

UNIVERSIDAD PRIVADA DE TACNA

Facultad de Ciencias Empresariales

**ESCUELA PROFESIONAL DE CIENCIAS CONTABLES Y
FINANCIERAS**



**EL VALOR DEL FONDO DE LA ADMINISTRADORA DE
FONDOS DE PENSIONES – AFP INTEGRAL Y SU INCIDENCIA
EN LA RENTABILIDAD, PERU, 2016 - 2018**

TESIS

PRESENTADO POR:

Br. BETSHABE ELVIRA TELLERÍA NAVARRO

ASESOR:

Dra. ELOYNA LUCIA PEÑALOZA ARANA

Para optar el Título Profesional de:

CONTADOR PÚBLICO CON MENCIÓN EN AUDITORÍA

TACNA- PERÚ

2020

Dedicatoria

Dedicado a todas las personas
valiosas en mi vida.

A mi padre, Vicente Tellería por su
tiempo compartiendo su saber y
conocimientos, pero más que nada
por estar siempre a mi lado.

A mi madre, Ana Navarro por sus
consejos y la motivación constante,
pero sobre todo por su amor
interminable.

A mi hijo, Gabriel por ser la alegría
que sustenta mi vida, quien me
inspira a ser mejor.

Agradecimiento

Agradezco a Dios por ser mi escudo y mi fortaleza para seguir luchando hasta culminar mis objetivos.

Mi agradecimiento infinito a mi madre por su fe, su benignidad y su incansable ayuda en todo momento, gracias a ella he llegado a culminar un peldaño más de mi vida.

A mi padre por su constante ayuda en mi educación, formación y por haberme apoyado incondicionalmente.

A toda mi familia, porque con sus consejos y palabras de aliento hicieron de mí una mejor persona y de una u otra forma me acompañan en todos mis sueños y metas.

TABLA DE CONTENIDOS

INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I : PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	3
1.1. Descripción del problema.....	3
1.2. Formulación del problema.....	4
1.2.1. Problema Principal	4
1.2.2. Problemas Específicos	4
1.3. Justificación de la investigación	4
1.4. Objetivos	5
1.4.1. Objetivo General	5
1.4.2. Objetivos Específicos.....	5
CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO	6
2.1. Antecedentes	6
3.1.1. Antecedentes Internacionales.....	6
3.1.2. Antecedentes Nacionales	8
2.2. Base teórica	10
2.2.1. Sistema Privado de Pensiones (SPP)	10
2.2.2. Generación de Valor	17
2.2.3. Fondos de pensiones y mercado de capitales.....	19
2.2.4. Las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP).....	20
2.2.5. AFP Integra	23
2.2.6. Tipo de Fondo de Pensiones de los Afiliados	25

2.3.	Definición de conceptos básicos	27
CAPÍTULO III: METODOLOGÍA		31
3.1.	Hipótesis	31
3.1.1.	Hipótesis general	31
3.1.2.	Hipótesis específicas	31
3.2.	Variable e indicadores	31
3.2.1.	Identificación de la Variable	31
3.2.2.	Operacionalización de la variable	32
3.3.	Tipo de investigación	33
3.4.	Diseño de investigación.....	33
3.5.	Nivel de investigación	34
3.6.	Ámbito de la investigación.....	34
3.7.	Población y muestra	34
3.8.	Técnicas e instrumentos de recolección de datos	35
3.8.1.	Técnica	35
3.8.2.	Instrumento	35
3.9.	Procesamiento y análisis de datos	35
CAPÍTULO IV: RESULTADOS.....		36
4.1.	Tratamiento estadístico.....	36
4.1.1.	Resultados	36
4.1.2.	Análisis general.....	55
4.2.	Verificación de hipótesis	61
4.2.1.	Verificación de hipótesis general	61

4.2.2. Verificación de hipótesis específicas	63
CONCLUSIONES	67
RECOMENDACIONES	68
REFERENCIAS	69
APÉNDICE	73

Lista de Tablas

Tabla 1	Operacionalización de la variable independiente	32
Tabla 2	Operacionalización de la variable dependiente	33
Tabla 3	Valor de Fondos AFP entre 2016 a 2018	37
Tabla 4	Valor de Fondos AFP en 2016	38
Tabla 5	Valor de Fondos AFP en 2017	39
Tabla 6	Valor de Fondos AFP en 2018	40
Tabla 7	Afiliados entre 2016 a 2018	42
Tabla 8	Afiliados en 2016	43
Tabla 9	Afiliados en 2017	44
Tabla 10	Afiliados en 2018	45
Tabla 11	Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima entre 2016 a 2018	47
Tabla 12	Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima en 2016	48
Tabla 13	Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima en 2017	49
Tabla 14	Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima en 2018	50
Tabla 15	Rentabilidad de AFP Integra entre 2016 a 2018	51
Tabla 16	Rentabilidad de AFP Integra en 2016	52
Tabla 17	Rentabilidad de AFP Integra en 2017	53
Tabla 18	Rentabilidad de AFP Integra en 2018	54
Tabla 19	Valor del fondo de la administradora de fondo de pensiones y Rentabilidad de AFP Integra entre 2016 a 2018	56
Tabla 20	Resumen del modelo de la hipótesis general	61
Tabla 21	ANOVA de la hipótesis general	62
Tabla 22	Coefficientes de la hipótesis general	62
Tabla 23	Resumen del modelo de la hipótesis específica 1	63
Tabla 24	ANOVA de la hipótesis específica 1	64
Tabla 25	Coefficientes de la hipótesis específica 1	64
Tabla 26	Resumen del modelo de la hipótesis específica 2	65
Tabla 27	ANOVA de la hipótesis específica 2	66
Tabla 28	Coefficientes de la hipótesis específica 2	66

Lista de Figuras

Figura 1	Números de Afiliados SPP	14
Figura 2	Rentabilidad y Real Anualizada del Fondo de Pensiones Tipo 3 por AFP, extraída de la página de SBS	16
Figura 3	Grupo Económico de AFP Integra, extraída de la página de BVL.	25
Figura 4	Valor de Fondos AFP entre 2016 a 2018	38
Figura 5	Valor de Fondos AFP en 2016	39
Figura 6	Valor de Fondos AFP en 2017	40
Figura 7	Valor de Fondos AFP en 2018	41
Figura 8	Afiliados entre 2016 a 2018	43
Figura 9	Afiliados en 2016	44
Figura 10	Afiliados en 2017	45
Figura 11	Afiliados en 2018	46
Figura 12	Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima entre 2016 a 2018	47
Figura 13	Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima en 2016	48
Figura 14	Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima en 2017	49
Figura 15	Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima en 2018	50
Figura 16	Rentabilidad de AFP Integra entre 2016 a 2018	52
Figura 17	Rentabilidad de AFP Integra en 2016	53
Figura 18	Rentabilidad de AFP Integra en 2017	54
Figura 19	Rentabilidad de AFP Integra en 2018	55
Figura 20	Valor de Fondo AFP Integra entre 2016 a 2018	57
Figura 21	Afiliados a AFP Integra entre 2016 a 2018	58
Figura 22	Rentabilidad de la BVL entre 2016 a 2018	59
Figura 23	Rentabilidad del Fondo AFP Integra entre 2016 a 2018	60

RESUMEN

La tesis titulada “El Valor del Fondo de la Administradora de Fondos de Pensiones – AFP Integra y su incidencia en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018”, se presenta como trabajo de investigación para optar por el título profesional de Contador Público para la Universidad Privada de Tacna.

El objetivo del trabajo fue Analizar en qué medida el Valor del Fondo de la Administradora de Fondos de Pensiones – AFP Integra incide en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018.

Para ello se trabajó una metodología de tipo básica, con un nivel explicativo-causal, de diseño no experimental y longitudinal, siendo la fuente de datos de tipo secundaria y requiriendo para la recolección de datos del análisis de series de tiempo y revisión de documentación y/o registros, siendo el test aplicado la regresión lineal.

Se concluye que el Valor del Fondo de la Administradora de Fondos de Pensiones – AFP Integra incide en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018, de forma significativa según el valor de significancia calculado menor de 0.05. Dicha incidencia se explica en un 23.5% de acuerdo al R-cuadrado calculado, y es indicador que el Valor de Fondo del que dispone AFP Integra es un elemento que genera efectos sobre la rentabilidad de la misma entidad favoreciendo de este modo a los afiliados y así también generando mayor confiabilidad en el mercado para con el público objetivo e inversores.

ABSTRACT

The thesis entitled “The Value of the Fund of the Pension Fund Administrator - AFP Integra and its impact on Profitability, Peru 2016 - 2018”, is presented as research work to opt for the professional title of Public Accountant for the Private University of Tacna.

The objective of the work was to analyze to what extent the Fund Value of the Pension Fund Administrator - AFP Integra affects Profitability, Peru 2016 - 2018.

For this, a methodology of basic type was worked on, with an explanatory-causal level, of non-experimental and longitudinal design, being the source of secondary type data and requiring for the collection of data from the analysis of time series and review of documentation and / or records, the test being applied linear regression.

It is concluded that the Fund Value of the Pension Fund Administrator - AFP Integra has an impact on Profitability, Peru 2016 - 2018, significantly according to the calculated significance value of less than 0.05. This incidence is explained in 23.5% according to the calculated R-square, and it is an indicator that the Fund Value available to AFP Integra is an element that generates effects on the profitability of the same entity, thus favoring affiliates and thus also generating greater reliability in the market towards the target audience and investors.

INTRODUCCIÓN

La presentación de la tesis titulada “El Valor del Fondo de la Administradora de Fondos de Pensiones – AFP Integra y su incidencia en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018”, está conformada por cuatro capítulos.

El primer capítulo presenta el planteamiento del problema, punto en el que se muestra la identificación y determinación del problema, formulación, objetivos, importancia, justificación y delimitaciones de la investigación.

El segundo capítulo desarrolla el marco teórico, en el cual se presentan los antecedentes del estudio, bases teóricas y definición de términos.

En el tercer capítulo se presenta el desarrollo de la metodología de investigación, punto en el cual se presenta en primera instancia la formulación de las hipótesis, seguido por la operacionalización de variables, además de la determinación del tipo de investigación, diseño de investigación, nivel de investigación, determinación de la población y muestra, técnicas e instrumentos de recolección de datos, ámbito de investigación y procesamiento y análisis de información.

El cuarto capítulo desarrolla los resultados de la investigación según variables de estudio, punto en el cual se presenta el tratamiento estadístico de cada una de las variables, seguido por la comprobación de hipótesis, tanto general como específicos.

En la última parte se presentan las conclusiones y sugerencias de la tesis, además de las referencias correspondientes y apéndice.

CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1. Descripción del problema

El primer país en Latinoamérica que apertura un sistema privado de pensiones (SPP) fue el país vecino de Chile en el año 1981 que actualmente son dirigidas por las administradoras de fondos de pensiones (AFP).

En el Perú se implementó este nuevo sistema de privado de pensiones el 06 de diciembre de 1992 en el Gobierno de Fujimori, con el fin de que los afiliados puedan ahorrar para *su etapa de vejez* e invertir en diferentes carteras según los instrumentos financieros, para que puedan obtener una rentabilidad, *asegurando de esta forma a las personas en un largo plazo y puedan disponer de sus fondos para tener una calidad de vida en su ancianidad.*

Actualmente en el Perú tenemos 4 Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP): AFP Habitat, AFP Integra, AFP Prima y AFP Profuturo las cuales están supervisadas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) que publica cada mes cuáles son las rentabilidades, dentro de los tipos de fondos pensionables, encontramos que hasta septiembre de este año, el Fondo 0 (para protección de capital) había obtenido un rendimiento nominal en los últimos doce meses de 4.87%, Fondo 1 (bajo riesgo) de 7.12%, Fondo 2 (riesgo mixto y medio) 9.3% y Fondo 3 (mayor riesgo) de 9.08%, según información de la SBS. (Diario Gestión, 2019)

Por ello el planteamiento de este problema se abocará a analizar y explicar el Valor del fondo de la AFP Integra aportado por las personas para su inversión y su

incidencia en la rentabilidad y así tomar una decisión debidamente informada de dónde invertir para asegurar bien nuestro futuro.

1.2. Formulación del problema

1.2.1. Problema Principal

¿En qué medida el Valor del Fondo de la Administradora de Fondos de Pensiones – AFP Integra incide en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018?

1.2.2. Problemas Específicos

- ¿De qué manera la Participación de los Afiliados de la AFP Integra incide en la Rentabilidad de AFP Integra Perú 2016 – 2018?
- ¿En qué medida la Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima incide en la Rentabilidad de AFP Integra, Perú 2016 – 2018?

1.3. Justificación de la investigación

En el presente trabajo de investigación se justifica porque el Sistema Privado de Pensiones representa un factor importante en la economía peruana y en la población activa económicamente afiliada a la AFP (Administradoras de Fondos de Pensiones).

El estudio de este trabajo brindara información sobre la rentabilidad del Valor del Fondo de la AFP Integra que es administrado por el Sistema Privado de Pensiones en el Perú y su acaecimiento en la Rentabilidad Real.

Al 15 de noviembre el valor total de los Fondos de Pensiones alcanzó los S/ 170 266 millones. El 66% del Fondo, es decir S/ 112 314 millones, corresponde a la rentabilidad generada desde agosto de 1993, mientras que el 34% restante (S/ 57 950 millones) proviene de los aportes netos de los afiliados (es decir, neto de los retiros que los afiliados efectúan del Fondo). (SBS, 2019)

Por lo tanto, este trabajo tiene importancia de aprender sobre la rentabilidad de los fondos administrados de los afiliados, de esta manera tener un mejor seguimiento de tu fondo y su crecimiento.

1.4. Objetivos

1.4.1. Objetivo General

Analizar en qué medida el Valor del Fondo de la Administradora de Fondos de Pensiones – AFP Integra incide en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018.

1.4.2. Objetivos Específicos

- Demostrar de qué manera la Participación de los Afiliados de la AFP Integra incide en la Rentabilidad de AFP Integra, Perú 2016 – 2018.

- Analizar en qué medida la Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima incide en la Rentabilidad de AFP Integra, Perú 2016 – 2018.

CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO

2.1. Antecedentes

En el presente trabajo de investigación tenemos los siguientes antecedentes:

3.1.1. Antecedentes Internacionales

- Garduza y Méndez (2017), desarrollaron la Tesis titulada “LAS 2 MEJORES AFP DE ACUERDO AL RENDIMIENTO Y NÚMERO DE CUENTAS ADMINISTRADAS EN LA REGIÓN DE LATINOAMÉRICA EN EL PERIODO 2005-2015”, para obtener el título de Licenciado en Actuaría en la UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DEL ESTADO DE MÉXICO. Llegaron a las siguientes conclusiones: Debido a la inoperancia del sistema antiguo de pensiones, en 1980 Chile realizó una reforma estructural a su sistema, efectuando el sistema de capitalización individual, que consiste en que cada empleado tenga su propia cuenta individual, en la que coloca sus aportes, que originan un rendimiento que se acumula durante su vida laboral, por lo que, en el momento de su jubilación, dicho valor acumulado será la pensión captada o percibida.

Los Administradores de Fondos de Pensiones se originan bajo este sistema nuevo, son responsables de capitalizar y administrar los fondos que pertenecen a las cuentas individuales de los trabajadores activos, por lo que el desempeño de los particulares con respecto al desempeño y las comisiones que cada una de estas ofertas es de importancia vital. que el empleado pueda establecer a cuál de ellos desea unirse.

- Castrillón y Gonzáles (2015) realizaron la monografía titulada “ANÁLISIS COMPARATIVO DE LA RENTABILIDAD DE LOS FONDOS PRIVADOS DE PENSIONES OBLIGATORIOS”, para optar al título de: Profesional en Finanzas y Comercio Internacional CASO: COLOMBIA – CHILE 2002-2013 en la UNIVERSIDAD DE LA SALLE. Llegaron a las siguientes conclusiones: La ejecución del régimen de ahorro individual para Chile y Colombia ha sido crucial para incrementar el aumento de los mercados de capitales de los 02 países y, por lo tanto, la eficacia de sus economías, a su vez, en el sistema de pensiones se ha comprobado con la implementación de los Multifondos, el equilibrio entre rentabilidad y riesgo es evidente, pero se analizó que la crisis suprime, en los respectivos períodos específicos afectados en mayor proporción a Chile, provocando una tasa de rentabilidad negativa, lo que afectó el comportamiento general del período analizado. En este sentido, se estableció que, en Colombia, la misma crisis tuvo un impacto sutil. Es importante tener en cuenta que las tasas de interés según las herramientas financieras en su combinación son importantes al examinar la rentabilidad afianzada, ya que, según el perfil de riesgo, el impacto en la rentabilidad hace que la afectación solo esté presente en mayor compensación sobre un perfil más alto.

En ambas economías, el valor de la cartera está creciendo y la importancia de determinar un sistema general que avale un rendimiento por un lado y que, por otro, pueda envolver una mayor cantidad de tiempo en la jubilación de las personas es indudable, es evidente que, a largo plazo, las economías tendrán áreas de recuperación, bajo la premisa de lograr un dinamismo de crecimiento continuo y un óptimo control sobre las herramientas que pueden avalar una rentabilidad mantenida en el tiempo.

