

**UNIVERSIDAD PRIVADA DE TACNA**

**Facultad de Ciencias Empresariales**

**ESCUELA PROFESIONAL DE CIENCIAS CONTABLES Y**

**FINANCIERAS**



**LA RENTABILIDAD DE LOS FONDOS PRIVADOS DE  
PENSIONES ANTES Y DURANTE LA PANDEMIA SANITARIA,  
PERIODO 2017-2022**

**TESIS**

**PRESENTADA POR:**

**Br. KELY ESMERALDA PILCO CAPACUTE**

**ASESOR:**

**Dr. WINSTON CASTAÑEDA VARGAS**

**Para optar el título profesional de:**

**Contador público con mención en auditoría**

**TACNA-PERÚ**

**2023**

## DECLARACIÓN JURADA DE ORIGINALIDAD

Yo **Kely Esmeralda Pilco Capacute**, en calidad de: Egresado de la Escuela Profesional de **Ciencias Contables y Financieras** de la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad Privada de Tacna, identificado con DNI **75333724** Soy autor de la tesis titulada: *Rentabilidad de los fondos privados de pensiones antes y durante la pandemia sanitaria, periodo 2017 - 2022* , teniendo como asesor al *Dr. Winston Castañeda Vargas*.

DECLARO BAJO JURAMENTO:

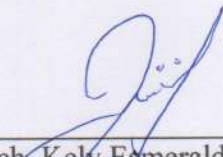
- Ser el único autor del texto entregado para obtener el **Título profesional de Contador Público con mención en Auditoria**, y que tal texto no ha sido plagiado, ni total ni parcialmente, para la cual se han respetado las normas internacionales de citas y referencias para las fuentes consultadas.
- Así mismo, declaro no haber trasgredido ninguna norma universitaria con respecto al plagio ni a las leyes establecidas que protegen la propiedad intelectual, como tal no atento contra derecho de terceros.
- Declaro, que la tesis no ha sido publicada ni presentada anteriormente para obtener algún grado académico previo o título profesional.
- Por último, declaro que para la recopilación de datos se ha solicitado la autorización respectiva a la empresa u organización, evidenciándose que la información presentada es real y soy conocedor (a) de las sanciones penales en caso de infringir las leyes del plagio y de falsa declaración, y que firmo la presente con pleno uso de mis facultades y asumiendo todas las responsabilidades de ella derivada.

Por lo expuesto, mediante la presente, asumo frente a LA UNIVERSIDAD cualquier responsabilidad que pudiera derivarse por la autoría, originalidad y veracidad del contenido de la tesis, así como por los derechos sobre la obra o invención presentada. En consecuencia, me hago responsable frente a LA UNIVERSIDAD y a terceros, de cualquier daño que pudiera ocasionar, por el incumplimiento de lo declarado o que pudiera encontrar como causa del trabajo presentado, asumiendo todas las cargas pecuniarias que pudieran derivarse de ello en favor de terceros con motivo de acciones, reclamaciones o conflictos derivados del incumplimiento de lo declarado o las que

encontrasen causa en el contenido de la tesis, libro o trabajo de investigación.

De identificarse fraude, piratería, plagio, falsificación o que el trabajo de investigación haya sido publicado anteriormente; asumo las consecuencias y sanciones que de mi acción se deriven, sometiéndome a la normatividad vigente de la Universidad Privada de Tacna.

Tacna, 07 de diciembre del 2023



---

Bach. Kely Esmeralda Pilco Capacute  
DNI: 75333724

## DEDICATORIA

Esta tesis es el resultado de un esfuerzo conjunto y quisiera dedicarla a todas las personas que han sido parte de este camino conmigo. A mi familia, por su amor incondicional y su apoyo constante. A mis amigos, por sus ánimos y sus palabras de aliento. Y a mis profesores, por su guía y su sabiduría. Gracias a todos por creer en mí y por ayudarme a alcanzar este logro.

## AGRADECIMIENTO

Quiero agradecer a mi asesor de tesis, Dr. Winston Castañeda Vargas, por su dedicación y compromiso en guiarme en este proyecto. Sus comentarios y sugerencias me ayudaron a mejorar mi trabajo de manera significativa, por su valiosa retroalimentación y su apoyo durante todo el proceso.

Agradezco a mis padres, quienes me brindaron su apoyo incondicional y alentaron mi desarrollo académico, a pesar de las circunstancias que se vivieron en los años de pandemia.

Por último, quiero agradecer a todas las personas que participaron en esta investigación y que generosamente compartieron sus conocimientos y su tiempo para hacer posible este trabajo.

## Indicé de Contenido

RESUMEN .....	x
ABSTRACT.....	xi
INTRODUCCIÓN .....	xii
CAPITULO I.....	1
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA .....	1
1.1.    Descripción del problema.....	1
1.2.    Formulación del problema .....	2
1.2.1    Problema principal.....	2
1.2.2    Problemas secundarios.....	2
1.3.    Objetivos .....	3
1.3.1.    Objetivo General.....	3
1.3.2.    Objetivos específicos .....	3
1.4.    Justificación de la investigación.....	4
CAPITULO II .....	6
MARCO TEORICO.....	6
2.1.    Antecedentes .....	6
2.1.1.    Antecedentes Internacionales.....	6
2.1.2.    Antecedentes Nacionales .....	8
2.1.3.    Antecedentes Locales .....	10
2.2.    Bases teóricas – científicas.....	13

El sistema básico de pensiones .....	13
2.3. Definición de términos básicos .....	21
CAPITULO III.....	23
METODOLOGIA .....	23
3.1. Hipótesis general .....	23
3.2. Hipótesis específicas .....	23
3.3. Tipo de investigación .....	23
3.4. Nivel de investigación.....	24
3.5. Diseño de Investigación .....	24
3.6. Población y muestra del estudio.....	24
3.7. Técnicas e Instrumentos de Investigación.....	25
3.8. Ámbito de la investigación: .....	26
3.9. Procesamiento y análisis de información: .....	27
CAPITULO VI.....	28
ANÁLISIS DE RESULTADOS.....	28
4.1. Evolución del valor del fondo privado de pensiones.....	28
Figura 1. Valor del fondo (millones US\$).....	28
4.2. Evolución del número de afiliados en el sistema .....	29
Figura 2. Número de afiliados del sistema(miles).....	29
Figura 3. Número de afiliados por AFP (miles) .....	30
4.3. Evolución de la rentabilidad del sistema .....	30
Figura 4. Rentabilidad real del sistema (5%) .....	30

Figura 5. Rentabilidad real por AFP (%) .....	31
Figura 6. Rentabilidad real por tipo de fondo (%).....	32
4.4. Evolución de la rentabilidad de la BVL .....	32
Figura 7. Rentabilidad de la BVL .....	33
4.5. Prueba de normalidad .....	33
Tabla 1. Prueba de normalidad .....	34
4.6. Hipótesis general .....	34
Tabla 2. Prueba de normalidad .....	35
Tabla 3. Test de diferencia de medias.....	35
4.7. Hipótesis específicas .....	36
4.7.1. Hipótesis rentabilidad fondo 1.....	36
Tabla 4. Test de correlación entre rentabilidad de la BVL y la rentabilidad real del fondo 1	36
4.7.2. Hipótesis rentabilidad fondo 2.....	37
Tabla 5. Test de correlación entre rentabilidad de la BVL y la rentabilidad real del fondo 2	38
Tabla 6. Test de correlación entre rentabilidad de la BVL y la rentabilidad real del fondo 3	39
CAPITULO 5.....	40
CONCLUSIONES .....	40
SUGERENCIAS .....	42
REFERENCIAS.....	44
APÉNDICE A: Matriz de consistencia .....	48



APÉNDICE B: Rentabilidad por cada fondo .....	49
---	----

**INDICE DE TABLAS**

Tabla 1.	Prueba de normalidad .....	34
Tabla 2.	Prueba de normalidad .....	35
Tabla 3.	Test de diferencia de medias .....	35
Tabla 4.	Test de correlación entre rentabilidad de la BVL y la rentabilidad real del fondo 1 .....	36
Tabla 5.	Test de correlación entre rentabilidad de la BVL y la rentabilidad real del fondo 2 .....	38
Tabla 6.	Test de correlación entre rentabilidad de la BVL y la rentabilidad real del fondo 3 .....	39

**INDICE DE FIGURAS**

Figura 1.	Valor del fondo (millones US\$).....	28
Figura 2.	Número de afiliados del sistema(miles).....	29
Figura 3.	Número de afiliados por AFP (miles).....	30
Figura 4.	Rentabilidad real del sistema (5%) .....	30
Figura 5.	Rentabilidad real por AFP (%) .....	31
Figura 6.	Rentabilidad real por tipo de fondo (%).....	32
Figura 7.	Rentabilidad de la BVL .....	33

## RESUMEN

En el presente trabajo de investigación - la rentabilidad de los fondos privados de pensiones antes y durante la pandemia sanitaria en el periodo 2017-2022. El objetivo principal de la investigación es determinar la diferencia en la rentabilidad de estos fondos antes y durante la pandemia. Se utilizó un diseño de investigación no experimental, longitudinal y descriptivo-relacional para recopilar datos de los años 2017 a 2022.

Los resultados indican que los fondos privados de pensiones experimentaron una disminución en su rentabilidad durante el periodo de la pandemia sanitaria en comparación con el periodo anterior. Estos hallazgos son importantes para comprender el impacto de la pandemia en los fondos de pensiones privados y pueden tener implicaciones en la toma de decisiones de inversión y en la planificación financiera para el futuro. En resumen, los resultados de esta investigación sugieren que la pandemia sanitaria ha afectado la rentabilidad de los fondos privados de pensiones en el periodo 2017-2022.

**Palabras Clave:** Rentabilidad, fondo privado de pensiones, planificación financiera, resultados.

## ABSTRACT

In the present research work - the profitability of private pension funds before and during the health pandemic in the period 2017-2022. The main objective of the research is to determine the difference in the profitability of these funds before and during the pandemic. A non-experimental, longitudinal, and descriptive-relational research design was used to collect data from the years 2017 to 2022.

The results indicate that private pension funds experienced a decrease in their profitability during the period of the health pandemic compared to the previous period. These findings are important for understanding the impact of the pandemic on private pension funds and may have implications for investment decision-making and financial planning for the future. In summary, the results of this research suggest that the health pandemic has affected the profitability of private pension funds in the period 2017-2022.

