

UNIVERSIDAD PRIVADA DE TACNA

**FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
ESCUELA PROFESIONAL DE INGENIERÍA COMERCIAL**



**“EL RENDIMIENTO DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA Y SU
RELACIÓN CON EL VALOR DEL FONDO DE LA AFP INTEGRAL,
AÑO 2015 - 2020”**

TESIS

PRESENTADA POR:

Bach. Shirdley Alexandra Schennone Flores Manini

Docente Asesor:

Dr. David Acosta Hinojosa

Para optar le título profesional de

Ingeniero Comercial

TACNA - PERU

2021

Agradecimientos

Me gustaría agradecer primeramente a Dios por bendecirme para llegar hasta donde he llegado, porque hiciste realidad este sueño anhelado.

A la Universidad Privada de Tacna por darme la oportunidad de estudiar y ser un profesional.

Este trabajo de tesis realizado en esta universidad es un esfuerzo en el cual directa o indirectamente, participaron distintas personas opinando, corrigiendo y teniéndome paciencia, dando ánimo, me acompañaron en momentos de crisis y los momentos de felicidad.

Gracias a mi familia, a mis padres y a mis hermanas, quienes están conmigo siempre, brindándome un gran apoyo moral y humano, necesarios en los momentos difíciles de este trabajo y esta profesión.

Finalmente quiero expresar mi más grande y sincero agradecimiento al Dr. David Acosta Hinojosa, principal colaborador durante todo este proceso, quien con su dirección, conocimiento, enseñanza y colaboración permitió el desarrollo de este trabajo.

Dedicatoria

Esta tesis está dedicada a:

A Dios por brindarme salud, fortaleza y capacidad, quien ha sido mi guía hasta el día de hoy.

A mis padres René y Rosa quienes con su amor, paciencia y esfuerzo me han permitido llegar a cumplir hoy un sueño más, gracias por inculcar en mí el ejemplo de esfuerzo y valentía, de no temer las adversidades porque Dios está conmigo siempre, por su comprensión y ayuda en momentos malos y menos malos. Me han enseñado a encarar las adversidades, me han dado todo lo que soy como persona, mis valores, mis principios, mi perseverancia y mi empeño, y todo ello con una gran dosis de amor y sin pedir nunca nada a cambio.

A mis hermanas Danuska y Olenka por su cariño y apoyo incondicional, durante todo este proceso, por estar conmigo en todo momento gracias. A toda mi familia porque con sus oraciones, 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 contenido

Agradecimientos.....	iii
Dedicatoria.....	iv
Índice de Tablas.....	ix
Índice de Figuras.....	x
Resumen.....	xi
Abstract.....	xii
Introducción.....	13
CAPITULO I.....	15
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	15
1.1. Planteamiento del Problema.....	15
1.2. Delimitaciones de la investigación.....	16
1.2.1. Delimitación Espacial.....	16
1.2.2. Delimitación temporal.....	16
1.2.3. Delimitación conceptual.....	16
1.3. Formulación del problema.....	17
1.3.1. Problema general.....	17
1.3.2. Problemas específicos.....	17
1.4. Objetivos de investigación.....	18
1.4.1. Objetivo general.....	18
1.4.2. Objetivo específico.....	18

1.5. Justificación e importancia de la investigación	19
1.6. Alcances y limitaciones en la investigación	20
CAPITULO II.....	21
MARCO TEÓRICO.....	21
2.1. Antecedentes relacionados con la investigación.....	21
2.1.1. En el ámbito Internacional	21
2.1.2. En el ámbito nacional.....	22
2.2. Bases Teóricas	24
2.2.1. Rentabilidad de los Fondos de Inversión de AFPs	24
2.2.2. Tipos de Rentabilidad	29
2.2.3. Rentabilidad Financiera	30
2.2.4. Indicadores de Rentabilidad	30
2.2.5. Fondos de Pensiones de los Afiliados.....	31
2.3. Definiciones conceptuales	42
CAPITULO III	46
METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	46
3.1. Planteamiento de hipótesis	46
3.1.1. Hipótesis general.....	46
3.1.2. Hipótesis específicas	46
3.2. Definición y operacionalización de variables	48
3.3. Tipo de investigación	48

3.4. Diseño de investigación	49
3.5. Métodos de investigación.....	49
3.6. Población de estudio.....	49
3.7. Técnicas e instrumentos de investigación	49
3.8. Procesamiento y análisis de información.....	50
CAPITULO IV	51
ANÁLISIS DE RESULTADOS.....	51
4.1. Rentabilidad por tipo de fondo.....	51
4.2. Evolución del fondo de pensiones por tipo	52
4.2. Indicadores financieros de las AFPs	53
4.3. Afiliados activos según la AFP	56
4.4. Afiliados al SPP y al SNP.....	57
4.5. Número de nuevos afiliados al SPP	58
4.6. Número de cotizantes al SPP y SNP.....	60
4.7. Evolución del valor del fondo de la AFP Integra.....	63
4.8. Evolución del valor del fondo de la AFP Integra.....	64
CAPITULO V	66
COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS	66
5.1. Hipótesis general.....	67
5.2. Hipótesis específicas	68

5.2.1. Hipótesis específica nivel de variación de precios y valor del fondo de la AFP	68
5.2.2. Hipótesis específica	70
5.2.3. Hipótesis específica crecimiento de la economía y valor del fondo de la AFP Integra	71
CONCLUSIONES	73
SUGERENCIAS	75
Referencias	77
Apéndices	81
Apéndice A: Matriz de consistencia	82

Índice de Tablas

Tabla 1 Correlación entre el rendimiento de la bolsa y el valor del fondo de la AFP Integra	67
Tabla 2 Correlación entre la variación de precios y el valor del fondo de la AFP Integra	69
Tabla 3 Correlación entre la volatilidad del tipo de cambio y el valor del fondo de la AFP Integra.....	70
Tabla 4 Correlación entre el crecimiento de la economía y el valor del fondo de la AFP Integra	72

Índice de Figuras

Figura 1 Rentabilidad nominal anualizada por tipo de fondo (setiembre 2021) ...	52
Figura 2 Evolución del fondo de pensiones por tipo (miles de S/.).....	53
Figura 3 Indicador de solvencia de las AFP.....	54
Figura 4 Indicadores de rentabilidad de las AFP.....	55
Figura 5 Indicador de eficiencia y gestión de las AFP	56
Figura 6 Afiliados activos según AFP (setiembre 2021)	57
Figura 7 Afiliados al SPP y SNP	58
Figura 8 Número de nuevos afiliados al SPP por tipo de trabajador	59
Figura 9 Número de afiliados por tipo de trabajador (2021).....	60
Figura 10 Número de cotizantes al SPP y SNP	61
Figura 11 Cotizantes activos según AFP (mayo 2021).....	62
Figura 12 Evolución de afiliados SPP y SNP.....	63
Figura 13 Evolución del valor del fondo de la AFP Integra	64
Figura 14 Evolución de la rentabilidad de la BVL	65

Resumen

El objetivo principal del presente trabajo de investigación se centra en determinar la relación entre el rendimiento de la bolsa de valores de Lima y el valor del fondo de la AFP Integra, año 2015 - 2020, la investigación es relevante debido a que servirá de base para formular políticas o estrategias por parte de la empresa, así mismo, contribuirá a fortalecer el sector de fondos de jubilación. La investigación presenta una introducción dedicada a la contextualizar el tema de investigación a desarrollar, a través de la presentación un marco teórico, en el cual se expone teorías y conceptos, cuyo delineamiento han orientado la investigación. El presente estudio, se ha realizado con el levantamiento de información secundaria a través de la obtención de información de las páginas web oficiales de la bolsa de valores del Perú, de otro lado, para la comprobación de las hipótesis se ha utilizado el coeficiente de correlación de Pearson, dada la naturaleza de los objetivos de la investigación.

Palabras clave: Rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima, Valor del fondo de una AFP.

Abstract

The main objective of this research work is focused on determining the relationship between the performance of the Lima stock market and the value of the AFP Integra fund, year 2015 - 2020, the research is relevant because it will serve as a basis for Formulating policies or strategies by the company will also help to strengthen the retirement fund sector. The research presents an introduction dedicated to the contextualization of the research topic to be developed, through the presentation of a theoretical framework, in which theories and concepts are exposed, the outlines of which have guided the research. The present study has been carried out with the gathering of secondary information through the obtaining of information from the official web pages of the Peruvian stock exchange, on the other hand, for the verification of the hypotheses the correlation coefficient has been used of Pearson, given the nature of the research objectives.

Keywords: Yield of the Lima Stock Exchange, Value of an AFP fund.

Introducción

El presente trabajo de investigación tiene como título “El rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima y su relación con el valor del fondo de la AFP Integra, año 2015 - 2020”, el problema principal analizado en la investigación responde a la siguiente pregunta de investigación ¿Cómo se relacionan el rendimiento de la BVL y el valor del fondo de la AFP Integra? Así mismo, el objetivo principal es determinar la relación entre la rentabilidad de la bolsa y el valor del fondo de la AFP Integra.

La presente investigación está estructurada en cinco capítulos: Planteamiento del Problema, Marco Teórico, Hipótesis y variables, Metodología de la investigación, Discusión de Resultados, terminando con las Conclusiones y Recomendaciones, acompañada de una amplia fuente bibliográfica la misma que sustenta el desarrollo de esta investigación; así como los apéndices respectivos.

Capítulo I: Planteamiento del Problema, en este punto abarca la metodología empleada para el desarrollo de la tesis; incluyendo la descripción de la realidad problemática, delimitaciones, problemas, objetivos, justificación e importancia del trabajo, limitaciones; terminando con la viabilidad del estudio.

Capítulo II: Marco Teórico, abarca desde los antecedentes, marco legal, marco teórico con sus respectivas conceptualizaciones relacionadas con el rendimiento de la BVL y el valor del fondo de la AFP Integra, es necesario precisar que el material procedente de investigaciones previas, quienes con sus aportes han enriquecido la investigación;

además las variables son de interés, permitiendo clarificar desde el punto de vista teórico conceptual a cada una de ellas, culminando con la formulación de las hipótesis.

Capítulo III: Metodología de la investigación, comprende desde el tipo, nivel, método, diseño; así como la información secundaria obtenida a través de la revisión de páginas web de organismos públicos del Perú, como es el caso de la bolsa de valores del Perú, así mismo, es una investigación básica o pura y relacional; de diseño no experimental y longitudinal.

Capítulo IV: Discusión de Resultados, se trabajó con la información secundaria; con los cuales se realizaron la parte estadística y gráfica; además se interpretaron los resultados obtenidos, facilitando una mayor comprensión.

Capítulo V: Comprobación de hipótesis, para lo cual se utilizó el coeficiente de correlación de Pearson con la finalidad de verificar las hipótesis de la presente investigación, así mismo, se ha utilizado la escala de ratio o razón dada la naturaleza de las variables estudiadas, de otro lado, se analizó la parte teórico conceptual y normatividad existente relacionada con las variables, las conclusiones se realizaron de acuerdo a la formulación de las hipótesis y en cuanto a las recomendaciones se puede apreciar que son viables y prácticas.

CAPITULO I

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1. Planteamiento del Problema

Las AFP son las encargadas de administrar los Fondos de Pensiones de los afiliados. En este escenario el mercado de las AFP desarrolla tres variables de competencia: el servicio, el costo de la administración y la rentabilidad otorgada por el fondo; de forma que la administradora con mayor eficiencia en el manejo de estas tres variables será la más competitiva de la industria.

Pero en un contexto donde la informalidad en el empleo, las restricciones para el acceso al mercado laboral y los bajos costos en las remuneraciones, han hecho que los trabajadores en el corto plazo perciban al SPP como un costo. Sin embargo, los trabajadores estarán dispuestos a afiliarse y contribuir con sus aportaciones si perciben al SPP como rentable en el largo plazo, sabiendo que este le otorgará la seguridad en la vejez.

Para esto las AFP invierten los Fondos de la mejor forma posible, buscando mayor rentabilidad bajo niveles máximos de seguridad. La ley permite a las AFP invertir el dinero del Fondo de Pensiones en diferentes instrumentos financieros, tal como

son: los depósitos a plazo, bonos del gobierno peruano y acciones en la Bolsa de Valores.