3.1.2. Antecedentes Nacionales

- Solano, Chacón y Cervantes (2018) formularon la tesis titulada “LA REFORMA DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES Y LA RENTABILIDAD DEL FONDO 3 DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES (SPP) - AFP INTEGRAL” para optar el Título Profesional de Contador Público. Su objetivo principal fue evaluar la influencia de la reforma del Sistema Privado de Pensiones (SPP), en la rentabilidad de las del fondo 3 de la AFP Integra. El estudio se basó en un diseño correlacional no experimental ya que el propósito es explicar la relación entre las variables REFORMA DEL SISTEMA DE PENSIÓN PRIVADA y la variable RENTABILIDAD DEL FONDO 3 DEL SISTEMA DE PENSIÓN PRIVADA (SPP) - AFP INTEGRAL, el mismo ya que nos permitirán alcanzar los objetivos de la investigación en el período dado. La técnica principal que se ha utilizado es la encuesta, que permitió recopilar información de la población de estudio; a través de sus instrumentos que son los cuestionarios aplicados a las afiliadas del Fondo 3 de las AFP, en las afiliadas ubicadas en la ciudad de Huánuco y así poder determinar la contribución del proceso de Reforma del Sistema Privado de Pensiones.

- Pérez (2018), desarrolló la tesis titulada “Factores que afectan la Rentabilidad de los Fondos del Sistema Privado de Pensiones; un Análisis para el periodo: 1994-2014”, para optar el título de Economista en la Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo de Chiclayo. El trabajo de investigación propuesto como objetivo general, determinar los factores que afectan significativamente la rentabilidad del sistema privado de pensiones en Perú.

Para lograr el objetivo general, se propuso la siguiente hipótesis: Se espera que las variables seleccionadas en esta tesis determinen significativamente la rentabilidad de los fondos del sistema privado de pensiones en Perú. Para poder probar la hipótesis, se propuso un diseño de tipo descriptivo, que implicaba la observación y descripción del comportamiento de la variable.

Para ello, la base de datos de la Superintendencia de Banca, Seguros (SBS) y el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) se utilizó como fuente de información. En este punto, todas las AFP que formaban parte del SPP desde su creación se consideraron como población, la muestra que se utilizará se determinó por 240 períodos y 4 secciones transversales que representan cada una de las AFP existentes en el SPP durante el estudio. período, dejando un total de 960 observaciones.

- Flórez (2014), realizó la tesis titulada “LA ADMINISTRACIÓN DE FONDOS PRIVADOS DE PENSIONES Y LAS CRISIS FINANCIERAS: CASO PERÚ 1993 AL 2013”, para optar el Grado Académico de Doctor en Ciencias Administrativas en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. El trabajo de investigación propuesto como objetivo general es analizar el SPP y determinar el grado de relación entre las crisis financieras y la administración de fondos privados de pensiones en Perú. Para lograr el objetivo general, se planteó la siguiente hipótesis: Las crisis financieras tienen una relación significativa con la administración de fondos de pensiones privados en Perú. Para probar la hipótesis, se propuso un diseño longitudinal con ciertos elementos transversales.

2.2.Base teórica

2.2.1. Sistema Privado de Pensiones (SPP)

El SPP es un sistema de capitalización individual que ha estado operando en Perú desde 1993. Se fundamenta en los ahorros individuales realizados por el individuo durante su vida activa laboral para proporcionarle un beneficio (pensión) durante el tiempo de jubilación (consumo financiado a futuro por menores consumos actuales):

- Funciona bajo la modalidad de cuentas de capitalización individual (CIC) cuyo propósito es el ahorro de pensiones.
- Los recursos son gestionados por el Administrador del Fondo de Pensiones Privado (AFP).
- El control por parte de la Superintendencia es preventivo. Sus competencias son:
 - Facultar la operación y organización de las AFP.
 - Establecer las prácticas generales para la afiliación de los empleados.
 - Aprobar las normativas que rigen los procesos y actividades operativos de las AFP.
 - Normar las inversiones de AFP.
 - El supervisor deduce que la AFP gestiona los recursos de los miembros de forma fiduciaria. (Costa Bidegaray, 2017).

2.2.1.1. Aportes al SPP

Las contribuciones que debo hacer en el Sistema de Pensión Privada son las que se muestran a continuación:

a) Aportes al Fondo

El empleador dependiente que se une al SPP tiene la obligación de hacer contribuciones cada mes a la AFP, mediante su empleador, que corresponden al 10% de la remuneración que es asegurable.

El empleado independiente también necesariamente contribuye con el 10% de su remuneración que es asegurable, pero en la periodicidad pactada con la AFP. En este asunto, la base para el cálculo de la contribución debe ser al menos una remuneración vital mínima (RMV). Del mismo modo, el afiliado o adepto puede hacer contribuciones voluntarias para un propósito planificado o no planificado. El primero puede ayudarlo a aumentar el importe de su pensión al final de su vida como trabajadores.

Las contribuciones voluntarias sin seguridad social pueden convertirse en contribuciones con fines de seguridad social, para aumentar el valor de la pensión. (Superintendencia de Banca, 2009).

b) Prima de Seguros

El afiliado también debe pagar un porcentaje de su compensación asegurable por la prima del seguro. Este pago le da potestad a recibir derechos por discapacidad, sobrevivencia y gastos funerarios, según lo que cubre el seguro.

La remuneración asegurable que vale de monto básico para el pago de este concepto tiene un límite que la Superintendencia establece periódicamente.

Para que el miembro tenga derecho a discapacidad, supervivencia y gastos funerarios bajo la cobertura del seguro, debe tener contribuciones de 04 meses dentro de los últimos 08 meses antes del accidente.

Si es un empleado nuevo, el período de membresía no debe ser más de dos meses a partir del mes de pago de su primera contribución (Superintendencia de Banca, Derechos y deberes del afiliado en el sistema privado de pensiones, 2009).

c) Comisiones

El afiliado debe pagar a la AFP que gestiona su CIC una tarifa administrativa, determinada libremente por cada AFP, que se deduce como un porcentaje de su remuneración asegurable (Superintendencia de Banca, 2009).

2.2.1.2. El crecimiento del SPP

Un primer indicador del crecimiento del SPP a considerar es el número de afiliados. Después de aumentar rápidamente durante los primeros meses del SPP, las afiliaciones permanecen estancadas en alrededor de un millón durante un año, entre julio de 1994 y julio de 1995, cuando aumentan nuevamente como resultado de la Ley 26504 de julio de 1995 que aumenta los costos del Sistema Nacional y reduce esos del Sistema Privado, igualando ambos costos. Como puede ver en la Figura 1, después de ver un aumento durante el mes de enero de 2018 y finales de 2018.

En general, los resultados en términos del número de afiliados no pueden considerarse alentadores, especialmente teniendo en cuenta que, según parece, las proyecciones iniciales estiman capturar un total de 2,3 millones de miembros para fines de 1994, sin llegar a un millón. por otro lado, se debe tener en cuenta el límite máximo, lo que significa que solo el 45% de la PEA (aproximadamente 7,5 millones) tiene un salario. Si tiene objetivos ambiciosos, será necesario atraer afiliados, voluntariamente, entre trabajadores independientes, pero para eso necesitará un rendimiento excepcionalmente bueno del SPP. (Rojas, 1998)

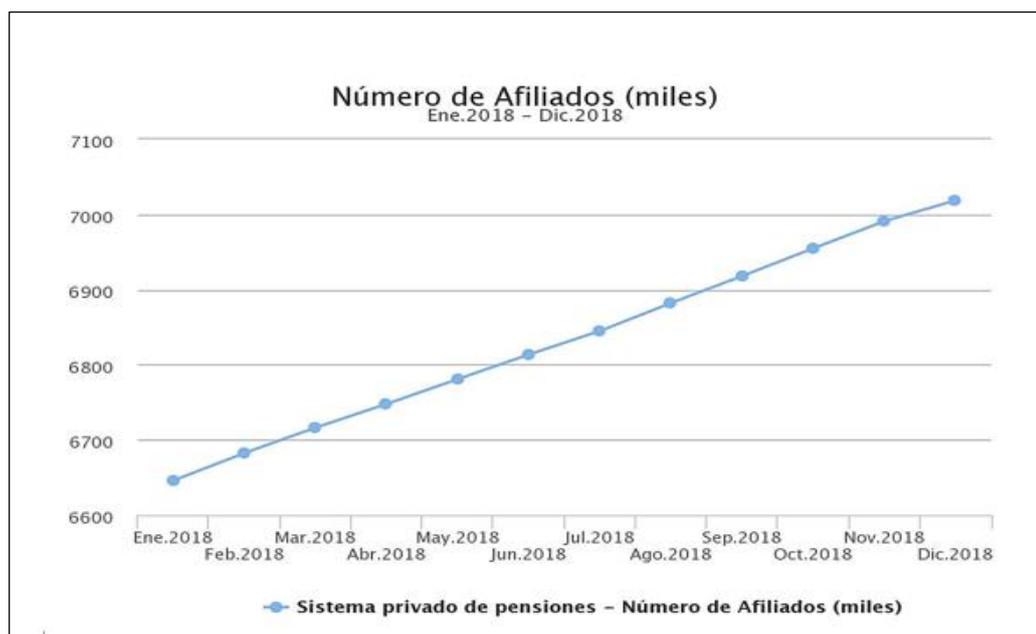


Figura 1. Números de Afiliados, extraída de la página del BCRP.

2.2.1.3. Rentabilidad del Sistema Privado de Pensiones

Uno de los principios más importantes de financiación de pensiones en el SPP es la rentabilidad. Las contribuciones realizadas cada mes por los trabajadores afiliados son parte del fondo administrado por cada AFP y que se invierte en herramientas y valores financieros en los mercados de capitales locales y extranjeros.

De este modo, el objetivo principal es garantizar que el fondo de pensiones logre el mayor beneficio con el menor riesgo posible, que se mide según la tasa de rendimiento, que enuncia el porcentaje de aumento del dinero contribuido por los trabajadores como producto de las inversiones. hecho (Ministerio Economía y Finanzas, 2004).

2.2.1.4. Rentabilidad Nominal y Real

Un aspecto fundamental de la medición de la rentabilidad de los fondos de pensiones radica en la distinción e importancia de la diferencia entre la rentabilidad bruta, la rentabilidad real y la rentabilidad neta real o también llamada rentabilidad de la comisión neta. La medición de la rentabilidad bruta y real se realiza básicamente en función de las variaciones del valor de las acciones del afiliado y en función de la tasa de contribución al fondo de pensiones del afiliado.

Por el contrario, una tasa neta de rendimiento de las comisiones, que consiste en el cálculo actuarial de los pagos realizados por el afiliado, algo así como la tasa interna de rendimiento de los pagos realizados, por otro lado, la SBS desde 2004 y como parte de la Política de Transparencia , da a conocer a los afiliados y al público en general, una herramienta adicional que le permitirá evaluar objetivamente el desempeño financiero de cada AFP y el sistema en su conjunto, para este propósito el cálculo de la rentabilidad del fondo de pensiones se ha considerado ajustado por la comisión de administración encargada por las AFP, el llamado retorno de comisión neta.

También indica que la difusión de este indicador de rentabilidad es muy importante, dada la entrada en vigor del nuevo mecanismo que simplifica y flexibiliza los procedimientos de transferencia, la posibilidad que tienen las AFP de implementar los descuentos para la permanencia futura y la puesta en funcionamiento. de multifondos a partir de 2005.

Existen varias metodologías para medir la rentabilidad neta de las comisiones en varios niveles y diferentes períodos, y se aplica a los miembros activos que no se han retirado, en esta investigación presentaremos las propuestas de la SBS y el investigador Jorge Rojas de la Pontificia Universidad Católica del Perú (Moncada, 2013).

a) Rentabilidad Nominal

La rentabilidad nominal, de acuerdo con la normativa actual, se logra comparando el valor de cuota promedio del mes actual, con el valor de cuota promedio del mismo mes respectivo a los años anteriores. Solo se toman en consideración los valores de cuota para días hábiles, en los que se calcula la rentabilidad (Moncada, 2013).

b) Rentabilidad Real

Rentabilidad real, su cálculo es similar a la rentabilidad nominal, solo se incorpora la variación del índice de precios al consumidor de Lima del período actual. (Moncada, 2013).

Rentabilidad Nominal y Real Anualizada del Fondo de Pensiones Tipo 3 por AFP										
(En porcentaje)										
	may 2019 / may 2018		may 2019 / may 2017		may 2019 / may 2016		may 2019 / may 2015		may 2019 / may 2014	
	(1 año)		(2 años)		(3 años)		(4 años)		(5 años)	
	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real
Habitat	-1.74	-4.35	5.40	3.51	7.98	5.63	6.17	3.52	7.16	4.33
Integra	-3.08	-5.65	4.61	2.73	6.98	4.65	4.90	2.29	5.85	3.05
Prima	-3.15	-5.72	4.22	2.35	6.13	3.82	4.18	1.59	5.24	2.45
Profuturo	-1.94	-4.54	5.23	3.34	7.19	4.86	5.08	2.46	6.58	3.76
Promedio	-2.66	-5.25	4.73	2.85	6.84	4.51	4.81	2.20	5.97	3.17

Figura 2. Rentabilidad y Real Anualizada del Fondo de Pensiones Tipo 3 por AFP, extraída de la página de SBS.

La rentabilidad real y nominal indicada en la normativa actual se logra comparando el valor promedio de la cuota del mes actual con el valor promedio de la cuota del mismo mes respectivo a los años anteriores. Según la normativa actual, solo se tomarán en cuenta los valores de cuota de los días hábiles para el cálculo del valor de cuota promedio, en función del cual se deduce la rentabilidad.

En mayo del 2018 el monto mensual administrado promedio por el fondo 3 de las AFP fue: Hábitat (S/ 1 030 738 635), Prima (S/ 7 889 664 272), Integra (S/ 8 729 782 304) y Profuturo (S/ 6 248 707 286). Cabe indicar que el mes de iniciación de operaciones de los fondos fue: AFP Hábitat (junio 2013), Prima AFP (setiembre 2006), Integra (diciembre 2005) y Profuturo (diciembre 2005) (SBS, 2019).

2.2.2. Generación de Valor

El éxito de un sistema de pensiones se define por su nivel de cobertura; sin embargo, esto obedece a elementos que el sistema no puede controlar, como la pobreza, la cultura y la informalidad. El éxito de un sistema de pensiones debe examinarse por el valor que suministra a cada una de las partes interesadas, afiliados e inversores empresariales principalmente.

En cada sistema de pensiones hay agentes y directores. La teoría de la agencia muestra el conflicto entre los intereses del agente y el principal. El principal es el afiliado, que traslada su dinero a la AFP (agente) con el único objetivo de extender su rentabilidad y reducir sus costos. A su vez, la administración de AFP tiene objetivos establecidos por sus accionistas para incrementar su rentabilidad.

Los accionistas pueden usar varios instrumentos para mitigar la asimetría entre lo que quieren hacer y lo que ejecuta la administración. Sin embargo, los miembros no tienen ningún instrumento para garantizar que la administración de AFP cumpla con sus objetivos. Como instrumento de este estudio, el punto de referencia debe definirse como una técnica usada para calcular los resultados, prácticas o productos de un sistema, o un elemento del mismo, en comparación con un líder reconocido en la industria. También se comprende en términos económicos como la medida del rendimiento de un activo, que sirve como punto de referencia a fin que el inversor evalúe el rendimiento de sus herramientas de inversión. Para analizar el valor generado en el sistema de pensiones, los resultados de otro sistema de pensiones deben tomarse como referencia. El valor se origina cuando el excedente de inversiones excede su costo.

Para un inversor, el valor se origina cuando el rendimiento del negocio excede el rendimiento requerido y el costo de oportunidad de otras inversiones. En este caso, el valor se origina cuando la rentabilidad real neta de las comisiones es mayor que cero y mayor que el costo de oportunidad de invertir las contribuciones en otras herramientas de mercado. Esto involucra calcular el valor de todas las comisiones pagadas por el miembro al administrador a cambio de sus servicios. Otra medida para examinar el valor generado para el afiliado es la tasa de reemplazo, que constituye el porcentaje de la pensión que recibirá en relación al salario del afiliado. Depende no solo de la rentabilidad lograda por sus contribuciones, sino también del momento de la contribución, el monto de las contribuciones y el salario. Este valor muestra el rendimiento considerado del sistema de pensiones, ya que el jubilado y el afiliado esperan adoptar una pensión tan cerca de su renta imponible (Mendiola, Aguirre, & Buendía, 2013).