**Keywords:** Profitability, private pension fund, financial planning, results.

## INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación titulado - “la rentabilidad de los fondos privados de pensiones antes y durante la pandemia sanitaria en el periodo 2017-2022” se escogió esta investigación para poder ver la diferencia en la rentabilidad de los fondos privados de pensiones antes y durante la pandemia, ya que, al sufrir por esta emergencia sanitaria, los aportantes tomaron drásticas decisiones respecto a sus pensiones.

Lo que nos lleva a poder realizar esta investigación, para poder tener mayor información sobre la rentabilidad de los fondos privados de pensiones, porque así podremos saber si se beneficia o se afecta la rentabilidad de estos.

Este trabajo está organizado en cinco capítulos. El Capítulo I aborda el planteamiento del problema, que incluye la descripción y formulación del mismo, junto con la justificación de la investigación, así como el objetivo general y los objetivos específicos.

En el Capítulo II se presenta el marco teórico, que engloba los antecedentes de investigación a nivel internacional, nacional y local. Además, se ofrecen las bases teóricas relacionadas con la rentabilidad de los fondos privados de pensiones, tanto en el período previo como durante el lapso de 2017 a 2022.; en el Capítulo III desarrolla la metodología, contiene la hipótesis general, hipótesis específicas, variables e indicadores, tipo de investigación, diseño de investigación, nivel de investigación, ámbito de investigación, población, muestra, técnicas e instrumentos de recolección de datos, procesamiento y análisis de datos; en el Capítulo IV corresponde a los resultados, contiene análisis por

dimensión e indicador, análisis por variable, verificación de hipótesis, verificación de hipótesis general. Para terminar el trabajo de investigación se considera el Capítulo V que corresponde a las conclusiones, recomendaciones, referencias bibliográficas y los anexos, que nos ayudan a entender mejor la investigación.





# CAPITULO I

## PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

### 1.1. Descripción del problema

Entre los años 2020 y 2021, el Poder Ejecutivo y el Poder Legislativo del Perú se autorizaron cinco programas de retiro extraordinario del fondo de pensiones para los afiliados al SPP, con el objetivo de mitigar el impacto de la reducción significativa de los ingresos que tuvieron los trabajadores y el gran incremento del desempleo ante la fuerte caída de la actividad económica a consecuencia de la pandemia del Covid-19.

Esto en la opinión de Eduardo Vega especialista en derecho bancario y financiero y del mercado de valores no era algo necesario ya que, los retiros realizados impactaron en los portafolios de inversión de las AFP. La realidad de muchos peruanos era difícil y se requiere generar políticas de gobierno que atiendan de forma efectiva dichos problemas. No obstante, hacer uso de los recursos de los fondos de pensiones para atender dicha problemática de corto plazo desnaturaliza el objetivo para los que fueron creadas las AFP, que están vinculados a proveer una pensión de retiro a sus usuarios, y con ello se genera un problema en el mediano y largo plazo (Kuan Veng, 2022).

En términos de la política por los poderes del Estado y problemas en la minería, que es la principal actividad en la economía peruana, han incidido fuertemente en rendimientos negativos para la rentabilidad de los principales índices bursátiles.

Sin embargo, con el paso de los meses los fondos de pensiones privados lograron levantarse generando un rendimiento promedio de 28.68% en los últimos 12 meses, a marzo del 2021, pese a la pandemia del covid-19, según información difundida por la Superintendencia de Banca y Seguros.

Cabe agregar además que el beneficio generado por el buen desempeño de los mercados financieros, en especial el de renta variable, generó un aumento en el valor del portafolio de fondos de pensiones, esto permitió contrarrestar el impacto que tuvieron los retiros en la reducción del valor de la cartera de los fondos pensionarios. (El Peruano, 2021)

## **1.2. Formulación del problema**

### **1.2.1 Problema principal**

¿Cuál es la diferencia entre la rentabilidad de los fondos privados de pensiones antes y durante la pandemia sanitaria durante el periodo 2017-2022?

### **1.2.2 Problemas secundarios**

- ¿Cómo se relaciona la rentabilidad del fondo 1 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 - 2022?
  
- ¿Cómo se relaciona la rentabilidad del fondo 2 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 - 2022?

- ¿Cómo se relaciona la rentabilidad del fondo 3 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 - 2022?

### **1.3. Objetivos**

#### **1.3.1. Objetivo General**

Determinar la diferencia entre la rentabilidad de los fondos privados de pensiones antes y durante la pandemia sanitaria, periodo 2017-2022.

#### **1.3.2. Objetivos específicos**

- Evaluar la relación entre la rentabilidad fondo 1 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 - 2022.
- Evaluar la relación entre la rentabilidad fondo 2 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 - 2022.
- Evaluar la relación entre la rentabilidad fondo 3 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 - 2022.

#### **1.4. Justificación de la investigación**

La presente investigación se enfocará en estudiar la rentabilidad de los fondos privados de pensiones que generaron antes y después de la pandemia, lo cual es un tema muy relevante ya que se han tenido dos escenarios, uno donde la rentabilidad de los fondos se ha visto afectada y otro donde ya se comienza a recuperar los porcentajes de rendimiento lo cual se analizará en los periodos del 2017 al 2022.

La presente investigación se justifica a partir de su:

##### **A) Relevancia Económica**

Los fondos previsionales privados tienen gran contribución a mantener una óptima y adecuada calidad de vida de los aportantes después de jubilarse. Ya que brindan muchas formas de poder llevar mejor su vejez, un gran ejemplo es el apoyo en Seguros de salud.

También retiro de los fondos previsionales fue un acontecimiento de suma importancia porque buscó aliviar la situación económica a millones de peruanos con necesidades que cubrir en salud, alimentación, educación y obligaciones como deudas como consecuencia de la pandemia.

##### **B) Relevancia Social:**

En este presente estudio, veremos la relevancia social que los fondos privados de pensiones mantienen en el país, ya que tienen un gran impacto

social, con los beneficios que brindan a los trabajadores permitiéndoles asegurarse ellos mismos, como también a sus familias.

El presente estudio una vez concluido, servirá como una fuente de información y referencia para las posteriores investigaciones que compartan las variables en estudio, lo cual permitirá obtener cada vez resultados más innovadores y esclarecedores sobre el tema de rendimiento de los Fondos Privados de Pensiones.

### **C) Valor Teórico**

Debido a la variada recopilación de información se logrará aportar con una fuente de información detallada acerca del tema que servirá para realizar estudios con mayor confianza ya que se contará con mayor cantidad de antecedentes que se podrán tomar como referencia.

### **D) Utilidad Metodológica**

A fin de resolver la problemática expuesta, es necesario analizar cada variable de estudio a partir de la aplicación de técnicas metodológicas para recabar información, y que conduzcan a resolver la hipótesis planteada, lo que implica la necesidad de aplicar el método científico y proponer herramientas novedosas para recopilar datos, por lo que la investigación logra su justificación metodológica.

## CAPITULO II

### MARCO TEORICO

#### 2.1. Antecedentes

##### 2.1.1. Antecedentes Internacionales

- (Sánchez Manosalva & Díaz Leon, 2022) en su tesis titulada “EFECTOS ECONÓMICOS DE LA PANDEMIA COVID 19, EN LOS PRINCIPALES FONDOS DE PENSIONES PRIVADOS DE COLOMBIA” trabajo de grado de la Universidad Antonio Nariño – Bogotá, Colombia. Tuvo como objetivo general determinar los efectos económicos que tuvo la pandemia Covid-19 en los portafolios de inversión para cada perfil de riesgo que ofrecen los fondos privados de pensiones colombianos. La metodología de la investigación tuvo como enfoque un análisis cuantitativo relacional, causal y descriptivo, por lo cual, se realizó una búsqueda y recopilación de los datos aportados por los diferentes fondos de pensiones privados AFP con relación a su información financiera, su estructura operativa, sectores de inversión y montos totales de inversión. Se obtuvieron los siguientes resultados: (i) los rendimientos de los diferentes fondos se recuperaron pocos meses después de su caída manteniendo una racionalidad económica donde el de menor riesgo tiene menor tiempo de recuperación y menor caída total; (ii) el fondo que mayor impacto puede tener en el total de la rentabilidad de las AFP corresponde al fondo moderado al ser el que mayor porcentaje de participación tiene en los portafolios y

de igual manera presenta las mejores condiciones para afrontar inestabilidades y caídas en los mercados.

- (Hernández de Cos, 2021) en su artículo titulado “El Sistema de Pensiones en España: Una Actualización tras el impacto de la Pandemia” publicado en la revista Documentos Ocasionales N.º 2106, España. Tuvo como objetivo analizar la evolución del gasto en pensiones, este puede descomponerse como el producto de cuatro factores: la tasa de dependencia, definida como el número de pensiones sobre la población de entre 16 y 64 años; la inversa de la tasa de empleo; la tasa de beneficio, definida como la ratio entre la pensión media y el salario medio, y la participación de la masa salarial en el PIB. Su metodología fue mediante gráficos de líneas pudo mostrar que la evolución de la tasa de empleo durante los años de la crisis iniciada en 2008 y la recuperación posterior fue responsable de apenas un 13 % del empeoramiento del saldo de la Seguridad Social<sup>4</sup>. Por su parte, el aumento de la tasa de dependencia y el incremento de la ratio entre la pensión media y el salario medio explicarían un 44 % y un 51 % del deterioro del balance, respectivamente, mientras que la caída de la participación de la masa salarial en la renta nacional habría contribuido a mejorar el saldo del sistema en un 8 %. Finalmente, tuvo como resultado de las estimaciones disponibles muestran que a finales de 2019 el déficit público estructural en España se situaba en el entorno del 3 % del PIB (del que un 1,3 % aproximadamente derivaría

precisamente del Sistema de la Seguridad Social). Por su parte, las proyecciones más recientes del Banco de España muestran que la crisis generada por la pandemia de COVID-19 podría elevar el nivel de deuda pública sobre el PIB hasta niveles cercanos al 120 %, el mayor observado en muchas décadas.