1.2. Delimitaciones de la investigación

1.2.1. Delimitación Espacial

La presente investigación utiliza la Superintendencia de Banca, Seguros, y AFP de Perú como punto de referencia para analizar todas las empresas de fondos de pensiones privadas registradas en la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

1.2.2. Delimitación temporal

La investigación se llevará a cabo durante los meses de noviembre a diciembre de 2021.

1.2.3. Delimitación conceptual

El objetivo del estudio es averiguar qué factores o variables influyen en la rentabilidad de las administradoras de fondos de pensiones privadas del Perú. Por otro lado, se tendrá en cuenta cómo estos factores afectan la rentabilidad de los tres tipos de fondos de pensiones: Fondo 1, Fondo 2 y Fondo 3, los cuales tienen diferentes combinaciones de actividades financieras en sus carteras.

1.3. Formulación del problema

1.3.1. Problema general

¿El rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima está relacionado con el comportamiento de la rentabilidad del fondo privado de pensiones de la AFP Integra?

1.3.2. Problemas específicos

- a) ¿Cómo influye en la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra la variación del nivel de precios de la economía peruana?

- b) ¿Cuál es el grado de impacto que tiene la volatilidad del tipo de cambio en la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra?

- c) ¿Cómo influye el crecimiento de la economía peruana en la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra?

1.4. Objetivos de investigación

1.4.1. Objetivo general

Determinar si el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima está relacionado con la rentabilidad de los fondos privados de pensiones de la AFP Integra.

1.4.2. Objetivo específico

- a) Determinar cómo influye en la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra, la variación del nivel de precios de la economía peruana.
- b) Determinar cuál es el grado de impacto que tiene la volatilidad del tipo de cambio en la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra.
- c) Analizar cómo influye el crecimiento de la economía peruana en la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra.

1.5. Justificación e importancia de la investigación

1.5.1. Justificación

Al examinar los efectos de la rentabilidad de los fondos de inversión de AFP Integra y su impacto en los fondos de pensiones de los afiliados, se ha demostrado que las AFP no son inmunes a las crisis financieras internacionales, que afectan la rentabilidad de los fondos de pensiones de los afiliados. En consecuencia, es necesario examinar las crisis financieras internacionales y sus consecuencias para los fondos de pensiones de los afiliados.

1.5.2. Importancia

A través de la presente investigación se pretende dar a conocer cómo la rentabilidad de los fondos de inversiones de la AFP Integra, tienen incidencias negativas en los fondos de pensiones de los afiliados, Porque contar con una adecuada regulación de rentabilidad para las inversiones de los fondos de pensiones asegura no solo un adecuado retorno de nuestra cuenta de capitalización individual, sino que también mide la eficiencia gerencial de los actores inversionistas de las AFP. Además, en tiempos de crisis financiera, se deben utilizar las mejores carteras de inversión alternativas para asegurar y obtener la competitividad en beneficio de los afiliados al sistema privado de pensiones, y si esto no se hace, las AFP deben aportar la diferencia entre el mínimo. Rentabilidad de las inversiones que se realizan.

1.6. Alcances y limitaciones en la investigación

1.6.1. Alcances

Los hallazgos de esta investigación serán utilizados como base para la toma de decisiones por parte de clientes de AFP así como ejecutivos de empresas privadas que brindan este tipo de servicio en Filipinas.

Para empezar, tomar decisiones informadas sobre dónde invertir sus recursos y cómo hacerlo de tal manera que logren la máxima rentabilidad, y para hacerlo en el segundo, tomar decisiones informadas sobre qué carteras de inversión elegir.

1.6.2. Limitaciones

Una de las limitaciones importantes a las que podemos estar sujetos es la recopilación de datos secundarios, que se pueden encontrar en los sitios web de las agencias reguladoras del país.

1.6.3. Viabilidad

Contamos con los recursos materiales, tecnológicos, económicos y de tiempo necesarios para realizar la investigación actual; como resultado, creemos que nuestra investigación es factible.

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. Antecedentes relacionados con la investigación

2.1.1. En el ámbito Internacional

Flores (2009)". Trabajo de investigación titulado "Análisis comparativo del valor en riesgo entre administradoras de fondos para el retiro que operan en México. El caso de la sociedad de inversiones especializada en fondos para el retiro básico 2 de Banamex, Bancomer, Banorte Generali e Inbursa" Tesis para optar el grado de Maestro en Ciencias Económicas, Escuela Superior de Economía, Instituto Politécnico Nacional, México.

Conclusiones:

El objetivo del trabajo de investigación fue poder estudiar la situación del sistema de pensiones vigente en México con la ayuda de análisis estadísticos; una comparación de la rentabilidad del capital de los distintos sectores económicos de México reveló que el mencionado sector se encuentra entre los de menor rentabilidad del capital, lo que implica que los fondos acumulados en las cuentas individuales de los trabajadores no se están utilizando de manera efectiva.

El investigador llegó a la conclusión final que, en términos del análisis económico del sector antes mencionado, es posible ampliar el estudio observando qué factores influyen en la sostenibilidad financiera del sistema de pensiones: a) cambios demográficos y envejecimiento de la población en el déficit actual y proyectado del sistema de pensiones (El riesgo demográfico no está determinado únicamente por las tasas de fecundidad y mortalidad).

Cabe señalar que la aplicación de la metodología de valoración basada en riesgos es una herramienta eficaz para valorar los riesgos de mercado manteniendo el control y regulando la eficiencia operativa financiera. Sin embargo, existen circunstancias en las que la metodología de valoración basada en riesgos es insuficiente y hay margen de mejora.

2.1.2. En el ámbito nacional

Castillo (2019). Trabajo de investigación titulado “Análisis comparativo del portafolio de inversión de las administradoras de fondo de pensiones, Integra y Profuturo, bajo el modelo Markowitz 2013 – 2017”. Tesis para optar el título de Licenciada en Administración y Finanzas, Escuela Académico Profesional de Administración y Finanzas, Universidad Continental, Huancayo, Perú.

Conclusiones:

El objetivo de la investigación fue determinar los factores que influyeron en el portafolio de inversiones de las Administradoras de Fondo de Pensiones, Integra y Profuturo utilizando el modelo de Markowitz. El método utilizado fue analítico, el tipo de investigación fue longitudinal, el nivel de investigación fue descriptivo y el diseño no fue experimental. Para el procesamiento de los datos se utilizó la técnica documental de guía de análisis.

Los resultados de la guía de análisis documental muestran que el riesgo operacional promedio en AFP Integra es 4,14 por ciento y el riesgo operacional promedio en AFP Profuturo es 5,03 por ciento. El riesgo promedio en la Cartera Administrada de la AFP Integra es del 0,71 por ciento y el riesgo promedio en la AFP Profuturo es del 1,55 por ciento. La AFP Profuturo tiene el mayor riesgo en inversiones internacionales. La AFP Integra tiene una calificación de rentabilidad del 30,60 por ciento, mientras que la AFP Profuturo tiene una calificación del 29,09 por ciento.

La diversificación de Cartera Administrada en las inversiones locales de AFP Integra es de 66 por ciento en promedio y en AFP Profuturo de 60 por ciento.

Luego de culminar la tesis, se determinó que los eventos que ocurren en Per y a escala global son los factores que influyen en el portafolio de inversiones de los Administradores de Fondos de Pensiones, Integra y Profuturo, según el modelo de Markowitz. La rentabilidad o cada de la Bolsa de Valores de

Lima, así como la incertidumbre de lo que sucederá el próximo año, son factores fundamentales a considerar a la hora de invertir en instrumentos financieros.

2.2. Bases Teóricas

2.2.1. Rentabilidad de los Fondos de Inversión de AFPs

El principio de Cuenta Individual de Capitalización (en adelante CIC) del ahorro previsional de los cotizantes es la piedra angular del Sistema Privado de Pensiones (en adelante SPP). Para ello, cada afiliado paga una parte de su remuneración garantizada a su CIC mensualmente. En consecuencia, el activo del fondo de pensiones está integrado por la suma de todas las aportaciones al CIC que realizan los cotizantes a lo largo de su vida laboral. Según el origen de los aportes, el CIC está conformado por dos registros: la Libreta de Capitalización AFP, donde se registran los movimientos y saldos de los aportes obligatorios, así como aquellos con fecha de vencimiento provisional; y la Libreta Complementaria de Capitalización AFP, donde los movimientos y saldos de los aportes sin un fin previsional.

Los trabajadores pueden beneficiarse de la creación de planes individuales de ahorro para pensiones, que les permitirán mejorar la calidad de la protección social que reciben como alternativa a las reglas previsionales de pensiones administradas por el gobierno. Una vez aceptado el aporte del afiliado, las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) son responsables de invertir los fondos en diversos instrumentos de inversión

aprobados por el organismo supervisor oficial - Superintendencia de Banca y Seguros (BCR, 2021).

En consecuencia, después de un período razonable de cotizaciones y la finalización de la fase de trabajo del trabajador (65 años en Per), o antes si se cumplen los requisitos de prejubilación del trabajador, la pensión de jubilación se financiará exclusivamente con el producto del trabajador. contribuciones, más la rentabilidad generada por las inversiones del Fondo de Pensiones, con excepción de las inversiones del fondo de pensiones (para los afiliados que se trasladan del Sistema Nacional de Pensiones al SPP). Asimismo, la industria de fondos de pensiones se transforma en un mercado de libre competencia, definido como la libertad de convergencia entre proveedores (AFP) y beneficiarios de servicios relacionados con pensiones (afiliados).

En este escenario, el mercado de AFP desarrolla tres variables competitivas: servicio, costos administrativos y rentabilidad del fondo; como resultado, la AFP con mayor eficiencia en el manejo de estas tres variables será la más competitiva de la industria. Podemos pensar en un SPP como un juego entre cuatro jugadores: las AFP y sus propietarios, las cooperativas bancarias y el regulador, las empresas y las filiales.

A corto plazo, tanto las empresas como las afiliadas consideran el SPP principalmente como un gasto. Sin embargo, los trabajadores estarán dispuestos a trabajar con las AFP y el estado regulador para unirse al SPP

y exigir a sus empleadores que contribuyan al SPP con las contribuciones que se deducen de su salario cuando y donde vean al SPP como una inversión rentable a largo plazo. Si esta percepción no existe, esta cooperación no será posible.

La rentabilidad es el tema más promovido y debatido entre los sectores interesados en el funcionamiento de los sistemas privados de pensiones. Incluso podemos decir que es un elemento decisivo en la selección de una AFP.

Morillo (2001) menciona “La rentabilidad es una medida relativa de las utilidades, es la comparación de las utilidades netas obtenidas en la empresa con las ventas (rentabilidad o margen de utilidad neta sobre ventas), con la inversión realizada (rentabilidad económica o del negocio), y con los fondos aportados por sus propietarios (rentabilidad financiera o del propietario).”

Nava (2009), afirma que:

“La rentabilidad es fruto de las acciones directivas, de las decisiones financieras y de las estrategias ejecutadas en una empresa, principalmente, la rentabilidad se refleja en la proporción de utilidad o excedente que genera un activo, dada su utilización durante determinado periodo de tiempo; adicional a que es un valor porcentual que mide la eficiencia en las

operaciones, actividades e inversiones que se realizan en las empresas.”

Para Angulo & Sarmiento (2013), “la rentabilidad es una medida que relaciona los rendimientos de la empresa con las ventas, los activos y el fondo aportado por los propietarios” (Morillo, Rentabilidad Financiera y Reducción de Costos, 2001). En similitud, Morillo (2001) mencionó que a rentabilidad es la relación entre los beneficios y los recursos que se han mantenido invertidos para lograrlos, producto de acciones económicas en la que se movilizan medios materiales, humanos y financieros.

Sin embargo, este punto de vista podría ser engañoso, porque ninguna AFP está equipada para garantizar la rentabilidad proyectada, y mucho menos para ofrecer precios fijos futuros por un período de tiempo determinado, porque sus resultados están influenciados por el comportamiento de los mercados financieros nacionales e internacionales (Rodríguez & Miranda, 2003).

Los mecanismos de la economía de mercado han obligado a las AFP a buscar fórmulas comerciales para atraer potenciales afiliados en el futuro. La construcción de cuadros estadísticos de tasas históricas de rentabilidad por períodos que cada AFP considere más oportunos para la promoción es una de las estrategias más habituales. Es importante recordar que las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras (Rodríguez & Miranda, 2003).

