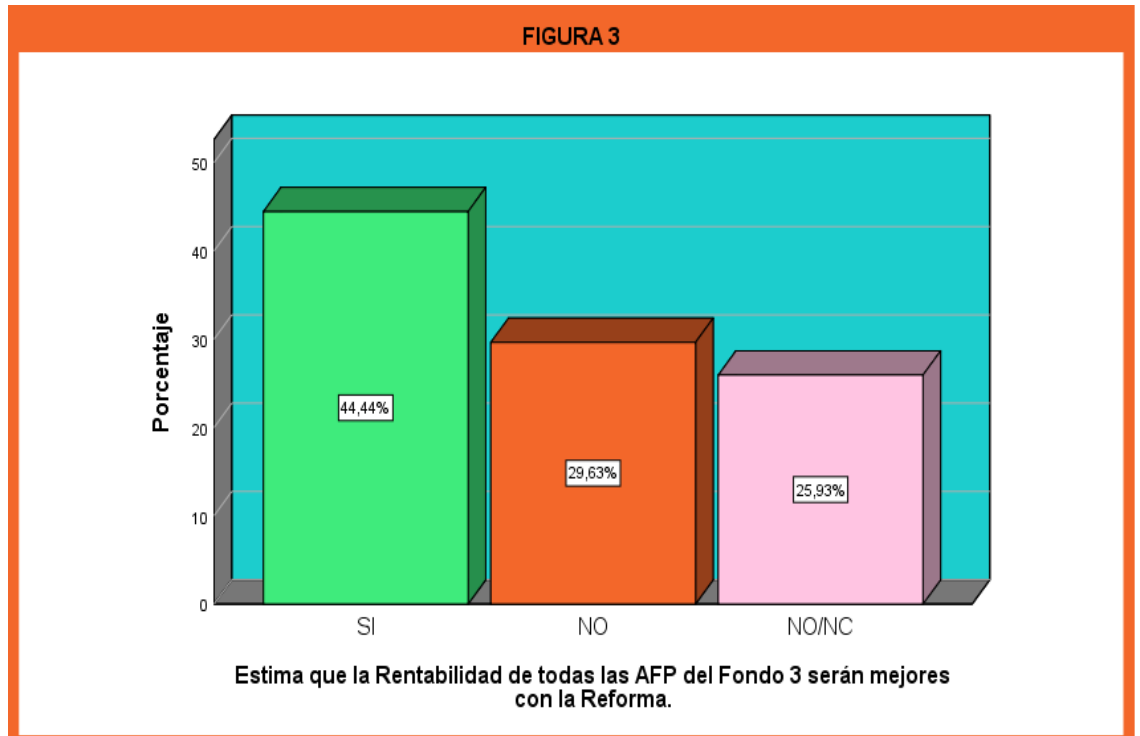
En definitiva, con relación al ítem anterior, observamos los resultados obtenidos y notamos claramente que la reforma del sistema privado de pensiones ha incidido en la rentabilidad del FONDO 3.

#### 4.1.3 Rentabilidad AFP

**TABLA 3 Estima que la Rentabilidad de todas las AFP del Fondo 3 serán mejores con la Reforma.**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	12	44,4	44,4	44,4
	NO	8	29,6	29,6	74,1
	NO/NC	7	25,9	25,9	100,0
	Total	27	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

**Interrogante:**

**¿Estima que la Rentabilidad de todas las AFP del Fondo 3 serán mejores con la Reforma?**

**Interpretación:**

De todos los encuestados, 27 personas, se dieron como resultados los siguientes:

- 12 respondieron “si”. Porcentualmente alcanzaron el 44.44% del total.
- 08 respondieron “no”. Porcentualmente fueron el 29.63% del total encuestado.
- 07 se mostraron nulos “no opina / no contesta”. Fueron el 25.93%.

Observando los resultados, la mayoría consideró que la rentabilidad del Fondo 3, mejorará en todas la AFP, con la reforma del sistema privado de pensiones.

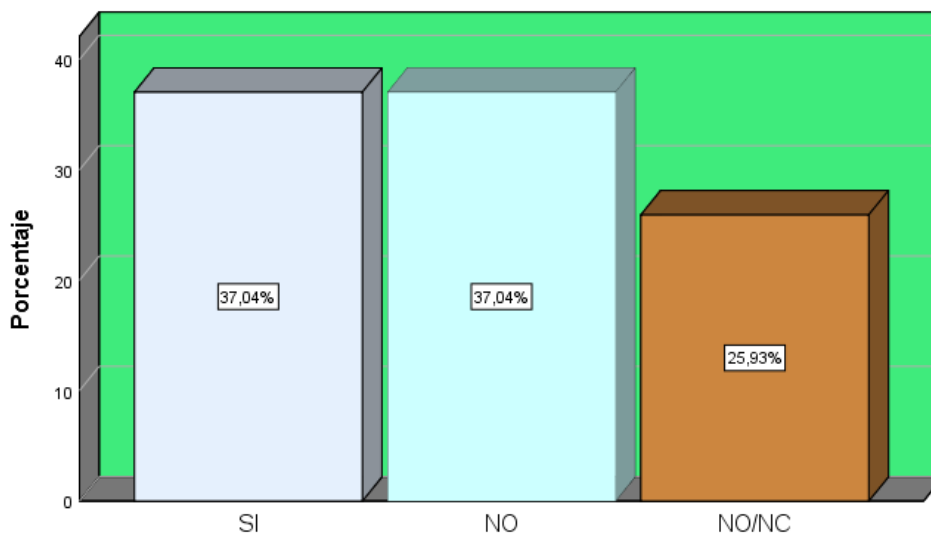
**4.1.4 Eficiencia en la administración**

**TABLA 4 La eficiencia en la administración incide en la Rentabilidad del Fondo 3.**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	10	37,0	37,0	37,0
	NO	10	37,0	37,0	74,1
	NO/NC	7	25,9	25,9	100,0
	Total	27	100,0	100,0	



FIGURA 4



La eficiencia en la administración incide en la Rentabilidad del Fondo 3.

Fuente: Elaboración propia

**Interrogante:**

**¿La eficiencia en la administración incide en la Rentabilidad del Fondo 3?**

**Interpretación:**

De 27 personas encuestadas se obtuvo como resultados los siguientes:

- 10 respondieron “sí”, los cuales alcanzaron el 37.04% del total.
- 10 respondieron “no”, siendo también, el 37.04%.
- 07 respondieron “no opina/no contesta”, y fueron el 25.93% del total.

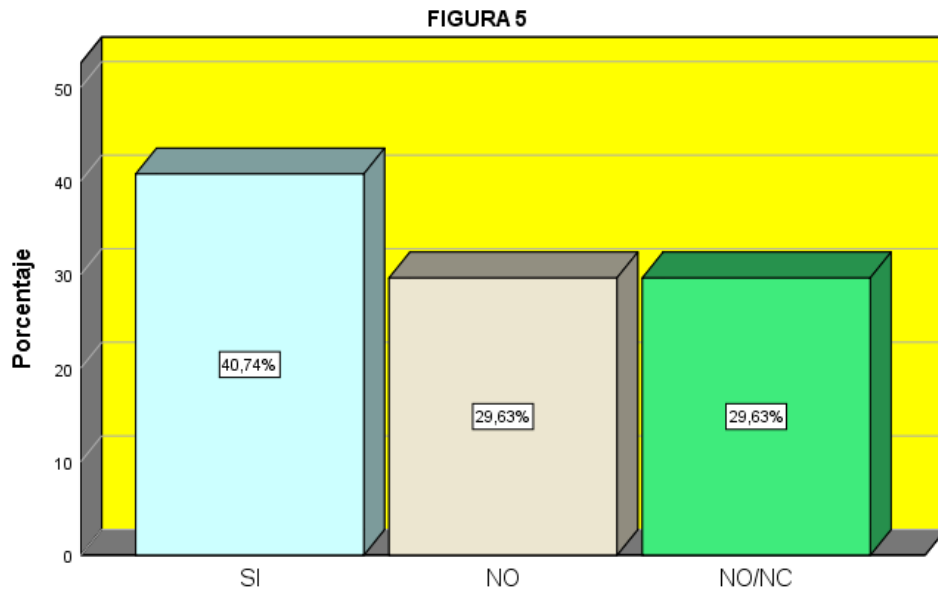
En este ítem sí hubo resultados adversos, teniendo en cuenta la carencia de eficiencia, incide en la Rentabilidad del Fondo 3 de las AFPs y las respuestas no son favorables a la afirmación.

### 4.1.5 Inversión Fondo 3

**TABLA 5 La inversión del Fondo 3 depende de cada una de las AFP post reforma**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	11	40,7	40,7	40,7
	NO	8	29,6	29,6	70,4
	NO/NC	8	29,6	29,6	100,0
	Total	27	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia



**La inversión del Fondo 3 depende de cada una de las AFP post reforma**

Fuente: Elaboración propia

**Interrogante:**

**¿La inversión del Fondo 3 depende de cada una de las AFP post reforma?**

**Interpretación:**

De todos los encuestados, 27 personas, mostraron los resultados siguientes:

- 11 respondieron que “sí”, y sumaron el 40.74% del total.
- 08 respondieron “no”, y fueron el 29.63% del total.
- 08 respondieron que “no opina / no contesta”, y fueron el 29.63% del total.

Todas las personas encuestadas que son afiliados a la AFP Integra en su mayoría afirmaron que depende de las AFP, las inversiones que hagan con el Fondo Tipo 3, de los afiliados al Sistema Privado de Pensiones.

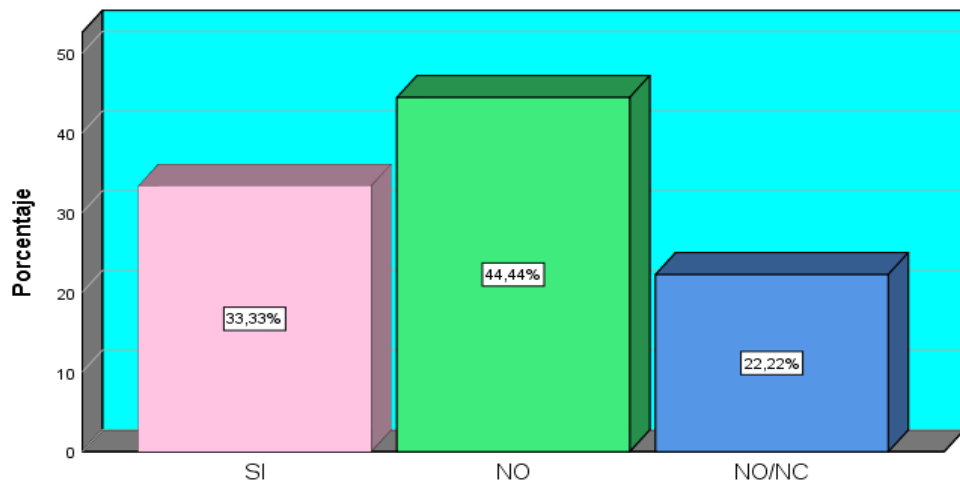
#### 4.1.6 Confianza en AFP Integra

**TABLA 6 Confía plenamente en la administración del Fondo 3 de la AFP Integra después de la Reforma del SPP.**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	9	33,3	33,3	33,3
	NO	12	44,4	44,4	77,8
	NO/NC	6	22,2	22,2	100,0
	Total	27	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

**FIGURA 6**



**Confía plenamente en la administración del Fondo 3 de la AFP Integra después de la Reforma del SPP.**

Fuente: Elaboración propia

**Interrogante:**

**¿Confía plenamente en la administración del Fondo 3 de la AFP Integra después de la Reforma del SPP?**

**Interpretación:**

Del total de personal encuestado, 27 personas, obtuvimos:

- 09 respondieron “sí”, los cuales alcanzaron el 33.33% del total.
- 12 respondieron “no”, quienes fueron el 44.44% del total encuestado.
- 06 respondieron “no opina / no contesta”, que sumaron el 22.22%.