### **2.1.2. Antecedentes Nacionales**

- (Solano Falcón, 2019) En su tesis denominada "El Impacto de la Reforma en el Sistema Privado de Pensiones en la Rentabilidad del Fondo 3 de la AFP Integra, Huánuco 2019", se llevó a cabo este trabajo académico con el propósito de obtener el grado de Maestro en Gerencia Pública de la Universidad Nacional Hermilio Valdizán - Huánuco. El objetivo principal de esta investigación consistió en analizar cómo la reforma del Sistema Privado de Pensiones (SPP) influyó en el rendimiento financiero del Fondo 3 administrado por la AFP Integra. La metodología empleada abarcó a los afiliados al Fondo 3 de la AFP Integra en la ciudad, distrito, provincia y departamento de Huánuco, y se seleccionó una muestra de 27 participantes. El enfoque de la investigación fue descriptivo, prospectivo, observacional, transversal y aplicado. Los resultados obtenidos indicaron que el 59.3% de los afiliados al sistema privado de pensiones consideraron que la reforma tuvo un impacto positivo, el 51.9% confiaba en la gestión de sus fondos de jubilación por parte de la AFP Integra, y el 63.0% de los afiliados realizaba análisis y



comparaciones relacionadas con la reforma. Además, se encontró que el 66.7% experimentó un rendimiento positivo en el Fondo 3 de la AFP Integra, el 70.4% de los afiliados obtuvo rendimientos similares en el Fondo 3 y otras AFPs, y el 77.8% experimentó un Rendimiento General de las AFPs.

- (SBS, 2022) En su artículo publicado en su sitio web bajo el título "El Impacto de la Pandemia en el Acceso Anticipado a los Fondos de Pensiones del SPP: 2020 - 2021" en Lima, el objetivo principal fue evaluar las consecuencias del acceso temprano a los fondos de pensiones, en respuesta a las normativas que permitieron retiros extraordinarios durante los años 2020 y 2021, con el fin de ayudar a los afiliados a hacer frente a las dificultades causadas por la pandemia. Además, se analizaron las implicancias que esto podría tener en sus futuras pensiones. Siguiendo la metodología propuesta por Calvet, Campbell y Sodini (2009), se examinaron dos componentes del cambio en la distribución de activos: el primero, relacionado con cambios pasivos, donde el portafolio evoluciona debido al rendimiento de los activos, sin intervención en las decisiones de inversión; y el segundo, vinculado a cambios activos, en los cuales el portafolio se modifica debido a decisiones de inversión destinadas a reequilibrarlo. Como resultado de los retiros, se observó un aumento en el número de afiliados con un saldo de cero en su Cuenta Individual de Capitalización (CIC), llegando al 27% de los afiliados, casi tres veces más que el porcentaje

registrado en marzo de 2020. Además, mediante un cálculo del retiro relativo en comparación con la CIC (retiro / CIC), se estimó que el 66% de los afiliados que retiraron sus fondos de pensiones accedieron a más del 80% de sus ahorros, con un promedio del 80.2% y una mediana del 93.2%.

### **2.1.3. Antecedentes Locales**

- (Flores Manini, 2021) En su tesis titulada "La Relación entre el Desempeño de la Bolsa de Valores de Lima y la Rentabilidad de los Fondos de Pensiones de la AFP Integra durante el período 2015 - 2020," presentada como parte de los requisitos para obtener el título de Ingeniero Comercial en Tacna, el objetivo principal fue determinar si existe una correlación entre el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima y los resultados financieros de los fondos privados de pensiones administrados por la AFP Integra. La metodología utilizada consistió en recopilar información secundaria a partir de las fuentes oficiales en línea de la bolsa de valores de Perú. Para verificar las hipótesis planteadas, se aplicó el coeficiente de correlación de Pearson, dado el enfoque de la investigación. Además, se emplearon modelos de regresión para poner a prueba las hipótesis planteadas.

Los resultados obtenidos revelaron que la empresa Integra mostró un rendimiento en octubre de 2021 significativamente inferior al promedio del sistema de fondos de pensiones privados. Sus

indicadores de ROE y ROA se situaron en un 10% y 12.8%, respectivamente, cifras por debajo del promedio del sistema. Es relevante destacar que AFP Hábitat lideró en términos de rentabilidad en todo el sistema, registrando un ROA del 26.1% y un ROE del 38.3%, valores considerablemente superiores al promedio del sistema.

- (Soto Escobar, 2021) En su tesis titulada "El Retiro de Fondos de Pensiones debido al COVID-19 y su Influencia en la Rentabilidad de las AFP en Perú durante el año 2020," presentada como parte de los requisitos para obtener el grado de Bachiller en Administración en Huancayo, el propósito fundamental fue analizar cómo afectó el retiro de fondos de pensiones en el contexto de la pandemia de COVID-19 a la rentabilidad de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) en Perú durante el año 2020.

La metodología empleada en esta investigación fue de naturaleza no experimental, ya que implicó la observación de las variables relacionadas con los retiros de fondos de pensiones debido al COVID-19 y su impacto en la rentabilidad en un contexto real y actual. Además, se consideró un enfoque transaccional, ya que el estudio se centró en identificar y describir las variables durante un período específico, que abarcó los años 2019-2020. Se utilizó un enfoque correlacional causal con el objetivo de determinar la influencia que existía entre la variable de retiro de fondos de pensiones debido al COVID-19 y la rentabilidad de las AFP.

Los resultados revelaron que un total de 2,804,282 personas optaron por retirar S/2000.00 de sus fondos, mientras que 3,739,196 personas eligieron retirar el 25% de sus fondos, lo que suma un total de 6,587,478 individuos de la población peruana que realizaron estos retiros. En términos de montos retirados, se registraron S/5017 millones de soles para los retiros de S/2000.00 y S/19246 millones de soles para los retiros de hasta el 25%, lo que suma un total de S/24,263 millones de soles correspondientes a ambos tipos de retiro de fondos de pensiones.

En cuanto a la rentabilidad sobre los activos de las AFPs, se concluyó que hubo un impacto negativo debido a los retiros de fondos de pensiones relacionados con el COVID-19. En el segundo trimestre de 2020, la rentabilidad se redujo al 3.01%, lo que representó una disminución de más de la mitad en comparación con el primer trimestre, que alcanzó el 6.32%. Es importante destacar que el segundo trimestre coincidió con la promulgación de las leyes que permitieron los retiros de fondos de pensiones, lo que reflejó el descenso en la rentabilidad de las AFP durante ese período.

## **2.2. Bases teóricas – científicas**

### **El sistema básico de pensiones**

Las personas laboran para satisfacer sus necesidades de consumo en el presente. Asimismo, aspiran a destinar una porción de sus ingresos actuales al ahorro, con el propósito de asegurar su capacidad de consumo en el futuro, especialmente cuando ya no puedan trabajar activamente.

(CAF, 2020, pág. 22) explica que la protección social es fundamental en la vida de las personas debido a la diversidad de riesgos y situaciones a las que se enfrentan a lo largo de su trayecto. Desde el momento del nacimiento, circunstancias sociales adversas pueden obstaculizar el desarrollo de habilidades. Enfermedades, accidentes y la pérdida de empleo también pueden impactar negativamente en la capacidad de los trabajadores para generar ingresos. A medida que envejecemos, los riesgos relacionados con la salud y la suficiencia de recursos para cubrir nuestras necesidades básicas de consumo tienden a aumentar.

Para abordar estas necesidades y proteger a la población, el Estado ha diseñado una amplia variedad de programas de protección social. Estos incluyen sistemas de pensiones, seguros de desempleo, compensaciones por incapacidad y beneficios de jubilación, entre otros. Estos programas pueden ser gestionados y administrados tanto por entidades estatales como por organizaciones privadas. Su propósito es brindar apoyo económico y seguridad a las personas en momentos de dificultad, garantizando que tengan acceso a recursos esenciales para mantener su calidad de vida y bienestar. La protección social se convierte, de esta manera, en un componente crucial para el desarrollo y la estabilidad de la sociedad en su conjunto.

(CAF, 2020, pág. 23)

La participación del sector privado desempeña un papel de gran relevancia en la prestación de protección social frente a situaciones y eventos que surgen durante la etapa de la adultez mayor. Aunque el Estado ofrece una serie de instrumentos de seguridad social, existen varios seguros privados diseñados específicamente para afrontar contingencias de salud y otras eventualidades en esta fase de la vida.

Además de los seguros, las transferencias intergeneracionales dentro de la familia también desempeñan un rol importante. Estas transferencias pueden manifestarse en forma de apoyo económico directo o mediante el tiempo y el cuidado dedicado por los miembros más jóvenes de la familia a los adultos mayores. Del mismo modo, la acumulación de activos a lo largo de las etapas previas de la vida, como ahorros e inversiones, constituye una herramienta esencial para enfrentar las necesidades financieras durante la vejez.

Sin embargo, es esencial destacar que estos mecanismos privados a menudo resultan insuficientes para proporcionar un nivel adecuado de protección. Esto se debe a que las necesidades y desafíos asociados con el envejecimiento pueden ser significativos, y los recursos privados pueden no ser suficientes para cubrirlos por completo. En consecuencia, la combinación de programas gubernamentales y opciones privadas de protección social es clave para garantizar un adecuado nivel de bienestar y seguridad económica para la población en la etapa de la adultez mayor.

En América Latina, se han implementado diversos sistemas de jubilación que demandan requisitos específicos en cuanto a edad y período de contribución, expresados en años de aporte. Los resultados obtenidos han demostrado una diversidad de niveles de efectividad y alcance.

En cuanto a los criterios de edad para poder acceder a los fondos de jubilación, hay variaciones tanto para hombres como para mujeres, aunque todos ellos exceden los 60 años.

Las pensiones a las que el trabajador puede acceder dependerán de diversos elementos:

- a. La cantidad de aporte.
- b. El tiempo de aporte.
- c. La rentabilidad que logre las inversiones del fondo de pensiones

El Sistema Privado de Pensiones (SPP) funciona bajo la modalidad de Cuentas Individuales de Capitalización – CIC (art. 3, Ley 25897, crea el SPP). Se expresa en 2 libretas de registro: "Libreta de Capitalización AFP" y "Libreta Complementaria de Capitalización AFP".

La CIC está integrada por diversos aportes del afiliado (art. 19, Ley 25897), como:

- a. Aporte obligatorio (basada en la remuneración asegurable, el 10%, otros porcentajes para invalidez y sobrevivencia y gastos de sepelio, 1% como contribución de solidaridad).
- b. Puede adicionar un aporte voluntario, que no puede exceder del 20%
- c. El aporte voluntario del empleador en favor del afiliado.