El análisis de rentabilidad es particularmente importante para evaluar la eficiencia y contribución de la SPP al desarrollo del país, particularmente en el mercado de capitales a través de las inversiones diarias que se administran en la Bolsa de Valores de Lima (en adelante BVL). La BVL es un mercado de capitales que reúne a vendedores de acciones (empresas) y compradores (o demandantes) de activos financieros.

Las funciones bursátiles de la BVL son múltiples, pero destaca la emisión de acciones ordinarias por parte de las empresas, lo que permite acceder a una fuente confiable de financiamiento (CENTRUM, 2009).

Entonces podemos decir que las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (AFP) se han convertido en los inversionistas más activos en el mercado de capitales del Perú, con participaciones significativas en el accionariado de las principales corporaciones del país que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima. El desarrollo del mercado de capitales en el Perú ha sido una de las consecuencias del cambio estructural experimentado por la economía peruana durante los últimos 16 años.

En nuestro caso, las Administradoras de Fondos de Pensiones tienen una alta demanda de instrumentos financieros (AFP). Todos los altos niveles de ahorro de los empleados del sistema se canalizan a través de las AFP hacia inversiones en actividades potencialmente rentables.

Sin embargo, la medición de la eficiencia del SPP peruano debe tomar en cuenta no solo el rol de las AFP como administradoras de fondos y la rentabilidad bruta que generan, sino también las comisiones que dichas AFP cargan por sus servicios a sus afiliados, puesto que a través de ello las AFP cobran por un servicio que no está definido en cuando a la rentabilidad de los fondos que administran.

Nuestro Sistema Privado de Pensiones además de presentar problemas en sus herramientas de inversión, también presenta las comisiones más altas en comparación con sus países vecinos. En promedio cobra una comisión sobre sueldo de 1.87% mientras que Chile tiene 1.74% y Colombia 1.58% (2008). Existe cierta resistencia por bajar las tasas, a pesar de los malos resultados en la administración de los portafolios de las pensiones, que cada día tienen efectos negativos y que no hay una respuesta por parte de las AFP.

2.2.2. Tipos de Rentabilidad

Rentabilidad económica

Markowitz, H (1992) menciona “La rentabilidad económica mide la relación entre el beneficio antes de impuestos e intereses y el activo total, representando la rentabilidad en tanto por ciento que se obtiene de las inversiones sin considerar la estructura financiera de la empresa”.

$$\text{Rentabilidad económica (ROI)} = \frac{\text{Utilidad antes de imp (UAI)}}{\text{Activo Total}} \times 100$$

Es decir, que estos son los beneficios que se obtienen antes de la ejecución de las operaciones. Como resultado de las operaciones de la empresa, se espera que la actividad se optimice, aumentando el número de ventas y el margen de beneficio.

2.2.3. Rentabilidad Financiera

Morillo (2001) explica “Para mejorar el nivel de rentabilidad financiera se pueden incorporar cambios en la rotación del capital contable, en el margen de utilidad neta y, en el apalancamiento financiero, dado que la rentabilidad financiera está compuesta por el producto entre el margen de utilidad neta sobre ventas (Utilidad neta / Ventas netas) y la rotación del capital contable (Ventas netas / Capital contable)”

$$\text{Rentabilidad financiera (ROE)} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Contable}}$$

2.2.4. Indicadores de Rentabilidad

Rentabilidad sobre el patrimonio

De acuerdo a Aching & Anching (2006) es: “Esta razón lo obtenemos dividiendo la utilidad neta entre el patrimonio neto de la empresa. Mide la rentabilidad de los fondos aportados por el inversionista”.

Rentabilidad sobre el patrimonio =

Utilidad neta

Capital o patrimonio

El ROE es el indicador que mide los beneficios que tienen los accionistas frente a la inversión de la empresa.

2.2.5. Fondos de Pensiones de los Afiliados

Luego de un inminente colapso del sistema previsional de pensiones del estado, en el cual los aportes de los trabajadores eran insuficientes para cubrir las pensiones, el sistema de pensiones peruano fue reformado en 1992, con el objetivo de establecer un modelo de autofinanciamiento en el que las futuras pensiones de cada trabajador serían financiadas por sus propios trabajadores o sus propias aportaciones y el beneficio generado. Como resultado, el gobierno emitió el Decreto Ley No 25897, que estableció un nuevo sistema de prejubilación, esta vez con un fondo de pensiones privado.

El Sistema Privado de Pensiones (SPP) se distingue por ser un esquema de capitalización individual en el que los aportes de cada trabajador se depositan en una cuenta personal conocida como Cuenta Individual de Capitalización (CIC) con el objetivo de acumular fondos suficientes para financiar la jubilación. Desde sus inicios, el SPP ha demostrado importantes logros que han beneficiado a los afiliados y a la economía en su conjunto.

Las administradoras son organizaciones sin fines de lucro formadas con el objetivo de administrar el Fondo de Pensiones y brindar una variedad de beneficios a los trabajadores afiliados al SPP, como jubileo, invalidez, beneficios para sobrevivientes y indemnización por despido. Las administradoras también se encargan de recaudar contribuciones, recaudar impuestos impagos, tramitar bonificaciones de reconocimiento, informar a los afiliados y otorgar y pagar los servicios estipulados en la legislación en el momento en que los afiliados cumplan con los requisitos.

Cuando un afiliado alcanza la edad de 65 años, adquiere el derecho a una pensión jubilar financiada con fondos acumulados en sus cuentas personales (CIC). Quienes eran miembros del SNP antes de su inclusión en el SPP tienen derecho a un "Bono de Reconocimiento", que representa sus aportes al sistema público de pensiones. Cualquier empleado que sea miembro del SPP tiene derecho a beneficios tales como pensiones de jubileo, beneficios por invalidez y sobrevivientes, y costos de segregación.

Lo que ellos son:

- **Jubilación Pensión:** El afiliado puede decidir jubilarse cuando tenga 65 años (edad legal de jubilación) o cuando cumpla con los requisitos en el otorgamiento de una jubilación anticipada.

- Invalidez Definitiva Pensión: Cuando el afiliado cuenta con el tercer dictamen del Comité Médico correspondiente, en el que se le clasifica como inválido permanente.
- Pensión de supervivencia: Cuando los beneficiarios presentan la solicitud correspondiente luego del fallecimiento del afiliado.
 - Gastos de Sepelio: Cuando los beneficiarios, o la persona que haya cancelado los gastos por este concepto, presente la solicitud de beneficios que corresponda.

Entre los factores que influyen en los niveles de las pensiones, cabe destacar que el bono de reconocimiento tiene un papel vital en el corto plazo. Rentabilidad, frecuencia de cotizaciones y nivel de ingresos serán los principales determinantes de los niveles de pensión que percibe un afiliado en el momento de la jubilación a medio y largo plazo. Hay dos opciones para recibir el pago de jubilación.

La primera es una jubilación planificada, que implica que el empleado mantenga su CIC en Cuotas del Fondo de Pensiones y realice retiros mensuales. La segunda opción es renta vitalicia, que implica que el empleado transfiera el valor de su CIC a una compañía de seguros para obtener una renta vitalicia. Las siguientes son las características de estas modalidades:

- El SPP considera la elegibilidad para una pensión de jubilación antes de cumplir los 65 años, siempre que el afiliado cumpla con los requisitos

legislativos. En consecuencia, las pensiones que se puedan obtener con los fondos acumulados deben ser mayores a los beneficios mínimos establecidos, además de mantener un nivel de pago consistente con los niveles salariales vigentes.

- La pensión de invalidez es la prestación a la que tiene derecho un afiliado si ha perdido el 50% o más de su capacidad de generar ingresos debido a la edad. Con ese objetivo, el SPP define un impedimento como todo lo asociado con un elemento médico de una enfermedad, anomalía o pérdida cognitiva o funcional que afecta el desempeño laboral diario de un individuo.

El SPP considera las coberturas derivadas del fallecimiento de un afiliado activo, así como el fallecimiento de un afiliado que recibe una pensión a través de pensiones de sobrevivencia denominadas. Está destinado a quienes dependen directamente del afiliado y tienen derecho a prestaciones: cónyuges o parejas, padres, hijos menores de 18 años e hijos mayores de 18 que no pueden trabajar.

La pensión del afiliado sirve como sustituto de los ingresos que recibe. Su magnitud varía en función del grado de necesidad familiar, es decir, si la titular del derecho es una madre con o sin hijos, o si solo se trata de hijos menores de edad, etc. Si bien es cierto que la decisión más esencial que debe tomar un afiliado comienza no solo a la hora de decidir qué AFP es mejor para él o cuál se adapta mejor a sus necesidades futuras, sino también cuando llega a los 65

años, cuando la ley determina cuándo comienza la pensión. Como se indicó anteriormente, hay dos opciones para la jubilación: Jubilación programada y Renta vitalicia.

La primera cuenta con el apoyo de las AFP, a la que pertenecemos desde el inicio de nuestra jubilación, y la segunda implica contar con la ayuda de una compañía de seguros de vida para administrar y proteger nuestras pensiones intangibles. La Superintendencia de Banca, Seguro y AFP regula a las compañías de seguros, y cuando inicien el proceso de obtención de la jubilación seleccionada, suscribirán una póliza de acuerdo con lo establecido en el Texto Único Ordenado y Disposiciones Complementarias de la SPP.

La Superintendencia clasificará las empresas como parte del sistema de seguros con base en criterios técnicos y ponderaciones que se establecerán con anticipación y tendrán en cuenta, entre otras cosas, los sistemas de gestión y gestión de riesgos, seguridad patrimonial, rentabilidad, eficiencia y gestión, y liquidez.

En materia de aportación y remuneración, la SPP señala que a medida que un afiliado realiza más aportaciones, crece el monto de dinero en su Cuenta Individual de Capitalización (CIC), así como el monto de remuneración que recibe.

2.2.5.1. Tipos de Fondos

La Asociación de AFP de Per brinda información útil⁴ sobre los tipos de fondos en los que los afiliados pueden optar por invertir sus aportes. Estos difieren según el nivel de riesgo que los afiliados estén dispuestos a asumir y los rendimientos esperados.

Durante la era del estudio, existen tres tipos de fondos en el Sistema Privado de Pensiones: el primero es el Fondo de Preservación de Capital, también conocido como Conservador, el segundo es el Fondo Equilibrado, también conocido como Mixto, y el tercero es el Fondo de Capital Fondo de Apreciación, también conocido como el Crecimiento.

➤ El Fondo de Preservación de Capital – Fondo 1

Conocido como conservador, es el menos expuesto al riesgo y proporciona al afiliado una tasa de crecimiento confiable y de baja volatilidad a partir de las contribuciones realizadas a su cuenta de capitalización individual. Con un horizonte de inversión a corto plazo, este fondo está dirigido a los socios más conservadores. Debido a que sus inversiones están dirigidas a inversiones de bajo riesgo con retornos moderados como resultado. Es bien reconocido como la mejor base para los opulentos afluentes. Este fondo concentra sus inversiones en instrumentos de renta fija.

➤ El Fondo balanceado o Fondo Mixto – Fondo 2

El Fondo Balanceado, también conocido como Fondo Mixto, es un fondo mutuo ajustado al riesgo que ofrece a sus miembros un aumento moderado en la volatilidad de sus cuentas individuales. Con un horizonte de inversión a medio plazo, este fondo está enfocado a afiliados que buscan un equilibrio entre riesgo y rentabilidad de sus aportaciones. Se le conoce comúnmente como el fondo "perfecto" para las personas de entre 45 y 60 años. Este fondo concentra sus inversiones en instrumentos de renta fija y renta variable.

➤ Fondo de Apreciación de Capital o Crecimiento - Fondo 3

El Fondo de apreciación de Capital o Fondo de Crecimiento, como su nombre lo indica, es el que proporciona el mayor crecimiento en comparación con sus pares, debido a que tiene la mayor exposición al riesgo de los tres. Como resultado, los afiliados se benefician de una mayor y mayor tasa de crecimiento, así como de un mayor nivel de volatilidad en los aportes que realizan a su cuenta de capital personal. Con un horizonte de inversión a largo plazo, este fondo se enfocará en afiliados que buscan un mayor nivel de rendimiento de sus inversiones y están dispuestos a aceptar fluctuaciones a corto plazo a cambio de expectativas a largo plazo. Actualmente, es conocida como la excelente base para jóvenes afiliados con un largo horizonte de

júbilo. Es muy probable que este fondo sea el más rentable a lo largo del tiempo, siempre que se asuma un mayor nivel de riesgo.