2.2.3. Fondos de pensiones y mercado de capitales

Según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), las AFP representan el 70% de la inversión institucional del país. Su disponibilidad de recursos a largo plazo les permite proveer financiamiento para grandes proyectos; lo que es un requerimiento del mercado de capitales, el cual necesita profundidad financiera e instrumentos disponibles para diversificar la cartera administrada. Por otro lado, aunque la administración de las AFP es activa, utiliza otras empresas para llegar a sectores en los que no está especializada. Los fondos de pensiones tienen como unidad de medida el valor de la acción que se calcula diariamente. Las contribuciones recaudadas por las AFP se convierten en cuotas a través de este valor de la cuota. Los fondos mutuos, o fondos de inversión, son activos constituidos por la contribución de varias personas jurídicas o físicas. Son administrados por empresas de fondos mutuos, o fondos de inversión, que cobran una comisión porcentual sobre el saldo administrado. Las AFP invierten en fondos mutuos o de inversión para llegar a sectores de alto rendimiento en los que no tienen experiencia relevante, como los fondos de infraestructura y los fondos de inversión inmobiliaria, entre otros.

Del mismo modo, las asociaciones público-privadas son asociaciones entre el gobierno y los empresarios que tratan de desarrollar proyectos de infraestructura; en ellas, las AFP brindan financiación a largo plazo para la viabilidad de estos proyectos (Mendiola, Aguirre, & Buendía, 2013).

2.2.4. Las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP)

Los Administradores son corporaciones constituidas con el objetivo de administrar el Fondo de Pensiones y otorgar una serie de beneficios a los trabajadores afiliados al SPP, como gastos de jubilación, discapacidad, supervivencia y entierro. Además, los administradores son responsables de la recaudación de contribuciones, la recaudación de contribuciones no pagadas, el procesamiento de bonos de reconocimiento, los datos a los miembros y la concesión y pago de los beneficios previstos en la legislación en el instante en que los afiliados cumplan con los requisitos determinados.

A cambio de su trabajo, los Administradores reciben ingresos por las comisiones cobradas a los afiliados por las contribuciones que hacen. Los recursos se utilizan para constituir Legal Lacey, un sistema de protección de afiliados para obtener un grado de rentabilidad inferior al normal, así como para cubrir los costos operativos: pago al personal contratado, operación, comercialización y gestión del dinero (Morón & Carranza, 2003).

2.2.4.1. Funciones de las AFP

Las AFP llevan a cabo sus actividades en el marco de la Ley del Sistema de Ahorro de Pensiones y son responsables de administrar el Sistema de Pensiones tanto para los trabajadores que están activos, es decir, para los que trabajan como para los trabajadores que ya son pensionistas.

Los principales servicios prestados a los afiliados que trabajan son los siguientes:

- Son responsables de la afiliación de los trabajadores que ingresan al mercado laboral, reciben formas mensuales de contribuciones enviadas por los empleadores, con el detalle de las contribuciones de cada uno de los trabajadores y el dinero respectivo, que es propiedad de los trabajadores, sin AFP.
- Las contribuciones del trabajador y su empleador se registran en la cuenta de ahorro de pensión individual para cada trabajador.
- Invertir los fondos recaudados para generar trabajadores, rentabilidad en sus ahorros. Este rendimiento se registra diariamente en las cuentas de ahorro individuales de todos los trabajadores afiliados.
- Remiten periódicamente a los trabajadores, su estado de cuenta con el detalle de las aportaciones realizadas y la rentabilidad generada durante el período informado.
- Son responsables de la gestión de la recuperación de las contribuciones atrasadas.
- Por otro lado, para los trabajadores que ya han cumplido los requisitos y desean solicitar el pago de un beneficio, las AFP son responsables de recibir y procesar dichas solicitudes, así como de realizar los pagos respectivos establecidos en la Ley (ASAFONDOS, 2012).

2.2.4.2. Cuentas Individuales de Capitalización (CIC)

El CIC es una cuenta creada a nombre de cada miembro por la AFP en la que se incorpora. Comprende todos los movimientos que, con respecto a un mismo

afiliado, se realizan en el Fondo de Pensiones de la siguiente manera: aporte obligatorio; aporte voluntario; aportes adicionales realizados por el empleador; bono de reconocimiento. Según el esquema de capitalización individual, cada trabajador tiene una sola cuenta personal donde se acumulan estas cotizaciones. La administración de las cuentas individuales de cada trabajador constituye el Fondo de Pensiones, que las AFP deben administrar en consecuencia. Cada AFP invierte estos recursos en diversos instrumentos autorizados por la Ley para obtener una rentabilidad. El beneficio obtenido por el Fondo se distribuye a su vez entre todas las cuentas de capitalización individual de los afiliados, aumentando así el ahorro previsional del trabajador. Al cumplir la edad de jubilación, el trabajador recibe todo el capital acumulado en su cuenta a través de una pensión (Morón & Carranza, 2003).

2.2.4.3. AFP en el Perú

En Perú, el Sistema de Pensiones Privadas es administrado por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), que son entidades privadas y supervisadas por la Superintendencia de Seguros Bancarios y AFP (SBS). Actualmente tenemos 4 administradores listados en la Bolsa de Valores de Lima y somos los siguientes:

- A.F.P. INTEGRAL S.A.
- AFP HABITAT S.A.
- PRIMA AFP S.A.
- PROFUTURO A.F.P.

2.2.5. AFP Integra

La AFP Integra es una administradora de fondos de pensiones privada establecida de acuerdo con el T.U.O. del D.L. 25897 aprobado por el D.S. No. 054-97-EF y su Reglamento aprobado por el D.S. No. 004-98-EF, cuyo domicilio es la ciudad de Lima. Su oficina principal se encuentra en la Av. Canaval y Moreyra 522 - Piso 6, San Isidro. AFP Integra fue constituida mediante Escritura Pública de fecha 19 de mayo de 1993 y su modificación de fecha 1 de junio de 1993, como una sociedad de duración indefinida con un capital original suscrito y pagado de S/. 11,000,000.00. Su objeto social es realizar las actividades permitidas por el T.U.O. del D.L. 25897, su Reglamento y demás disposiciones complementarias y conexas, administrar fondos de pensiones bajo la modalidad de cuentas de capitalización individual y otorgar a sus miembros prestaciones de jubilación, invalidez, sobrevivencia y sepelio (Bolsa de Valores de Lima, 2018).

Posteriormente, mediante la Ley N° 27988, se autorizó a las AFP a administrar más de un Fondo de Pensiones con diferentes niveles de riesgo. Esta ley ha sido reglamentada por el Decreto Supremo N° 182-2003-EF, de fecha 12 de diciembre de 2003. El esquema de fondos múltiples entró en vigencia el 2 de noviembre de 2005, luego de dividir el Fondo Tipo 2 en los Fondos Tipo 1 y 3 el 9 de diciembre de 2005. El ISIC de la AFP Integra es el 66023, que corresponde a la actividad de los planes de pensiones. La empresa fue inscrita en el expediente 99023 del Registro Mercantil de Lima, ahora electrónico con el número de parte 02011190, el 18 de junio de 1993 y comenzó a operar con el público el 21 de junio del mismo año.

La organización AFP Integra fue autorizada por la Resolución N° 050-93-EF / SAFP, de fecha 11 de mayo de 1993, y su funcionamiento por la Resolución N° 066-93-EF / SAFP, de fecha 11 de junio del mismo año. Las acciones de la empresa están registradas en la Bolsa de Valores de Lima. A partir de enero de 2006, el capital social se fijó en S/. 38.700.000 hasta que mediante una Junta General de Accionistas celebrada el 30 de abril de 2013, se realizó un aumento de capital de S/. 16.767.000,70 Nuevos Soles. El 25 de noviembre de 2013 y sujeto a las autorizaciones regulatorias correspondientes de la SBS, la Junta de Accionistas acordó reducir el capital social de AFP Integra S.A. en la suma de S/. 30'960,000.00 (treinta millones novecientos sesenta mil 00/100 Nuevos Soles), mediante la amortización de la totalidad de las acciones de Grupo Sura Latin American Holdings BV, Pensiones Sura Perú SA y Grupo de Inversiones Suramericana Holanda BV.

Asimismo, en la misma ocasión, se acordó el aumento de capital de la AFP Integra en la misma cantidad de acciones que fueron rescatadas y, en consecuencia, en la misma cantidad por parte de SURA Asset Management Perú SA, quedando ésta última como accionista mayoritario de la empresa y manteniendo el mismo capital social S/. 55'467,000.70 Nuevos Soles. Esta operación fue ejecutada el 1 de octubre de 2014 (Bolsa de Valores de Lima, 2018).

A. Composición Accionaria

El capital social suscrito y pagado de AFP Integra al 31 de diciembre de 2017 es S/. 55'467,000.00, representada por 554,677 acciones ordinarias con un valor nominal de S / .100.00 cada una (Bolsa de Valores de Lima, 2018).

B. Grupo Económico

AFP Integra es parte del grupo económico "Grupo Empresarial SURA", un grupo multilatina que cotiza en la Bolsa de Valores de Colombia, que se compone de la siguiente forma:

Integrante	Objeto Social	Dirección	Teléfono
AFP Integra	Planes de pensiones	Av. Canaval y Moreyra 522 - San Isidro - Perú	4119191
Fondos SURA SAF S.A.C.	Administración de fondos de inversión y fondos mutuos	Av. Canaval y Moreyra N° 532 - San Isidro - Perú	4400000
Grupo Inversiones Suramericana S.A.	Holding	Colombia	Página Web
Sociedad Agente de Bolsa SURA S.A.	Actividades Bursátiles	Av. Canaval y Moreyra 532 - San Isidro - Perú	4400000
SURA Asset Management S.A.	Intermediación Financiera	Colombia	3177800
SURA Asset Management Perú	Invertir en acciones, participaciones y valores mobiliarios de empresas en general.	Av. Victor A. Belaunde N° 147, Torre Real 3, piso 12 San Isidro - Perú	6123202

Figura 3. Grupo Económico de AFP Integra, extraída de la página de BVL.

2.2.6. Tipo de Fondo de Pensiones de los Afiliados

Múltiples fondos o clases de fondos son opciones de inversión ofrecidas por el sistema privado de pensiones (SPP). Hoy en día, hay 04 clases de fondos de pensiones:

A) Fondo 0: Protección de capital

Tiene un grado de riesgo muy mínimo, recomendado para individuos de una edad similar o superior a 65 años, y hasta que prefieran por una retribución de jubilación, y / o para miembros con una tolerancia muy mínima al riesgo y la volatilidad del mercado. Para los individuos mayores de 65 años, la permuta al Fondo 0 es obligatorio. Solo se pueden cambiar a Fondo 1 o Fondo 2 a través de una carta firmada.

B) Fondo 1: Preservación de capital

Tiene un bajo grado de riesgo, recomendado para individuos cercanos a la jubilación o sujetos que no tienen tolerancia al riesgo, ya que su Fondo es menos sensible al dinamismo de la economía.

Para los individuos mayores de 60 años, la permuta al Fondo 1 es obligatorio. Solo pueden mudarse al Fondo 2 haciendo una declaración mediante una carta entregada y firmada a la AFP.

C) Fondo 2: Mixto o Balanceado

Tiene un grado de riesgo moderado, recomendado para individuos de edad mediana, cuya fecha de jubilación aún está muy lejos. Su utilidad podría ser mayor al del Fondo 1 a largo plazo.

D) Fondo 3: Apreciación de capital

Tiene un alto grado de riesgo, con un mayor tiempo de inversión. Recomendado para personas con fuerte capacidad económica, tolerantes al riesgo y además para jóvenes, cuyo plazo de jubilación está muy lejos (Profuturo AFP, 2019).

2.3. Definición de conceptos básicos

i. Administradora de Fondos de Pensiones (AFP)

Entidad privada establecida con el único propósito de gestionar los Fondos de Pensiones de los empleados que son pertenecientes a ella y conceder los gastos de jubilación, discapacidad, supervivencia y entierro en el Sistema de Pensión Privada (SPP) (Superintendencia de Banca, 2019).

ii. Afiliación

Proceso a través del cual un empleador se une a la AFP que ofrece la tasa administrativa más baja, de acuerdo con un procedimiento de licitación (Superintendencia de Banca, 2019).

iii. Bolsa de valores

Institución económica cuyo objetivo principal es la contratación de valores y efectos públicos o privados, industriales y comerciales. También se llama bolsa de valores (Ministerio de Economía y Finanzas, 2019).

iv. Comisión

Remuneración que tiene potestad a recibir una AFP por la Administración del Fondo de Pensiones y el servicio ofrecido a sus miembros. Cada AFP establece de manera libre la comisión que recauda (Superintendencia de Banca, 2019).

v. Fondo de pensiones

Está compuesta por la suma de todas las cuentas particulares de los empleados adeptos a la AFP. Asimismo, el Fondo de Pensiones está compuesto de la sumatoria de los recursos de las diferentes clases de fondos administrados por la AFP (Superintendencia de Banca, 2019).

vi. Multifondos o Fondos Múltiples

Modalidad que otorga el SPP para que los adeptos escojan la clase de Fondo donde se depositarán sus contribuciones obligatorias y / o voluntarias, dependiendo del grado de riesgo que estén preparados a asumir (Superintendencia de Banca, 2019).

vii. Real (Real, actual)

A diferencia del nominal, este adjetivo se refiere a aquellos valores que no se expresan en términos monetarios. Es decir, indicadores que no tienen inflación incorporada porque se han desinflado (Banco Central de Reserva del Perú, 2011).

viii. Rentabilidad

Habilidad de un activo para originar utilidades. Correspondencia entre el monto de una inversión dada y los beneficios logrados después de deducir impuestos y comisiones. La rentabilidad, a oposición de las magnitudes como ingresos o ganancias, siempre se mencionan en términos referentes (Banco Central de Reserva del Perú, 2011).

ix. Sistema Privado de Pensiones

Mecanismo de pensiones alternativo al Sistema Nacional de Pensiones, fundamentado en el principio de capitalización particular, es decir, en el registro, identificación y capitalización de las contribuciones a su fondo de pensiones, para financiar pensiones de invalidez, supervivencia o jubilación (Superintendencia de Banca, 2019).

x. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP - SBS

Entidad autónoma con estatus legal de derecho público, establecida con el fin de proteger los intereses del público a través del control de bancos, finanzas, seguros, fondos de pensiones, fondos mutuos, de ahorro y rurales, compañías de arrendamiento financiero en nombre del estado y otras compañías financieras. autorizado para operar en el sistema financiero con fondos públicos (Banco Central de Reserva del Perú, 2011).

xi. Valor del Fondo

Valor de los activos aportados por personas jurídicas o físicas, para su inversión en diversas transacciones, gestionados por un tercero (sociedad gestora de fondos), a expensas y riesgo de los contribuyentes, que reciben los beneficios de sus contribuciones y soportan las eventuales pérdidas (Banco Central de Reserva del Perú, 2011).

CAPÍTULO III: METODOLOGÍA

3.1. Hipótesis

3.1.1. Hipótesis general

El Valor del Fondo de la Administradora de Fondos de Pensiones – AFP Integra incide significativamente en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018.

3.1.2. Hipótesis específicas

- La Participación de los Afiliados de la AFP Integra incide significativamente en la Rentabilidad de AFP Integra, Perú 2016 – 2018.
- La Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima incide significativamente en la Rentabilidad de AFP Integra, Perú 2016 – 2018.

3.2. Variable e indicadores

3.2.1. Identificación de la Variable

La relación funcional es la siguiente: $Y = f(X)$

Dónde:

X: variable independiente: Valor del Fondo de la AFP Integra

Y: variable dependiente: Rentabilidad Real.

3.2.2. Operacionalización de la variable

Tabla 1

Operacionalización de la variable independiente

Variable Independiente	Definición	Indicadores	Escala de medición
Valor del Fondo de la AFP Integra	Valor del patrimonio aportado por personas jurídicas o físicas, para su inversión en diversos valores, gestionados por un tercero (administrador del fondo), a riesgo y gasto de los participantes o contribuyentes, que reciben los beneficios a través de la revaluación de sus contribuciones y soportar eventuales pérdidas. (Banco Central de Reserva del Perú, Glosario de Terminos Económicos, 2011)	<ul style="list-style-type: none"> – Participación de los Afiliados. – Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima. 	Ratio

Nota. Elaboración propia

Tabla 2

Operacionalización de la variable dependiente

Variable Dependiente	Definición	Indicadores	Escala de medición
Rentabilidad	La rentabilidad real es el rendimiento que tiene en cuenta la inflación para su cálculo. En otras palabras, trata de proporcionar más información real tomando en consideración la pérdida de poder adquisitivo causada por la inflación. (Glosario Financiero, s.f.)	Rentabilidad Real	Ratio

Nota. Elaboración propia

3.3. Tipo de investigación

El tipo de investigación es básico o también llamado fundamental porque se basa en la obtención y recopilación de información para servir como base de conocimiento.

3.4. Diseño de investigación

La investigación desarrollada es no experimental y longitudinal. No es experimental, ya que las variables que comprenden el problema se analizan en su contexto real, no hay manipulación de las variables en estudio.

Es longitudinal, ya que analiza los datos incluidos en el período 2016-2018, en consecuencia, realiza un estudio de series de tiempo. Para obtener la información, se utilizará la base de datos obtenida de las publicaciones del Banco Central de Reserva del Perú.

3.5. Nivel de investigación

El nivel de investigación es causal-explicativo, ya que el objetivo de la investigación es explicar las causas, si existe o no un impacto del Valor del Fondo AFP Integrado en la Rentabilidad Real.