- d. Los intereses compensatorios y las penalidades que establezcan los reglamentos.
- e. El producto de la transferencia efectuada por el primer titular o de la redención del "Bono de Reconocimiento".
- f. La ganancia de capital y demás rendimientos que genere La Cuentas Individual de Capitalización.

Las decisiones de un afiliado del sistema

Los afiliados a los fondos de pensiones tienen diversos derechos, como:

- a. Elegir libremente la AFP a la cual desea afiliarse, y cambiar de AFP siempre que cuente con seis o más cotizaciones consecutivas en la AFP de la cual desea trasladarse.
- b. Recibir información de su CIC.
- c. Recibir la pensión de jubilación cuando los afiliados cumplan los 65 años de edad.
- d. Jubilación anticipada cuando el afiliado así lo dispongan siempre que obtenga una pensión igual o superior al 50% del promedio de las remuneraciones percibidas y rentas declaradas durante los últimos 120 meses, debidamente actualizadas.
- e. A su fallecimiento, su CIC pasa a sus herederos.
- f. Recibir prestaciones de jubilación, invalidez, sobrevivencia y gastos de sepelio.
- g. Otros derechos.

Respecto a la pensión de jubilación, el afiliado o sus sobrevivientes, según sea el caso, pueden optar por cualquiera de las modalidades siguientes:

- a) retiro programado



- b) renta vitalicia personal
- c) renta vitalicia familiar
- d) renta temporal con renta vitalicia diferida.

Además, la condición de pensionista del SPP también otorga derecho a la cobertura del servicio de seguridad social de salud (EsSalud) para el titular y su cónyuge. Los tiempos de pandemia generaron diversos problemas en la salud y economía de las familias, situación que exigía contar con recursos financieros para cubrir los gastos relacionados. Eran necesarias medidas para aliviar la economía familiar y dinamizar la economía nacional. Se estableció que los afiliados del SPP pueden retirar hasta el 25% del total del saldo de su CIC, con un monto máximo equivalente a tres UIT y un monto mínimo de una UIT (Ley 31017, 6 de abril del 2020).

Se incluyó la especificación de que los retiros mencionados previamente están protegidos contra descuentos, compensaciones legales o contractuales, embargos, retenciones u otras formas de afectación, ya sea por mandato judicial y/o administrativo, sin importar en qué cuenta hayan sido depositados (Ley 3102, 2 de junio de 2020).

Se mantenían dificultades en términos de rentabilidad limitada y la posibilidad de obtener una pensión adecuada. Debido a esto, en el Congreso de la República surgieron distintas propuestas legislativas con el objetivo de permitir retiros de los fondos de la Cuenta Individual de Capitalización (CIC).

Sobre este tema el (Banco Central de Reserva, 2020) expresó opinión que “se debe evitar desnaturalizar los fines supremos de ahorro previsional. Donde

indica que usar el fondo de pensiones para fines distintos a los previsionales, tendría como consecuencia una reducción en la pensión de jubilación perjudicando al afiliado en su etapa de vejez”.

También, el (Banco Central de Reserva, 2020)) Expresó que actualmente hay sistemas que consideran la posibilidad de que los afiliados accedan a sus recursos, como, por ejemplo, la Jubilación Anticipada y el Régimen Especial de Jubilación Anticipada para Desempleados en el SPP (Ley 30939 de mayo de 2019).

“Agrega que, “adicionalmente, se debe tomar en consideración que la condición de pensionista del SPP también otorga derecho a la cobertura del servicio de EsSalud para el titular y su cónyuge, dado que la propuesta no contempla este aspecto, el afiliado que optara por el retiro total de su fondo acumulado, perdería la cobertura de EsSalud. Asimismo, aun cuando un afiliado al SPP deje de aportar, su fondo acumulado continúa generando rentabilidad, por lo que su retiro, en última instancia, afectará la pensión de jubilación a la que podría acceder el afiliado al final de su vida laboral”.

Finalmente, (Banco Central de Reserva, 2020) explicó que “el mercado de capitales tiene una fuerte contribución de parte de los fondos de pensiones, al tener el 18% de las inversiones en bonos soberanos peruanos y representar el 28% de los ahorros de la economía peruana”.

La (La Asociación Peruana de Empresas de Seguros, 2020) califica de una medida cortoplacista que atenta contra el ahorro de las personas y que más aun en un contexto en el que la longevidad de las personas demanda una mayor conciencia previsional. Puede generar un incentivo perverso a que la gente deje de trabajar hasta por tres años sabiendo que puede acogerse a la ley. El no reportar

aportes a la AFP no implica necesariamente que las personas no se encuentren laborando, dado el alto nivel de informalidad que existe en el país. Entre las consecuencias se contempla la pérdida del seguro de invalidez y debe contemplarse que el sacrificio de los aportes que se generan a EsSalud".

El Congreso, a través de una legislación, ha aprobado una medida extraordinaria que autoriza a los miembros del Sistema Privado de AFP a retirar de manera voluntaria hasta cuatro Unidades Impositivas Tributarias (UIT) de los fondos acumulados en sus cuentas individuales de capitalización (CIC), si no han realizado contribuciones a dichas cuentas durante un período continuo de al menos doce meses hasta el 31 de octubre de 2020.(Ley 31068, 2020)

A lo expuesto se agrega:

a. Se concede la posibilidad a los afiliados que no hayan realizado aportaciones en el mes de octubre de 2020 y que no estén contemplados en las disposiciones anteriores, de retirar hasta una Unidad Impositiva Tributaria (UIT).

b. Se permite a los afiliados, sin importar si están efectuando aportaciones o no, llevar a cabo un retiro único de hasta cuatro Unidades Impositivas Tributarias (UIT) de los fondos en su Cuenta Individual de Capitalización (CIC) en caso de haber sido diagnosticados con enfermedades oncológicas por una institución de salud debidamente registrada en la Superintendencia Nacional de Salud (SUSALUD) y haber obtenido la correspondiente autorización médica para recibir tratamiento en una Unidad Productora de Servicios de Salud (UPSS) especializada en oncología y/o hematología clínica.

### **Tipos de Fondos Privados de Pensiones:**

**Fondo 1 - Conservador:** Este fondo se caracteriza por ser el más seguro y menos volátil de todos. Está orientado a personas que están cerca de su jubilación o desean una inversión de bajo riesgo. Los activos de este fondo están principalmente compuestos por instrumentos de renta fija, como bonos y depósitos a plazo.

**Fondo 2 - Moderado:** El Fondo 2 es una opción intermedia en términos de riesgo y retorno. Está diseñado para personas que buscan un equilibrio entre la seguridad y la posibilidad de obtener rendimientos más altos. Este fondo invierte en una combinación de activos de renta fija y renta variable, como acciones.

**Fondo 3 - Multiplicador o de Alto Riesgo:** Este fondo es el de mayor riesgo y, por lo tanto, tiene el potencial de generar los rendimientos más altos. Está dirigido a personas más jóvenes que tienen un horizonte de inversión a largo plazo y están dispuestas a asumir un mayor nivel de riesgo. El Fondo 3 tiene una mayor exposición a activos de renta variable, como acciones, lo que lo hace más volátil.

Es importante mencionar que las AFP (Administradoras de Fondos de Pensiones) en Perú permiten a los afiliados elegir en cuál de estos fondos desean invertir sus aportes, de acuerdo con su perfil de riesgo y sus objetivos de jubilación. Los afiliados pueden cambiar entre estos fondos según sus necesidades y preferencias a lo largo de su vida laboral.

### **2.3. Definición de términos básicos**

#### **a. Comportamiento del sistema privado de pensiones.**

Desde su creación, el Sistema Privado de Pensiones (SPP), ha ido adoptando y acogándose a diferentes medidas que el gobierno ha tomado con la finalidad de contribuir al desarrollo y fortalecimiento del Sistema previsional en el país. De este modo, y ante la disposición de nuevas reformas por parte del gobierno ante esta pandemia, el SPP deberá realizar diferentes cambios para poder cumplir con dichas disposiciones, aunque eso repercuta de manera negativa en ellos ya que, para poder atender la demanda de retiros anticipados, las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), estarán obligados a vender activos para hacer frente a la demanda de liquidez por corto plazo, esto también implica deshacerse de activos de largo plazo, con un consecuente menor rendimiento.

#### **b. Decisiones financieras de uso de los recursos propios.**

Cada persona se enfrenta a situaciones o problemas nuevos cada día y a medida que estos se desarrollan, diferimos en gran medida de nuestra capacidad para hacer frente a los mismos, ya que probablemente, en ese momento no contamos con los recursos necesarios para poder hacerlo. Es por ello, que, si utilizamos nuestros recursos propios para resolver cualquier situación económica, debemos tomar decisiones financieras adecuadas para que estas no nos afecten en gran medida en el futuro. Una decisión adecuada podría ser, utilizar ese recurso propio para emprender un negocio en un rubro que conocemos y manejemos a la perfección o pagar un préstamo a una entidad bancaria que tiene una TEA muy alta, así se evitaría pagar intereses muy altos y al mismo tiempo se mantiene un buen récord crediticio. Y una

decisión inadecuada sería, si se gastara esos recursos propios comprando cosas que no te hacen falta en ese momento, como adquirir un celular de última generación teniendo uno que funciona perfectamente, en juegos de azar, entre otros

## **CAPITULO III**

### **METODOLOGIA**

#### **3.1. Hipótesis general**

Existe una diferencia significativa entre la rentabilidad de los fondos privados de pensiones antes y durante la pandemia sanitaria, periodo 2017-2022.

#### **3.2. Hipótesis específicas**

- Existe una relación significativa entre la rentabilidad fondo 1 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 – 2022.
- Existe una relación significativa entre la rentabilidad fondo 2 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 – 2022.
- Existe una relación significativa entre la rentabilidad fondo 3 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 – 2022.

#### **3.3. Tipo de investigación**

El tipo de investigación que se utilizará en esta tesis, es “Investigación pura”, ya que es un tipo de enfoque investigativo puramente teórico, cognitivo e intelectual.

### **3.4. Nivel de investigación**

La investigación llevada a cabo se caracteriza por tener un enfoque descriptivo y relacional en su nivel, lo que implica que se enfocó en proporcionar datos estadísticos cuantitativos obtenidos de fuentes como la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. Además, se recopilieron perspectivas y opiniones acerca de la manera en que se utilizaron los recursos financieros retirados de los fondos de pensiones.