La mayoría de los participantes respondieron “no”, lo que significa que consideran que ni la reforma cambia su confianza en la administración de sus Fondos Tipo 3 de la AFP Integra.

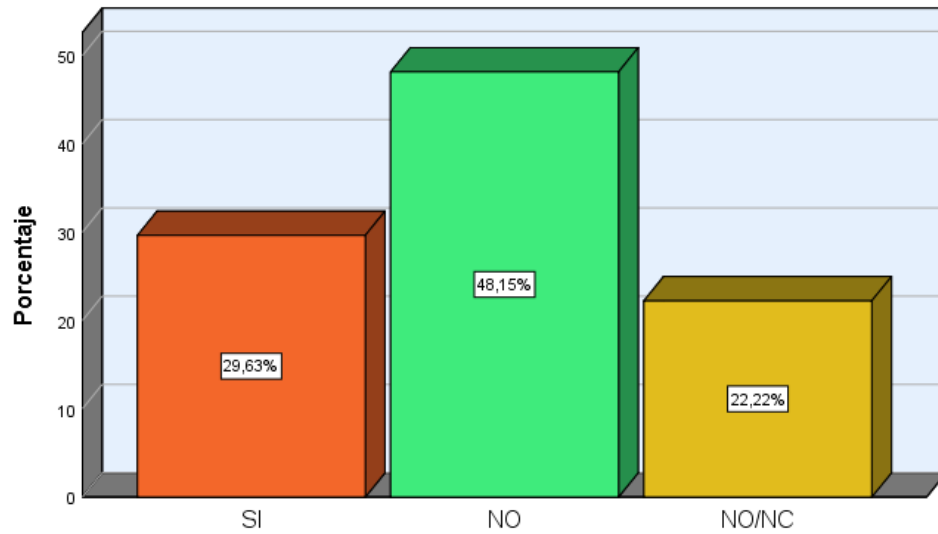
**4.1.7 Cambios en el SPP**

**TABLA 7 Ud., ha analizado los cambios que ha traído consigo la Reforma del Sistema Privado de Pensiones**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	8	29,6	29,6	29,6
	NO	13	48,1	48,1	77,8
	NO/NC	6	22,2	22,2	100,0
	Total	27	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración Propia

FIGURA 7



Ud., ha analizado los cambios que ha traído consigo la Reforma del Sistema Privado de Pensiones

Fuente: Elaboración Propia

**Interrogante:**

**¿Ud., ha analizado los cambios que ha traído consigo la Reforma del Sistema Privado de Pensiones ?**

**Interpretación:**

De todos los encuestados, 26 personas, se muestra los resultados siguientes:

- 08 respondieron que “sí”, y sumaron el 29.63% del total.
- 13 respondieron que “no”, y fueron el 48.15% del total.
- 06 respondieron “no opina / no contesta”, y fueron el 22.22% del total.

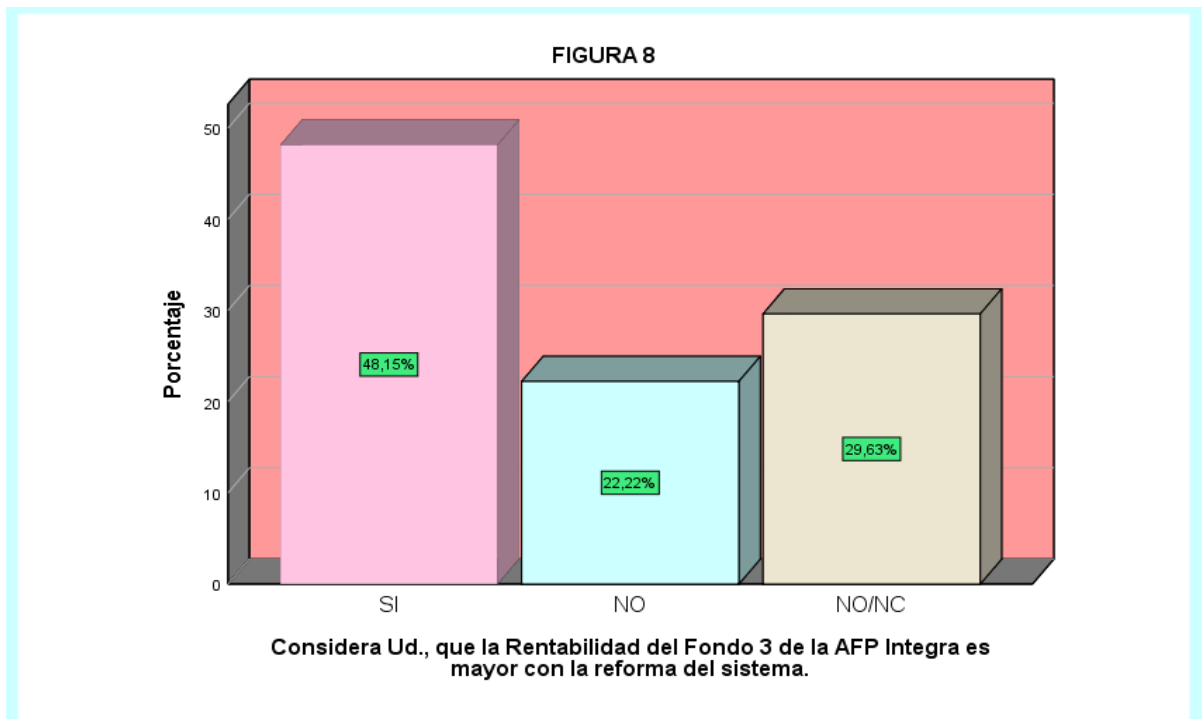
En concordancia con el ítem anterior, se tiene en cuenta que los afiliados hasta ahora no saben los cambios que ha traído la Reforma del Sistema Privado de Pensiones.

#### 4.1.8 Rentabilidad Post Reforma

**TABLA 8 Considera Ud., que la Rentabilidad del Fondo 3 de la AFP Integra es mayor con la reforma del sistema.**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	13	48,1	48,1	48,1
	NO	6	22,2	22,2	70,4
	NO/NC	8	29,6	29,6	100,0
	Total	27	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

#### Interrogante:

**¿Considera Ud., que la Rentabilidad del Fondo 3 de la AFP Integra es mayor con la reforma del sistema ?**

#### Interpretación:

Del total de encuestados, 27 personas, se obtuvieron son los siguientes resultados:

- 13 respondieron "si", y sumaron el 48.15% del total.

- 06 respondieron “no”, y fueron el 22.22% del total.
- 08 respondieron “no opina/no contesta”, y sumaron el 29.63% del total.

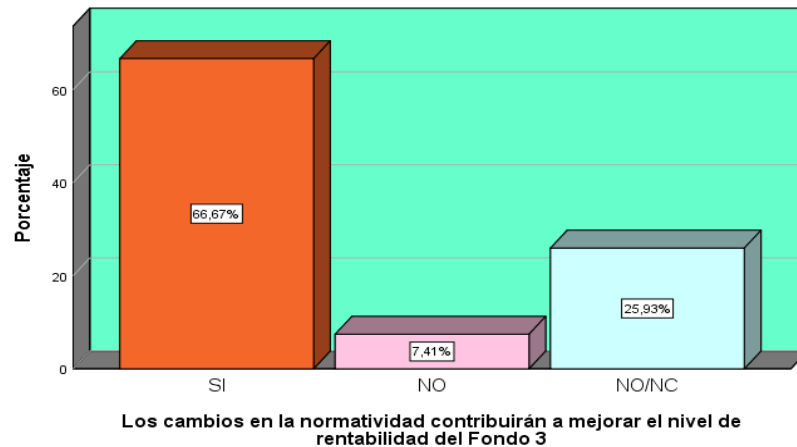
De acuerdo a los resultados que se muestran, la mayoría de participantes señalaron que la “rentabilidad del Fondo 3 de la AFP Integra será mayor con la reforma”.

#### 4.1.9 Normatividad

**TABLA 9 Los cambios en la normatividad contribuirán a mejorar el nivel de rentabilidad del Fondo 3**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	18	66,7	66,7	66,7
	NO	2	7,4	7,4	74,1
	NO/NC	7	25,9	25,9	100,0
	Total	27	100,0	100,0	

**FIGURA 9**



#### **Interrogante:**

***¿Los cambios en la normatividad contribuirán a mejorar el nivel de rentabilidad del Fondo 3?***

**Interpretación:**

De todos los encuestados, 27 personas, se dieron como resultados los siguientes:

- 18 dijeron “sí”. Porcentualmente alcanzaron el 66.67% del total.
- 02 respondieron “no”. Porcentualmente fueron el 7.41% del total encuestado.
- 07 fueron los que eligieron “no opina/no contesta”; y dieron el 25.93% del total.

Con respecto a la interrogante planteada, los participantes adujeron que los cambios en la normatividad incidirán de manera directa en la rentabilidad del Fondo Tipo 3 del Sistema Privado de Pensiones.