Los sistemas de multifondos permiten a los afiliados elegir la mejor cartera de inversiones según sus preferencias de riesgo y rentabilidad.

Esta innovación fue creada para permitir vincular el riesgo del portafolio financiero en el que invierte el inversionista con el horizonte de inversión del afiliado, permitiendo al inversionista lograr el retorno deseado de su inversión.

Sin embargo, los multifondos tienen otros efectos positivos sobre el sistema de previsión y el mercado de capitales, entre los que destacan los siguientes:

1) Mayor información

Existe un mayor incentivo para que los afiliados estén informados sobre el desempeño de sus fondos de pensiones, lo que ejerce más presión sobre el administrador del fondo. Como resultado, los administradores verán la necesidad de proporcionar niveles de información cada vez más altos a sus empleados.

2) Mayor participación

La opción de elegir una tarjeta permite a los afiliados sentirse más involucrados en la administración de sus fondos. Esto es

bueno, ya que permite a los afiliados dedicar más tiempo y atención a otros aspectos de la planificación a largo plazo al tener más información sobre la diversión de su pensión.

3) Mejor asignación de recursos

La mayor diversificación de las inversiones impuesta por los multifondos genera un aumento de la eficiencia en la asignación de los recursos financieros en la economía.

Los fondos Múltiples permitirán a los afiliados elegir el tipo de administración de fondos que mejor se adapte a sus necesidades, teniendo en cuenta una variedad de factores, que incluyen:

- La edad, por estar cercano o no a la fecha de retiro o de jubilación.
- El tipo de afiliado, ya se trate de un pensionista por la modalidad de retiro programado o renta temporal, o sea un afiliado activo.
- La preferencia por el riesgo de las inversiones, que implica asumir la posibilidad de una fluctuación en el corto plazo, como parte de una mejor rentabilidad en el largo plazo.
- Circunstancias personales, en la medida que es necesario considerar aspectos particulares como el estado conyugal, el

número de hijos, condiciones de salud que implicarían gastos fijos durante el periodo de retiro o si existen fuentes adicionales de ingreso.

Los multifondos han flexibilizado el proceso de inversión, permitiendo a las AFP diversificar sus inversiones y construir carteras de inversión más eficientes según el tipo de fondo. Para ello, la ley ha establecido cuatro tipos de instrumentos de inversión:

- Renta variable, por ejemplo, acciones que se cotizan en la Bolsa.
- Instrumentos de renta fija mayores a un año, como los bonos de empresas corporativas.
- Instrumentos derivados para cobertura, como los forwards.
- Instrumentos de corto plazo o activos en efectivo, como los depósitos bancarios.

Con este esquema ya no habrá límites instrumentales, sino límites máximos para cada una de las cuatro clases de actividades mencionadas anteriormente, que se fijarán de acuerdo con las características naturales de cada fundación. Por ejemplo, habrá una mayor participación de los instrumentos de renta variable en la base del crecimiento. Esta diversificación, que cada afiliada

elige libremente en función de sus proyectos o preferencias, es administrada por las AFP y supervisada por la SBS (Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs).

Tan importante como asegurar una cobertura amplia del sistema previsional, es considerar aquellos factores que permiten maximizar los niveles de pensiones de aquellos que aportan al sistema. Las implicancias de estos factores, son relativas y dependerán de las características propias de las personas y dependerán de:

- a) La proporción de los ingresos destinados a la acumulación en el sistema que se haya definido, lo que constituye los aportes del afiliado.
- b) La frecuencia con que se realizan los aportes.
- c) El periodo que los afiliados aporten al sistema.
- d) La edad legal de jubilación.
- e) La rentabilidad.

Además, consideramos importante el desarrollo de los mercados financieros, y los factores sociales y económicos de cada país. Todos estos determinantes, en gran medida, están relacionados con aquellos que impactan las tasas de cobertura, mencionados anteriormente y que se resumen en la posibilidad de generar suficientes ingresos y en que el sistema previsional genere los suficientes incentivos económicos para que los afiliados realicen los aportes, considerando que el hecho de hacerlo obligatorio, no necesariamente es suficiente para que los agentes participen.

2.3. Definiciones conceptuales

Administradora de Fondo de Pensiones

Las Administradoras son sociedades anónimas constituidas con el objetivo de administrar el Fondo de Pensiones y otorgar una serie de prestaciones a los trabajadores afiliados a las SPP como son las de jubilación, invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio. Además, las Administradoras se encargan de la recaudación de los aportes, la cobranza de aportes impagos, la tramitación de los bonos de reconocimiento, la información a los afiliados y el otorgamiento y pago de las prestaciones previstas en la legislación en el momento en el cual los afiliados cumplan con los requisitos establecidos.

Bolsa de Valores de Lima

La Bolsa en términos generales es un mercado donde los inversionistas realizan operaciones de compra-venta con valores (acciones, bonos, papeles comerciales, entre otros), siendo estas transacciones realizadas por intermediarios especializados (en nuestro país son las Sociedades Agentes de Bolsa). Los mercados bursátiles son organizados, reglamentados y transparentes, para que las operaciones sean efectuadas con absoluta confianza.

La Bolsa de Valores de Lima es una empresa privada que facilita la negociación de valores inscritos en Bolsa, ofreciendo a los participantes (emisores e inversionistas) los servicios, sistemas y mecanismos adecuados para la inversión de manera justa, competitiva, ordenada, continua y transparente.

Cartera (Portafolio)

Son las Inversiones de los bancos y las instituciones financieras en general. El término se emplea para indicar valores, acciones, bonos, etc. que son llevados en los libros de dichas instituciones. El término también se suele referir a otros activos específicos de la empresa tales como:

- ✓ Cartera de cheques y billetes (caja)
- ✓ Cartera de colocaciones
- ✓ Cartera pesada, entre otros.

Cartera de Inversiones de AFP

La cartera de inversiones es el conjunto de activos financieros en los cuales la AFP invierte el dinero depositado en los Fondos de Pensiones. Los fondos están compuestos por distintos tipos de instrumentos, los que se dividen en Renta Fija y Renta Variable.

Los instrumentos de Renta Fija son aquellos en que las ganancias se establecen en el momento de la inversión, es decir, se "fija" su retorno desde el principio.

La Renta Variable, en cambio, son instrumentos de propiedad de empresas y fondos de inversión cuya rentabilidad corresponde a la suma de los dividendos que entreguen, que pueden ser de montos variables.

Fondo de Pensiones

El Fondo de Pensiones es la suma de todas las cuentas individuales de todos los afiliados, incluyendo los aportes nominales, las rentabilidades obtenidas, los bonos

de reconocimiento redimidos (cobrados), los aportes voluntarios con fines previsionales y los aportes voluntarios sin fines previsionales de los afiliados de una AFP.

Este Fondo de Pensiones es invertido en el mercado de capitales de acuerdo a una determinada estructura de inversión, que se define por los límites de inversión por tipo de instrumento y la calificación de riesgo de esos mismos instrumentos.

Fondo constituido con las contribuciones obligatorias y voluntarias de los afiliados y con los rendimientos de las inversiones, una vez deducidas las comisiones y el pago de prestaciones. Este fondo se constituye en un patrimonio independiente del de la Administradora.

Índices Bursátiles

Indicadores que expresa la tendencia promedio de los valores más representativos de un mercado bursátil.

Rentabilidad

Relación existente entre un capital y los rendimientos netos obtenidos de la inversión, expresada en términos porcentuales.

Rentabilidad de las Inversiones de las AFP

La rentabilidad del SPP es aquella producida por las inversiones realizadas por la AFP con el dinero del Fondo de Pensiones. Esta rentabilidad no constituye un

ingreso para la AFP sino, por el contrario, un ingreso para los afiliados, pues se abona íntegramente a la CIC de cada trabajador.

Uno de los grandes desafíos es obtener niveles óptimos de rentabilidad con un riesgo controlado y el SPP ha cumplido con ofrecerle a sus afiliados los altos niveles de rentabilidad que se esperaban. Es importante destacar que, desde el inicio de sus operaciones, las AFP han obtenido una rentabilidad superior a la de los principales instrumentos financieros del país.

CAPITULO III

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1. Planteamiento de hipótesis

3.1.1. Hipótesis general

Hipótesis Nula

El rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima no se relaciona con el valor del fondo de la AFP Integra.

Hipótesis Alterna

El rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima se relaciona con el valor del fondo de la AFP Integra.

3.1.2. Hipótesis específicas

Primera Hipótesis

Hipótesis Nula

La variación del nivel de precios de la economía no se relaciona con el valor del fondo de pensiones de la AFP Integra.

Hipótesis Alterna

La variación del nivel de precios de la economía se relaciona con el valor del fondo de pensiones de la AFP Integra.

Segunda Hipótesis**Hipótesis Nula**

La volatilidad del tipo de cambio no se relaciona significativamente con el valor del fondo de la AFP Integra.

Hipótesis Alterna

La volatilidad del tipo de cambio se relaciona significativamente con el valor del fondo de la AFP Integra.

Tercera Hipótesis**Hipótesis Nula**

El crecimiento de la economía peruana no se relaciona significativamente con el valor del fondo de la AFP Integra.

Hipótesis Alterna

El crecimiento de la economía peruana se relaciona significativamente con el valor del fondo de la AFP Integra.

3.2. Definición y operacionalización de variables

VARIABLES	INDICADORES	ESCALA
<p>Variable dependiente:</p> <p>Rentabilidad de Fondo privado de pensiones de la AFP Integra</p>	<p>Variación de la Rentabilidad anualizada del Fondo</p>	<p>Ratio</p>
<p>Variable independiente:</p> <p>Inflación</p> <p>Tipo de Cambio</p> <p>Índice General de la Bolsa de Valores de Lima – IGBVL</p> <p>Crecimiento económico</p>	<p>Variación del índice de precios al consumidor</p> <p>Depreciación a apreciación de la moneda</p> <p>Variación del índice general de la BVL</p> <p>Variación del PBI</p>	<p>Ratio</p>

3.3. Tipo de investigación

El estudio a desarrollar es de tipo aplicativo, ya que su objetivo es determinar cuáles son los factores económicos que afectan la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra.

3.4. Diseño de investigación

El trabajo de investigación es de tipo no experimental y longitudinal debido a que se utilizará una serie de datos a fin de determinar el grado de relación o causalidad entre los factores económicos y la rentabilidad de los diferentes fondos de pensiones de la AFP Integra.

3.5. Métodos de investigación

El método de investigación es descriptivo, correlacional y causal, ya que primero se describen los factores que afectan la rentabilidad de los fondos de la AFP Integra y posteriormente la correlación o causalidad que tienen dichos factores económicos en el resultado de la rentabilidad de los fondos.

3.6. Población de estudio

Se tomará una serie de datos mensual del fondo de pensiones de la AFP Integra del periodo 2015 al 2020.

3.7. Técnicas e instrumentos de investigación

Para el presente trabajo de investigación se tomará en consideración una serie de datos tanto de las variables independientes, definidas como los factores económicos y su influencia en la variable dependiente definida como la rentabilidad de los fondos de pensiones de la AFP Integra.

3.8. Procesamiento y análisis de información

Para procesamiento y sistematización de la información se emplearán técnicas estadísticas descriptivas y de inferencia, las cuales se mostrarán a través de tablas y gráficos, cada uno de ellos con su análisis correspondiente. Asimismo, las pruebas estadísticas a utilizar para la validación de las hipótesis planteadas en el estudio estarán en función de las escalas de los instrumentos a utilizar, para este caso particular, son técnicas paramétricas debido al tipo de escala de medición a utilizar, es decir, ratio. En ese sentido, se hará uso de modelos de regresión para la comprobación de las hipótesis planteadas en el presente trabajo de investigación.