### **3.5. Diseño de Investigación**

El diseño de la investigación es no experimental longitudinal, ya que el interés de esta investigación es analizar los cambios de las variables en el periodo 2017 – 2022, y la fuente de los datos recolectados serán secundarios, ya que los conjuntos de información recopilada vienen de registros de un proceso de investigación.

### **3.6. Población y muestra del estudio**

#### **3.6.1. Población**

(Bernal, 2010) La población para este trabajo se define como la totalidad de elementos o individuos que comparten ciertas características similares y sobre los cuales se busca realizar inferencias. En este caso, la población consistirá en las variables de rentabilidad nominal anualizada de los fondos de pensiones durante el período comprendido entre 2017 y 2022, específicamente, de las AFP (Administradoras de Fondos de



Pensiones) AFP INTEGRAL, HABITAD, PROFUTURO AFP y PRIMA AFP. Estas entidades serán la unidad de análisis en este estudio.

### **3.6.2. Muestra**

(Ñaupas, 2014) “la unidad de análisis es el elemento básico de estudio del análisis de contenido; son segmentos del contenido macro de los mensajes que son caracterizados mediante el uso de un conjunto de palabras, variables y categorías.”

Para esta investigación trabajamos con las variables de rentabilidad nominal anualizada del fondo de pensiones en el periodo 2017 – 2022. (AFP, AFP INTEGRAL, HABITAD, PROFUTURO AFP Y PRIMA AFP)

## **3.7. Técnicas e Instrumentos de Investigación**

### **3.7.1. Técnicas estadísticas de análisis de datos:**

(Bernal, 2010) menciona que “En investigación científica hay gran variedad de técnicas o instrumentos para la recolección de información en el trabajo de campo. Depende del método y el tipo de investigación que se va a realizar, se utilizan unas u otras técnicas”.

Para la siguiente investigación se utilizó la revisión de los datos estadísticos como técnica, y se aplicó un análisis a las cuatro AFPs del Perú. (Prima, Hábitat, Integra y Profuturo)

### **3.7.2. Procesos de recolección de datos:**

Comenzamos con la selección del tema de investigación, la determinación del planteamiento del problema, los objetivos de la investigación (Objetivo general y específicos) y por último con el marco de fundamentación teórica. Seguidamente se realiza la investigación aplicando la técnica de recolección de datos con los recursos brindados por la SBS en su web. obteniendo los datos necesarios para generar la respuesta a la investigación planteada y conseguir los objetivos planteados desde un comienzo.

### **3.7.3. Instrumentos:**

Se aplicaron las fichas de revisión documental como instrumento para la recolección de datos de la SBS. La información se obtuvo de los resultados de rentabilidad anual del fondo de pensiones de los diferentes Tipos (Tipo 1, Tipo 2, Tipo 3) de los siguientes AFPs (Prima, Hábitat, Integra y Profuturo).

### **3.8. Ámbito de la investigación:**

El ámbito en el cual se va a realizar la siguiente investigación, es bajo los datos estadísticas que se obtiene de la institución Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, en el periodo 2017 – 2022. (AFP, AFP INTEGRAL, HABITAD, PROFUTURO AFP Y PRIMA AFP).

### **3.9. Procesamiento y análisis de información:**

La tabulación de la información se procesó a través de cuadros de variables para el tratamiento estadístico. Las tablas y gráficos elaborados en Excel, se trasladó a Word, para su ordenamiento y presentación final, de igual manera se realizó una presentación escrita tabular y gráfica para la discusión y análisis de los resultados.

Tanto es así, que se utilizarán las técnicas y medidas de la estadística descriptiva.

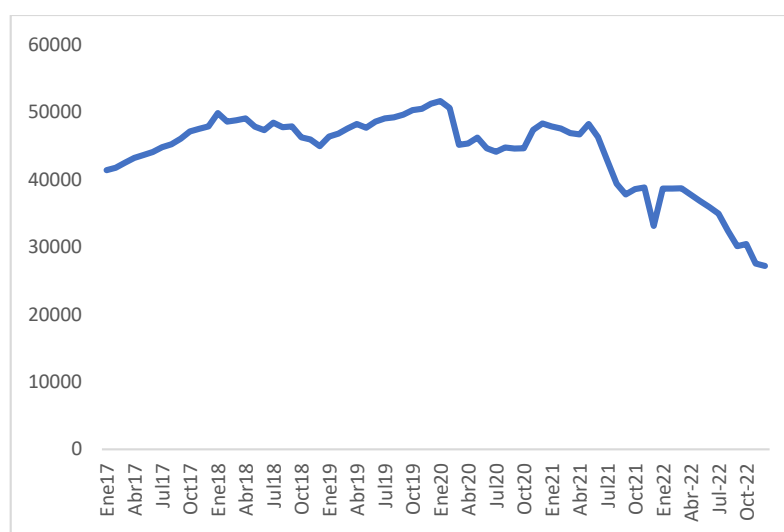
## CAPITULO VI

### ANÁLISIS DE RESULTADOS

#### 4.1. Evolución del valor del fondo privado de pensiones

La figura 2, nos indica la evolución del valor del fondo del sistema privado de pensiones, en ese sentido se puede observar una caída importante, a partir de los primeros meses del año 2020, periodo en que se inició la pandemia sanitaria en el mundo, la caída entre diciembre del 2022 respecto al año anterior fue del -17.9%, lo cual muestra el efecto que ha tenido los riesgos sistemáticos o del mercado. De otro lado, es necesario precisar que el fondo todavía no reporta una recuperación importante, debido a que esté sujeto a variables internas y principalmente del mercado internacional.

*Figura 1. Valor del fondo (millones US\$)*

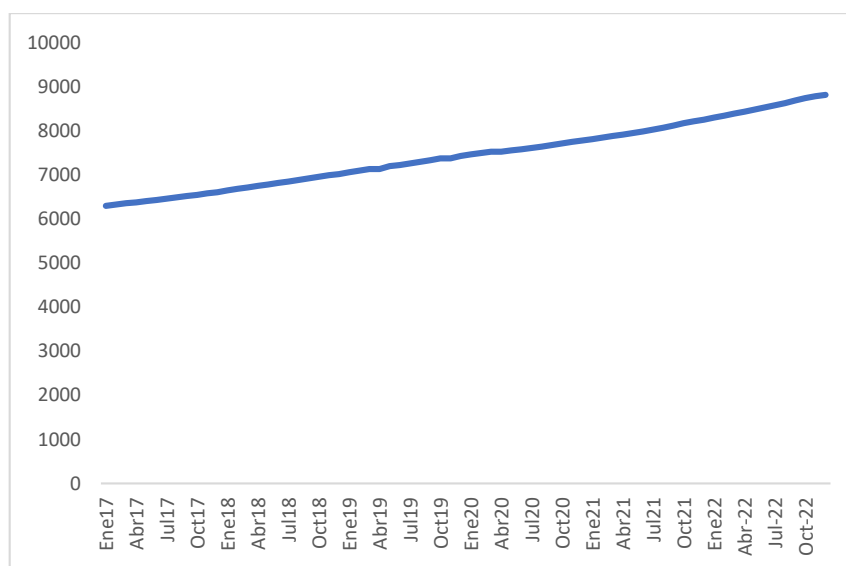


Nota: Toma del BCRP y del sistema de fondo privado de pensiones (2023).

## 4.2. Evolución del número de afiliados en el sistema

La figura 2, nos muestra la evolución de los afiliados al sistema privado de pensiones, en ese sentido, se puede apreciar que ha habido una tendencia creciente, lo cual implica que ha crecido el mercado laboral formal en el país, lo cual beneficia a los colaboradores, teniendo en cuenta además que el país se caracteriza por ser aproximadamente el un 70% informal.

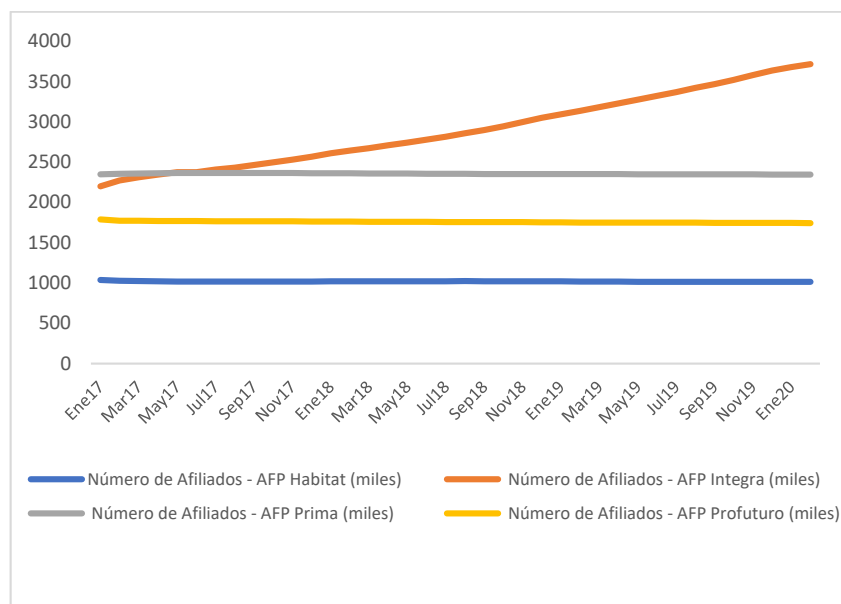
*Figura 2. Número de afiliados del sistema(miles)*



Nota: Toma del BCRP y del sistema de fondo privado de pensiones (2023).

La figura 3, nos muestra el número de afiliados por cada una de las AFP que compiten en el mercado, al respecto, podemos indicar que la AFP Integra, es aquella que ha tenido una mayor captación de personas, así mismo, el crecimiento del año 2022 respecto al año anterior fue del 18.5%, mientras que la competencia tuvo un retroceso del -4%.