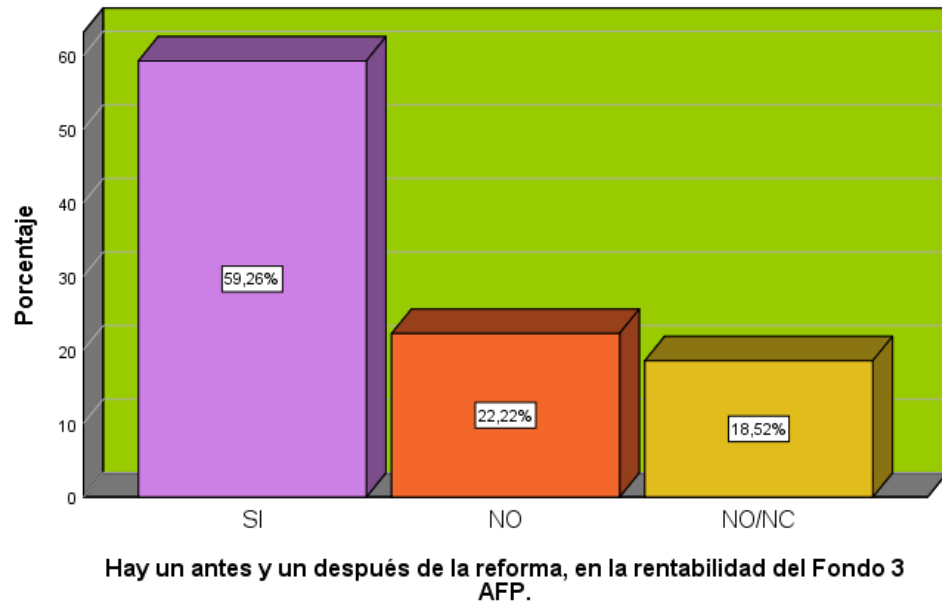
**4.1.10 Antes y Después de la Reforma del Sistema AFP**

**TABLA 10 Hay un antes y un después de la reforma, en la rentabilidad del Fondo 3 AFP.**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	16	59,3	59,3	59,3
	NO	6	22,2	22,2	81,5
	NO/NC	5	18,5	18,5	100,0
	Total	27	100,0	100,0	



FIGURA 10

**Interrogante:**

**¿Hay un antes y un después de la reforma, en la rentabilidad del Fondo 3 AFP ?**

**Interpretación:**

De 27 personas encuestadas se obtuvo como resultados los siguientes:

- 16 respondieron “si”, los cuales alcanzaron el 59.26% del total.
- 06 respondieron “no”, siendo el 22.22%.
- 05 respondieron “no opina / no contesta”, y fueron el 18.52% del total.

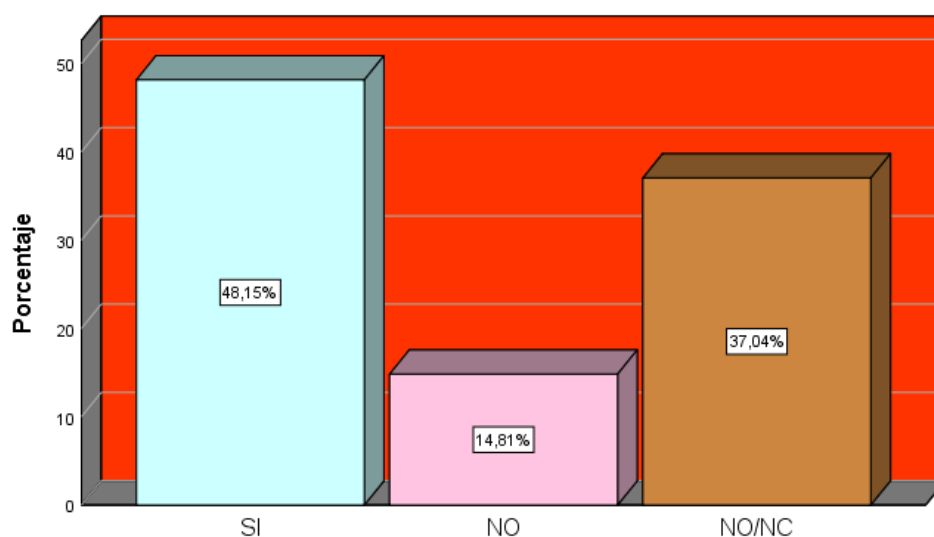
Esta interrogante de la encuesta planteó un punto de quiebre de la rentabilidad, señalando a la reforma como la misma, para todos los afiliados que eligieron el Fondo Tipo 3 del Sistema Privado de Pensiones.

#### 4.1.11 Diferencia de Rentabilidad

**TABLA 11 La rentabilidad del Fondo 3 se diferencia con el mismo tipo de fondo de otras AFP post reforma.**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	13	48,1	48,1	48,1
	NO	4	14,8	14,8	63,0
	NO/NC	10	37,0	37,0	100,0
	Total	27	100,0	100,0	

**FIGURA 11**



La rentabilidad del Fondo 3 se diferencia con el mismo tipo de fondo de otras AFP post reforma.

#### **Interrogante:**

**¿La rentabilidad del Fondo 3 se diferencia con el mismo tipo de fondo de otras AFP post reforma?**

#### **Interpretación:**

De 27 personas encuestadas se obtuvo como resultados los siguientes:

- 13 respondieron “si”, los cuales alcanzaron el 48.15% del total.
- 04 respondieron “no”, siendo el 14.81%.

- 10 respondieron “no opina / no contesta”, y fueron el 37.04% del total.

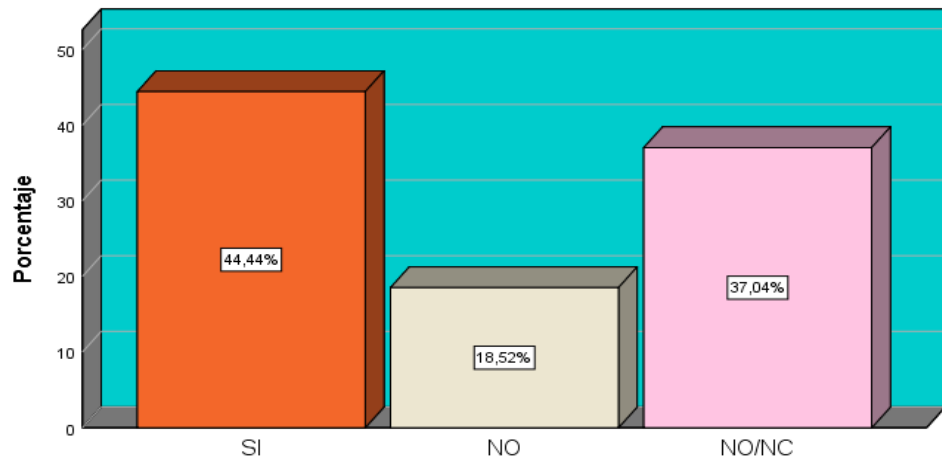
Esta interrogante de la encuesta planteó una diferencia de rentabilidad del mismo Fondo Tipo 3, en todas la AFP del Sistema Privado de Pensiones.

#### 4.1.12 Política Económica

**TABLA 12 La rentabilidad del Fondo 3 es un fenómeno ligado a la política económica, posterior a la reforma del sistema privado de pensiones.**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	12	44,4	44,4	44,4
	NO	5	18,5	18,5	63,0
	NO/NC	10	37,0	37,0	100,0
	Total	27	100,0	100,0	

**FIGURA 12**



**La rentabilidad del Fondo 3 es un fenómeno ligado a la política económica, posterior a la reforma del sistema privado de pensiones.**

**Interrogante:**

**¿La rentabilidad del Fondo 3 es un fenómeno ligado a la política económica, posterior a la reforma del sistema privado de pensiones ?**

**Interpretación:**

De 27 personas encuestadas se obtuvo como resultados los siguientes:

- 12 respondieron “sí”, los cuales alcanzaron el 44.44% del total.
- 05 respondieron “no”, siendo el 18.52%.
- 10 respondieron “no opina / no contesta”, y fueron el 37.04% del total.

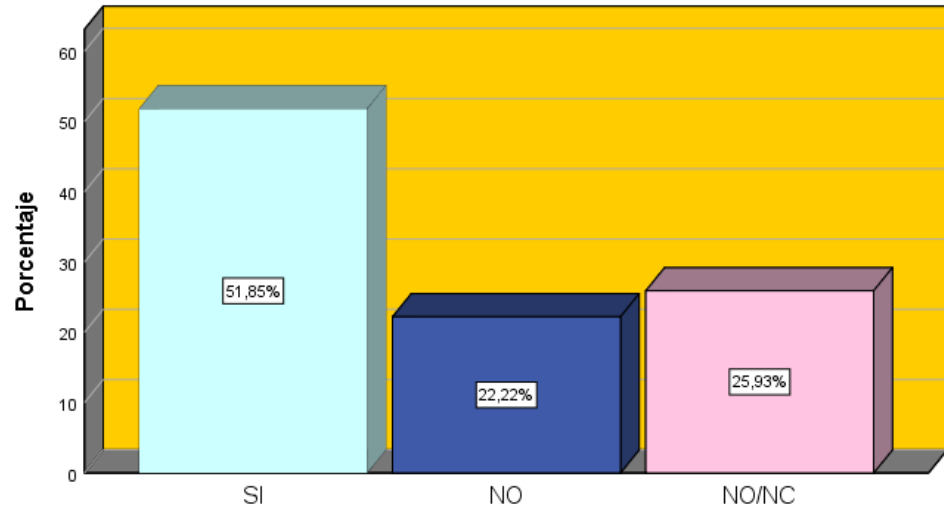
Esta interrogante de la encuesta planteó a la política económica como un factor que repercute en la rentabilidad el Fondo Tipo 3 del Sistema Privado de Pensiones, después de la Reforma del Sistema.

**4.1.13 Oportunidades**

**TABLA 13 Las oportunidades de negocios de las otras AFP hacen un contraste de rentabilidad del Fondo 3 con respecto a la AFP Integra.**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	14	51,9	51,9	51,9
	NO	6	22,2	22,2	74,1
	NO/NC	7	25,9	25,9	100,0
	Total	27	100,0	100,0	

TABLA 13



Las oportunidades de negocios de las otras AFP hacen un contraste de rentabilidad del Fondo 3 con respecto a la AFP Integra.

**Interrogante:**

**¿Las oportunidades de negocios de las otras AFP hacen un contraste de rentabilidad del Fondo 3 con respecto a la AFP Integra?**

**Interpretación:**

De 27 personas encuestadas se obtuvo como resultados los siguientes:

- 14 respondieron “si”, los cuales alcanzaron el 59.26% del total.
- 06 respondieron “no”, siendo el 22.22%.
- 07 respondieron “no opina / no contesta”, y fueron el 18.52% del total.

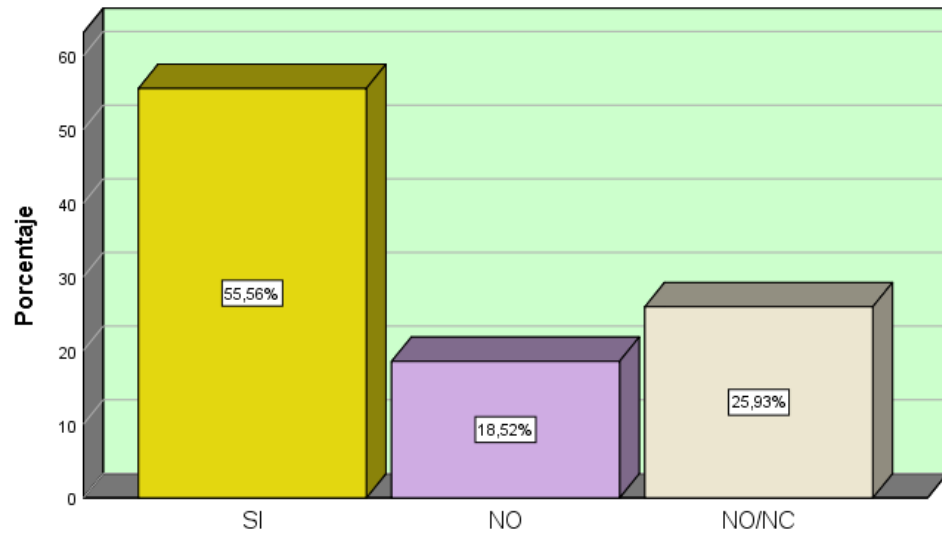
Esta interrogante de la encuesta planteó las oportunidades de negocios como una variable importante en la rentabilidad del Fondo 3 de la AFP Integra con respecto a las otras AFP.