3.6. Ámbito de la investigación

El alcance de la Investigación se constituirá en el Sistema Privado de Pensiones en Perú, en el que cubre al Administrador del Fondo de Pensiones - AFP Integra.

3.7. Población y muestra

En la presente investigación, para la población se utilizará al Sistema Privado de Pensiones que están conformadas por las Administradoras de Fondos de Pensiones, en este caso la variable independiente que es el Valor del Fondo de la AFP Integra y la variable dependiente la Rentabilidad Real y la muestra de estudio está comprendida en el periodo 2016-2018.

3.8. Técnicas e instrumentos de recolección de datos

3.8.1. Técnica

La técnica que vamos a tomar para este trabajo de investigación es el Análisis Documental, que tomará los datos capturados en documentos analizados por entidades públicas y privadas como la Superintendencia de Banca, seguros y AFP, entre otros.

3.8.2. Instrumento

En este trabajo de investigación, la Guía de Análisis Documental se utilizará como instrumento, ya que se basa en el análisis de información variada incorporada en documentos, obteniendo información relevante como evidencia.

3.9. Procesamiento y análisis de datos

En la investigación, los datos obtenidos de la Superintendencia de Banca, seguros y AFP, la Bolsa de Valores de Lima y los Administradores de Fondos de Pensiones se procesarán en el programa Excel, para luego importarlos y crear una base de datos en el Software Estadístico IBM SPSS Statistics 20. La escala de medición que se utilizará para las dos variables es la escala de relación.

CAPÍTULO IV: RESULTADOS

4.1.Tratamiento estadístico

4.1.1. Resultados

4.1.1.1.Variable independiente: Valor del fondo de la administradora de fondo de pensiones

4.1.1.1.1. Participación de afiliados

i. Valor del Fondo

Entre el periodo 2016 a 2018, el valor del fondo de pensiones sumó un promedio mensual de S/ 56,853,222.00 soles, siendo el mes con mayores fondos enero de 2018 con un total de S/ 62,773,000.00, seguido por febrero de ese mismo año con S/ 62, 059,000.00.

Por otro lado, el periodo con el menor rendimiento fue enero de 2016 el mismo que corresponde al primer periodo del conjunto de series de tiempo en evaluación, con un valor de S/ 48,953,000.00.

Cabe indicar que los fondos de la AFP, permiten que la entidad administradora, en este caso Integra, pueda gestionar tales valores para asumir el otorgamiento de pensiones de jubilación, invalidez, sobrevivencia e incluso gastos de sepelio. Ello permite otorgar a los afiliados mayor confiabilidad debido a que existe el respaldo que las obligaciones de la AFP para con ellos será debidamente asumida, dado los beneficios que ofrece, según la cuenta individual de capitalización y la rentabilidad que ofrece este sistema.

Cabe precisar que el valor de fondo de la AFP Integra entre 2016 a 2018 presenta una tendencia de crecimiento positivo, pasando de una media de S/ 52, 387,417 a S/ 60, 803,333, lo que conlleva un aumento de S/ 8,416,333.

A continuación, se presenta la tabla de información que resume el valor del fondo entre 2016 a 2018 de forma anual, seguido por los valores de fondo según periodos:

Tabla 3

Valor de Fondos AFP entre 2016 a 2018

Año	Valor Fondo AFP
Año 2016	S/ 52,387,417
Año 2017	S/ 57,368,500
Año 2018	S/ 60,803,750

Nota. Elaboración propia

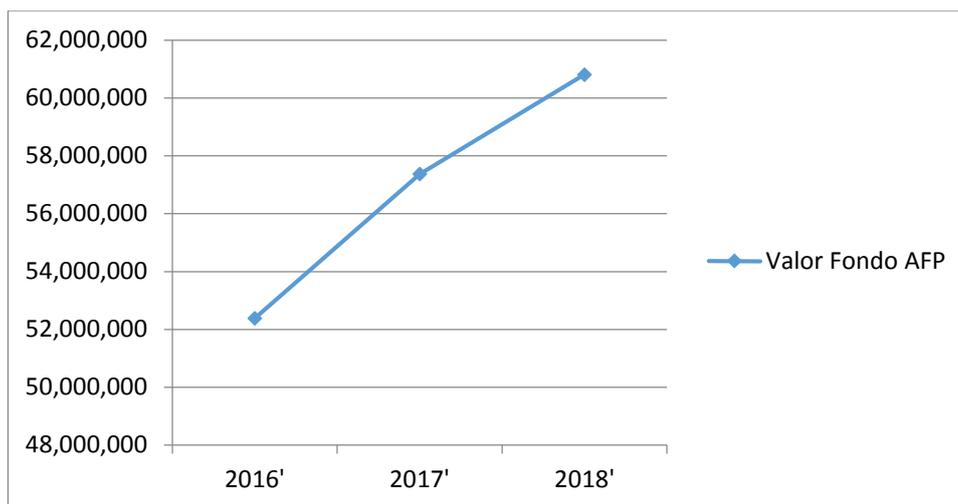


Figura 4. Valor de Fondos AFP entre 2016 a 2018

En el año 2016, la media de valor de fondos fue de S/ 52, 387,417, con un valor máximo en septiembre de S/ 54, 229,000, y un mínimo de S/ 48, 953,000 en el mes de enero.

Tabla 4

Valor de Fondos AFP en 2016

Fecha	Valor Fondo AFP
Ene-16	S/ 48,953,000
Feb-16	S/ 49,820,000
Mar-16	S/ 50,232,000
Abr-16	S/ 51,501,000
May-16	S/ 52,663,000
Jun-16	S/ 51,740,000
Jul-16	S/ 53,584,000
Ago-16	S/ 54,341,000
Sep16	S/ 54,229,000
Oct-16	S/ 53,959,000
Nov-16	S/ 53,642,000
Dic-16	S/ 53,985,000
Año 2016	S/ 52,387,417

Nota. Elaboración propia

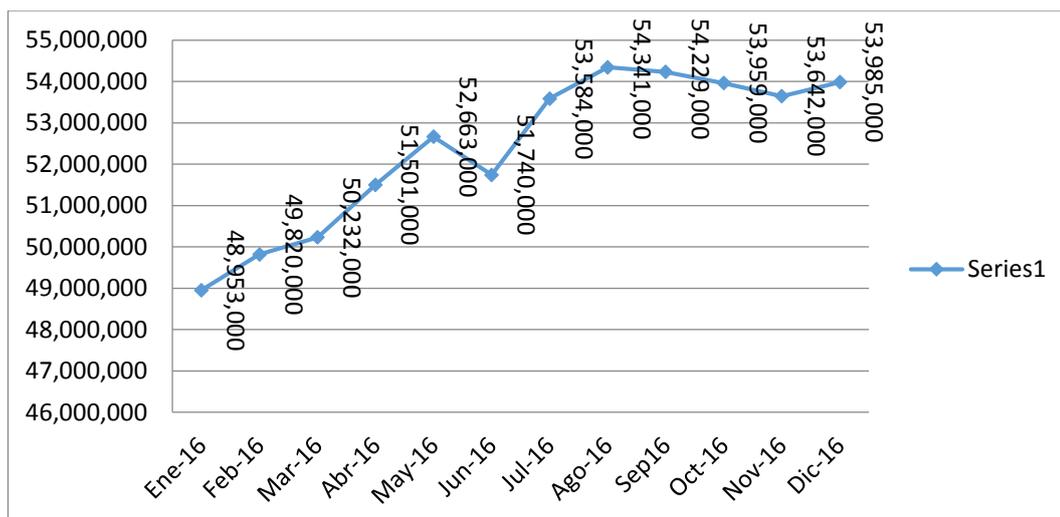


Figura 5. Valor de Fondos AFP en 2016

En el año 2017 la media de valor de fondos fue de S/ 57, 368,500, con un valor máximo en noviembre de S/ 60, 526,000, y un mínimo de S/ 53, 939,000 en el mes de enero.

Tabla 5

Valor de Fondos AFP en 2017

Fecha	Valor Fondo AFP
Ene-17	S/ 53,939,000
Feb-17	S/ 54,208,000
Mar-17	S/ 55,044,000
Abr-17	S/ 55,629,000
May-17	S/ 56,564,000
Jun-17	S/ 56,716,000
Jul-17	S/ 57,399,000
Ago-17	S/ 57,769,000
Sep-17	S/ 59,275,000
Oct-17	S/ 60,408,000
Nov-17	S/ 60,526,000
Dic-17	S/ 60,945,000
Año 2017	S/ 57,368,500

Nota. Elaboración propia

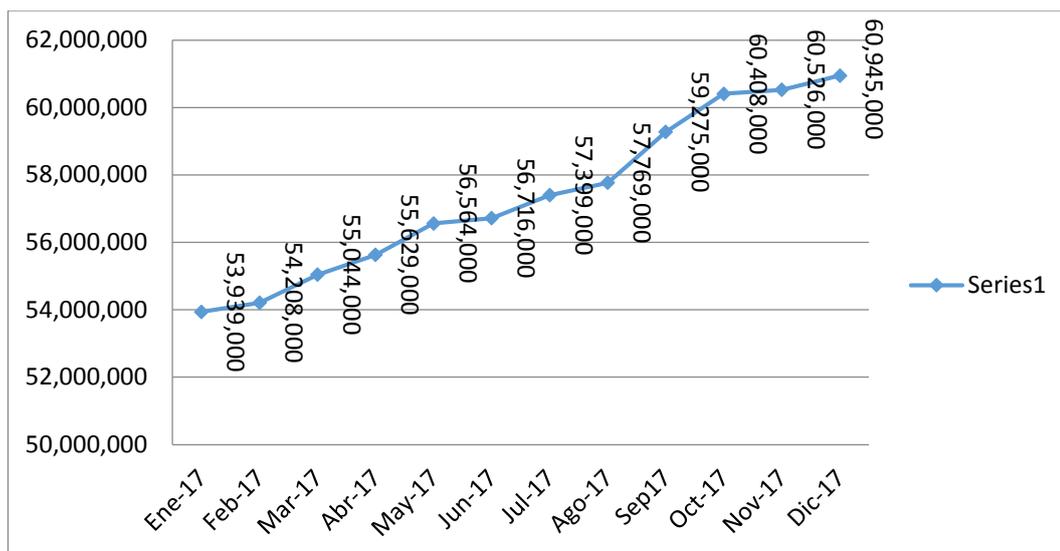


Figura 6. Valor de Fondos AFP en 2017

En el año 2018, la media de valor de fondos fue de S/ 60, 803,750, con un valor máximo en enero de S/ 62, 773,000, y un mínimo de S/ 58, 516,000 en el mes de octubre.

Tabla 6

Valor de Fondos AFP en 2018

Fecha	Valor Fondo AFP
Ene-18	S/ 62,773,000
Feb-18	S/ 62,059,000
Mar-18	S/ 61,586,000
Abr-18	S/ 61,733,000
May-18	S/ 60,932,000
Jun-18	S/ 60,136,000
Jul-18	S/ 61,365,000
Ago-18	S/ 60,918,000
Sep18	S/ 60,811,000
Oct-18	S/ 58,758,000
Nov-18	S/ 60,058,000
Dic-18	S/ 58,516,000
Año 2018	S/ 60,803,750

Nota. Elaboración propia

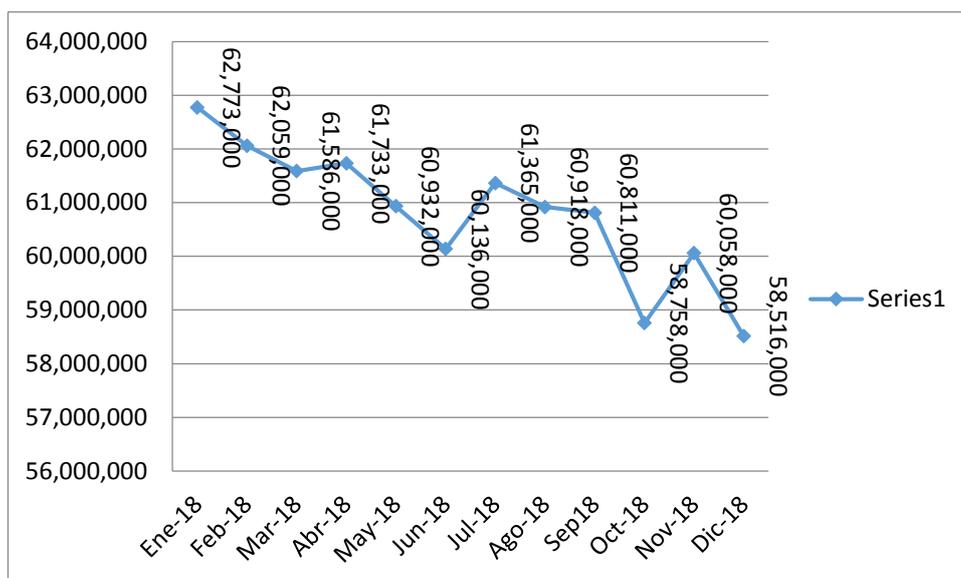


Figura 7. Valor de Fondos AFP en 2018

ii. Número de afiliados

Entre 2016 a 2018 el número de afiliados a AFP Integra disminuyó, pasando de una media de 2,010,000 afiliados en 2016 a 2,005,083 afiliados en 2018, lo que significa una disminución de -4,917 afiliados.

A pesar de ello cabe precisar que de 2017 a 2018 incrementó el número de afiliados en 1,750, lo que representa una recuperación.

Este último dato puede representar un síntoma positivo para AFP Integra que sugiere recuperación de su cartera de afiliados.

Entre los beneficios de AFP Integra cabe destacar la posibilidad de contar con un seguro, el retiro de hasta el 25% de fondos para la adquisición de inmuebles y posibilidad de elección de los tipos de fondos más adecuados para el aportante.

Así mismo cabe indicar que AFP integra realiza un descuento del 11.35% del sueldo, a diferencia de la ONP, la cual descuenta valores de 13%, lo que genera una ventaja y beneficios para sus aportantes.

A continuación, se presenta la tabla resumen de afiliados entre el periodo 2016 a 2018.

Tabla 7

Afiliados entre 2016 a 2018

Año	Afiliados
2016	2,010,000
2017	2,003,333
2018	2,005,083

Nota. Elaboración propia

Por otro lado, la siguiente imagen presenta la tendencia de variación del número de afiliados en el periodo en mención.

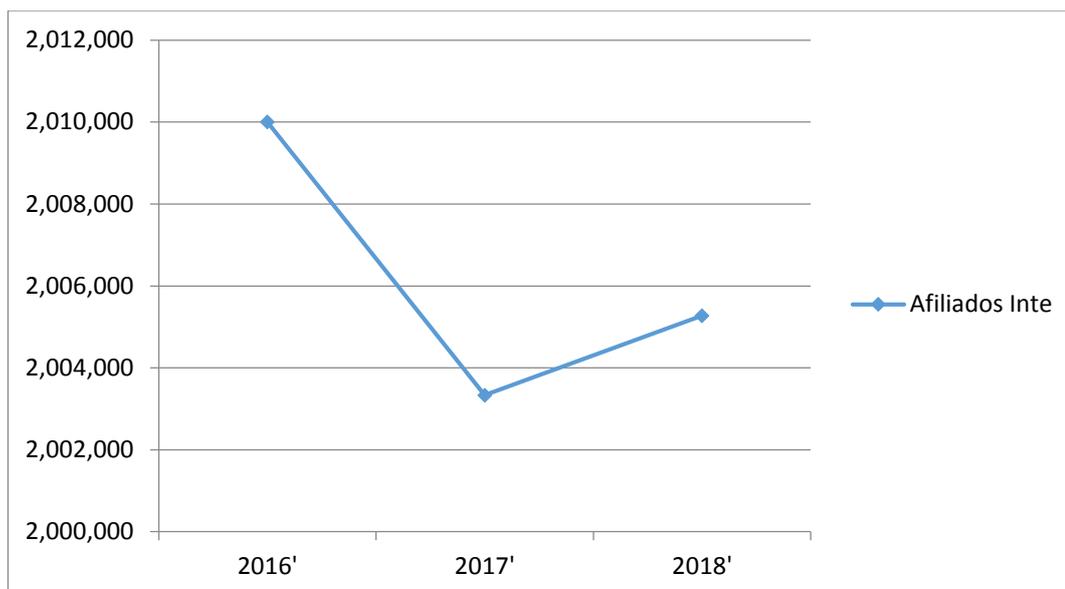


Figura 8. Afiliados entre 2016 a 2018

En el año 2016 la media de número de afiliados fue de 2, 010,000, con un número máximo en enero de 2, 017,000, y un mínimo de 2, 005,000, en el mes de diciembre, lo que denota la tendencia negativa de pérdida de afiliados.