CAPITULO IV

ANÁLISIS DE RESULTADOS

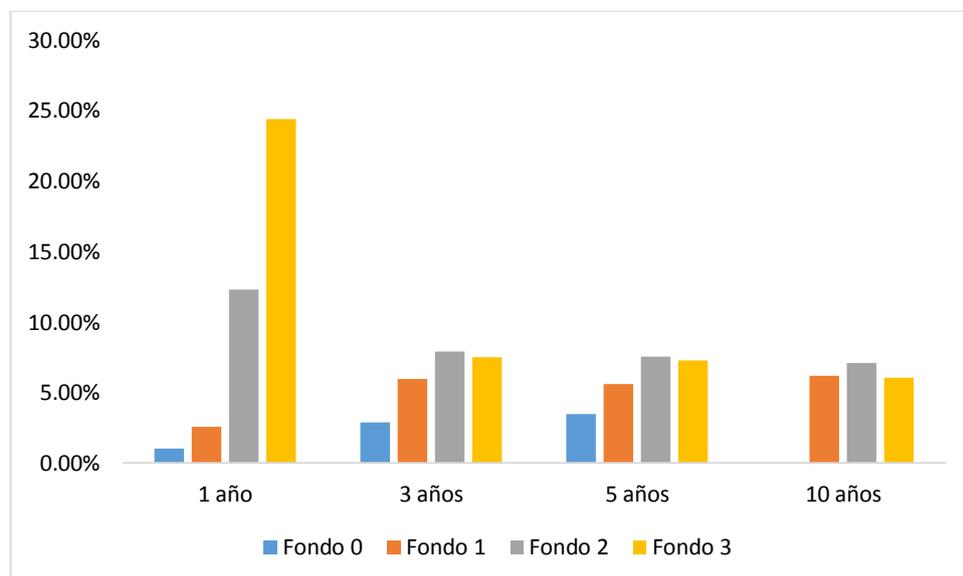
4.1. Rentabilidad por tipo de fondo

La figura 1, nos muestra la rentabilidad anualizada por tipo de fondo al mes de setiembre del presente año, al respecto podemos indicar que el fondo tres a un año tiene la mayor rentabilidad, de igual modo sucede con el fondo dos a tres años, así como, a cinco años y 10 años.

La rentabilidad de los tipos de fondos es muy importante, dado que les permite a los trabajadores obtener un fondo de jubilación atractivo para su vida no activa, es pertinente también mencionar que la rentabilidad de los fondos, está en función de los tipos de activos en los que se invierten, por ejemplo, las diferentes combinaciones o formación de portafolios de inversiones.

Figura 1

Rentabilidad nominal anualizada por tipo de fondo (setiembre 2021)

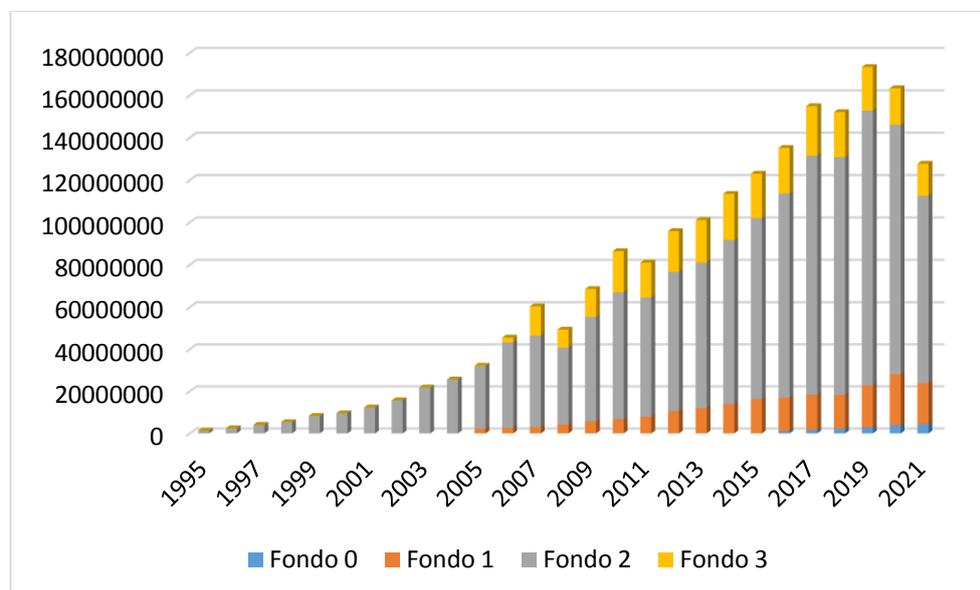


4.2. Evolución del fondo de pensiones por tipo

La figura 2, nos muestra la evolución del fondo de pensiones por tipo en miles de soles, al respecto podemos apreciar que el fondo dos es que más a crecido en el sistema de fondos de pensiones privado, seguido del fondo uno, y después del fondo tres, así mismo, el fondo cero no ha tenido una evolución muy importante. También es necesario precisar que el fondo dos al año 2021 ha experimentado una reducción importante debido a la caída de los activos financieros producto de la crisis sanitaria mundial, la cual a afectado el rendimiento de los activos en donde las administradoras de fondos de pensiones invierten los fondos de los trabajadores dependientes del país, con el propósito de rentabilidad los mismos.

Figura 2

Evolución del fondo de pensiones por tipo (miles de S/.)



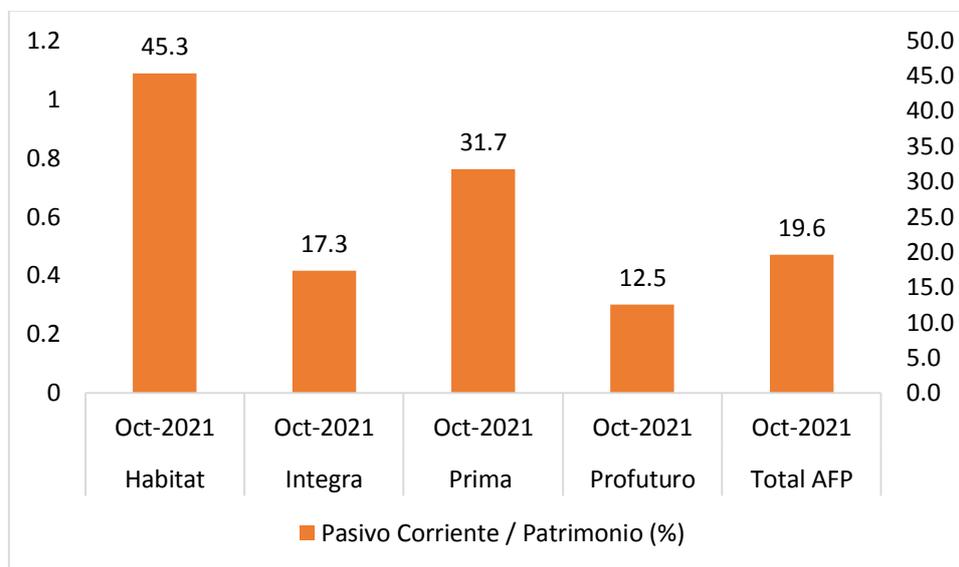
4.2. Indicadores financieros de las AFPs

La figura 3, nos da a conocer el nivel de solvencia de las cinco empresas de fondos privados de pensiones, en ese sentido podemos indicar que la empresa analizada Integra, presente el tercer lugar de todo el sistema, lo cual significa que es una empresa que no se encuentra muy apalancada, en consecuencia tiene un menor riesgo, sin embargo la AFP Habitat tiene un grado de apalancamiento alto, y reporta un indicador del 45,3% al mes de octubre del presente año, seguido de AFP Prima, la cual cuenta con un índice de 31,7 y la AFP Prima 31,7%.

Finalmente, es necesario enfatizar que la AFP Integra esta ligeramente por encima del promedio del sistema en 2.3.

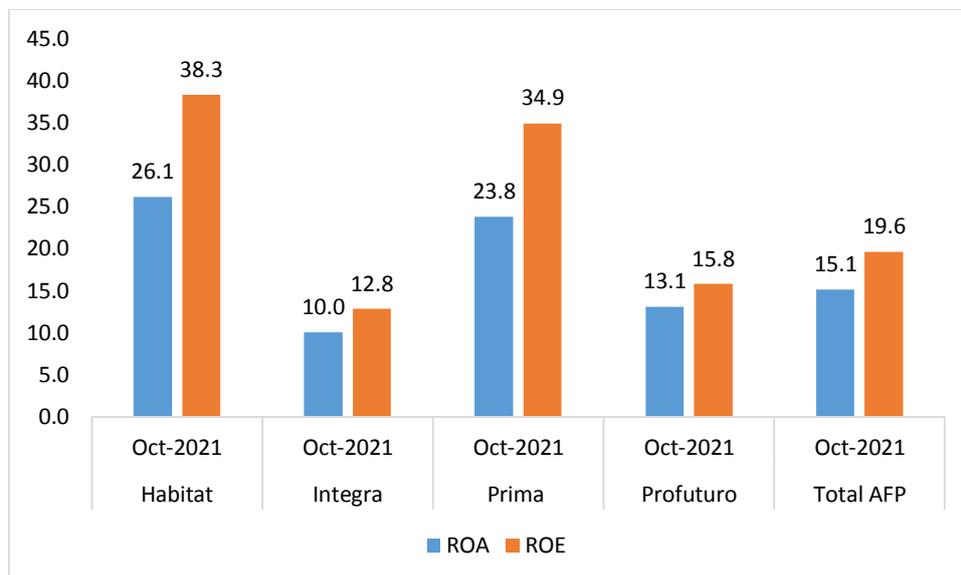
Figura 3

Indicador de solvencia de las AFP



El indicador de rentabilidad se muestra en la figura 4, al respecto la empresa Integra tiene una rentabilidad al mes de octubre del presente año muy inferior a todo el sistema, la cual, en términos de ROE y ROA, asciende al 10% y 12,8% respectivamente, estando debajo por el promedio del sistema. Es necesario destacar que la AFP Habitat es la que mayor rentabilidad tiene de todo el sistema, es decir, un ROA de 26,1% y un ROE de 38,3%, indicadores muy superiores al promedio del sistema.

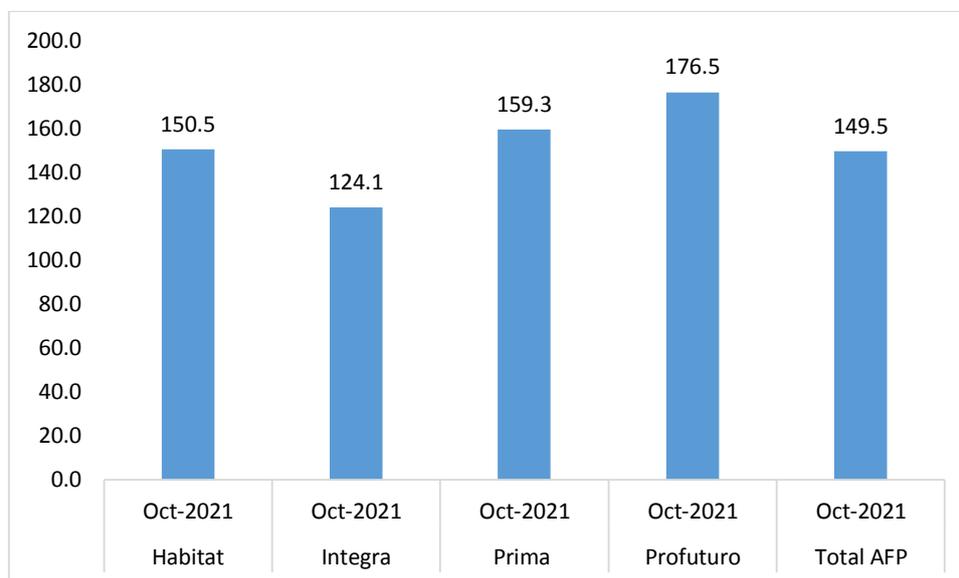
Figura 4

Indicadores de rentabilidad de las AFP

La figura 5, nos da a conocer el indicador de eficiencia y gestión de las empresas que forman parte del sistema privado de fondos de pensiones. Al respecto, podemos precisar que, de las cuatro empresas, la empresa AFP Profuturo cuenta con el mejor indicador de eficiencia y gestión, la cual se encuentra por encima del promedio del sistema. La AFP Integra cuenta con un indicador de 124.1 ocupando el último lugar del conjunto de empresas que compiten en este sector.