#### 4.1.14 Rentabilidad Distinta en Otras AFP

**TABLA 14 La rentabilidad del Fondo 3 es distinta en otras AFP post reforma.**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	15	55,6	55,6	55,6
	NO	5	18,5	18,5	74,1
	NO/NC	7	25,9	25,9	100,0
Total		27	100,0	100,0	

**FIGURA 14**



**La rentabilidad del Fondo 3 es distinta en otras AFP post reforma.**

**Interrogante:**

**¿La rentabilidad del Fondo 3 es distinta en otras AFP post reforma?**

**Interpretación:**

De todos los encuestados, 27 personas, se dieron como resultados los siguientes:

- 15 dijeron “sí”. Porcentualmente alcanzaron el 55.56% del total.
- 05 respondieron “no”. Porcentualmente fueron el 18.52% del total encuestado.
- 07 fueron los que eligieron “no opina/no contesta”; y dieron el 25.93% del total.

Con respecto a la interrogante planteada, los participantes expresaron que la rentabilidad, del Fondo Tipo 3, será diferente en las otras AFP, post reforma.

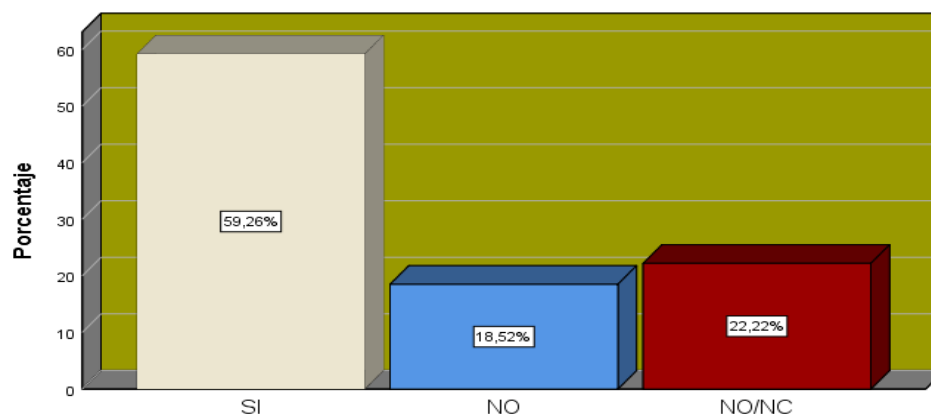
**4.1.15 La Política Económica influye en la Rentabilidad del Fondo 3**

**TABLA 15 La política económica influye en la rentabilidad del Fondo 3 después de la reforma del sistema privado de pensiones, en otras AFP.**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	16	59,3	59,3	59,3
	NO	5	18,5	18,5	77,8
	NO/NC	6	22,2	22,2	100,0
	Total	27	100,0	100,0	

Fuente: Elaboración propia

FIGURA 15



La política económica influye en la rentabilidad del Fondo 3 después de la reforma del sistema privado de pensiones, en otras AFP.

### **Interrogante:**

**¿La política económica influye en la rentabilidad del Fondo 3 después de la reforma del sistema privado de pensiones, en otras AFP?**

### **Interpretación:**

De todos los encuestados, 27 personas, se dieron como resultados los siguientes:

- 16 dijeron “si”. Porcentualmente alcanzaron el 59.26% del total.
- 05 respondieron “no”. Porcentualmente fueron el 18.52% del total encuestado.
- 06 fueron los que eligieron “no opina/no contesta”; y constituyen el 22.22% del total.

Con relación a la interrogante planteada, los participantes dijeron que la política económica incidirá en la rentabilidad del Fondo Tipo



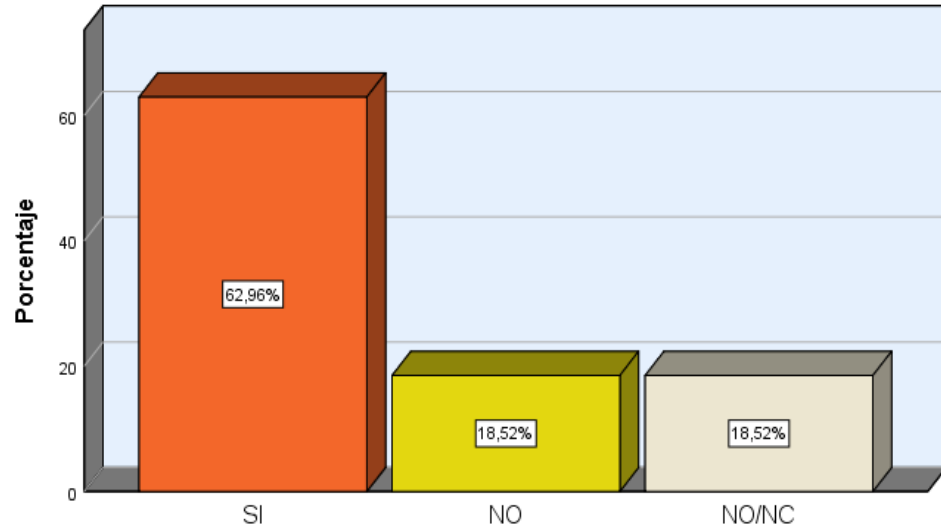
3 del Sistema Privado de Pensiones, después de la Reforma; en las otras AFP.

#### 4.1.16 Cartera de Inversiones

**TABLA 16 La cartera de inversiones es diferente en cada Fondo por ende su rentabilidad también es desigual en otras AFP, post reforma.**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	17	63,0	63,0	63,0
	NO	5	18,5	18,5	81,5
	NO/NC	5	18,5	18,5	100,0
	Total	27	100,0	100,0	

**FIGURA 16**



**La cartera de inversiones es diferente en cada Fondo por ende su rentabilidad también es desigual en otras AFP, post reforma.**

Fuente: Elaboración propia

**Interrogante:**

**¿La cartera de inversiones es diferente en cada Fondo por ende su rentabilidad también es desigual en otras AFP, post reforma?**

**Interpretación:**

De todos los encuestados, 27 personas, se dieron como resultados los siguientes:

- 17 dijeron “sí”. Porcentualmente alcanzaron el 62.96% del total.
- 05 respondieron “no”. Porcentualmente fueron el 18.52% del total encuestado.
- 05 fueron los que eligieron “no opina/no contesta”; y representan el 18.52% del total.

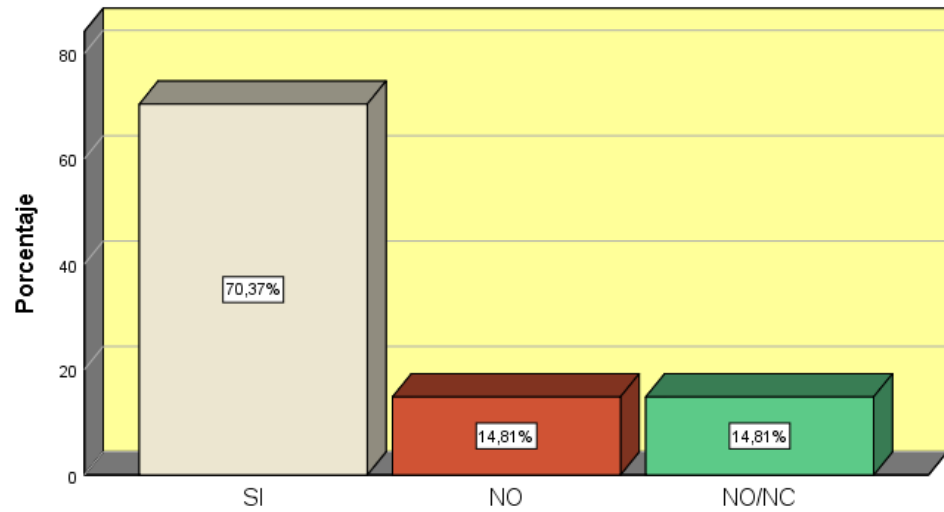
Acerca de la interrogante planteada, los participantes manifestaron que la cartera de inversiones es distinta para cada Fondo, y por ende su rentabilidad es desigual en las otras AFP, post reforma, del Sistema Privado de Pensiones.

**4.1.17 Rentabilidad de Cada Fondo**

**TABLA 17 Las rentabilidades de cada Fondo no son similares en todos los fondos de las otras AFP, luego de la reforma del sistema privado.**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	19	70,4	70,4	70,4
	NO	4	14,8	14,8	85,2
	NO/NC	4	14,8	14,8	100,0
	Total	27	100,0	100,0	

FIGURA 17



Las rentabilidades de cada Fondo no son similares en todos los fondos de las otras AFP, luego de la reforma del sistema privado.

**Interrogante:**

**¿Las rentabilidades de cada Fondo no son similares en todos los fondos de las otras AFP, luego de la reforma del sistema privado?**

**Interpretación:**

De todos los encuestados, 27 personas, se dieron como resultados los siguientes:

- 19 dijeron “sí”. Porcentualmente alcanzaron el 70.38% del total.
- 04 respondieron “no”. Porcentualmente fueron el 14.81% del total encuestado.
- 04 fueron los que eligieron “no opina/no contesta”; y dieron el 14.81% del total.

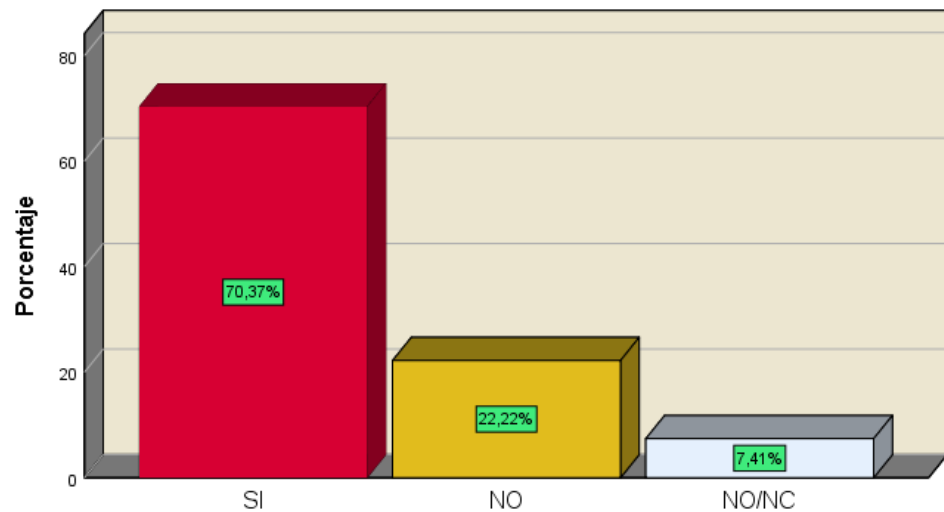
Sobre la interrogante planteada, los afiliados indicaron que las rentabilidades de cada Fondo no son similares, en todos los fondos de las otras AFP, luego de la Reforma.