Tabla 8

Afiliados en 2016

Fecha	Afiliados
Ene-16	2,017,000
Feb-16	2,015,000
Mar-16	2,013,000
Abr-16	2,012,000
May-16	2,011,000
Jun-16	2,010,000
Jul-16	2,009,000
Ago-16	2,009,000
Sep16	2,007,000
Oct-16	2,006,000
Nov-16	2,006,000
Dic-16	2,005,000
Año 2016	2,010,000

Nota. Elaboración propia

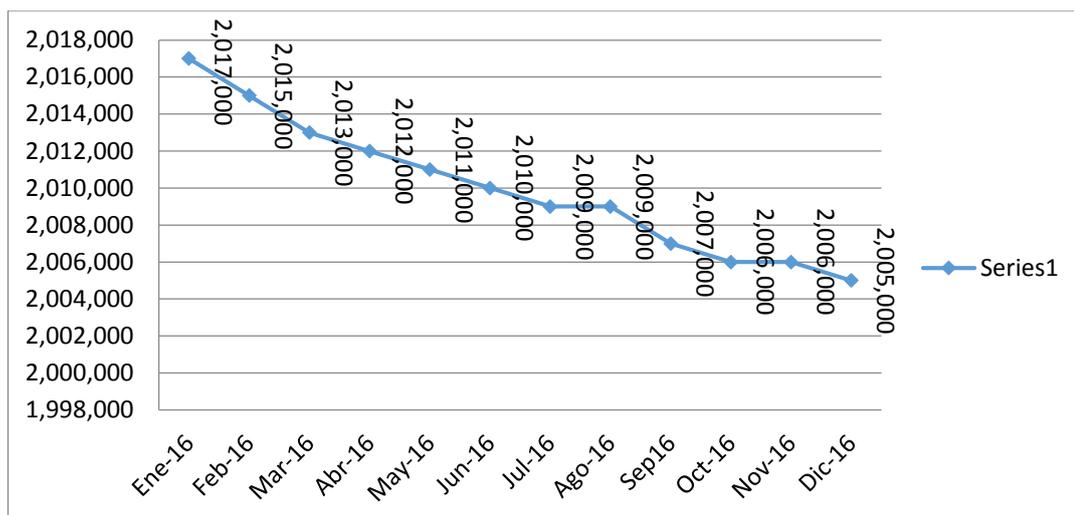


Figura 9. Afiliados en 2016

En el año 2017 la media de número de afiliados fue de 2,003,333 con un número máximo en enero de 2,005,000 afiliados, y un mínimo de 2,002,000 en el mes de octubre, el mismo que vio recuperación hacia diciembre con 2,003,000 afiliados.

Tabla 9

Afiliados en 2017

Fecha	Afiliados
Ene-17	2,005,000
Feb-17	2,005,000
Mar-17	2,004,000
Abr-17	2,004,000
May-17	2,003,000
Jun-17	2,003,000
Jul-17	2,003,000
Ago-17	2,003,000
Sep-17	2,002,000
Oct-17	2,002,000
Nov-17	2,003,000
Dic-17	2,003,000
Año 2017	2,003,333

Nota. Elaboración propia

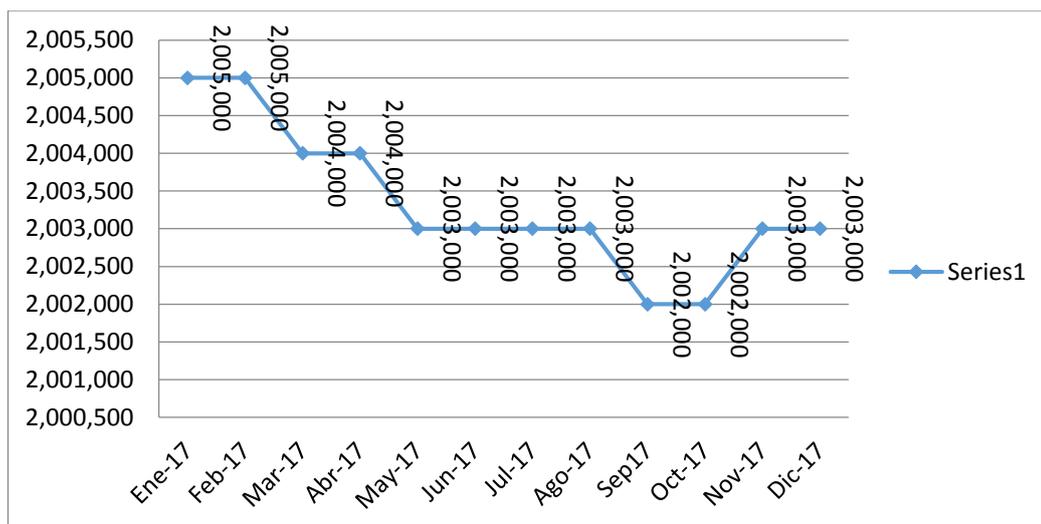


Figura 10. Afiliados en 2017

En el año 2018 la media de número de afiliados fue de 2, 005,083; con un número máximo en diciembre de 2, 009,000, y un mínimo de 2, 003,000 en el mes de enero, denotando ganancia de afiliados y la recuperación en dicho año a favor de AFP Integra.

Tabla 10

Afiliados en 2018

Fecha	Afiliados
Ene-18	2,003,000
Feb-18	2,003,000
Mar-18	2,003,000
Abr-18	2,004,000
May-18	2,004,000
Jun-18	2,004,000
Jul-18	2,005,000
Ago-18	2,005,000
Sep18	2,006,000
Oct-18	2,007,000
Nov-18	2,008,000
Dic-18	2,009,000
Año 2018	2,005,083

Nota. Elaboración propia

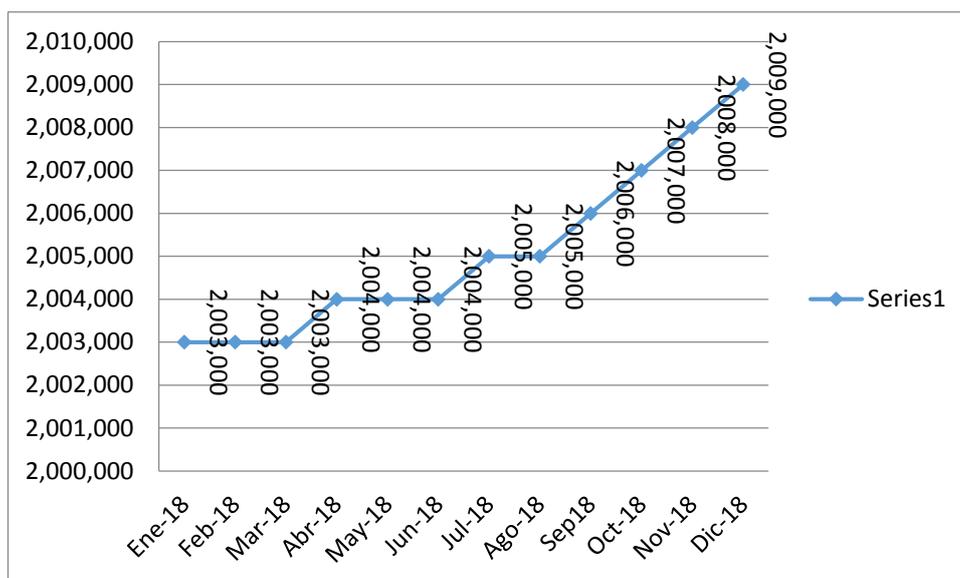


Figura 11. Afiliados en 2018

4.1.1.1.2. Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima

La rentabilidad de la BVL entre 2016 a 2018 muestra tendencias positivas, pasando de S/ 13, 756,538 a S/ 20, 119,716, lo que representa un aumento valorativo de S/ 6, 363,178.

La rentabilidad de la BVL es un indicador positivo que las acciones de las empresas que cotizan en ella tienen una tendencia alcista, y se debe en gran medida a los resultados positivos del índice S&P/BVL, lo que indica que mayor número de inversores están apostando por las empresas nacionales a partir del ahorro e inversión, y están apostando por ellas por medio de la Bolsa de Valores, la cual es un intermediario entre los inversionistas e inversores.

Cabe indicar que estos indicadores positivos de la Bolsa fortalecen el mercado de capitales e impulsa el desarrollo económico en nuestro país.

A continuación, se presenta el resumen de rentabilidad de la BVL entre 2016 a 2018.

Tabla 11

Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima entre 2016 a 2018

Año	Rentabilidad BVL
2016	S/ 13,756,538
2017	S/ 17,268,670
2018	S/ 20,119,716

Nota. Elaboración propia

Esto puede representarse en la siguiente gráfica que muestra la tendencia al alza de la rentabilidad de la BVL.

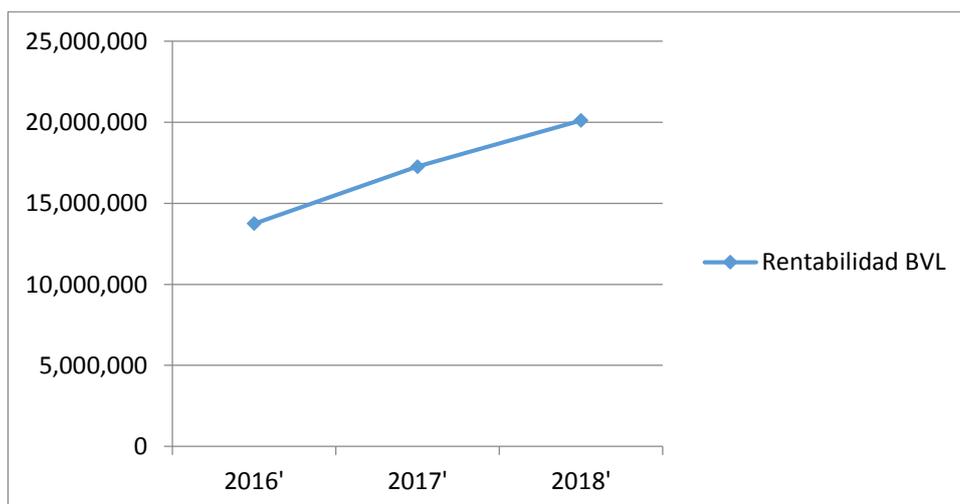


Figura 12. Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima entre 2016 a 2018

En el año 2016 la media de Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima fue de S/ 13, 756,538, con un valor máximo en diciembre de S/ 15, 566,960, y un mínimo de S/ 9, 391,840 en el mes de enero.

Tabla 12

Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima en 2016

Fecha	Rentabilidad BVL
Ene-16	S/ 9,391,840
Feb-16	S/ 10,742,190
Mar-16	S/ 12,057,930
Abr-16	S/ 13,702,470
May-16	S/ 13,535,970
Jun-16	S/ 13,856,900
Jul-16	S/ 15,210,970
Ago-16	S/ 15,130,240
Sep16	S/ 15,296,980
Oct-16	S/ 15,171,040
Nov-16	S/ 15,414,970
Dic-16	S/ 15,566,960
Año 2016	S/ 13,756,538

Nota. Elaboración propia

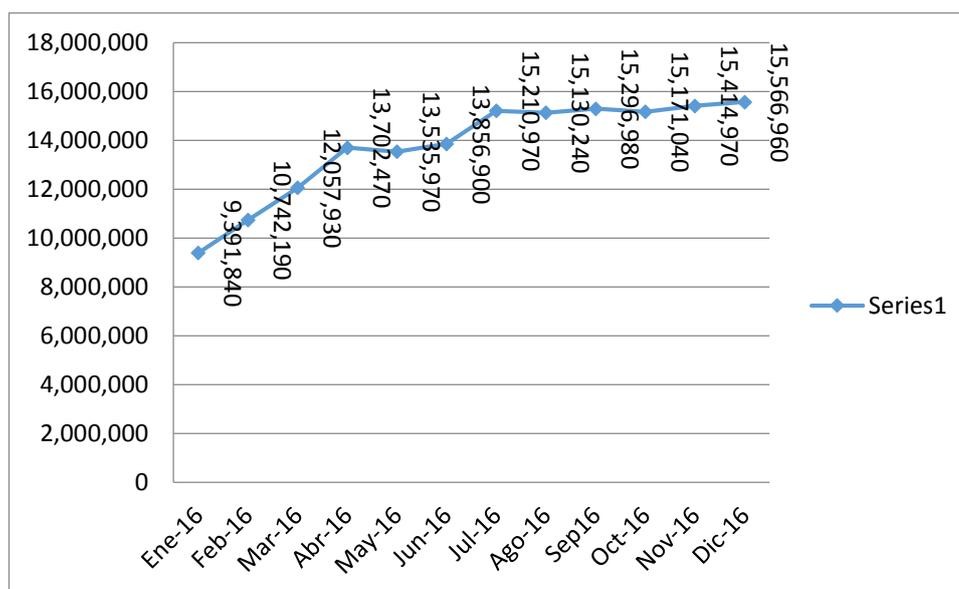


Figura 13. Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima en 2016

En el año 2017, la media de Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima fue de S/ 17, 268,670, con un valor máximo en diciembre de S/ 19, 974,380, y un mínimo de S/ 15, 983,950 en el mes de enero.

Tabla 13

Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima en 2017

Fecha	Rentabilidad BVL
Ene-17	S/ 15,983,950
Feb-17	S/ 15,766,120
Mar-17	S/ 15,757,010
Abr-17	S/ 15,559,300
May-17	S/ 16,000,080
Jun-17	S/ 16,132,870
Jul-17	S/ 16,750,170
Ago-17	S/ 17,616,440
Sep17	S/ 18,087,420
Oct-17	S/ 19,874,120
Nov-17	S/ 19,722,180
Dic-17	S/ 19,974,380
Año 2017	S/ 17,268,670

Nota. Elaboración propia

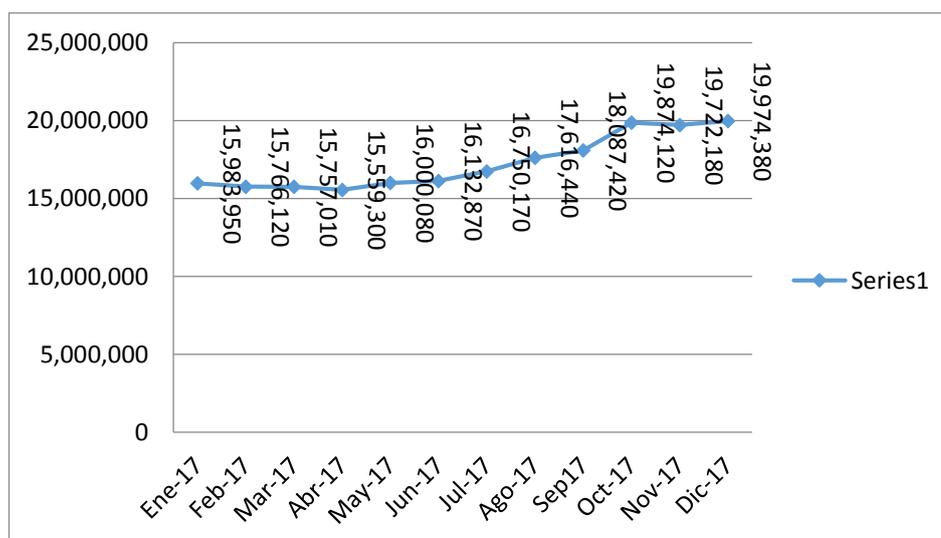


Figura 14. Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima en 2017

En el año 2018, la media de Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima fue de S/ 20, 119,716, con un valor máximo en enero de S/ 21, 068,890, y un mínimo de S/ 18, 909,400 en el mes de octubre, el mismo que vio recuperación hacia diciembre con S/ 19,180,970.00.

Tabla 14

Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima en 2018

Fecha	Rentabilidad BVL
Ene-18	S/ 21,068,890
Feb-18	S/ 20,831,780
Mar-18	S/ 20,558,840
Abr-18	S/ 21,428,860
May-18	S/ 20,814,290
Jun-18	S/ 19,800,260
Jul-18	S/ 20,485,720
Ago-18	S/ 19,443,110
Sep18	S/ 19,564,070
Oct-18	S/ 18,909,400
Nov-18	S/ 19,180,970
Dic-18	S/ 19,350,400
Año 2018	S/ 20,119,716

Nota. Elaboración propia

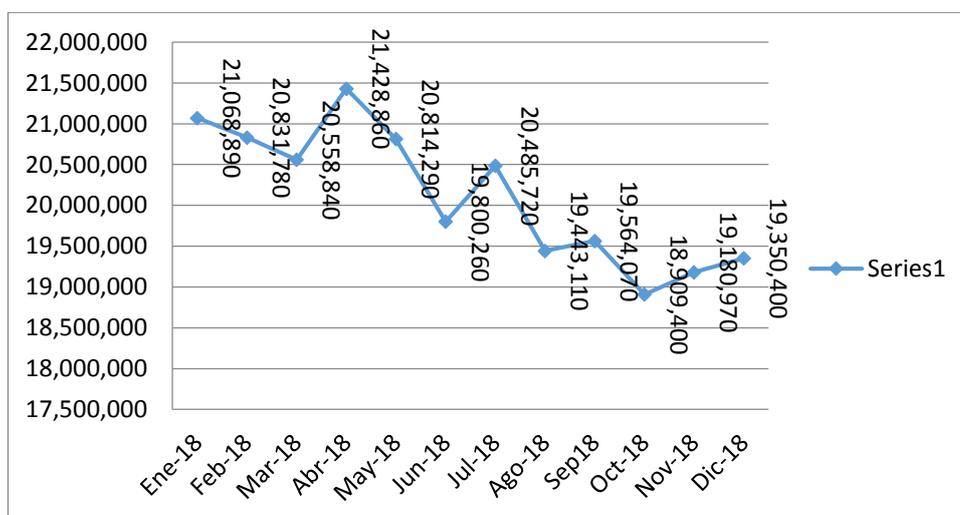


Figura 15. Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima en 2018

4.1.1.2. Variable dependiente: Rentabilidad del fondo

AFP Integra entre el periodo 2016 a 2018 tuvo un promedio de rentabilidad del 6%, siendo el año con mejor rendimiento 2017, con 8% de rentabilidad real del fondo, y 2016 el que presentó el menor rendimiento con el 3%.