*Figura 3. Número de afiliados por AFP (miles)*

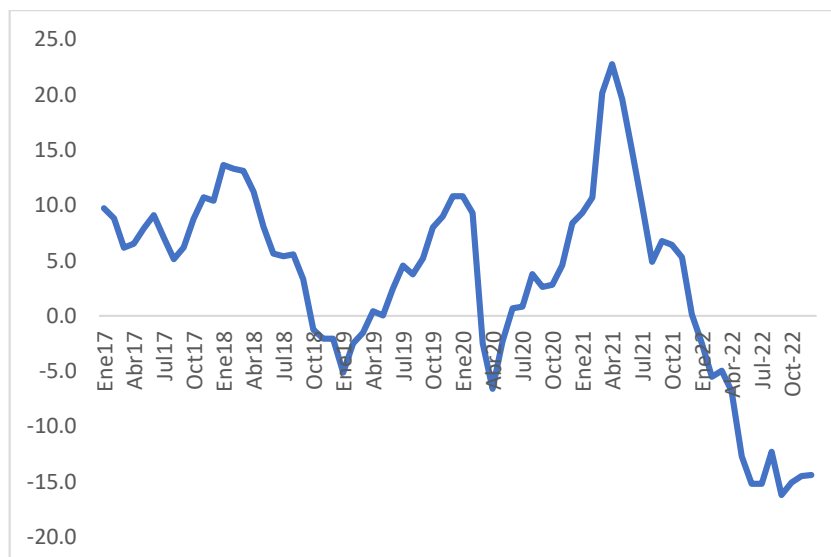


Nota: Toma del BCRP y del sistema de fondo privado de pensiones (2023).

### 4.3. Evolución de la rentabilidad del sistema

La figura 4, muestra la evolución de la rentabilidad real del sistema privado de fondos de pensiones, al respecto se aprecia que esta ha venido decreciendo en el tiempo de la pandemia sanitaria, así mismo, tuvo un importante repunte en el mes de mayo del año 2021 del 22.7% de rentabilidad real, sin embargo, al final de año 2022 dicho indicador llegó a ser del -14.4%, esta situación particular que vive el sistema viene afectando a los aportantes del sistema.

*Figura 4. Rentabilidad real del sistema (5%)*

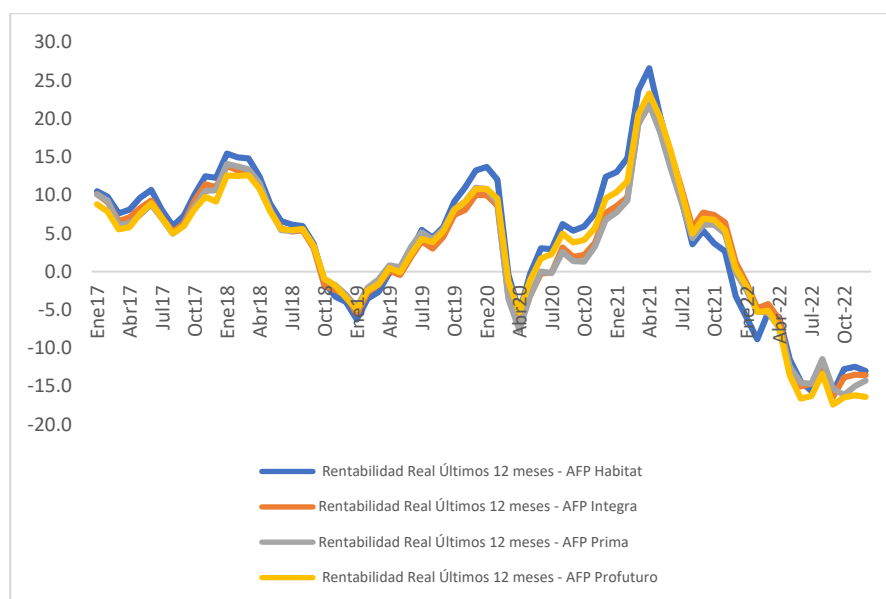


Nota: Toma del BCRP y del sistema de fondo privado de pensiones (2023).

La figura 5, da a conocer la evolución de la rentabilidad por cada una de las AFP que participa en el mercado del país, como se puede apreciar las cuatro empresas que compiten en el mercado manifiestan indicadores negativos, que como se indicó líneas arriba no favorecen a los aportantes, ya que sus fondos individuales están disminuyendo.

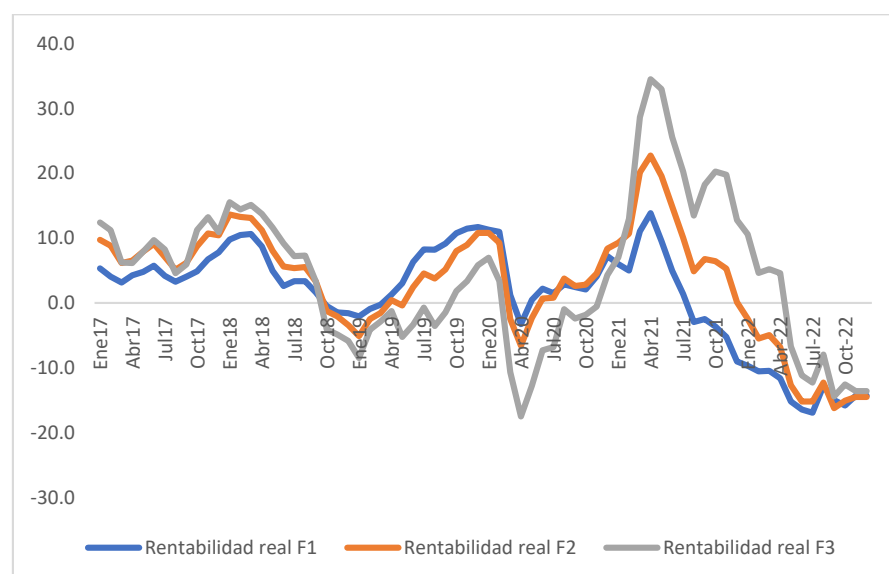
La rentabilidad por tipo de fondo, es decir, fondo 1, 2 y 3, se aprecia en la figura 6, como se puede observar los tres fondos tienen rendimientos reales negativos, -14.3%, -14.5% y -13.6%.

*Figura 5. Rentabilidad real por AFP (%)*



Nota: Toma del BCRP y del sistema de fondo privado de pensiones (2023).

Figura 6. Rentabilidad real por tipo de fondo (%)



Nota: Toma del BCRP y del sistema de fondo privado de pensiones (2023).

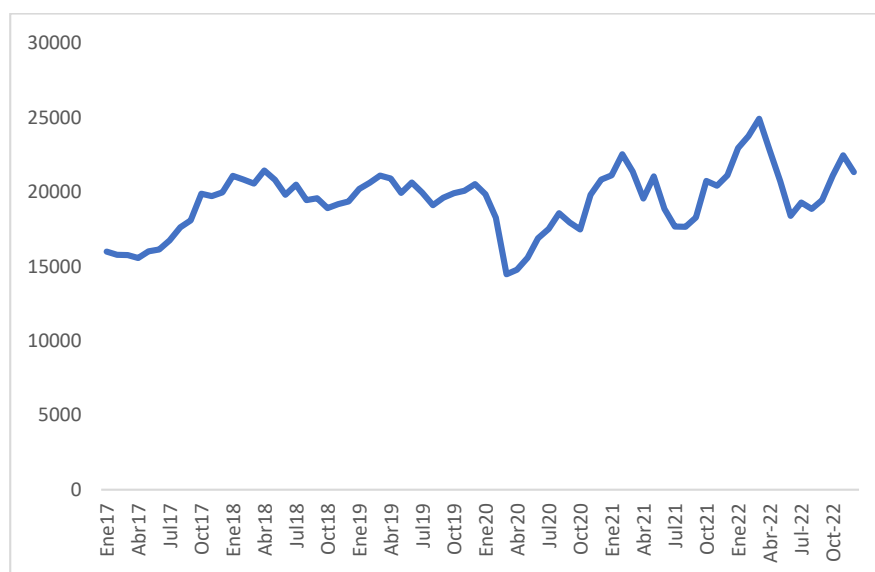
#### 4.4. Evolución de la rentabilidad de la BVL

La figura 7, se muestra la evolución del rendimiento de la BVL, en ese sentido, se aprecia que también fue afectada por la aparición de la



pandemia sanitaria, sin embargo, la tendencia es creciente, experimentando mucha variabilidad, lo cual obedece al riesgo no sistemático o de la empresa y sistemático o de mercado, este último, a tenido un impacto importante en nuestra economía emergente. El rendimiento real de la bolsa de Lima creció en 1.04% en el año 2022 respecto al periodo anterior, lo cual denota una relativa recuperación.

*Figura 7. Rentabilidad de la BVL*



Nota: Toma del BCRP y de la BVL (2023).

#### 4.5. Prueba de normalidad

La tabla 1, nos muestra la distribución de los datos, al respecto, se puede precisar que se utilizará para este análisis el test de Kolmogorov-Smirnov, dado que se cuenta con una serie de datos mayor a 50 datos. Los resultados muestran que solamente dos series cuentan con una distribución normal, es decir, la rentabilidad de la BVL y la rentabilidad del fondo privado 3.

Dado los test planteados en la presente investigación se uso es test no paramétrico de correlación Rho Spearman, sin embargo, es necesario precisar que la hipótesis general se plantea una diferencia de medias incluyendo el efecto que tuvo la pandemia sanitaria.

*Tabla 1. Prueba de normalidad*

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.	Estadístico	gl	Sig.
Rentabilidad_BVL	0.098	72	0.081	0.971	72	0.095
Rent_F1	0.153	72	0.000	0.913	72	0.000
Rent_F2	0.114	72	0.021	0.953	72	0.009
Rent_F3	0.066	72	,200 <sup>*</sup>	0.979	72	0.257
Rentabilidad_real_sistema	0.113	72	0.023	0.952	72	0.008

\*. Esto es un límite inferior de la significación verdadera.

a. Corrección de significación de Lilliefors

#### **4.6. Hipótesis general**

##### **Hipótesis nula**

No existe una diferencia significativa entre la rentabilidad de los fondos privados de pensiones antes y durante la pandemia sanitaria, periodo 2017-2022.

##### **Hipótesis alterna**

Existe una diferencia significativa entre la rentabilidad de los fondos privados de pensiones antes y durante la pandemia sanitaria, periodo 2017-2022.

De los resultados estadísticos, podemos apreciar en la tabla 2, la estadística descriptiva de la rentabilidad real del sistema privado de

pensiones, en función de el análisis planteado, es decir, periodo pre covid, comprendido entre los años 2017 al 2019, y el periodo covid desde al año 2020 al 2022, ya que se pretende demostrar el efecto de la pandemia sanitaria en la variable analizada.