#### 4.1.18 La Política Económica determina el comportamiento

**TABLA 18 La política económica determina un distinto comportamiento de la rentabilidad de cada uno de ellos, en las otras AFP posterior a la Reforma del Sistema Privado de Pensiones.**

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	SI	19	70,4	70,4	70,4
	NO	6	22,2	22,2	92,6
	NO/NC	2	7,4	7,4	100,0
	Total	27	100,0	100,0	

**FIGURA 18**



La política económica determina un distinto comportamiento de la rentabilidad de cada uno de ellos, en las otras AFP posterior a la Refor...

**Interrogante:**

**¿La política económica determina un distinto comportamiento de la rentabilidad de cada uno de ellos, en las otras AFP posterior a la Reforma del Sistema Privado de Pensiones ?**

**Interpretación:**

De todos los encuestados, 27 personas, se dieron como resultados los siguientes:

- 19 dijeron “sí”. Porcentualmente alcanzaron el 70.37% del total.
- 06 respondieron “no”. Porcentualmente fueron el 22.22% del total encuestado.
- 02 fueron los que eligieron “no opina/no contesta”; y dieron el 7.41% del total.

En relación a la interrogante planteada, los afiliados sostuvieron que la política económica determina el comportamiento de la rentabilidad de los diversos Fondos de las AFP del SPP, posterior a la Reforma; en las otras AFP.

## 4.2. DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Los instrumentos utilizados son la base para demostrar que la investigación tiene concordancia con los objetivos establecidos e hipótesis señaladas en párrafos anteriores. A continuación, confrontaremos los resultados más relevantes para la presente investigación la cual dará sustento a la presente tesis:

### **Primera discusión:**

En nuestro primer antecedente, hallamos a Montes Farro, que en su primera conclusión sostiene, que: “El SPP consiste principalmente en la captación de los aportes de los afiliados; acumulados en un Fondo de Inversión; realizar las colocaciones dentro del marco dispuesto por los dispositivos que rigen el Sistema, para lograr rentabilidad, que debe beneficiar y respaldar la liquidación de las pensiones en el momento de la jubilación del afiliado” (Montes Farro, 2013, pág. 59), mientras que nosotros hemos llegado a la siguiente primera conclusión: “La Reforma del Sistema Privado de Pensiones está relacionada a la Rentabilidad del Fondo 3 del Fondo de Pensiones (SPP) de la AFP Integra”; por lo que en términos generales -podemos decir-, tiene determinada coincidencia.

### **Segunda discusión:**

El mismo autor, en su segunda conclusión señala: “La Administración del SPP es eficiente en la captación de los aportes de los afiliados, logrando efectos positivos, tanto para los trabajadores, como para el país, a través del incremento del ahorro nacional...” (Montes Farro, 2013, pág. 59), por nuestra parte nosotros hemos llegado a la segunda conclusión que dice: “...la calidad

de la administración de los fondos previsionales ejerce influencia en la cartera de inversiones de las AFP y por ende en la rentabilidad del fondo tipo 3 de las AFP...”; que hablando claro, el trabajo citado ha añadido el factor eficiencia y nosotros mencionamos la cartera de inversiones, como parte del proceso que llega a conseguir la ansiada rentabilidad del Fondo tipo 3 de las AFP.

**Tercera discusión:**

Alva Carranza, que hemos citado como tercer antecedente, dice su primera conclusión:

El motivo principal de las fluctuaciones en la rentabilidad de los fondos de las AFP es lo variable de la economía peruana como lo demuestran los indicadores económicos PBI, IGBVL e Inversiones Extranjeras Directas. En el año 2016, el crecimiento del PBI aumentó en 9.23%, IGBVL en 62.87% y las IED en 57.91%; mientras que la rentabilidad de los Fondos del SPP se incrementaron hasta 22.14%. (Alva Carranza, 2016, pág. 49).

Nosotros, por otro lado, hemos arribado a una tercera conclusión similar: “Hay repercusión de la reforma sobre fondos de pensiones en la rentabilidad del Fondo 3 de la AFP Integra”.

**Cuarta discusión:**

Nosotros en la cuarta conclusión del presente trabajo de investigación, sostenemos lo siguiente: “El Análisis y comparación de la Reforma, ayuda a entender la Rentabilidad General de las AFPs, en los clientes de las AFP”, mientras que Guillermo García, Juan Alberto, mencionado como cuarto

antecedente de esta tesis, en su tercera conclusión, es más explícito y expresa lo siguiente:

Las afiliaciones a los fondos de pensiones se dan en gran medida cuando las personas están entre los 21 y 25 años de edad, que es la edad que por lo general se ingresa al mundo laboral, y que en mayor medida los afiliados son más hombres que mujeres; durante el año 2016, hubo crecimiento en el crecimiento en el número de afiliados en el fondo 2, mientras que en el tipo 3, hubo un decrecimiento, en el fondo tipo uno hasta el mes de agosto hubo crecimientos, luego decreció el número de afiliados. (Guillermo García, 2017, pág. 42).



### 4.3 PRUEBA DE HIPÓTESIS

#### Prueba de hipótesis general

Con el propósito de probar la hipótesis, hemos formulado las siguientes hipótesis estadísticas:

**Hipótesis Nula H0:** No hay influencia de la reforma del Sistema Privado de Pensiones (SPP) y la rentabilidad del fondo 3 de la AFP Integra.

**Hipótesis Alternativa H1:** La influencia de la reforma del Sistema Privado de Pensiones (SPP) y la rentabilidad del fondo 3 de la AFP Integra.

**TABLA N° 19: Hipótesis General**

		Reforma del Sistema Privado de Pensiones. (Agrupada)	Rentabilidad del Fondo 3 de aporte de la AFP Integra. (Agrupada)
Reforma del Sistema Privado de Pensiones. (Agrupada)	Correlación de Pearson	1	,742**
	Sig. (bilateral)		,000
	N	27	27
Rentabilidad del Fondo 3 de aporte de la AFP Integra. (Agrupada)	Correlación de Pearson	,742**	1
	Sig. (bilateral)	,000	
	N	27	27

\*\* . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Fuente: Elaboración Propia

#### Interpretación:

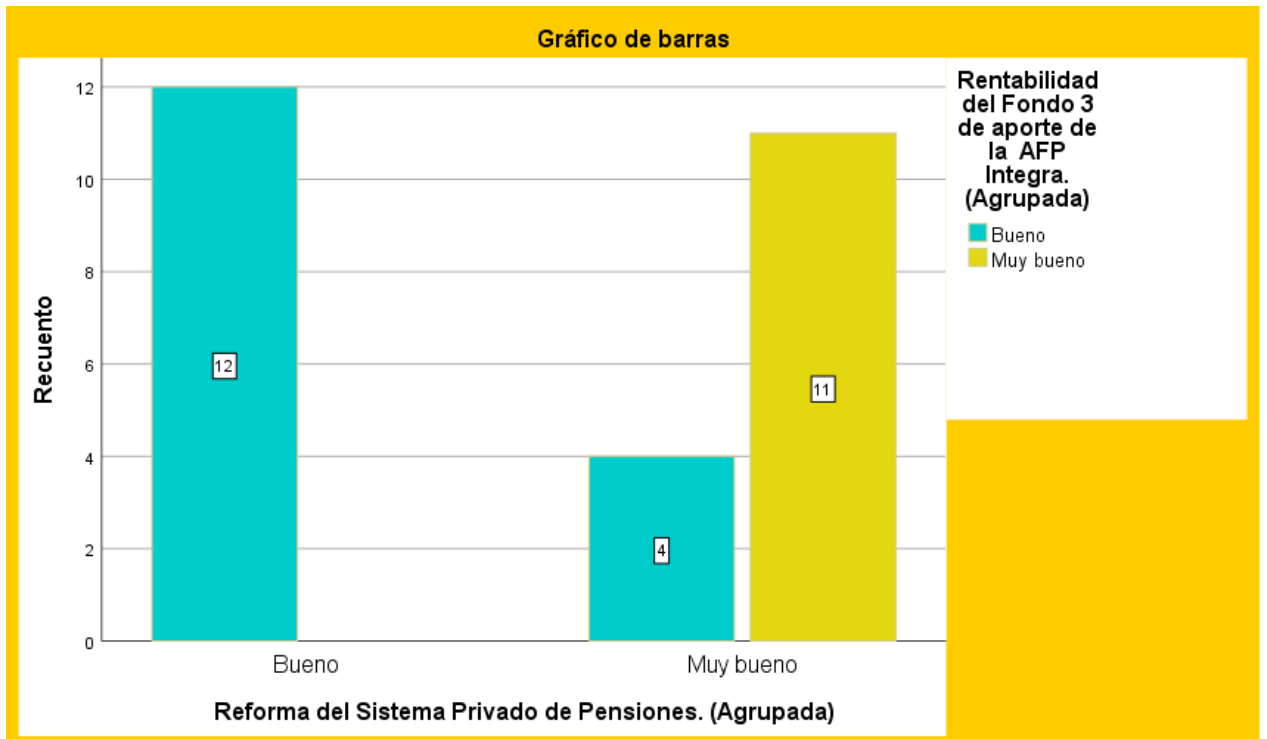
Como el Coeficiente **R** es **0,742** y de acuerdo al baremo de estimación (**Anexo N° 2**) de la Correlación de Pearson, existe una correlación positiva alta. Además, el nivel de significancia es menor que 0,05, representado por 0,000 en esta Tabla, de significación bilateral, -tanto en la Reforma del Sistema Privado de Pensiones como la Rentabilidad del Fondo 3 de aporte de la AFP Integra-; ello, significa que rechazamos la hipótesis nula y aceptamos la

alternativa, ya que existe relación entre las variables; luego podemos concluir que: La Reforma del Sistema Privado de Pensiones influye en la rentabilidad del fondo 3 de la AFP Integra. Para el análisis se tomó en cuenta la siguiente tabla de contingencia y la figura respectiva:

**TABLA N° 20: Reforma del Sistema Privado de Pensiones. (Agrupada)\*Rentabilidad del Fondo 3 de aporte de la AFP Integra. (Agrupada)**

			Rentabilidad del Fondo 3 de aporte de la AFP Integra. (Agrupada)		Total
			Bueno	Muy bueno	
Reforma del Sistema Privado de Pensiones. (Agrupada)	Bueno	Recuento	12	0	12
		% dentro de Reforma del Sistema Privado de Pensiones. (Agrupada)	100,0%	0,0%	100,0%
		% dentro de Rentabilidad del Fondo 3 de aporte de la AFP Integra. (Agrupada)	75,0%	0,0%	44,4%
		% del total	44,4%	0,0%	44,4%
	Muy bueno	Recuento	4	11	15
		% dentro de Reforma del Sistema Privado de Pensiones. (Agrupada)	26,7%	73,3%	100,0%
		% dentro de Rentabilidad del Fondo 3 de aporte de la AFP Integra. (Agrupada)	25,0%	100,0%	55,6%
		% del total	14,8%	40,7%	55,6%
	Total	Recuento	16	11	27
% dentro de Reforma del Sistema Privado de Pensiones. (Agrupada)		59,3%	40,7%	100,0%	
% dentro de Rentabilidad del Fondo 3 de aporte de la AFP Integra. (Agrupada)		100,0%	100,0%	100,0%	
% del total		59,3%	40,7%	100,0%	

Fuente: Elaboración Propia



*Fuente: Elaboración Propia*

*Figura N° 19*

En lo relativo a las hipótesis específicas, hemos accionado de igual forma.