De este modo, a nivel comparado, AFP integra en el periodo de evaluación ganó una rentabilidad del 2% desde 2016 a 2018.

Cabe precisar que la rentabilidad citada corresponde a la total del Fondo de pensiones, la misma que engloba los cuatro diferentes Fondos de AFP Integra, es decir, el Fondo 0 (Ultraconservador), Fondo 1 (Conservador), Fondo 2 (Moderado) y Fondo 3 (Crecimiento), los mismos que se diferencian según el perfil de riesgo.

A continuación, se presenta la Tabla que resume la rentabilidad real del Fondo AFP integra entre 2016 a 2017.

Tabla 15

Rentabilidad de AFP Integra entre 2016 a 2018

Año	Rentabilidad Real Fondo AFP Integra %
2016	3
2017	8
2018	6

Nota. Elaboración propia

La siguiente figura presenta la Rentabilidad según tendencias.

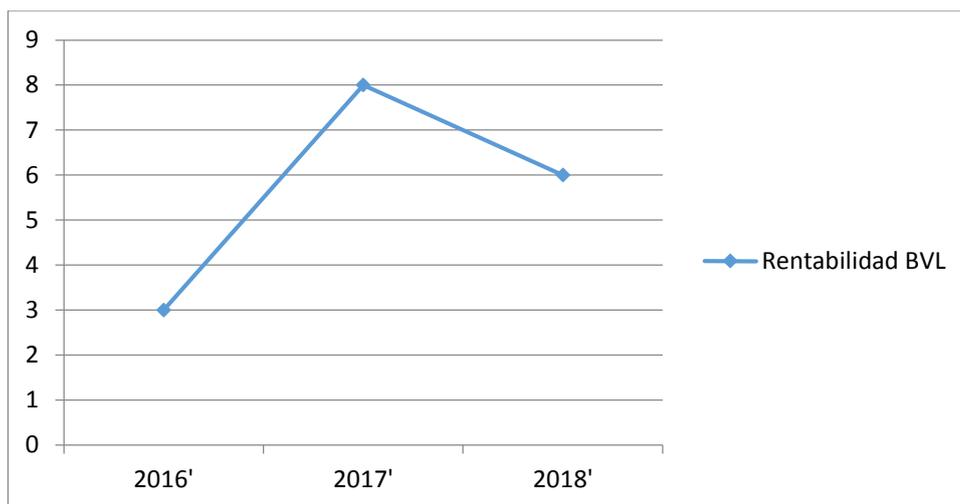


Figura 16. Rentabilidad de AFP Integra entre 2016 a 2018

En el año 2016, la media de Rentabilidad de AFP Integra fue de 3%, con un valor máximo en septiembre de 12.6%, y un mínimo de -4.1% en el mes de febrero

Tabla 16

Rentabilidad de AFP Integra en 2016

Fecha	Rentabilidad Real Fondo AFP Integra %
Ene-16	-2.2
Feb-16	-4.1
Mar-16	-1.3
Abr-16	-1.8
May-16	0.1
Jun-16	0.5
Jul-16	3.3
Ago-16	7.2
Sep16	12.6
Oct-16	10.2
Nov-16	5.5
Dic-16	6.9
Año 2016	3

Nota. Elaboración propia

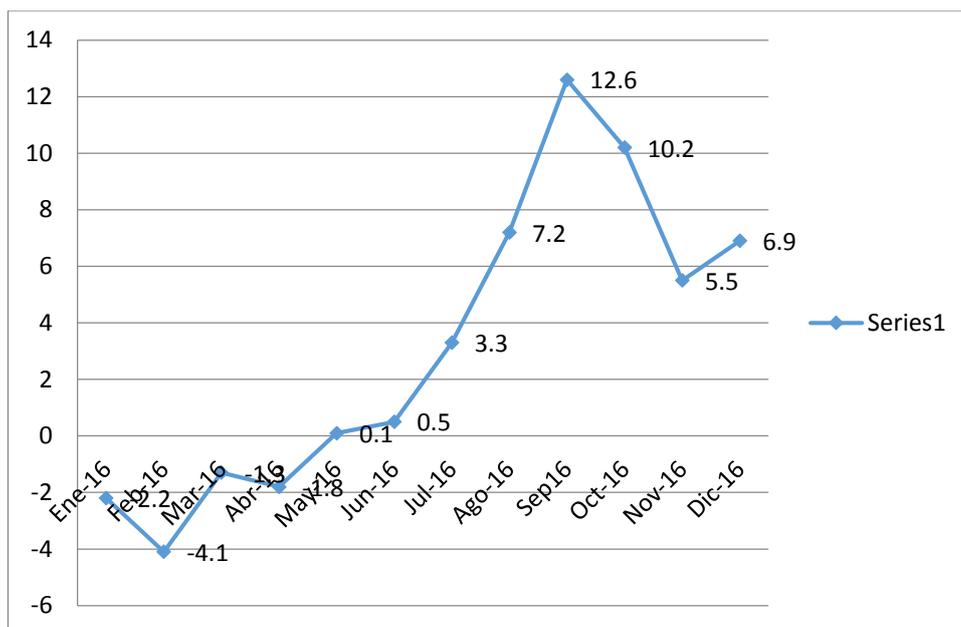


Figura 17. Rentabilidad de AFP Integra en 2016

En el año 2017 la media de Rentabilidad de AFP Integra fue de 8%, con un valor máximo en noviembre de 11.4%, y un mínimo de 5.2% en el mes de agosto.

Tabla 17

Rentabilidad de AFP Integra en 2017

Fecha	Rentabilidad Real Fondo AFP Integra %
Ene-17	10.1
Feb-17	9.1
Mar-17	6.6
Abr-17	7.1
May-17	8.3
Jun-17	9.3
Jul-17	7.1
Ago-17	5.2
Sep17	6.3
Oct-17	9.3
Nov-17	11.4
Dic-17	11.1
Año 2017	8

Nota. Elaboración propia

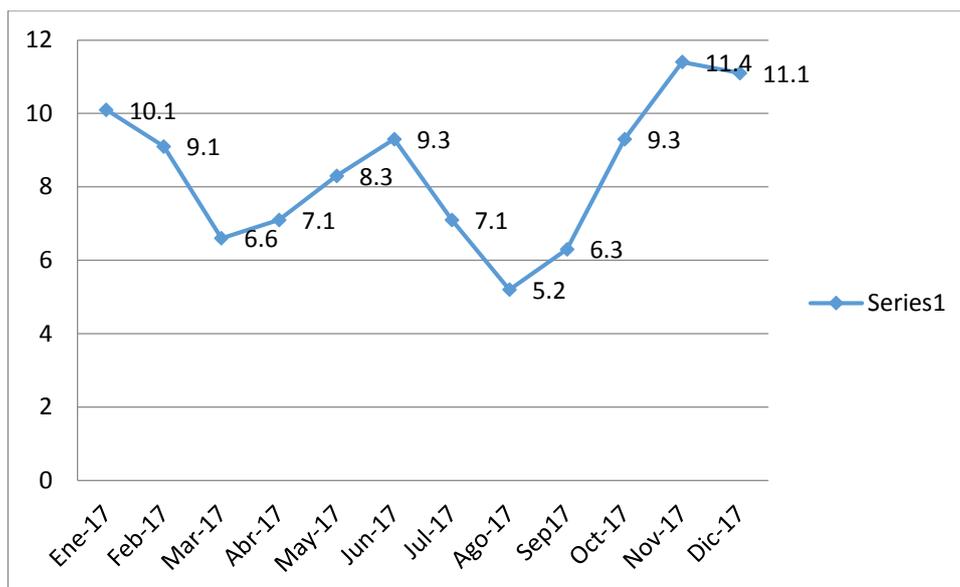


Figura 18. Rentabilidad de AFP Integra en 2017

En el año 2018 la media de Rentabilidad de AFP Integra fue de 6%, con un valor máximo en enero de 13.8%, y un mínimo de -3% en el mes de diciembre.

Tabla 18

Rentabilidad de AFP Integra en 2018

Fecha	Rentabilidad Real Fondo AFP Integra %
Ene-18	13.8
Feb-18	13.3
Mar-18	12.9
Abr-18	11
May-18	8
Jun-18	5.6
Jul-18	5.3
Ago-18	5.4
Sep18	3.1
Oct-18	-1.8
Nov-18	-2.4
Dic-18	-3
Año 2018	6

Nota. Elaboración propia

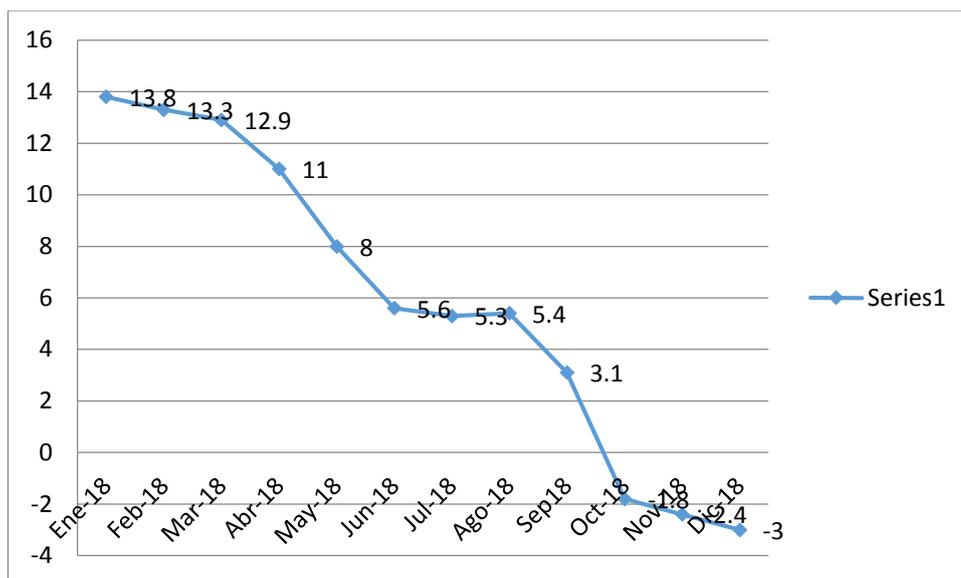


Figura 19. Rentabilidad de AFP Integra en 2018

4.1.2. Análisis general

Entre 2016 a 2018, el valor de fondo de AFP Integra muestra tendencias de crecimiento, pasando de S/.48, 953,000 en enero de 2016 a S/.58, 516,000 en diciembre de 2018, con un pico máximo en enero de 2018 de S/.62, 773,000.

Por otro lado, el número de afiliados entre enero de 2016 a diciembre de 2018 paso de 2,017,000 a 2,009,000, lo que denota una disminución del número de afiliados, con el pico más alto en enero de 2016 y más bajo en septiembre de 2017 con 2,002,000 afiliados.

Así también cabe precisar que, en cuanto a la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima, existe una tendencia de crecimiento positiva, pasando de S/ 9,391,840 en enero de 2016 a S/ 19,350,400 en diciembre de 2018, siendo el periodo con mayor registro abril de 2018 con S/ 21,428,860.

Por otro lado, en cuanto a la rentabilidad real del Fondo AFP Integra, existen diferentes fluctuaciones, con el pico más alto en enero de 2018 con 13.8% y el más bajo en febrero de 2016 con -4.1%.

Tabla 19

Valor del fondo de la administradora de fondo de pensiones y Rentabilidad de AFP

Integra entre 2016 a 2018

Fecha	Valor Fondo AFP Integra	Afiliados	Rentabilidad BVL	Rentabilidad Real Fondo AFP Integra
Ene-16	S/ 48,953,000	2,017,000	9,391,840	-2.2
Feb-16	S/ 49,820,000	2,015,000	10,742,190	-4.1
Mar-16	S/ 50,232,000	2,013,000	12,057,930	-1.3
Abr-16	S/ 51,501,000	2,012,000	13,702,470	-1.8
May-16	S/ 52,663,000	2,011,000	13,535,970	0.1
Jun-16	S/ 51,740,000	2,010,000	13,856,900	0.5
Jul-16	S/ 53,584,000	2,009,000	15,210,970	3.3
Ago-16	S/ 54,341,000	2,009,000	15,130,240	7.2
Sep16	S/ 54,229,000	2,007,000	15,296,980	12.6
Oct-16	S/ 53,959,000	2,006,000	15,171,040	10.2
Nov-16	S/ 53,642,000	2,006,000	15,414,970	5.5
Dic-16	S/ 53,985,000	2,005,000	15,566,960	6.9
Ene-17	S/ 53,939,000	2,005,000	15,983,950	10.1
Feb-17	S/ 54,208,000	2,005,000	15,766,120	9.1
Mar-17	S/ 55,044,000	2,004,000	15,757,010	6.6
Abr-17	S/ 55,629,000	2,004,000	15,559,300	7.1
May-17	S/ 56,564,000	2,003,000	16,000,080	8.3
Jun-17	S/ 56,716,000	2,003,000	16,132,870	9.3
Jul-17	S/ 57,399,000	2,003,000	16,750,170	7.1
Ago-17	S/ 57,769,000	2,003,000	17,616,440	5.2
Sep17	S/ 59,275,000	2,002,000	18,087,420	6.3
Oct-17	S/ 60,408,000	2,002,000	19,874,120	9.3
Nov-17	S/ 60,526,000	2,003,000	19,722,180	11.4
Dic-17	S/ 60,945,000	2,003,000	19,974,380	11.1
Ene-18	S/ 62,773,000	2,003,000	21,068,890	13.8
Feb-18	S/ 62,059,000	2,003,000	20,831,780	13.3
Mar-18	S/ 61,586,000	2,003,000	20,558,840	12.9
Abr-18	S/ 61,733,000	2,004,000	21,428,860	11
May-18	S/ 60,932,000	2,004,000	20,814,290	8
Jun-18	S/ 60,136,000	2,004,000	19,800,260	5.6
Jul-18	S/ 61,365,000	2,005,000	20,485,720	5.3
Ago-18	S/ 60,918,000	2,005,000	19,443,110	5.4
Sep18	S/ 60,811,000	2,006,000	19,564,070	3.1
Oct-18	S/ 58,758,000	2,007,000	18,909,400	-1.8
Nov-18	S/ 60,058,000	2,008,000	19,180,970	-2.4
Dic-18	S/ 58,516,000	2,009,000	19,350,400	-3
Promedio	S/ 59,962,350	2,004,150	19,279,713	7