Figura 5

Indicador de eficiencia y gestión de las AFP

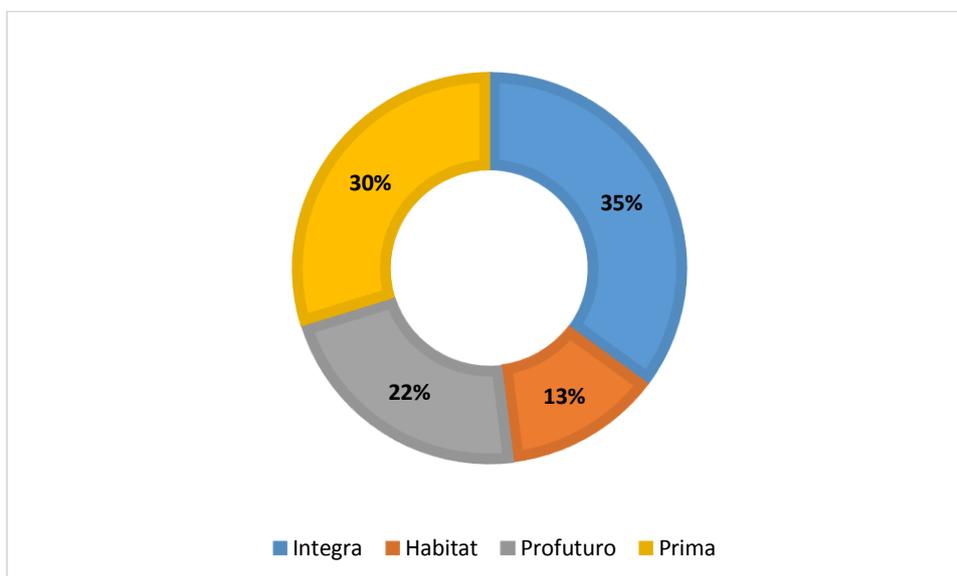


4.3. Afiliados activos según la AFP

La figura 6, nos muestra en número de afiliados activos al mes de setiembre del presente año, en sentido podemos indicar que la AFP Integra tiene la mayor cantidad de afiliados, seguido de Prima con el 30%, de otro lado se encuentra la AFP Profuturo que representa el 22% del total del sistema y finalmente esta la AFP Habitat con el 13% del total. Es pertinente precisar que a pesar que la AFO Integra tiene la menor rentabilidad del sistema tiene la mayor cantidad de afiliados, esto es debido a que fue una de las primeras empresas que incursión en este sistema en el Perú, la cual logro captar una gran cantidad de afiliados, que a la fecha son fieles a la organización.

Figura 6

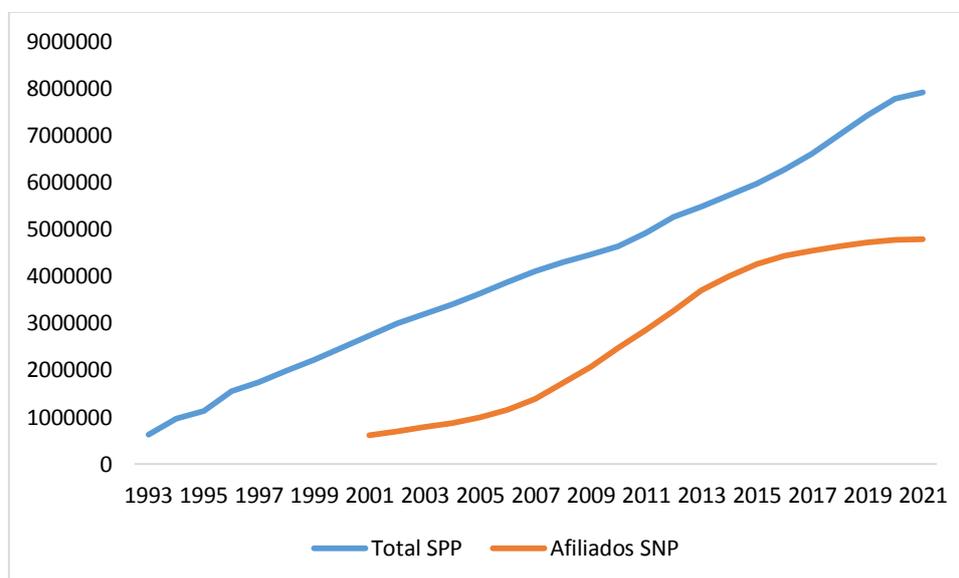
Afiliados activos según AFP (setiembre 2021)



4.4. Afiliados al SPP y al SNP

La figura 7, nos muestra la evolución de afiliados tanto del sistema privado de pensiones como del sistema nacional de pensiones, al respecto podemos mencionar que el sistema privado de pensiones ha tenido un crecimiento sostenido, dada las bondades del sistema, que se caracteriza por cuentas individualizadas de los aportantes. De otro lado, el sistema nacional de pensiones muestra un decrecimiento de afiliados, dado sus problemas estructurales que tiene, lo cual no lo hace atractivo para los aportantes al sistema.

Figura 7

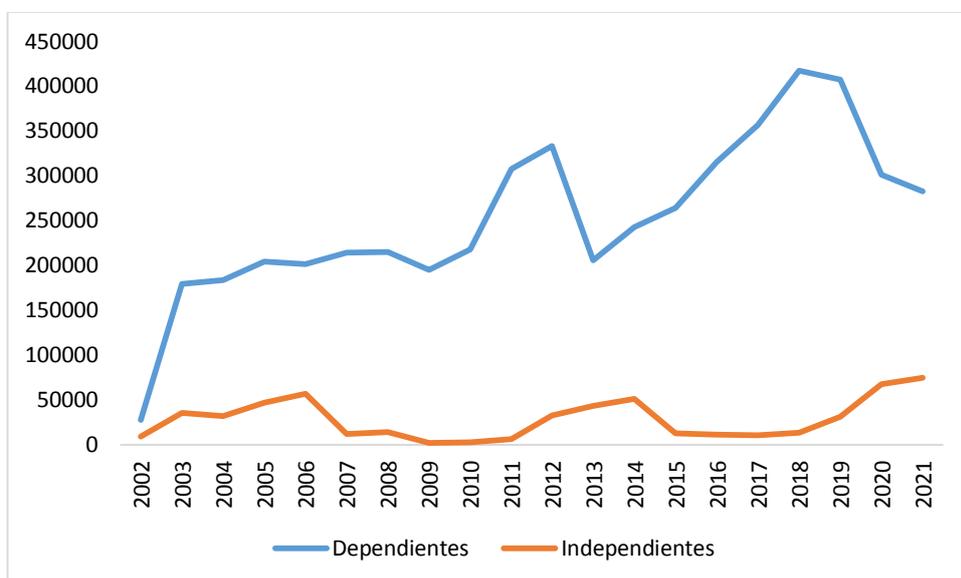
Afiliados al SPP y SNP

4.5. Número de nuevos afiliados al SPP

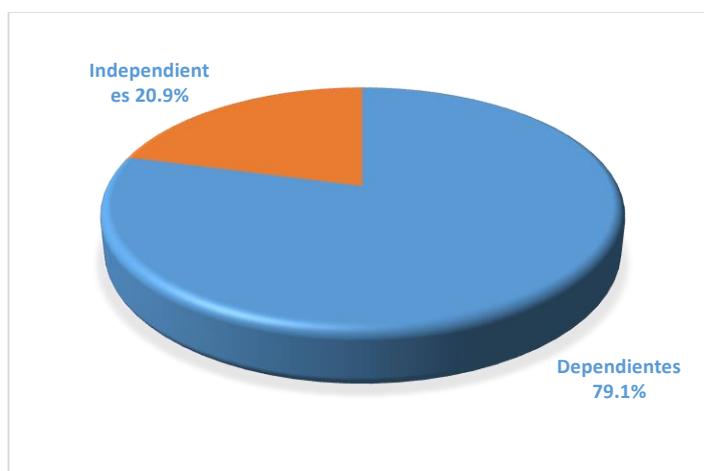
La figura 8, abarca el número de nuevos afiliados al sistema privado pensiones, en ese sentido podemos indicar que a partir de la pandemia sanitaria mundial, ha disminuido el número de afiliados debido a la recesión económica generada, la cual no ha permitido el crecimiento de trabajadores, por el contrario se han reducido y la no incursión de nuevas empresas formales que eleven el número de afiliados, de otro lado, a crecido el número de afiliados independientes, a pesar que del total de afiliados del sistema privado no es muy significativa su participación.

Figura 8

Número de nuevos afiliados al SPP por tipo de trabajador



En la figura 9, se puede apreciar el número de afiliados por tipo de trabajador, al respecto el 79,1% está representado por trabajadores dependientes, mientras que los trabajadores independientes al año 2021 represente el 20.9%.

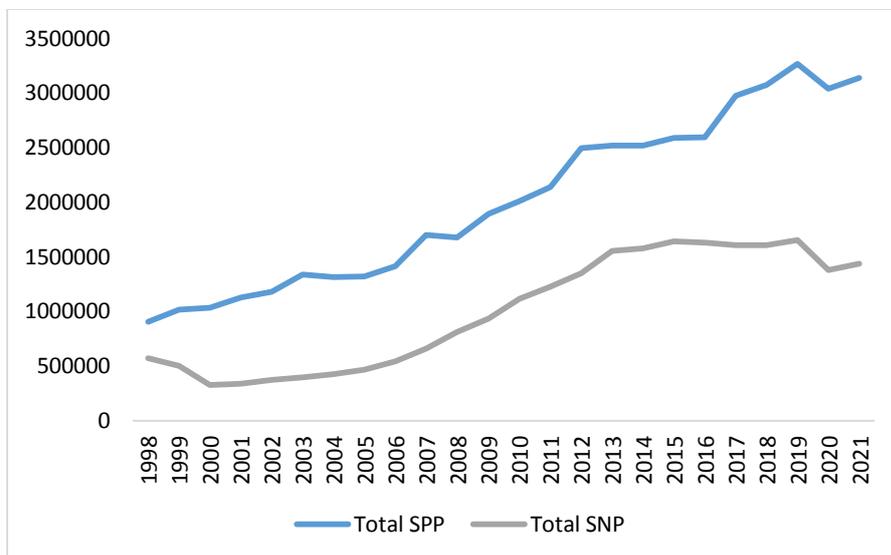
*Figura 9**Número de afiliados por tipo de trabajador (2021)*

4.6. Número de cotizantes al SPP y SNP

En la figura 10, se aprecia la evolución del número de cotizantes al sistema privado de pensiones y al sistema nacional público, en ese sentido, podemos indicar que el sistema privado a tenido una evolución creciente, muy superior al sistema público, esto debido a que el primero es mas atractivo, al ser un fondo individual de aportes de los trabajadores dependientes e independientes.

Figura 10

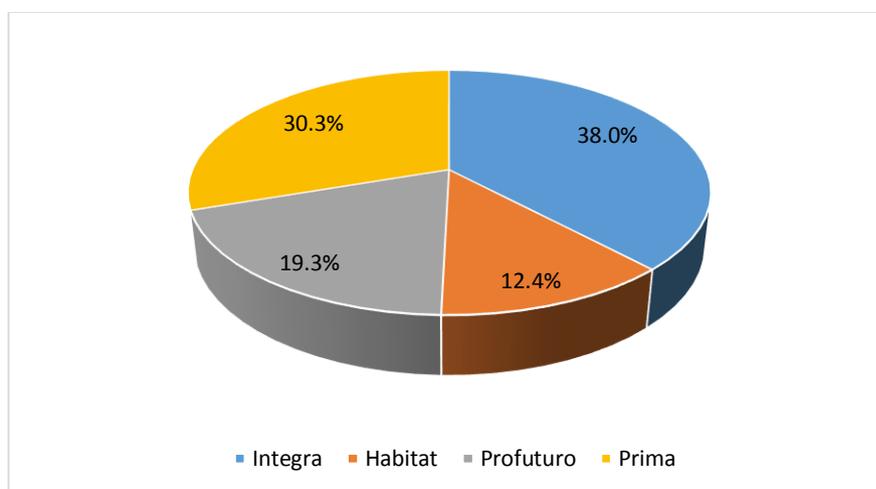
Número de cotizantes al SPP y SNP



La figura 11, nos da a conocer la evolución de los cotizantes según AFP al mes de mayo del 2021. La AFP Integra cuenta con el mayor número de cotizantes, es decir, el 38%, seguido de Prima con 30.3%, Profuturo con 19,3% y finalmente AFP Habitat con el 12,4% del total.