### **Prueba de hipótesis específica N° 1**

Para cumplir con el mismo cometido, también, hemos formulado las hipótesis estadísticas:

**Hipótesis Nula H0:** No hay repercusión de la reforma sobre fondos de pensiones y la rentabilidad del Fondo 3 de la AFP Integra.

**Hipótesis Alternativa H1:** La repercusión de la reforma sobre fondos de pensiones y la rentabilidad del Fondo 3 de la AFP Integra.

**TABLA N° 21: Hipótesis Específica N° 1**

		Reforma sobre fondos de pensiones (Agrupada)	Rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra (Agrupada)
Reforma sobre fondos de pensiones (Agrupada)	Correlación de Pearson	1	,862**
	Sig. (bilateral)		,000
	N	27	27
Rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra (Agrupada)	Correlación de Pearson	,862**	1
	Sig. (bilateral)	,000	
	N	27	27

\*\* . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Fuente: Elaboración Propia

### **Interpretación:**

Debido a, que el Coeficiente **R** es **0,862** y de acuerdo a la escala de estimación (**Anexo N° 2**) de la Correlación de Pearson, existe una correlación positiva alta. Además, el nivel de significancia es menor que 0,05, representado por 0,000 en esta Tabla, de significación bilateral, -tanto en la Reforma del Sistema sobre fondos de pensiones como en la Rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra-; esto, indica que indica rechazamos la hipótesis nula y aceptamos la alternativa, ya que existe relación entre las variables; por eso podemos afirmar que se ha determinado: La reforma sobre fondos de pensiones, incide en la rentabilidad del fondo 3 AFP Integra. Para el análisis se tomó en cuenta la siguiente tabla de contingencia y la figura correspondiente:

**TABLA N° 22: Reforma sobre fondos de pensiones (Agrupada)\*Rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra (Agrupada)**

			Rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra (Agrupada)		
			Bueno	Muy bueno	Total
<b>Reforma sobre fondos de pensiones (Agrupada)</b>	<b>Bueno</b>	Recuento	12	0	12
		% dentro de Reforma sobre fondos de pensiones (Agrupada)	100,0%	0,0%	100,0%
		% dentro de Rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra (Agrupada)	85,7%	0,0%	44,4%
			44,4%	0,0%	44,4%
	<b>Muy bueno</b>	Recuento	2	13	15
		% dentro de Reforma sobre fondos de pensiones (Agrupada)	13,3%	86,7%	100,0%
		% dentro de Rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra (Agrupada)	14,3%	100,0%	55,6%
		% del total	7,4%	48,1%	55,6%
	<b>Total</b>	Recuento	14	13	27
		% dentro de Reforma sobre fondos de pensiones (Agrupada)	51,9%	48,1%	100,0%
% dentro de Rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra (Agrupada)		100,0%	100,0%	100,0%	
% del total		51,9%	48,1%	100,0%	

Fuente: Elaboración Propia

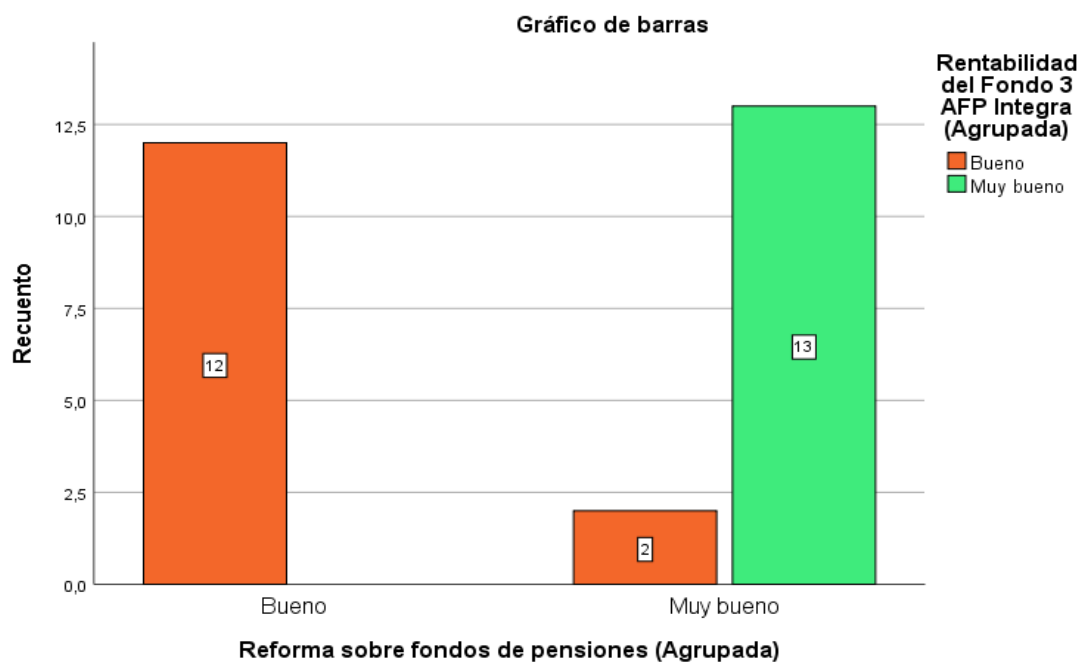


Figura N° 20

Fuente: Elaboración Propia

## Prueba de hipótesis específica N° 2

Para cumplir con el procedimiento, asimismo, hemos formulado las hipótesis estadísticas:

**Hipótesis Nula H0:** No existe administración de fondos previsionales y la Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFPs.

**Hipótesis Alternativa H1:** La administración de fondos previsionales y la Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFPs.

**TABLA N° 23: Hipótesis Específica N° 2**

		Administración de Fondos previsionales (Agrupada)	Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFP (Agrupada)
Administración de Fondos previsionales (Agrupada)	Correlación de Pearson	1	,739**
	Sig. (bilateral)		,000
	N	27	27
Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFPs (Agrupada)	Correlación de Pearson	,739**	1
	Sig. (bilateral)	,000	
	N	27	27

\*\* . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Fuente: Elaboración Propia

### Interpretación:

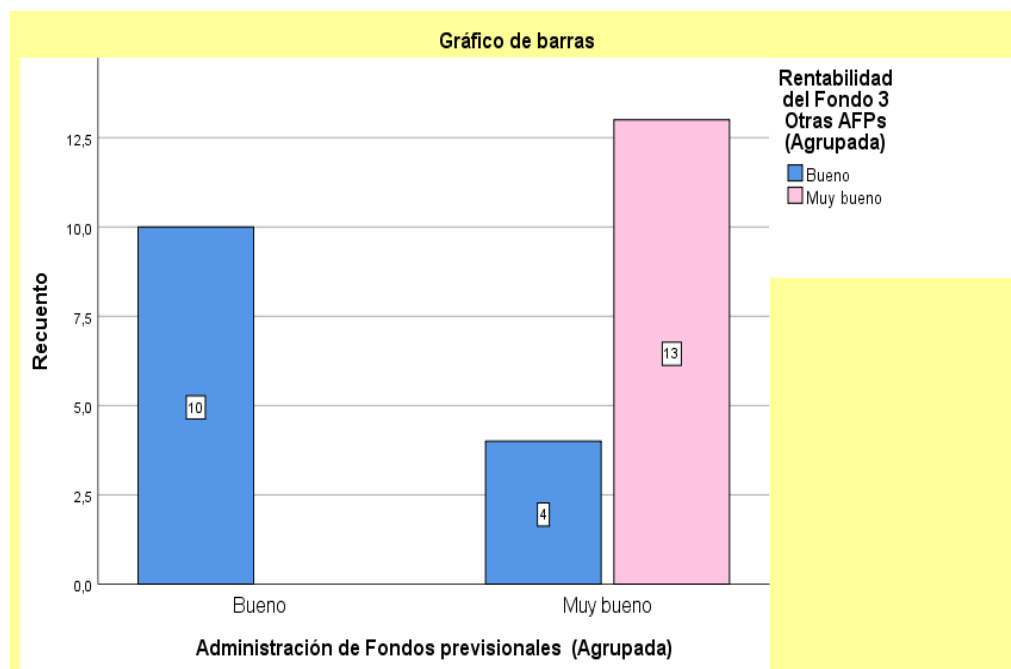
Como el Coeficiente **R** es **0,739** y de acuerdo al calibrador de estimación (**Anexo N° 2**) de la Correlación de Pearson, existe una correlación positiva alta. Además, el nivel de significancia es menor que 0,05, representado por 0,000 en esta Tabla, de significación bilateral, -tanto en las Comisiones mixtas en la Cuenta del afiliado como en la Reforma del Sistema Privado de Pensiones-; ello, significa que rechazamos la hipótesis nula y aceptamos la alternativa, debido a que existe asociación entre las variables; ahora tenemos que concluir en lo siguiente: Las Comisiones mixtas en la Cuenta del afiliado influye en la Reforma del Sistema Privado de Pensiones, de las AFP Integra.