Nota. Elaboración propia

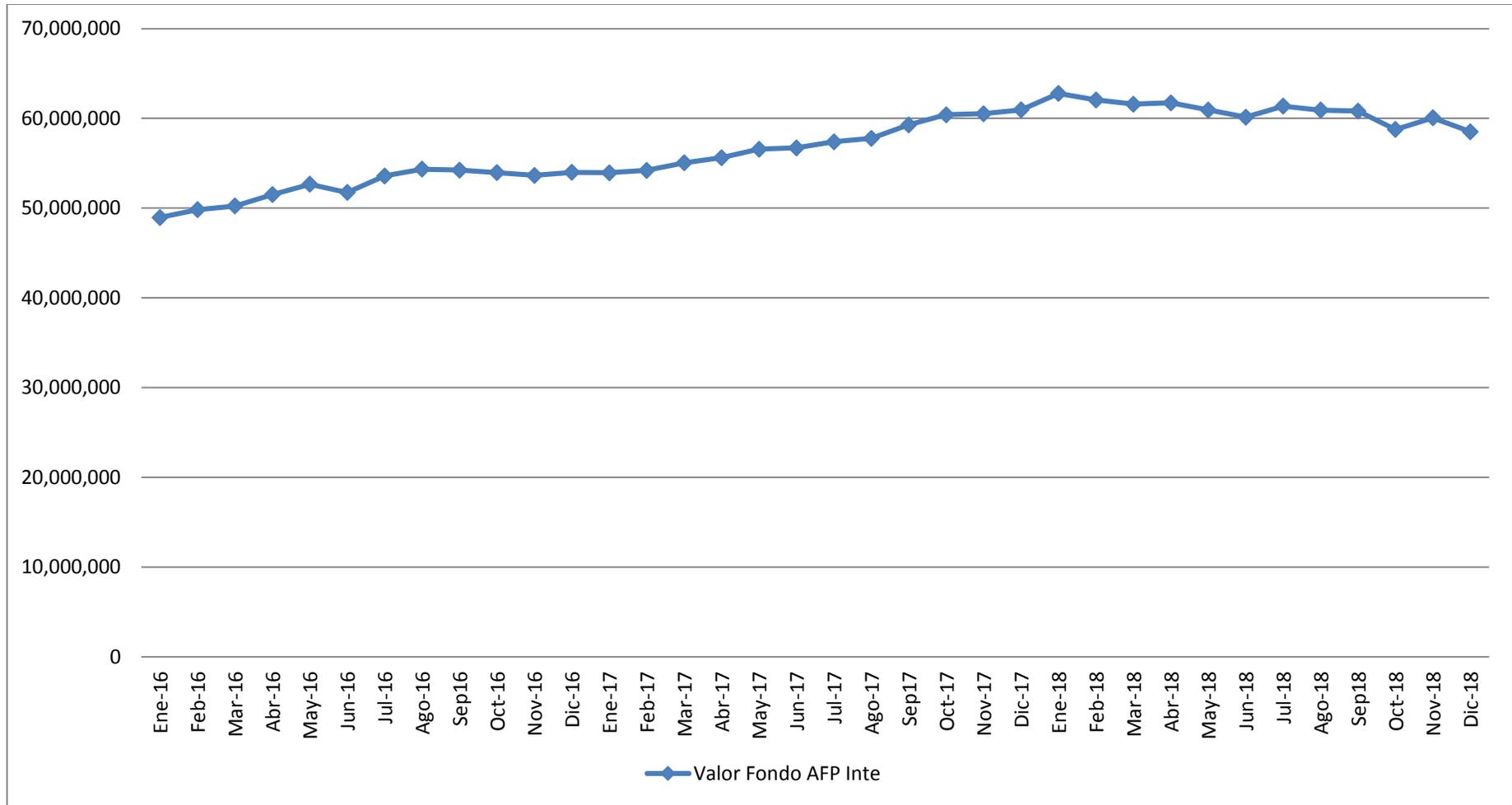


Figura 20. Valor de Fondo AFP Integra entre 2016 a 2018

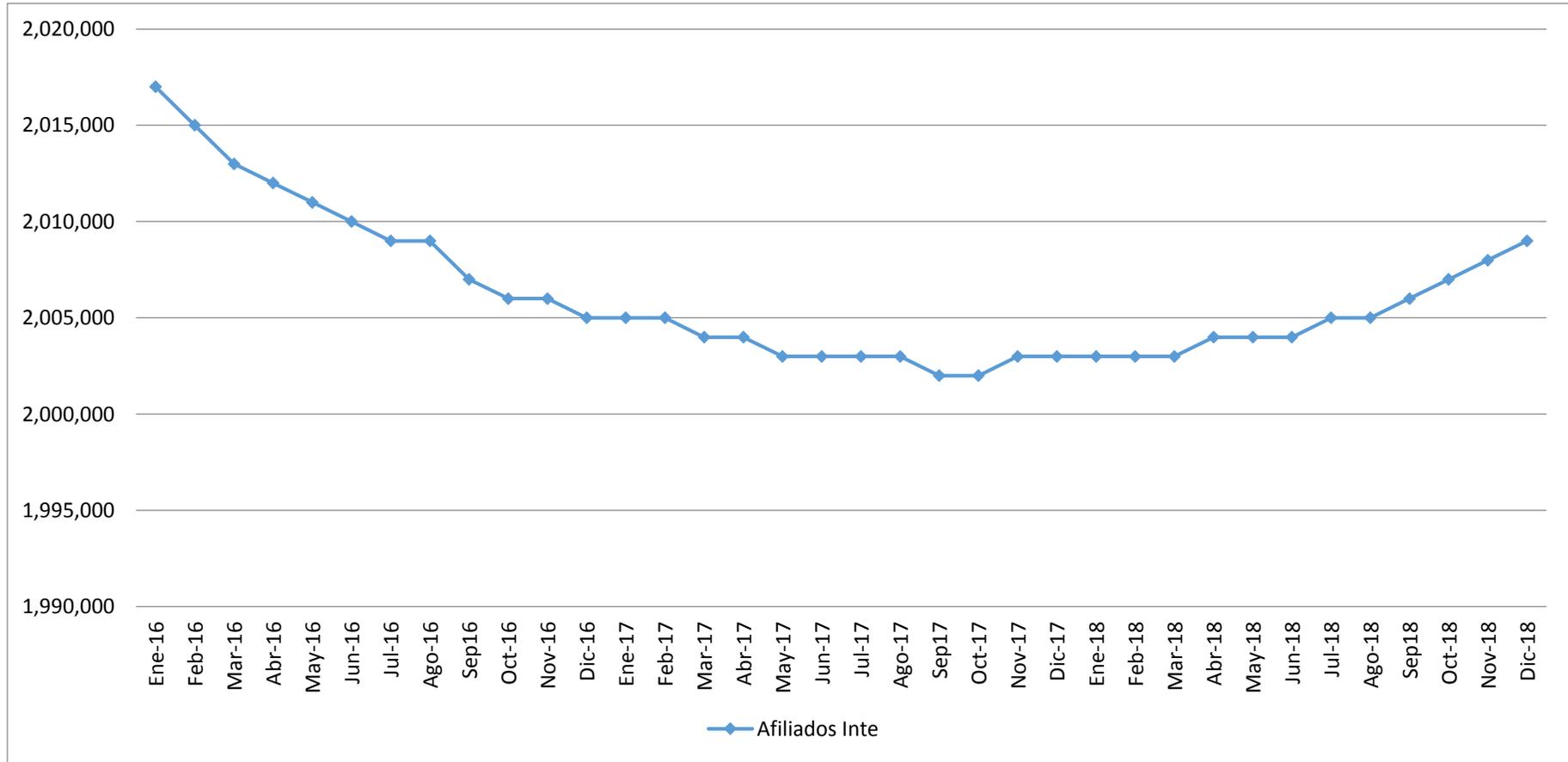


Figura 21. Afiliados a AFP Integra entre 2016 a 2018

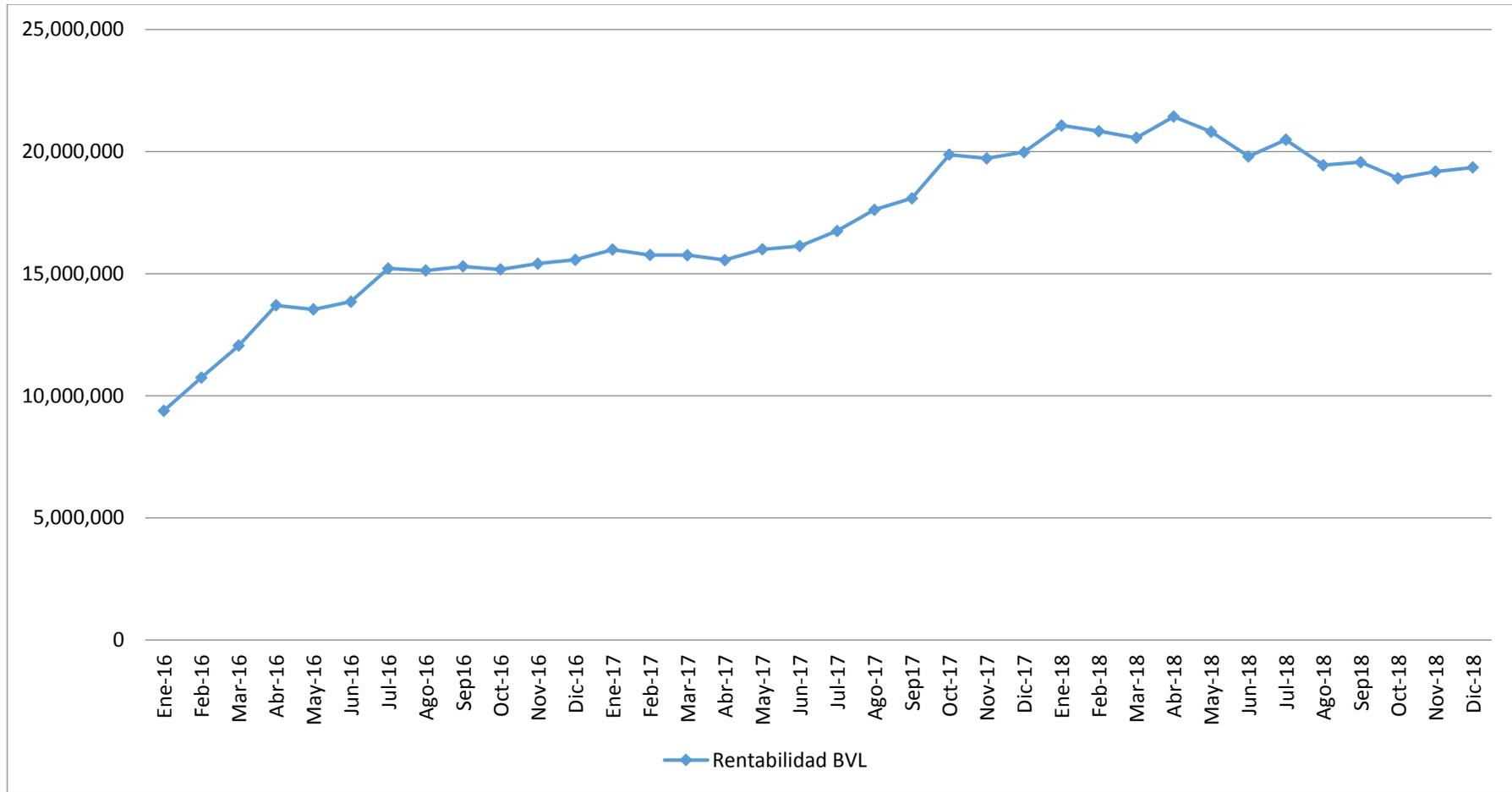


Figura 22. Rentabilidad de la BVL entre 2016 a 2018

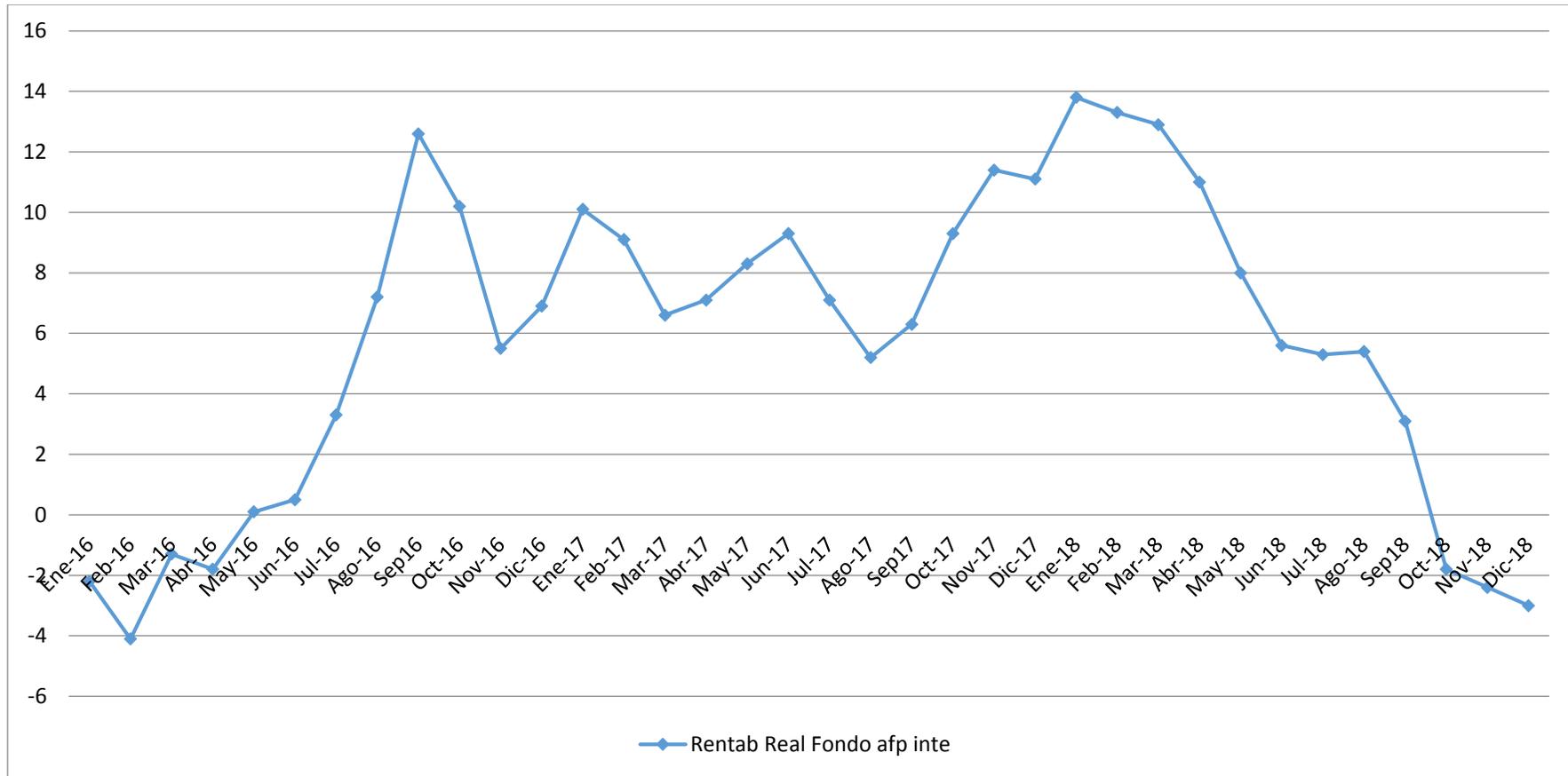


Figura 23. Rentabilidad del Fondo AFP Integra entre 2016 a 2018

4.2. Verificación de hipótesis

4.2.1. Verificación de hipótesis general

La hipótesis general indica:

H0: El Valor del Fondo de la Administradora de Fondos de Pensiones – AFP Integra no incide significativamente en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018.

H1: El Valor del Fondo de la Administradora de Fondos de Pensiones – AFP Integra incide significativamente en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018.

La determinación de la incidencia se calcula mediante la prueba de regresión lineal, siendo los resultados:

Tabla 20

Resumen del modelo de la hipótesis general

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	.484(a)	.235	.212	4.56145

(a) Variables predictoras: (Constante), VALOR_FONDO

Nota. Elaborado con SPSS Windows

Tabla 21

ANOVA de la hipótesis general

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	216.791	1	216.791	10.419	.003(a)
	Residual	707.431	34	20.807		
	Total	924.222	35			

(a) Variables predictoras: (Constante), VALOR_FONDO

(b) Variable dependiente: RENT_REAL

Nota. Elaborado con SPSS Windows

Tabla 22

Coefficientes de la hipótesis general

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados		t	Sig.
		B	Error típ.	Beta	B		
1	(Constante)	-29.785	11.043			-2.697	.011
	VALOR_FONDO	.001	.000	.484		3.228	.003

(a) Variable dependiente: RENT_REAL

Nota. Elaborado con SPSS Windows

Como se aprecia, el valor de significancia hallado es menor de 0.05 lo que denota que existe una relación significativa entre las variables y que según el R-cuadrado explica que el valor del Fondo de AFP Integra incide en un 23.5% sobre la rentabilidad del mismo.

De este modo se aprueba la hipótesis alterna planteada.

4.2.2. Verificación de hipótesis específicas

4.2.2.1. Hipótesis específica 1

La hipótesis específica indica:

H0: La Participación de los Afiliados de la AFP Integra no incide significativamente en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018.

H1: La Participación de los Afiliados de la AFP Integra incide significativamente en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018.

La determinación de la incidencia se calcula mediante la prueba de regresión lineal, siendo los resultados:

Tabla 23

Resumen del modelo de la hipótesis específica 1

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	.768(a)	.589	.577	3.34192

(a) Variables predictoras: (Constante), AFILIADOS

Nota. Elaborado con SPSS Windows

Tabla 24

ANOVA de la hipótesis específica 1

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	544.496	1	544.496	48.753	.000(a)
	Residual	379.727	34	11.168		
	Total	924.222	35			

(a) Variables predictoras: (Constante), AFILIADOS

(b) Variable dependiente: RENT_REAL

Nota. Elaborado con SPSS Windows

Tabla 25

Coefficientes de la hipótesis específica 1

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.
		B	Error típ.	Beta		
1	(Constante)	2102.835	300.338		7.002	.000
	AFILIADOS	-1.045	.150	-.768	-6.982	.000

(a) Variable dependiente: RENT_REAL

Nota. Elaborado con SPSS Windows

Como se aprecia, el valor de significancia hallado es menor de 0.05 lo que denota que existe una relación significativa entre las variables y que según el R-cuadrado explica que la participación de los afiliados de la AFP incide en un 58.9% sobre la rentabilidad del mismo.

De este modo se aprueba la hipótesis alterna planteada.

4.2.2.2. Hipótesis específica 2

La hipótesis específica indica:

H0: La Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima no incide significativamente en la Rentabilidad de AFP Integra, Perú 2016 – 2018.

H1: La Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima incide significativamente en la Rentabilidad de AFP Integra, Perú 2016 – 2018.