*Tabla 2. Prueba de normalidad*

Covid_19	N	Media	Desv. Desviación	Desv. Error promedio
Rentabilidad_real_sistema	36	56.9444	49.12837	8.18806
1,00	36	7.7500	108.42888	18.07148

De los resultados obtenidos en la tabla 3, del test de diferencia de medias que busca determinar si la pandemia sanitaria afecto el rendimiento real de sistema privado de pensiones. En primer lugar, se verificó la prueba de Levene de homogeneidad de varianza, al respecto no se cuenta con dicha condición dado que el p-valor es menor al 5%, en ese sentido, se utilizó el resultado donde no se asumen varianzas iguales, con la finalidad de determinar si existes diferencias o no, analizamos el p-valor es de 0.017, el cual es menor al 2.5% dado que es bilateral, en consecuencia, se concluye que hay una diferencia significativa en el rendimiento real antes y durante la pandemia sanitaria, lo cual también se puede observar claramente en la tabla 2, específicamente en las medias de cada periodo, 56.9% en pre covid y 7.7% en covid.

*Tabla 3. Test de diferencia de medias*

		Prueba de Levene de igualdad de varianzas		prueba t para la igualdad de medias						
		F	Sig.	t	gl	Sig. (bilateral)	Diferencia de medias	Diferencia de error estándar	95% de intervalo de confianza de la diferencia	
								Inferior		Superior
Rentabilidad_real_sistema	Se asumen varianzas iguales	19.167	0.000	2.480	70	0.016	49.19444	19.83993	9.62496	88.76393
	No se asumen varianzas iguales			2.480	48.789	0.017	49.19444	19.83993	9.32026	89.06863

## 4.7. Hipótesis específicas

### 4.7.1. Hipótesis rentabilidad fondo 1

#### Hipótesis nula

No existe una relación significativa entre la rentabilidad fondo 1 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 – 2022.

#### Hipótesis alterna

Existe una relación significativa entre la rentabilidad fondo 1 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 – 2022.

Tabla 4. Test de correlación entre rentabilidad de la BVL y la rentabilidad real del fondo 1

		Rentabilidad		
			_BVL	Rent_F1
Rho de Spearman	Rentabilidad _BVL	Coefficiente de correlación	1.000	0.987**
		Sig. (bilateral)		0.000
		N	72	72
	Rent_F1	Coefficiente de correlación	0.987**	1.000
		Sig. (bilateral)	0.000	
		N	72	72

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

La tabla 4, nos muestra que existe un grado de correlación alto (98.7%) entre las variables rentabilidad de la BVL y el rendimiento del fondo 1, esto se debe a que este fondo se caracteriza por ser más riesgoso, es decir, la inversión es en activos de renta variable, así mismo, dicha relación es positiva. A nivel estadístico el p-valor es de 0.000 menor 0.005 de nivel de significancia, en consecuencia, aceptamos la hipótesis alterna.

#### **4.7.2. Hipótesis rentabilidad fondo 2**

##### **Hipótesis nula**

No existe una relación significativa entre la rentabilidad fondo 2 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 – 2022.

##### **Hipótesis alterna**

Existe una relación significativa entre la rentabilidad fondo 2 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 – 2022.

Tabla 5. Test de correlación entre rentabilidad de la BVL y la rentabilidad real del fondo 2

			Rentabilidad _BVL	Rent_F2
Rho de Spearman	Rentabilidad _BVL	Coeficiente de correlación	1.000	0.579*
		Sig. (bilateral)		0.021
		N	72	72
	Rent_F2	Coeficiente de correlación	0.579*	1.000
		Sig. (bilateral)	0.021	
		N	72	72

\*. La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

La tabla 5, nos muestra que existe un grado de correlación alto (57.9%) entre las variables rentabilidad de la BVL y el rendimiento del fondo 2, esto se debe a que este fondo se caracteriza por ser menos riesgoso, es decir, la inversión es en activos de renta fija y variable, así mismo, dicha relación es positiva. A nivel estadístico el p-valor es de 0.021 menor 0.025 de nivel de significancia, en consecuencia, aceptamos la hipótesis alterna.

### 5.2.3. Hipótesis rentabilidad fondo 3

#### Hipótesis nula

No existe una relación significativa entre la rentabilidad fondo 3 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 – 2022.

### Hipótesis alterna

Existe una relación significativa entre la rentabilidad fondo 3 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 – 2022.

Tabla 6. Test de correlación entre rentabilidad de la BVL y la rentabilidad real del fondo 3

			Rentabilidad _BVL	Rent_F3
Rho de Spearman	Rentabilidad _BVL	Coefficiente de correlación	1.000	0.642*
		Sig. (bilateral)		0.020
		N	72	72
	Rent_F3	Coefficiente de correlación	0.642*	1.000
		Sig. (bilateral)	0.020	
		N	72	72

\*. La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

La tabla 5, nos muestra que existe un grado de correlación alto (64.2%) entre las variables rentabilidad de la BVL y el rendimiento del fondo 3, esto se debe a que este fondo se caracteriza por ser menos riesgoso, es decir, la inversión es en activos de renta fija, así mismo, dicha relación es positiva. A nivel estadístico el p-valor es de 0.020 menor 0.025 de nivel de significancia, en consecuencia, aceptamos la hipótesis alterna.

## CAPITULO 5

### CONCLUSIONES

**PRIMERA:** La evolución del valor del fondo del sistema privado de pensiones, ha tenido una caída importante, a partir de los primeros meses del año 2020, periodo en que se inició la pandemia sanitaria en el mundo, la caída entre diciembre del 2022 respecto al año anterior fue del -17.9%, lo cual muestra el efecto que ha tenido los riesgos sistemáticos o del mercado.

**SEGUNDA:** La evolución de los afiliados al sistema privado de pensiones, ha tenido una tendencia creciente, lo cual implica que ha crecido el mercado laboral formal en el país, teniendo en cuenta además que el país se caracteriza por ser aproximadamente un 70% informal. AFP Integra, es aquella que ha tenido una mayor captación de afiliados, así mismo, su crecimiento del año 2022 respecto al año anterior fue del 18.5%.

**TERCERA:** La rentabilidad real del sistema privado de fondos de pensiones, ha venido decreciendo en el tiempo de la pandemia sanitaria, así mismo, tuvo un importante repunte en el mes de mayo del año 2021 del 22.7% de rentabilidad real, sin embargo, al final de año 2022 dicho indicador llegó a ser del -14.4%, esta situación es producto de la inestabilidad política del país y de los acontecimientos del mundo que afectan al país. Las cuatro empresas que compiten en el mercado manifiestan indicadores negativos, lo cual no favorecen a los aportantes, ya que sus fondos individuales están disminuyendo. La rentabilidad por tipo



de fondo, 1, 2 y 3, tienen rendimientos reales negativos, -14.3%, -14.5% y -13.6%.

CUARTA: El rendimiento de la BVL, fue afectado por la aparición de la pandemia sanitaria, sin embargo, la tendencia es creciente, caracterizándose por una alta variabilidad, lo cual obedece al riesgo no sistemático o de la empresa y sistemático o de mercado, este último, ha tenido un impacto importante en nuestra economía emergente. El rendimiento real de la bolsa de Lima creció en 1.04% en el año 2022 respecto al periodo anterior, lo cual denota una relativa recuperación.

## SUGERENCIAS

**PRIMERA:** Las empresas de fondos privados de pensiones que participan en el mercado peruano, deben mejorar el rendimiento de sus fondos a través de una adecuada estrategia de diversificación, ya sea por países, sectorial o tipo de tipo de activos financieros, evaluando la oferta mundial, ya que ellos están autorizados a invertir en activos financieros en el mercado internacional, lo cual le permita minimizar los riesgos sistemáticos o de mercado.

**SEGUNDA:** El gobierno a través del desarrollo y la implementación de políticas económicas tendientes a la formalización del empleo o a la generación de empresas formales contribuirá al fortalecimiento del sistema privado de pensiones, y a su vez mejorar la calidad de vida de los colaboradores de las empresas.

**TERCERA:** La rentabilidad real que ofrecen las empresas privadas de fondo de pensiones son relevantes, y al tener un comportamiento negativo, como está ocurriendo en los últimos años, no favorece a los afiliados, ya que, por el contrario, se reduce su fondo de capitalización individual, y estos resultados repercutirán en su jubilación futura. Además, el BCRP debe hacer los esfuerzos necesarios para disminuir la inflación a la banda meta del 2% +1% o -1%, como lo viene haciendo a través del manejo de la tasa de política monetaria.

**CUARTA:** La BVL, debe desarrollar el mercado primario de emisión de instrumentos financieros, con el propósito de ampliar los activos, ya sean de renta fija o de renta variable, lo cual le dará una mayor

dinamización al mercado bursátil, lo cual es necesaria a fin de incrementar la capitalización de los activos.

De otro lado, debe desarrollar una cultura financiera fuerte en el país, que les permita a los agentes de la economía, contar con mayores

## REFERENCIAS

Banco Central de Reserva. (2020). *congreso.gob.pe*. Obtenido de chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.leyes.congreso.gob.pe/Documentos/2016\_2021/Dictámenes/Proyectos\_de\_Ley/04856DC09MIN20201022.pdf

Bernal. (Junio de 2010). *https://virtual.urbe.edu/tesispub/0105967/cap03.pdf*. Obtenido de <https://virtual.urbe.edu/tesispub/0105967/cap03.pdf>: <https://virtual.urbe.edu/tesispub/0105967/cap03.pdf>

CAF. (2020). Obtenido de chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1652/Los%20sistemas%20de%20pensiones%20y%20salud%20en%20Am%C3%83%C2%A9rica%20Latina.%20Los%20desaf%C3%83%C2%ADos%20del%20envejecimiento,%20el%20cambio%

CAF. (2020). Obtenido de chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1652/Los%20sistemas%20de%20pensiones%20y%20salud%20en%20Am%C3%83%C2%A9rica%20Latina.%20Los%20desaf%C3%83%C2%ADos%20del%20envejecimiento,%20el%20cambio%

CAF, L. C. (2020). *chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1652/Los%20sistemas%20de%20pensiones%20y%20salud%20en%20Am%C3%83%C2%A9rica%20Latina.%20Los%20desaf%C3%83%C2%ADos%20del%20envejecimiento,%20el%20cambio%*. Obtenido de chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://scioteca.caf.com/bitstream

m/handle/123456789/1652/Los%20sistemas%20de%20pensiones%20y%20salud%20en%20Am%C3%83%C2%A9rica%20Latina.%20Los%20desaf%C3%83%C2%ADos%20del%20envejecimiento,%20el%20cambio%

El Peruano. (11 de Abril de 2021). *elperuano.pe*. Obtenido de [https://elperuano.pe/noticia/118657-sbs-fondos-de-afp-ganaron-286-en-ultimos-12-meses-pese-a-pandemia#:~:text=10%2F04%2F2021%20Los%20fondos,Seguros%20y%20AFP%20\(SBS\).](https://elperuano.pe/noticia/118657-sbs-fondos-de-afp-ganaron-286-en-ultimos-12-meses-pese-a-pandemia#:~:text=10%2F04%2F2021%20Los%20fondos,Seguros%20y%20AFP%20(SBS).)