Para el análisis se tomó en cuenta la siguiente tabla de contingencia y la figura respectiva:

**TABLA N° 24: Administración de Fondos previsionales (Agrupada)\*Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFPs (Agrupada)**

			Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFPs (Agrupada)		Total	
			Bueno	Muy bueno		
Administración de Fondos previsionales (Agrupada)	Bueno	Recuento	10	0	10	
		% dentro de Administración de Fondos previsionales (Agrupada)	100,0%	0,0%	100,0%	
		% dentro de Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFPs (Agrupada)	71,4%	0,0%	37,0%	
		% del total	37,0%	0,0%	37,0%	
	Muy bueno	Recuento	4	13	17	
		% dentro de Administración de Fondos previsionales (Agrupada)	23,5%	76,5%	100,0%	
		% dentro de Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFPs (Agrupada)	28,6%	100,0%	63,0%	
		% del total	14,8%	48,1%	63,0%	
		Total	Recuento	14	13	27
		% dentro de Administración de Fondos previsionales (Agrupada)	51,9%	48,1%	100,0%	
% dentro de Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFPs (Agrupada)	100,0%	100,0%	100,0%			
% del total	51,9%	48,1%	100,0%			

Fuente: Elaboración Propia



Fuente: Elaboración Propia

Figura N° 21

### Prueba de hipótesis específica N° 3

Para ejecutar el procedimiento, igualmente, hemos formulado las hipótesis estadísticas:

**Hipótesis Nula H0:** No hay análisis y comparación de la Reforma y la Rentabilidad General de las AFPs.

**Hipótesis Alternativa H1:** Análisis y comparación de la Reforma y la Rentabilidad General de las AFPs.

**TABLA N° 25: Hipótesis Específica N° 3**

		Análisis y comparación de la reforma (Agrupada)	Rentabilidad General de las AFPs (Agrupada)
Análisis y comparación de la reforma (Agrupada)	Correlación de Pearson	1	,498**
	Sig. (bilateral)		,008
	N	27	27
Rentabilidad General de las AFPs (Agrupada)	Correlación de Pearson	,498**	1
	Sig. (bilateral)	,008	
	N	27	27

\*\* La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Fuente: Elaboración Propia

#### Interpretación:

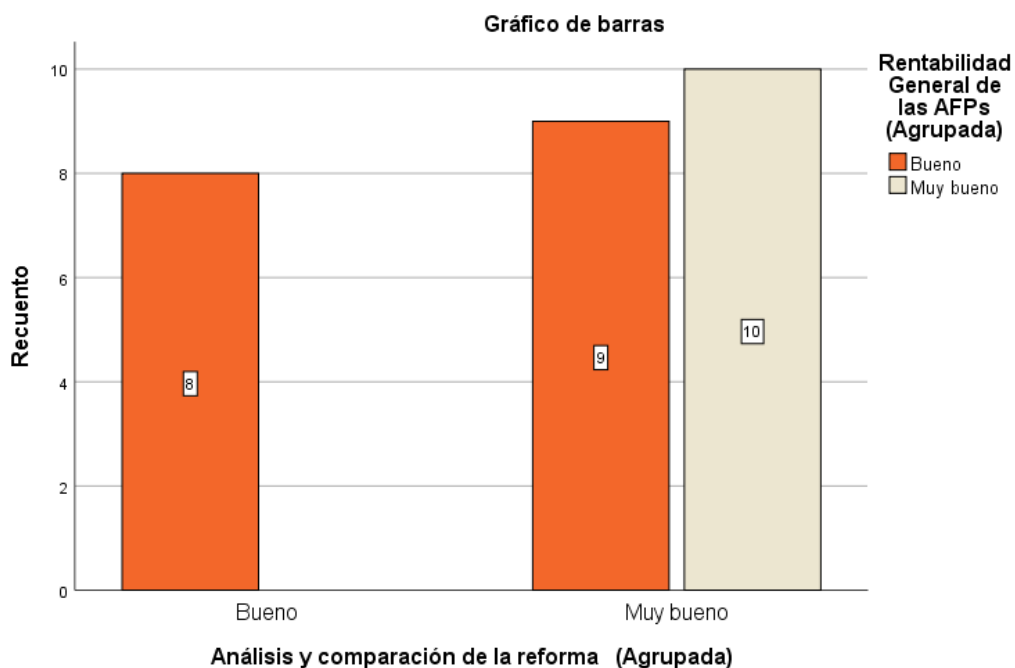
Debido a que el Coeficiente R es **0,498** y de acuerdo al calibrador de estimación (**Anexo N° 2**) de la Correlación de Pearson, existe una correlación positiva moderada. Además, el nivel de significancia bilateral es 0,058 representado en la Tabla, que es un valor aproximado a 0,05, del error tolerable, -tanto en los tipos de aportantes favorecidos como en el nuevo esquema del cobro de comisiones de la AFP Integra-; indica, en líneas generales, que rechazamos la hipótesis nula y aceptamos la hipótesis alternativa, puesto que existe asociación entre las variables; por ello concluimos que: Existe tipos de aportantes favorecidos en el nuevo esquema del cobro de comisiones de la AFP Integra del Fondo 3. Para el análisis se tomó en cuenta la siguiente tabla de contingencia y la figura correspondiente:



**TABLA N° 26: Análisis y comparación de la reforma  
(Agrupada)\*Rentabilidad General de las AFPs (Agrupada)**

		Rentabilidad General de las AFPs (Agrupada)		Total		
		Bueno	Muy bueno			
Análisis y comparación de la reforma (Agrupada)	Bueno	Recuento	8	0	8	
		% dentro de Análisis y comparación de la reforma (Agrupada)	100,0%	0,0%	100,0%	
		% dentro de Rentabilidad General de las AFPs (Agrupada)	47,1%	0,0%	29,6%	
		% del total	29,6%	0,0%	29,6%	
	Muy bueno	Recuento	9	10	19	
		% dentro de Análisis y comparación de la reforma (Agrupada)	47,4%	52,6%	100,0%	
		% dentro de Rentabilidad General de las AFPs (Agrupada)	52,9%	100,0%	70,4%	
		% del total	33,3%	37,0%	70,4%	
		Total	Recuento	17	10	27
		% dentro de Análisis y comparación de la reforma (Agrupada)	63,0%	37,0%	100,0%	
% dentro de Rentabilidad General de las AFPs (Agrupada)	100,0%	100,0%	100,0%			
% del total	63,0%	37,0%	100,0%			

Fuente: Elaboración Propia



Fuente: Elaboración Propia

## CONCLUSIONES

1. Se hizo el estudio, en los afiliados Fondo 3 de la AFP Integra en la ciudad de Huánuco, que permite, con un 95.0 % de probabilidad, sostener lo siguiente: La Reforma del Sistema Privado de Pensiones está relacionada a la Rentabilidad del Fondo 3 del Fondo de Pensiones (SPP) de la AFP Integra. Los resultados obtenidos en el trabajo de campo, revela, en los datos extraídos, aplicándose el Coeficiente de Correlación de Pearson, un índice de 0.742 en los afiliados al Fondo 3 de la AFP Integra, reflejando, por lo tanto, una correlación positiva alta (en el calibrador que va de -1.00 a 1.00). Además, el nivel de significancia es menor que 0,05, representado por 0,000 en la Tabla, de significación bilateral, -tanto en la Reforma del Sistema Privado de Pensiones como la Rentabilidad del Fondo 3 de aporte de la AFP Integra, probándose de esa forma la asociación de dichas variables simbolizado por la hipótesis general y cumpliéndose así, el objetivo general, relacionado al problema general. Además, según la tabla N° 20 de contingencia y la figura 19, un 44.4% (12) señaló que la correlación fue buena, mientras que el 55.6% (15) de los encuestados afirmó que la correlación entre las variables era muy buena; esto explica con meridiana claridad la asociación entre la reforma del sistema privado de pensiones y la rentabilidad del Fondo 3 de la AFP Integra.

2. De acuerdo con la teoría principal del sistema privado de pensiones, SPP, según la legión de afiliados encuestados el año 2018, la repercusión de la reforma sobre fondos de pensiones y la rentabilidad del Fondo 3 de la AFP Integra –en el grupo de encuestados en la ciudad de Huánuco–, ayuda a distinguir la influencia de la Reforma del Sistema en la Rentabilidad del Fondo 3 de los afiliados a la AFP; por ello, con un 95% de probabilidad, podemos afirmar: Hay repercusión de la reforma sobre fondos de pensiones en la rentabilidad del Fondo 3 de la AFP Integra. Los resultados obtenidos en el trabajo de campo revelan que, de los datos extraídos a través del Coeficiente de Correlación de Pearson, arrojó un 0.862 (en la escala que va de -1.00 a 1.00) en los afiliados al Fondo 3 de la AFP Integra, por lo tanto, se advierte una correlación positiva alta, probándose de esa manera la hipótesis específica 1: La reforma sobre fondos de pensiones, incide en la rentabilidad del fondo 3 AFP Integra, cumpliéndose –asimismo– el objetivo específico 1, relacionado al problema específico 1. Además, según la tabla N° 22 de contingencia y la figura 20, un 44.4% (12) señaló que la correlación fue buena, y 55.6 % (15) de los encuestados afirmó que la correlación entre las variables era muy buena; esto explica la correlación entre la reforma del fondo de pensiones y la rentabilidad del fondo 3 de la AFP Integra.
3. En los encuestados el año 2018, respecto a la administración de fondos previsionales y la Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFPs, cabe

distinguir precisamente, el tipo 3 de Fondos de las otras AFP, -a su vez- significa reconocer que la calidad de la administración de los fondos previsionales ejerce influencia en la cartera de inversiones de las AFP y por ende en la rentabilidad del fondo tipo 3 de las AFP (Ver Anexo N° 3), ya que esta asociación entre las variables nos lleva a afirmar con un 95% de probabilidad: La administración de fondos previsionales incide en la Rentabilidad del Fondo tipo 3 de las Otras AFPs. Los resultados obtenidos en el trabajo de campo revelan que, de los datos extraídos a través del Coeficiente de Correlación de Pearson, arrojó un 0.739 (en la escala que va de -1.00 a 1.00) en los afiliados a las AFP en la ciudad de Huánuco, por lo tanto, se advierte una correlación positiva alta, probándose de esa manera la hipótesis específica 2, cumpliéndose –también– el objetivo específico 2, conexo al problema específico 2. Además, según la tabla N° 24 de contingencia y la figura 21, un 37.0% (10) señaló que la relación era buena, mientras que el 63.0% (17) dijo muy buena; esto explica la asociación entre la administración de fondos previsionales y la rentabilidad del Fondo tipo 3 de las otras AFP.

4. El Análisis y comparación de la Reforma y respecto a la Rentabilidad General de las AFPs en los afiliados a las AFP de la ciudad de Huánuco, según el grupo de afiliados entrevistados en el año 2018, sirve para afirmar con un 95% de probabilidad: El Análisis y comparación de la Reforma, ayuda a entender la Rentabilidad General de las AFPs, en los clientes de las AFP. Los resultados

obtenidos en el trabajo de campo revelan que, de los datos extraídos a través del Coeficiente de Correlación de Pearson, es de 0.498 (en el calibrador que va de -1.00 a 1.00) en los clientes de las AFP del SPP, por lo tanto, se advierte una correlación positiva moderada, probándose de esa manera la hipótesis específica 3, cumpliéndose – del mismo modo– el objetivo específico 3, relacionado al problema específico 3. Además, según la tabla N° 26 de contingencia y la figura 22, un 29.6 % (8) señaló que la relación era buena, mientras que el 70.4% (19) dijo que fue muy buena; esto explica la asociación entre el análisis y comparación de la reforma, y la rentabilidad general de las AFP.