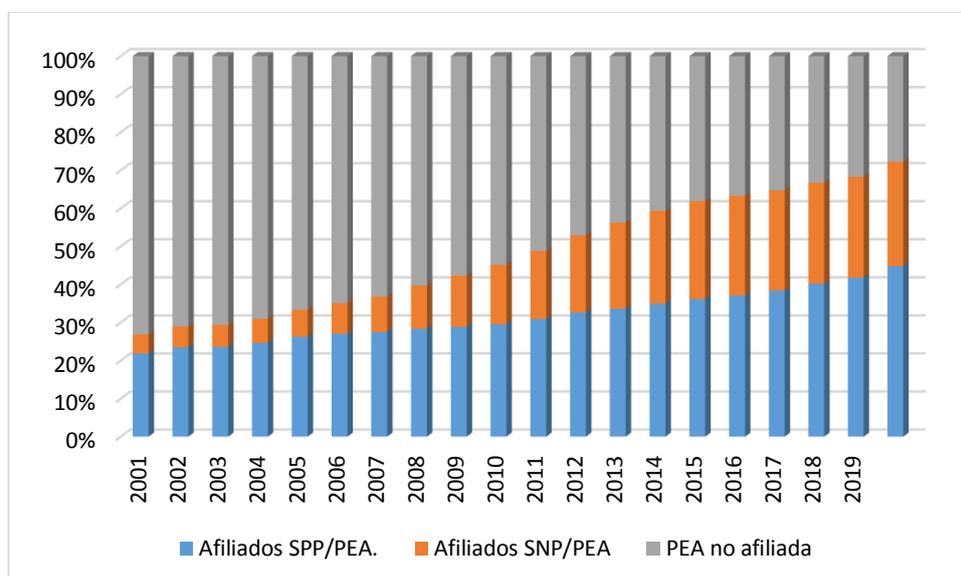
Figura 11

Cotizantes activos según AFP (mayo 2021)



La figura 12, nos da a conocer la evolución de afiliados tanto del sistema privado de pensiones, como el público. Al respecto, podemos indicar que la población económicamente activa – PEA, se ha venido reduciendo significativamente. De otro lado, los afiliados del sistema privado de pensiones divididos entre la PEA, han tenido un crecimiento, el cual se encuentra por encima del 40% al año 2020. Respecto al comportamiento de los afiliados del sistema nacional entre la PEA muestra también un crecimiento importante, llegando a ser al año 2020 de aproximadamente el 30% muy superior a años anteriores.

Figura 12

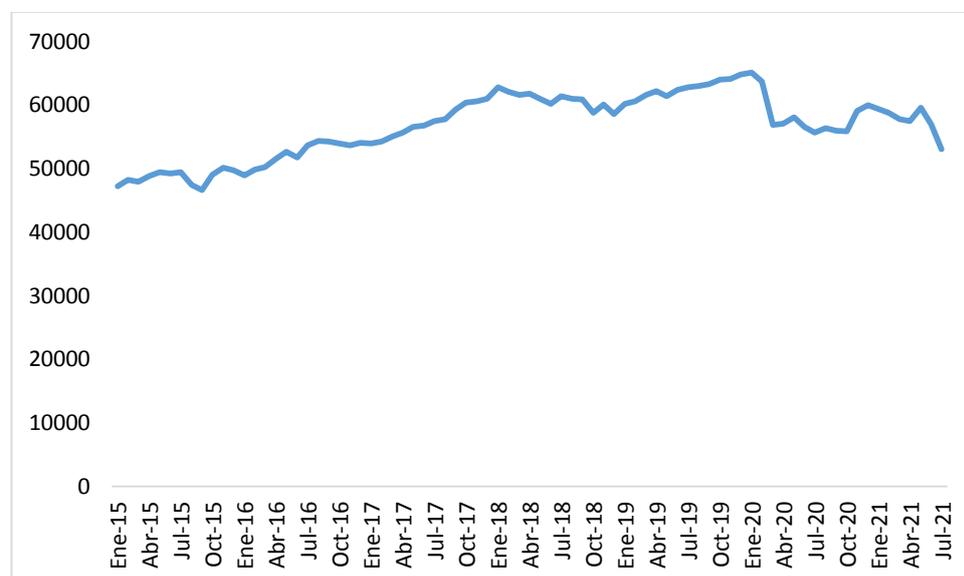
Evolución de afiliados SPP y SNP

4.7. Evolución del valor del fondo de la AFP Integra

La figura 13, nos da a conocer la evolución del valor del fondo de pensiones de la AFP Integra, al respecto podemos indicar que el fondo fue afectado por la pandemia sanitaria mundial, dado que estas instituciones invierten los fondos de los trabajadores en activos financieros, los mismos que han tenido una caída importante durante el pico de la pandemia, sin embargo, al mes de julio del presente año todavía no se recupera el valor del fondo respecto al año pre pandemia.

Figura 13

Evolución del valor del fondo de la AFP Integra

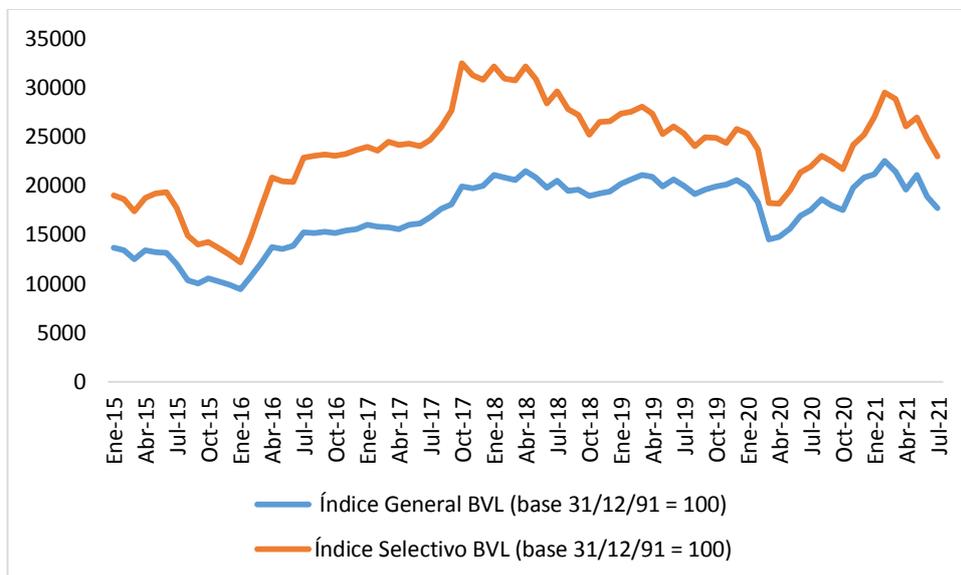


4.8. Evolución del valor del fondo de la AFP Integra

La figura 14, nos muestra la evolución de la rentabilidad de la bolsa de valores de Lima, en ese sentido podemos indicar que el índice general de la bolsa de valores de Lima – IGVBL, se vio afectada también por la pandemia sanitaria mundial, la cual se refleja en una caída de este índice, que refleja el mercado peruano bursátil.

Del mismo modo, el índice selectivo al consumo, muestra el mismo comportamiento del índice general, este índice representa los principales activos financieros que se negocian en la bolsa peruana.

Figura 14

Evolución de la rentabilidad de la BVL

CAPITULO V

COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS

En este último punto, orientaremos la discusión hacia la comprobación de las hipótesis las mismas que han sido planteadas teniendo como base la revisión de literatura efectuada sobre el tema analizado. La comprobación de las hipótesis se efectuó teniendo como referencia el tipo de escala de las variables planteadas en la parte correspondiente del trabajo de investigación.

El objetivo es determinar si existe relación o grado de asociación entre las variables descritas en el trabajo, así como, el sentido de las mismas, para lo cual se ha utilizado en coeficiente de correlación de Pearson, debido a la escala de cada una de las variables. De otro lado, la serie de datos mensual utilizada se ha obtenido de los organismos supervisores públicos, así como, de organización privadas destinadas a este rubro.

5.1. Hipótesis general

Hipótesis Nula

El rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima no se relaciona con el valor del fondo de la AFP Integra.

Hipótesis Alterna

El rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima se relaciona con el valor del fondo de la AFP Integra.

Tabla 1

Correlación entre el rendimiento de la bolsa y el valor del fondo de la AFP

Integra

		Rendimiento de la BVL	Valor del fondo de la AFP Integra
Rendimiento de la BVL	Correlación de Pearson	1	,587**
	Sig. (bilateral)		0.001
	N	79	79
Valor del fondo de la AFP Integra	Correlación de Pearson	,587**	1
	Sig. (bilateral)	0.001	
	N	79	79

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

Analizando los datos obtenidos de la matriz de correlación, cuyo resultados se derivan de la aplicación de la prueba estadística correlación de Pearson, en

función de la escala utilizado, definida como de escala ratio en las variables de las hipótesis planteadas, las cuales se pueden ver en la tabla 1, en ese sentido, como resultado, las variables estudiadas en la presente hipótesis denominada rendimiento de la bolsa de valores y el valor del fondo de la AFP Integra, se puede concluir que existe una relación positiva, es decir, que a medida que se eleva la rentabilidad de la BVL, también se incrementa el valor del fondo. De otro lado, el nivel de significancia de la prueba es de 0.001, el cual es menor al nivel de significancia bilateral del 0.005, en consecuencia, podemos indicar que existe una relación estadísticamente significativa, así mismo, el coeficiente nos indica que dicha relación es alta del 58,7%, entre las variables estudiadas.

5.2. Hipótesis específicas

5.2.1. Hipótesis específica nivel de variación de precios y valor del fondo de la AFP

Hipótesis Nula

La variación del nivel de precios de la economía no se relaciona con el valor del fondo de pensiones de la AFP Integra.

Hipótesis Alterna

La variación del nivel de precios de la economía se relaciona con el valor del fondo de pensiones de la AFP Integra.

Tabla 2

*Correlación entre la variación de precios y el valor del fondo de la AFP**Integra*

		Variación del nivel de precios	Valor del fondo de la AFP Integra
Variación del nivel de precios	Correlación de Pearson	1	-,514**
	Sig. (bilateral)		0.001
	N	79	79
Valor del fondo de la AFP Integra	Correlación de Pearson	-,514**	1
	Sig. (bilateral)	0.001	
	N	79	79

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

Analizando los datos obtenidos de la matriz de correlación, cuyo resultados se derivan de la aplicación de la prueba estadística correlación de Pearson, en función de la escala utilizado, definida como de escala ratio en las variables de las hipótesis planteadas, las cuales se pueden ver en la tabla 2, en ese sentido, como resultado, las variables estudiadas en la presente hipótesis denominada variación en nivel de precios y el valor del fondo de la AFP Integra, se puede concluir que existe una relación negativa, es decir, que a medida que se eleva el nivel de precios de la economía, disminuye el valor del fondo en términos reales. De otro lado, el nivel de significancia de la prueba es de 0.001, el cual es menor al nivel de significancia bilateral del 0.005, en consecuencia, podemos indicar que existe una relación estadísticamente significativa, así mismo, el coeficiente nos indica que dicha relación es regular del 51,4%, entre las variables estudiadas.

5.2.2. Hipótesis específica

Hipótesis Nula

La volatilidad del tipo de cambio no se relaciona significativamente con el valor del fondo de la AFP Integra.

Hipótesis Alternativa

La volatilidad del tipo de cambio se relaciona significativamente con el valor del fondo de la AFP Integra.

Tabla 3

Correlación entre la volatilidad del tipo de cambio y el valor del fondo de la AFP Integra

		Volatilidad del tipo de cambio	Valor del fondo de la AFP Integra
Volatilidad del tipo de cambio	Correlación de Pearson	1	,605*
	Sig. (bilateral)		0.001
	N	79	79
Valor del fondo de la AFP Integra	Correlación de Pearson	,605**	1
	Sig. (bilateral)	0.001	
	N	79	79

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

Analizando los datos obtenidos de la matriz de correlación, cuyo resultados se derivan de la aplicación de la prueba estadística correlación de Pearson, en función de la escala utilizado, definida como de escala ratio en las variables de las hipótesis planteadas, las cuales se pueden ver en la tabla 3, en ese sentido, como resultado, las variables estudiadas en la presente hipótesis denominada

variación en nivel de precios y el valor del fondo de la AFP Integra, se puede concluir que existe una relación positiva, es decir, que a medida que se eleva el tipo de cambio, aumenta el valor del fondo en términos reales. De otro lado, el nivel de significancia de la prueba es de 0.001, el cual es menor al nivel de significancia bilateral del 0.005, en consecuencia, podemos indicar que existe una relación estadísticamente significativa, así mismo, el coeficiente nos indica que dicha relación es alta del 60.5%, entre las variables estudiadas.