La determinación de la incidencia se calcula mediante la prueba de regresión lineal, siendo los resultados:

Tabla 26

Resumen del modelo de la hipótesis específica 2

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error típ. de la estimación
1	.492(a)	.242	.220	4.53864

(a) Variables predictoras: (Constante), RENT_BVL

Nota. Elaborado con SPSS Windows

Tabla 27

ANOVA de la hipótesis específica 2

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	223.849	1	223.849	10.867	.002(a)
	Residual	700.373	34	20.599		
	Total	924.222	35			

(a) Variables predictoras: (Constante), RENT_BVL

(b) Variable dependiente: RENT_REAL

Nota. Elaborado con SPSS Windows

Tabla 28

Coefficientes de la hipótesis específica 2

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.
		B	Error típ.	Beta		
1	(Constante)	-8.258	4.325		-1.910	.065
	RENT_BVL	.001	.000	.492	3.296	.002

(a) Variable dependiente: RENT_REAL

Nota. Elaborado con SPSS Windows

Como se aprecia, el valor de significancia hallado es menor de 0.05 lo que denota que existe una relación significativa entre las variables y que según el R-cuadrado explica que la Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima incide en un 24.2% sobre la rentabilidad del mismo.

De este modo se aprueba la hipótesis alterna planteada.

CONCLUSIONES

1. El Valor del Fondo de la Administradora de Fondos de Pensiones – AFP Integra incide en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018, de forma significativa según el valor de significancia calculado menor de 0.05. Dicha incidencia se explica en un 23.5% de acuerdo al R-cuadrado calculado, y es indicador que el Valor de Fondo del que dispone AFP Integra es un elemento que genera efectos sobre la rentabilidad de la misma entidad favoreciendo de este modo a los afiliados y así también generando mayor confiabilidad en el mercado para con el público objetivo e inversores.
2. La Participación de los Afiliados de la AFP Integra incide en la Rentabilidad de AFP Integra, Perú 2016 – 2018, de forma significativa de acuerdo al valor de significancia hallado menor de 0.05 y R-cuadrado que indica que dicha participación incide en un 58.9% sobre la rentabilidad de AFP Integra. Ello quiere decir que la rentabilidad está condicionada en gran medida en base al número de afiliados que tiene la institución por lo que a medida que se tenga un mayor número de afiliados también la rentabilidad se verá favorecida debido al mayor número de disposición de capital con el que pueda contar la entidad.
3. La Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima incide en la Rentabilidad de AFP Integra, Perú 2016 – 2018, de forma significativa y en un 24.2% de acuerdo al R-cuadrado calculado. Ello es indicador que la rentabilidad que logra AFP Integra de los capitales que cotizan en la BVL depende en gran medida de la rentabilidad de esta institución la cual a medida que gana mayor solidez también genera mayor confianza en los inversionistas, los mismos que evalúan la posibilidad de invertir en AFP Integra con mayor seguridad.

RECOMENDACIONES

1. AFP Integra por medio de su Gerencia General debe considerar realizar evaluaciones periódicas del valor de fondos disponibles y recaudados de forma estratificada según origen, es decir, evaluar cuáles son las zonas geográficas en las que existe un mayor aporte y número de afiliados, a fin de evaluar las medidas correspondientes, en cuestión de ventas y marketing que permitan generar mayor agresividad para la colocación y cumplimiento de metas.
2. AFP Integra por medio de su Gerencia General debe de considerar apuntar a públicos diversificados con una especial mirada sobre los jóvenes considerando que ellos representan un posible grupo de afiliados que puedan dar sostenibilidad futura a la entidad y con ello aumentar el valor de fondo que garantice también la rentabilidad del ente.
3. AFP Integra debe de gestionar convenios especiales con empresas Broker en la BVL, a fin de instruir de forma específica sobre los beneficios y el rendimiento de invertir en su institución, generando de este modo mayor confianza y beneficios compartidos entre ambas entidades, que aseguren la rentabilidad futura de la AFP.

REFERENCIAS

- ASAFONDOS. (18 de Octubre de 2012). Obtenido de <http://www.asafondos.org.sv/blog/index.php/cuales-son-las-funciones-de-una-afp/>
- Banco Central de Reserva del Perú. (Marzo de 2011). *Glosario de Terminos Económicos*. Obtenido de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Glosario/Glosario-BCRP.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú. (2011). *Glosario de Términos Económicos*. Lima: Banco Central de Reserva del Perú.
- Bolsa de Valores de Lima. (2018). *BVL*. Recuperado el Diciembre de 2019, de https://www.bvl.com.pe/inf_corporativa10400_SU5URUdSQzE.html
- Castrillón, J., & Gonzáles, A. (2015). *Análisis comparativo de la rentabilidad de los fondos privados de pensiones obligatorios*. Colombia: Universidad La Salle. Obtenido de Universidad
- Costa Bidegaray, E. (Octubre de 2017). *REFORMA DEL SISTEMA DE PENSIONES*. Lima: Universidad de Piura. Obtenido de https://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/11042/3265/MDE_1712.pdf?sequence=4
- Diario Gestión. (29 de Noviembre de 2019). *Gestión*. Obtenido de <https://gestion.pe/tu-dinero/afp-han-rendido-fondos-pensiones-debe-buen-desempeno-220943-noticia/>
- Diario Oficial El Peruano. (19 de Julio de 2012). *Ley N° 29903 Ley de Reforma del Sistema Privado de Pensiones*. Lima: El Peruano. Obtenido de

https://www.mef.gob.pe/contenidos/prensa/boletines/reforma_spp/Ley29903.pdf

Flórez, W. (2014). *La administración de fondos privados de pensiones y las crisis financieras: caso Perú 1993 al 2013*. Universidad Nacional Mayor de San Marcos: Lima. Obtenido de http://cybertesis.unmsm.edu.pe/bitstream/handle/cybertesis/3883/Florez_wg.pdf?sequence=3&isAllowed=y

Garduza, J., & Méndez, P. (Setiembre de 2017). *Las 2 mejores afp de acuerdo al rendimiento y número de cuentas administradas en la región de latinoamérica en el periodo 2005-2015*. México: Universidad Autónoma del Estado de México. Obtenido de Universidad Autónoma del Estado de México

Glosario Financiero. (s.f.). www.stockcrowdin.com. Obtenido de <https://www.stockcrowdin.com/in/glosario/definicion/Rentabilidad+real>

Mendiola, A., Aguirre, C., & Buendía, D. (2013). *Análisis del sistema privado de pensiones: propuesta de reforma*. Lima: ESAN.

Ministerio de Economía y Finanzas. (2019). *Glosario de Términos Financieros*. Lima: Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público. Obtenido de https://www.mef.gob.pe/contenidos/tesoro_pub/gestion_act_pas/Glosario_Terminos_Financieros_A_D.pdf

Ministerio Economía y Finanzas. (2004). *Los Sistemas de Pensiones en Perú*. Lima: Dirección General de Asuntos Económicos y Sociales. Obtenido de https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/documentos/sistemas_pensiones.pdf

Moncada, L. (2013). *Determinación de la tasa de rentabilidad neta real del fondo privado de pensiones en el Perú: 2000-2010*. Lima: Universidad Nacional del

Callao. Obtenido de

http://repositorio.unac.edu.pe/bitstream/handle/UNAC/2024/Moncada_Informefinal_2013.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Morón, E., & Carranza, E. (2003). *Diez Años del Sistema Privado de Pensiones Avances, Retos y Reformas 1993-2003*. Lima: Universidad del Pacífico.

Obtenido de

<http://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/197/MoronEduardo2003.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Perez, A. M. (2018). *Factores que afectan la rentabilidad de los fondos del sistema privado de pensiones; un análisis para el periodo: 1994-2014*. Chiclayo:

Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo. Obtenido de

http://tesis.usat.edu.pe/bitstream/20.500.12423/1854/1/TL_PerezSilvaAnaMaria.pdf

Profuturo AFP. (2019). *Tipos de Fondos de Pensiones*. Lima: Obtenido de:

<https://www.profuturo.com.pe/Personas/Tu-Aportes/Conociendo-el-Sistema-Privado-de-Pensiones/tipos-de-fondos-de-pensiones>. Obtenido de

<https://www.profuturo.com.pe/Personas/Tu-Aportes/Conociendo-el-Sistema-Privado-de-Pensiones/tipos-de-fondos-de-pensiones>

SBS. (29 de Noviembre de 2019). *Superintendencia de Banca, Seguros y AFP*.

Obtenido de <http://www.sbs.gob.pe/estadisticas-y-publicaciones/estadisticas-/sistema-privado-de-pensiones>

Solano, J., Chacón, J., & Cervantes, M. (2018). *La reforma del sistema privado de pensiones y la rentabilidad del fondo 3 del sistema privado de pensiones (SPP)*

- *AFP integra*. Huánuco: Universidad Nacional Hermilio Valdizan. Obtenido de

<http://repositorio.unheval.edu.pe/bitstream/handle/UNHEVAL/3668/TCO%2001044%20S66.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Superintendencia de Banca, S. y. (Octubre de 2009). *Derechos y deberes del afiliado en el sistema privado de pensiones*. Lima: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. Obtenido de http://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/spp_dda/INDICE_MANUAL_AFILIADOS_2010.pdf

Superintendencia de Banca, S. y. (2019). *Glosario Básico de Términos del Sistema Privado de Pensiones*. Lima: Centro de Orientación al Futuro Pensionista. Obtenido de http://www.sbs.gob.pe/Portals/1/jer/orientacion_pensionis_guias/20140523-I_GlosarioBasicoTerminosSPP.pdf

APÉNDICE

Apéndice A. Matriz de Consistencia

El Valor del Fondo de la Administradora de Fondos de Pensiones – AFP Integra y su incidencia en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018.

FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN	FORMULACIÓN DE HIPÓTESIS	VARIABLES	METODOLOGÍA
Problema Principal	Objetivo General	Hipótesis General	Variable Independiente:	Tipo de investigación: Investigación Básica.
¿En qué medida el Valor del Fondo de la Administradora de Fondos de Pensiones – AFP Integra incide en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018?	Analizar en qué medida el Valor del Fondo de la Administradora de Fondos de Pensiones – AFP Integra incide en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018.	El Valor del Fondo de la Administradora de Fondos de Pensiones – AFP Integra incide significativamente en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018.	X: Valor del Fondo de la AFP Integra. – Participación de los Afiliados. – Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima	Nivel de la investigación: Explicativo-Causal Diseño de investigación: No experimental, longitudinal. Fuente de los datos: Secundaria
Problemas Específicos	Objetivos Específicos	Hipótesis Especificas	Variable Dependiente:	Recolección de datos: Serie de tiempo. Documentos o registros.
- ¿De qué manera la Participación de los Afiliados de la AFP Integra incide en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018? - ¿En qué medida la Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima incide en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018?	- Demostrar de qué manera la Participación de los Afiliados de la AFP Integra incide en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018. - Analizar en qué medida la Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima incide en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018.	- La Participación de los Afiliados de la AFP Integra incide significativamente en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018. - La Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima incide significativamente en la Rentabilidad, Perú 2016 – 2018.	Y: Rentabilidad – Rentabilidad Real.	Test estadístico: Regresión lineal Técnica: Análisis Documental Instrumento: Guía de Análisis Documental

Apéndice B. Ficha Documental Valor del Fondo - AFP Integra

Desde:

Ene 2016

Hasta:

Dic 2018

Ver
Tabla

Descargar
XLSX

Descargar
CSV

Ver
Gráfico

VALOR DEL FONDO - AFP INTEGRA (MILLONES S/)

<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PN01169MM/html/2016-1/2018-12/>

Fecha	Sistema privado de pensiones - Valor del Fondo - AFP Integra (millones S/)
Ene16	48963
Feb16	48820
Mar16	50232
Abr16	51501
May16	52883
Jun16	51740
Jul16	53584
Ago16	54341
Sep16	54229
Oct16	53959
Nov16	53642
Dic16	53985
Ene17	53939
Feb17	54208
Mar17	55044
Abr17	55629
May17	55584
Jun17	56716
Jul17	57399
Ago17	57769
Sep17	58275
Oct17	60408
Nov17	60528
Dic17	60945
Ene18	62773
Feb18	62059
Mar18	61586
Abr18	61733
May18	60932
Jun18	60138
Jul18	61385
Ago18	60918
Sep18	60811
Oct18	58758
Nov18	60058
Dic18	58516

Notas:

- Los valores se adquieren del sitio Web del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)
- Los valores tomados son los años 2016 al 2018.
- Series estadísticas Valor del Fondo - AFP Integra. (millones S/)
- Dirección de internet:
<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PN01169MM/html/2016-1/2018-12/>

Apéndice C. Ficha Documental Número de Afiliados - AFP Integra

Desde: Ene 2016

Hasta: Dic 2018

Ver
Tabla

Descargar
XLSX

Descargar
CSV

Ver
Gráfico

NÚMERO DE AFILIADOS - AFP INTEGRA (MILES)

<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PN01175MM/html/2016-1/2018-12/>

Fecha	Sistema privado de pensiones - Número de Afiliados - AFP Integra (miles)
Ene16	2017
Feb16	2015
Mar16	2013
Abr16	2012
May16	2011
Jun16	2010
Jul16	2009
Ago16	2009
Sep16	2007
Oct16	2008
Nov16	2008
Dic16	2005
Ene17	2005
Feb17	2005
Mar17	2004
Abr17	2004
May17	2003
Jun17	2003
Jul17	2003
Ago17	2003
Sep17	2002
Oct17	2002
Nov17	2003
Dic17	2003
Ene18	2003
Feb18	2003
Mar18	2003
Abr18	2004
May18	2004
Jun18	2004
Jul18	2005
Ago18	2005
Sep18	2006
Oct18	2007
Nov18	2008
Dic18	2009

Notas:

- Los valores se adquieren del sitio Web del Banco Central de Reserva del Perú. (BCRP)
- Los valores tomados son los años 2016 al 2018.
- Series estadísticas Número de Afiliados - AFP Integra. (millones S/)
- Dirección de internet:
<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PN01175MM/html/2016-1/2018-12/>

Apéndice D. Ficha Documental Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima

Desde:

Hasta:



Ver
Tabla



Descargar
XLSX



Descargar
CSV



Ver
Gráfico

ÍNDICES BURSÁTILES - ÍNDICE GENERAL BVL (BASE 31/12/91 = 100)

<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PN01142MM/html/2016-1/2018-12/>

Fecha	Bolsa de Valores de Lima - Índices Bursátiles - Índice General BVL (base 31/12/91 = 100)
Ene16	9391.8
Feb16	10742.2
Mar16	12057.9
Abr16	13702.5
May16	13538.0
Jun16	13858.9
Jul16	15211.0
Ago16	15130.2
Sep16	15297.0
Oct16	15171.0
Nov16	15415.0
Dic16	15587.0
Ene17	15984.0
Feb17	15788.1
Mar17	15757.0
Abr17	15569.3
May17	16000.1
Jun17	16132.9
Jul17	16750.2
Ago17	17616.4
Sep17	18087.4
Oct17	18874.1
Nov17	19722.2
Dic17	19974.4
Ene18	21088.9
Feb18	20831.8
Mar18	20568.8
Abr18	21428.9
May18	20814.3
Jun18	19800.3
Jul18	20485.7
Ago18	19443.1
Sep18	19584.1
Oct18	18908.4
Nov18	19181.0
Dic18	19360.4

Notas:

- Los valores se adquieren del sitio Web del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)
- Los valores tomados son los años 2016 al 2018.
- Series estadísticas Índice General BVL (base 31/12/91 = 100)
- Dirección de internet:

<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PN01142MM/html/2016-1/2018-12/>

Apéndice E. Ficha Documental Rentabilidad Real - AFP Integra

Desde: Ene 2016

Hasta: Dic 2018

Ver
Tabla

Descargar
XLSX

Descargar
CSV

Ver
Gráfico

RENTABILIDAD REAL ÚLTIMOS 12 MESES - AFP INTEGRA

<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PN01180MM/html/2016-1/2018-12/>

Fecha	Sistema privado de pensiones - Rentabilidad Real Últimos 12 meses - AFP Integra
Ene16	-2.2
Feb16	-4.1
Mar16	-1.3
Abr16	-1.8
May16	0.1
Jun16	0.5
Jul16	3.3
Ago16	7.2
Sep16	12.6
Oct16	10.2
Nov16	5.5
Dic16	6.9
Ene17	10.1
Feb17	9.1
Mar17	6.6
Abr17	7.1
May17	8.3
Jun17	9.3
Jul17	7.1
Ago17	5.2
Sep17	6.3
Oct17	9.3
Nov17	11.4
Dic17	11.1
Ene18	13.8
Feb18	13.3
Mar18	12.9
Abr18	11.0
May18	8.0
Jun18	5.6
Jul18	5.3
Ago18	5.4
Sep18	3.1
Oct18	-1.8
Nov18	-2.4
Dic18	-3.0

Notas:

- Los valores se adquieren del sitio Web del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)
- Los valores tomados son los años 2016 al 2018.
- Series estadísticas Rentabilidad Real – AFP Integra (millones S/)
- Dirección de internet:
<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales/resultados/PN01180MM/html/2016-1/2018-12/>