## **RECOMENDACIONES.**

1. La Reforma del Sistema Privado de Pensiones está relacionada a la Rentabilidad del Fondo 3 del Fondo de Pensiones (SPP) de la AFP Integra y por lo mismo puede servir para orientar las inversiones de las AFP y por lo tanto generar mayor rentabilidad del Fondo tipo 3 de las AFP, dentro del nuevo marco jurídico que la ley establece, con sus ventajas y desventajas, a partir de la vigencia del mencionado instrumento legal.
2. La reforma sobre fondos de pensiones, incide en la rentabilidad del fondo 3 AFP Integra, ello puede ser aprovechada por la AFP Integra, en beneficio de los afiliados a dicha entidad y que pertenecen a este Fondo tipo 3, diversificando sus inversiones en las diversas bolsas de valores de América y del mundo; teniendo presente el comportamiento de muchas variables macroeconómicas y la coyuntura política que vive el país.
3. La eficiencia en la administración de fondos previsionales de las instituciones que compiten en el mercado financiero, influye en la Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFPs, por ello es necesario personas especializadas en el rubro inversiones ya sea en la adquisición de acciones de empresas rentables o adquisición de dichas empresas rentables; para ello se hace necesario conocer los grupos económicos que se desenvuelven tanto a nivel nacional como internacional.
4. El Análisis y comparación de la Reforma es un factor que debe tomarse en consideración para examinar la incidencia en la Rentabilidad General de las AFPs, debido a que el cambio de las “reglas de juego”, es decir de la

normativa de las AFP, significa que el nuevo entorno jurídico constituye nuevas facultades y nuevas limitaciones a partir de la vigencia de la reforma del sistema privado y por ende representa las opciones de rentabilidad general de las AFP que operan en el Sistema Privado de Pensiones del Perú.

## BIBLIOGRAFÍA

1. Alva Carranza, H. E. (2016). *Incidencia de economía peruana en los fondos de pensiones de los trabajadores trujillanos afiliados al sistema privado de pensiones*. Tesis, Universidad Nacional de Trujillo, La Libertad, Trujillo. Recuperado el 4 de agosto de 2018, de <http://dspace.unitru.edu.pe/handle/UNITRU/8351>
2. Bunge, M. (1985). *La ciencia su método y su filosofía*. Buenos Aires: Siglo Veinte.
3. Congreso de la República. (2005). *Constitución Política del Perú* (Oficial ed.). Lima: Congreso de la República.
4. Corcino Barrueta, M. T., Reeves Huapaya, E. S., & Pizarro Alejandro, A. (Enero-Junio de 2010). Impacto de la Crisis Financiera en las Pensiones de los Afiliados a las AFPs en el Perú. (O. L. Rondón, Ed.) *Investigación Valdizana*, 4(1), 73-76. Recuperado el 11 de marzo de 2018
5. Diario Oficial EL PERUANO. (6 de Diciembre de 1992). Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SPP).
6. Guillermo García, J. (2017). *Los fondos de previsión social y su efecto en la pensión de los jubilados año 2016*. Tesis, Universidad César Vallejo, La Libertad, Trujillo. Recuperado el 4 de agosto de 2018, de <http://repositorio.ucv.edu.pe/handle/UCV/9969?show=full>
7. Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, M. (2010). *Metodología de la Investigación* (Quinta ed.). México: Mc Graw Hill.



8. Ley 29903 Reforma del Sistema Privado de Pensiones. (19 de julio de 2012). *Ley 29903*, pág. 470797.
9. Mazza Rodríguez, J. A. (2010). *Estrategias de Inversión para la obtención de Rentabilidad en el Sistema Privado de Pensiones en el Perú*. Informe Final de Investigación, Universidad Nacional del Callao, Provincia Constitucional, Callao. Recuperado el 4 de agosto de 2018, de [https://unac.edu.pe/documentos/organizacion/vri/cdcitra/Informes\\_Finales\\_Investigacion/Abril\\_2011/IF\\_MAZA\\_FCE.PDF](https://unac.edu.pe/documentos/organizacion/vri/cdcitra/Informes_Finales_Investigacion/Abril_2011/IF_MAZA_FCE.PDF)
10. Montes Farro, E. (2013). Aportes y fondos previsionales en la gestión del Sistema Privado de Pensiones - SPP, en el Perú. Lima. Recuperado el 4 de agosto de 2018, de <http://cybertesis.unmsm.edu.pe/handle/cybertesis/2947>
11. Ortega, A. (2008). *Introducción a las Finanzas* (Segunda ed.). México: McGraw Hill.
12. PRO FUTURO AFP. (1994). Normas Legales Sistema Privado de Pensiones. *Departamento de Capacitación y Desarrollo de Personal*. (A. P. Futuro, Recopilador)
13. San Millán Del Castillo, L. A. (2014). *Determinantes de la Rentabilidad del Sistema de AFPs en el Perú 1999-2010*. Tesis, Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo, Lambayeque, Chiclayo. Recuperado el 4 de agosto de 2018, de [http://alicia.concytec.gob.pe/vufind/Record/USAT\\_03655c50b85625707007298bfe437521](http://alicia.concytec.gob.pe/vufind/Record/USAT_03655c50b85625707007298bfe437521)

14. Título VI del Compendio de Normas de Superintendencia Reglamentarias del Sistema Privado de Administración de Fondo de Pensiones, referido a inversiones. (1 de setiembre de 1993). Lima, Lima, Perú.

# ANEXOS

## Anexo N° 1

**ENCUESTA**

**INSTRUCCIONES:** En seguida, se presenta 18 interrogantes, le pedimos que ante a ellas exprese su opinión personal, considerando que no existen respuestas correctas ni incorrectas, marcando con un aspa (x) en la opción que mejor resuma su punto de vista, de acuerdo al siguiente código.

1. SI	2. NO	3. NO/NC
-------	-------	----------

**PARTE I: REFORMA DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES**

COD.	ÍTEM	VALORACIÓN		
		1	2	3
<b>Dimensión N° 01: Reforma sobre fondos de pensiones</b>				
<b>01</b>	Se percibe, por los afiliados, la Reforma del Sistema Privado de Pensiones.			
<b>02</b>	Cree Ud., que la Rentabilidad del Fondo 3 es superior a los otros fondos del sistema privado de pensiones, luego de la Reforma.			
<b>03</b>	Estima que la Rentabilidad de todas las AFP del Fondo 3 serán mejores con la Reforma.			
<b>Dimensión N° 02: Administración de Fondos previsionales</b>				
<b>04</b>	La eficiencia en la administración incide en la Rentabilidad del Fondo 3.			
<b>05</b>	La inversión del Fondo 3 depende de cada una de las AFP post reforma			

<b>06</b>	Confía plenamente en la administración del Fondo 3 de la AFP Integra después de la Reforma del SPP.			
<b>Dimensión N° 03: Análisis y comparación de la reforma</b>				
<b>07</b>	Ud., ha analizado los cambios que ha traído consigo la Reforma del Sistema Privado de Pensiones			
<b>08</b>	Considera Ud., que la Rentabilidad del Fondo 3 de la AFP Integra es mayor con la reforma del sistema.			
<b>09</b>	Los cambios en la normatividad contribuirán a mejorar el nivel de rentabilidad del Fondo 3			

**PARTE II: RENTABILIDAD DEL FONDO 3 DE APORTES DE LA AFP INTEGRA**

<b>COD.</b>	<b>ÍTEM</b>	<b>VALORACIÓN</b>		
		<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
<b>Dimensión N° 01: Rentabilidad del Fondo 3 AFP Integra</b>				
<b>10</b>	Hay un antes y un después de la reforma, en la rentabilidad del Fondo 3 AFP.			
<b>11</b>	La rentabilidad del Fondo 3 se diferencia con el mismo tipo de fondo de otras AFP post reforma.			
<b>12</b>	La rentabilidad del Fondo 3 es un fenómeno ligado a la política económica, posterior a la reforma del sistema privado de pensiones.			
<b>Dimensión N° 02: Rentabilidad del Fondo 3 Otras AFPs</b>				

13	Las oportunidades de negocios de las otras AFP hacen un contraste de rentabilidad del Fondo 3 con respecto a la AFP Integra.			
14	La rentabilidad del Fondo 3 es distinta en otras AFP post reforma.			
15	La política económica influye en la rentabilidad del Fondo 3 después de la reforma del sistema privado de pensiones, en otras AFP.			
<b>Dimensión N° 03: Rentabilidad General de las AFPs</b>				
16	La cartera de inversiones es diferente en cada Fondo por ende su rentabilidad también es desigual en otras AFP, post reforma.			
17	Las rentabilidades de cada Fondo no son similares en todos los fondos de las otras AFP, luego de la reforma del sistema privado.			
18	La política económica determina un distinto comportamiento de la rentabilidad de cada uno de ellos, en las otras AFP posterior a la Reforma del Sistema Privado de Pensiones.			

**¡Muchísimas gracias por su colaboración!**

**Anexo N° 2**  
**CALIBRADOR DE CORRELACIÓN**

<b>Escala de valores del Coeficiente de Correlación</b>	
<b>Valor</b>	<b>Significado</b>
- 1	Correlación negativa grande y perfecta
- 0.90 a - 0.99	Correlación negativa muy alta
- 0.7 a - 0.89	Correlación negativa alta
- 0.4 a - 0.69	Correlación negativa moderada
- 0.2 a - 0.39	Correlación negativa baja
- 0.01 a - 0.19	Correlación negativa muy baja
0	Correlación Nula
0.01 a 0.19	Correlación positiva muy baja
0.2 a 0.39	Correlación positiva baja
0.4 a 0.69	Correlación positiva moderada
0.7 a 0.89	Correlación positiva alta
0.9 a 0.99	Correlación positiva muy alta
1	Correlación positiva grande y perfecta

### Anexo N° 3

#### Rentabilidad del Fondo Tipo 3

Desempeño histórico de la Rentabilidad del Fondo				
MESES	AFP Integra		Promedio del Sistema	
	Rentabilidad Nominal	Rentabilidad Real	Rentabilidad Nominal	Rentabilidad Real
Enero 2017-Enero 2016 (1 año)	16.31%	12.82%	15.90%	12.42%
Enero 2017-Enero 2013 (4 años)	3.89%	0.41%	3.76%	0.29%
Enero 2017-Enero 2009 (8 años)	10.79%	7.63%	10.48%	7.33%

Fuente: SBS, Boletín Estadístico de Administradoras de Fondo de Pensiones al 31 de enero de 2017, Rentabilidad Nominal Anualizada del Fondo Tipo 3.

Periodo: Enero 2017/Enero 2009.

Nota: "La rentabilidad de los distintos Tipos de Fondo de Pensiones es variable, su nivel en el futuro puede cambiar en relación con la rentabilidad pasada".