Flores Manini, S. A. (2021). *EL RENDIMIENTO DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA Y SU RELACIÓN CON EL VALOR DEL FONDO DE LA AFP INTEGRAL, AÑO 2015 - 2020*. Tacna: UPT.

Fomento, L. C. (2020). *chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/https://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1652/Los%20sistemas%20de%20pensiones%20y%20salud%20en%20Am%C3%83%C2%A9rica%20Latina.%20Los%20desaf%C3%83%C2%ADos%20del%20envejecimiento,%20el%20cambio%*. Obtenido de <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/https://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1652/Los%20sistemas%20de%20pensiones%20y%20salud%20en%20Am%C3%83%C2%A9rica%20Latina.%20Los%20desaf%C3%83%C2%ADos%20del%20envejecimiento,%20el%20cambio%>:

Hernández de Cos, P. (2021). EL SISTEMA DE PENSIONES EN ESPAÑA: UNA ACTUALIZACIÓN TRAS EL IMPACTO DE LA PANDEMIA. *Documentos Ocasionales* (N.º 2106).

Kuan Veng, A. (1 de Jun de 2022). *Rubio.pe*. Obtenido de <https://rubio.pe/publicacionescont/consecuencias-del-sexto-retiro-de-fondos-de-pensiones-en-peru/>

La Asociación Peruana de Empresas de Seguros. (2020). *congreso.gob.pe*. Obtenido de [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.leyes.congreso.gob.pe/Documentos/2016\\_2021/Dictámenes/Proyectos\\_de\\_Ley/04856DC09MIN20201022.pdf](chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.leyes.congreso.gob.pe/Documentos/2016_2021/Dictámenes/Proyectos_de_Ley/04856DC09MIN20201022.pdf)

Ley 31068. (18 de Noviembre de 2020). *sbs.gob.pe*. Obtenido de [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/La%20pandemia%20y%20el%20acceso%20anticipado%20a%20los%20fondos%20de%20pensiones%20SPP\\_1.pdf](chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/La%20pandemia%20y%20el%20acceso%20anticipado%20a%20los%20fondos%20de%20pensiones%20SPP_1.pdf)

Ñaupas, M. N. (2014). [https://repositorio.continental.edu.pe/bitstream/20.500.12394/9885/3/IV\\_FCE\\_316\\_TI\\_Soto\\_Escobar\\_2021.pdf](https://repositorio.continental.edu.pe/bitstream/20.500.12394/9885/3/IV_FCE_316_TI_Soto_Escobar_2021.pdf). Obtenido de [https://repositorio.continental.edu.pe/bitstream/20.500.12394/9885/3/IV\\_FCE\\_316\\_TI\\_Soto\\_Escobar\\_2021.pdf](https://repositorio.continental.edu.pe/bitstream/20.500.12394/9885/3/IV_FCE_316_TI_Soto_Escobar_2021.pdf)

Sánchez Manosalva, D. E., & Díaz Leon, C. F. (2022). *EFFECTOS ECONÓMICOS DE LA PANDEMIA COVID 19, EN LOS PRINCIPALES FONDOS DE PENSIONES PRIVADOS DE COLOMBIA*. Bogotá: UAN.

SBS. (2022). LA PANDEMIA Y EL ACCESO ANTICIPADO A LOS FONDOS DE PENSIONES DEL SPP: 2020 - 2021. *Informe mensual SBS*.

Solano Falcón, J. (2019). *“LA REFORMA DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES Y LA RENTABILIDAD DEL FONDO 3 DEL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES (SPP) - AFP INTEGRAL, HUÁNUCO 2019”*. Huánuco.

Soto Escobar, G. P. (2021). *El retiro de fondos de pensiones por el COVID-19 y su impacto en la rentabilidad de las AFP, Perú - 2020*. Huancayo: Universidad Continental.

**APÉNDICE A: Matriz de consistencia**

PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLES	METODOLOGÍA
¿Cuál es la diferencia entre la rentabilidad de los fondos privados de pensiones antes y durante la pandemia sanitaria durante el periodo 2017-2022?	<b>Objetivo General</b> Determinar la diferencia entre la rentabilidad de los fondos privados de pensiones antes y durante la pandemia sanitaria, periodo 2017-2022.	<b>Hipótesis General</b> Existe una diferencia significativa entre la rentabilidad de los fondos privados de pensiones antes y durante la pandemia sanitaria, periodo 2017-2022.	<b>Variable 1</b>  Rentabilidad pre pandemia sanitaria	<b>Tipo de investigación:</b> Investigación pura o básica <b>Nivel de la investigación:</b> Descriptivo - Relacional <b>Enfoque de investigación:</b> Cuantitativo <b>Número de ocasiones en que se mide la variable:</b> Longitudinal <b>Intervención del investigador:</b> No experimental <b>Fuente de los datos:</b> Secundaria <b>Recolección de datos:</b> Datos o registros <b>Test estadístico:</b> Diferencia de medias
<b>PROBLEMAS SECUNDARIOS</b>	<b>OBJETIVOS ESPECIFICOS</b>	<b>HIPOTESIS ESPECIFICAS</b>	<b>Variable 2</b>	
¿Cómo se relaciona la rentabilidad fonda 1 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 - 2022?	Evaluar la relación entre la rentabilidad fondo 1 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 - 2022.	Existe una relación significativa entre la rentabilidad fondo 1 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 – 2022.	Rentabilidad pandemia sanitaria	
¿Cómo se relaciona la rentabilidad fonda 2 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 - 2022?	Evaluar la relación entre la rentabilidad fondo 2 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 - 2022.	Existe una relación significativa entre la rentabilidad fondo 2 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 – 2022.		
¿Cómo se relaciona la rentabilidad fonda 3 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 - 2022?	Evaluar la relación entre la rentabilidad fondo 3 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 - 2022.	Existe una relación significativa entre la rentabilidad fondo 3 del fondo privado de pensiones y el rendimiento de la BVL, periodo 2017 – 2022.		



**APÉNDICE B: Rentabilidad por cada fondo**

<b>Periodo</b>	<b>Rentabilidad real F1</b>	<b>Rentabilidad real F2</b>	<b>Rentabilidad real F3</b>
Ene17	5.3	9.7	12.4
Feb17	4.0	8.8	11.2
Mar17	3.1	6.2	6.2
Abr17	4.3	6.5	6.2
May17	4.8	7.9	7.9
Jun17	5.7	9.1	9.7
Jul17	4.2	7.1	8.2
Ago17	3.3	5.1	4.6
Sep17	4.1	6.2	6.0
Oct17	4.9	8.8	11.3
Nov17	6.7	10.7	13.2
Dic17	7.8	10.4	10.9
Ene18	9.8	13.6	15.5
Feb18	10.5	13.3	14.4
Mar18	10.6	13.1	15.1
Abr18	8.7	11.2	13.7
May18	5.0	8.1	11.6
Jun18	2.6	5.6	9.2
Jul18	3.4	5.4	7.2
Ago18	3.4	5.5	7.3
Sep18	1.6	3.3	3.3
Oct18	-0.5	-1.3	-4.1
Nov18	-1.4	-2.1	-4.9
Dic18	-1.6	-3.4	-5.9
Ene19	-2.1	-5.1	-8.5
Feb19	-0.9	-2.5	-4.1
Mar19	-0.3	-1.5	-2.9
Abr19	1.3	0.4	-1.3
May19	3.0	-0.4	-5.2
Jun19	6.3	2.4	-3.3
Jul19	8.2	4.5	-0.7
Ago19	8.2	3.7	-3.6
Sep19	9.1	5.2	-1.5
Oct19	10.7	8.0	1.8
Nov19	11.5	9.0	3.4

Dic19	11.7	10.8	5.8
Ene20	11.3	10.8	7.0
Feb20	11.0	9.3	3.4
Mar20	1.2	-2.5	-10.7
Abr20	-3.3	-6.6	-17.5
May20	0.5	-2.3	-12.8
Jun20	2.2	0.7	-7.3
Jul20	1.5	0.8	-6.8
Ago20	2.9	3.8	-1.0
Sep20	2.5	2.6	-2.4
Oct20	2.1	2.8	-1.8
Nov20	4.1	4.6	-0.6
Dic20	7.2	8.4	4.3
Ene21	6.0	9.3	7.0
Feb21	5.0	10.7	13.0
Mar21	11.1	20.1	28.7
Abr21	13.8	22.7	34.5
May21	9.5	19.6	33.0
Jun21	5.0	14.9	25.6
Jul21	1.4	10.1	20.3
Ago21	-3.0	4.9	13.5
Sep21	-2.5	6.7	18.2
Oct21	-3.6	6.4	20.3
Nov21	-5.2	5.3	19.8
Dic21	-9.0	0.1	12.8
Ene22	-9.7	-2.4	10.6
Feb-22	-10.6	-5.5	4.6
Mar-22	-10.5	-5.0	5.2
Abr-22	-11.6	-6.8	4.6
May-22	-15.2	-12.7	-6.7
Jun-22	-16.4	-15.2	-11.2
Jul-22	-17.0	-15.2	-12.3
Ago-22	-12.8	-12.3	-8.0
Set-22	-15.0	-16.2	-14.4
Oct-22	-15.8	-15.1	-12.6
Nov-22	-14.3	-14.5	-13.6
Dic-22	-14.3	-14.5	-13.6

Nota: tomado de la SBS