5.2.3. Hipótesis específica crecimiento de la economía y valor del fondo de la AFP Integra

Hipótesis Nula

El crecimiento de la economía peruana no se relaciona significativamente con el valor del fondo de la AFP Integra.

Hipótesis Alterna

El crecimiento de la economía peruana se relaciona significativamente con el valor del fondo de la AFP Integra.

Tabla 4

Correlación entre el crecimiento de la economía y el valor del fondo de la AFP Integra

		Crecimiento de la economía	Valor del fondo de la AFP Integra
Crecimiento de la economía	Correlación de Pearson	1	,812*
	Sig. (bilateral)		0.001
	N	79	79
Valor del fondo de la AFP Integra	Correlación de Pearson	,812**	1
	Sig. (bilateral)	0.001	
	N	79	79

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

Analizando los datos obtenidos de la matriz de correlación, cuyo resultados se derivan de la aplicación de la prueba estadística correlación de Pearson, en función de la escala utilizado, definida como de escala ratio en las variables de las hipótesis planteadas, las cuales se pueden ver en la tabla 4, en ese sentido, como resultado, las variables estudiadas en la presente hipótesis denominada crecimiento de la economía y el valor del fondo de la AFP Integra, se puede concluir que existe una relación positiva, es decir, que a medida que se eleva el crecimiento de la economía, aumenta el valor del fondo. De otro lado, el nivel de significancia de la prueba es de 0.001, el cual es menor al nivel de significancia bilateral del 0.005, en consecuencia, podemos indicar que existe una relación estadísticamente significativa, así mismo, el coeficiente nos indica que dicha relación es alta del 81.2%, entre las variables estudiadas.

CONCLUSIONES

PRIMERA: La evolución de la rentabilidad de la bolsa de valores de Lima, medida a través de la evolución del índice general de la bolsa de valores de Lima – IGVBL, se vio afectada también por la pandemia sanitaria mundial, la cual se refleja en una caída de este índice del mercado peruano bursátil.

Del mismo modo, el índice selectivo al consumo, muestra el mismo comportamiento del índice general, este índice representa los principales activos financieros que se negocian en la bolsa peruana.

SEGUNDA: La evolución del valor del fondo de pensiones de la AFP Integra, fue afectado por la pandemia sanitaria mundial, dado que estas instituciones invierten los fondos de los trabajadores en activos financieros, los mismos que han tenido una caída importante durante el pico de la pandemia, también es necesario precisar que al mes de julio del presente año todavía no se recupera el valor del fondo respecto al año pre pandemia.

TERCERA: El número de nuevos afiliados al sistema privado pensiones, a partir de la pandemia sanitaria mundial, ha disminuido debido a la recesión económica generada, la cual no ha permitido el crecimiento de la oferta de trabajo, por el contrario se han reducido y la no incursión de nuevas empresas formales que eleven el número de afiliados, de otro lado, ha crecido el número de afiliados independientes, a pesar que del total de afiliados del sistema privado no es muy significativa su participación.

CUARTA: La empresa Integra tiene una rentabilidad al mes de octubre del presente año muy inferior a todo el sistema de fondo de pensiones privado, la cual, en términos de ROE y ROA, asciende al 10% y 12,8% respectivamente, estando por debajo del promedio del sistema. Es necesario destacar que la AFP Habitat es la que mayor rentabilidad tiene en todo el sistema, vale decir, un ROA de 26,1% y un ROE de 38,3%, indicadores muy superiores al promedio del sistema.

SUGERENCIAS

PRIMERA: El gobierno debe establecer mecanismos y estrategias que conlleven a fortalecer la bolsa de valores de Lima, por ejemplo, promoviendo la emisión primaria de activos financieros, tanto corporativos, como del gobierno, en este último caso tenemos la emisión de los bonos soberanos y globales, los cuales ayudan a dinamizar el mercado secundario de la bolsa de valores del país.

SEGUNDA: La AFP Integra debe buscar conjuntamente con el gobierno ampliar su cobertura de formación de portafolio de inversión con una componente de mayor diversificación, no solamente sectorial, sino también geográfica, en ese sentido, debe permitírseles incrementar sus inversiones en activos financieros en el extranjero, para lo cual ambos actores deben plantear estrategias adecuadas y mecanismos de control por parte del Estado.

TERCERA: El gobierno debe continuar fortaleciendo el crecimiento económico a través de la aplicación de políticas económica adecuadas que viabilicen como consecuencia el desarrollo económico sostenido a largo plazo, lo que implica la mejora de la calidad de vida. De otro lado, este crecimiento va a generar el incremento de inversiones tanto privada local o internacional, así como, pública, que conlleven a la generación de puesto de trabajo formales, lo cual fortalecerá el sistema de pensiones.

CUARTA: La AFP Integra, debe mejorar su manejo financiero, en cuanto a la administración de sus inversiones, lo cual le permita mejorar los niveles de rentabilidad actuales, utilizando mejores estrategias financieras en la conformación de sus portafolios, tales como, la diversificación de cartera, tanto sectorial como geográfica, así como, la mitigación del riesgo del mismo.

Referencias

- Aching, C., & Anching, J. (2006). *Diccionario económico financiero*. Obtenido de Disponible en <http://books.google.com.pe/books?id=O2U5GgwjKsC&printsec=frontcover#v=onepage&q&=false>
- Angulo, M., & Sarmiento, J. (2013). El concepto de la rentabilidad en marketing. *Journal Of Chemical Information and Modeling*, 53. Recuperado el Noviembre de 2021, de Disponible en <http://www.javeriana.edu.co/decisiones/Julio/documentos/marketing.pdf>
- BCR. (25 de Octubre de 2021). *Banco Central de Reserva del Perú*. Obtenido de <https://www.google.com/search?client=firefox-b-d&q=banco+central+de+reserva+del+peru>
- Castillo, K. (2019). *Tesis titulada "Análisis Comparativo del Portafolio de inversiones de las administradoras de fondos de pensiones, Integra y Profuturo, bajo el modelo Markowitz 2013-2017*. Universidad Continental, Lima. Recuperado el 02 de Noviembre de 2021, de <https://hdl.handle.net/20.500.12394/5589>
- CENTRUM. (2009). *Crisis, Analisis y Prespectivas de la Crisis Económica Mundial desde el Perú*. Lima - Perú: Norma.
- DE LAS CASAS, Gonzalo. "AFPs acompañando el Desarrollo Económico del Perú". FIAP. Abril 2009.
- Decreto Supremo N° 004-98-EF, Reglamento del Texto Único Ordenado de la Ley del SPP. 21 de enero de 1998.

FIAP. “El Futuro de las Pensiones: desarrollo de los programas de Capitalización Individual”. CIUP. Lima – Perú. 2009. pp. 477.

FIAP. “Inversiones y Pensiones en los Sistemas de Capitalización”. FIAP. Santiago, Chile. 2009. pp. 317.

FIAP. “Multifondos: Los casos de Chile, México y Perú”. FIAP. Santiago de Chile. Diciembre 2007. pp. 23.

Flores, L. (2009). *Análisis comparativo del lvalor en riesgo entre administradoras de fondos para el retiro que operan en México. El caso de la sociedad de inversiones especializada en fondos para el retiro básico 2 de Banamex, Bancomer, Banorte Generali e Inbursa*. Instituto Politécnico Nacional, D.F. México. Recuperado el 02 de noviembre de 2021, de <https://tesis.ipn.mx/bitstream/handle/123456789/5635/ANALISISCOMPARATIVO.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS. “Marco Macroeconómico Multianual 2010-2012”. Lima – Perú. Mayo 2009. pp. 80.

MEF, ONP y SBS. “Informe final de la comisión técnica de la Ley N° 28991: Plan de Mejoras al Sistema Nacional de Pensiones y al Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones que Permitan Asegurar su Coexistencia en el Mediano y Largo Plazo”. Lima – Perú. 2008. pp. 170.

Morillo, M. (2001). Rentabilidad Financiera y Reducción de costos. *Researchgate*.

Recuperado el 04 de Noviembre de 2021, de Disponible en

https://www.researchgate.net/publication/237634247_Rentabilidad_Financiera_y_Reducccion_de_Costos/related

Morillo, M. (2001). Rentabilidad Financiera y Reducción de Costos. *Actualidad Contable*,

4(4), 35-48. Recuperado el 04 de Noviembre de 2021, de

<http://redalyc.org/articulo.oa?id=25700404>

Nava, M. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera

eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia*, 14(48), 606-628. Recuperado el 04 de

Noviembre de 2021, de Disponible en:

[http://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1315-](http://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1315-99842009000400009&lng=es&nrm=iso)

[99842009000400009&lng=es&nrm=iso](http://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1315-99842009000400009&lng=es&nrm=iso)>. ISSN 1315-9984.

Rodriguez, E., & Miranda, E. (2003). *Examen Crítico de los Sisitemas de Pensiones: Mitos y Realidades*. Chile: Editorial Universitaria.

RODRIGUEZ, Eduardo y MIRANDA, Eduardo. “Examen Crítico de los Sistema de Pensiones: Mitos y Realidades”. Editorial Universitaria. Chile. 2003. pp. 181.

ROJAS, Jorge. “El Sistema Privado de Pensiones y su Rol en la Economía Peruana”. CIES. Lima - Perú. 2003. pp. 118.

Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. (25 de Agosto de 2016). *SBS.Gob.pe*. Obtenido de www.sbs.gob.pe/PortalSBS/spp/Temas_intereses/aportes.htm. Recuperado el 25 de agosto del 2016

Apéndices

Apéndice A: Matriz de consistencia

MATRIZ DE CONSISTENCIA

Título de investigación: "El rendimiento de la bolsa de Valores de Lima y su relación con el valor del fondo de la AFP Integra, periodo 2015-2020"

Problemas	Objetivos	Hipótesis	Variables	Indicadores
Problema general ¿El rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima está relacionado con el comportamiento de la rentabilidad del fondo privado de pensiones de la AFP Integra?	Objetivo general Determinar si el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima está relacionado con la rentabilidad de los fondos privados de pensiones de la AFP Integra.	Hipótesis general Existen factores en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima que se relacionan con el valor del fondo de la AFP Integra.	Variable Independiente Rentabilidad de Fondo privado de pensiones de la AFP Integra	Variación de la Rentabilidad anualizada por tipo de Fondo
Problemas específicos a) ¿Cómo influye en la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra la variación del nivel de precios de la economía peruana? b) ¿Cuál es el grado de impacto que tiene la volatilidad del tipo de cambio en la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra? c) ¿Cómo influye en la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra, la variación de los niveles de rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima? d) ¿Cómo influye el crecimiento de la economía peruana en la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra?	Objetivos específicos a) Determinar cómo influye en la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra, la variación del nivel de precios de la economía peruana. a) Determinar cuál es el grado de impacto que tiene la volatilidad del tipo de cambio en la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra. a) Analizar cómo influye en la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra, la variación de los niveles de rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima. a) Analizar cómo influye el crecimiento de la economía peruana en la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra.	Hipótesis específicas 1ra. Hipótesis: La variación del nivel de precios de la economía peruana influye directa y significativamente en la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra. 2da. Hipótesis: La volatilidad del tipo de cambio se relaciona significativamente en la rentabilidad de cada uno de los fondos de la AFP Integra. 3ra. Hipótesis: Los niveles de rentabilidad de la bolsa de valores de Lima se relacionan significativamente con la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra. 4ta. Hipótesis: El crecimiento de la economía peruana se relaciona significativamente en la rentabilidad de cada uno de los fondos de pensiones de la AFP Integra.	Variable dependiente Inflación Tipo de Cambio Indice general de la Bolsa de Valores de Lima Crecimiento Económico	Variación del índice de precios al consumidor Depreciación a apreciación de la moneda Variación del índice general de la BVL Variación del PBI
Método y Diseño		Población y Muestra		Técnicas e Instrumentos
Tipo de Investigación:	Investigación Básica o pura	Población:	Activos financieros de la BVL	Método: Descriptivo, Explicativo/ Causal
Diseño de investigación:	No experimental, longitudinal	Periodo:	2015 - 2020	Información: Secundaria
		Se tomará una serie de datos mensual del fondo de pensiones de la AFP Integra del periodo 2015 al 2020.		Tratamiento estadístico: Análisis de regresión