

UNIVERSIDAD PERUANA UNIÓN

FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES

Escuela Profesional de Contabilidad



**Retiros extraordinarios de fondos de pensiones y su incidencia
en la rentabilidad de las AFP de Perú, del año 2016 al 2023**

Tesis para obtener el Título Profesional de Contador Público

Autor:

Anel Zenaida Osco Paco

Miriam Inés Paredes Sarmiento

Asesor:

Dr. Paredes Monzoy Samuel Fernando

Lima, agosto del 2024

DECLARACIÓN JURADA DE ORIGINALIDAD DE TESIS

Yo Samuel Fernando Paredes Monzoy, docente de la Facultad de Ciencias Empresariales, Escuela Profesional de Contabilidad, de la Universidad Peruana Unión.

DECLARO:

Que la presente investigación titulada: **“Retiros extraordinarios de fondos de pensiones y su incidencia en la rentabilidad de las AFP de Perú, del año 2016 al 2023”** de los autores Anel Zenaida Osco Paco y Miriam Inés Paredes Sarmiento tiene un índice de similitud de 15% verificable en el informe del programa Turnitin, y fue realizada en la Universidad Peruana Unión bajo mi dirección.

En tal sentido asumo la responsabilidad que corresponde ante cualquier falsedad u omisión de los documentos como de la información aportada, firmo la presente declaración en la ciudad de Lima, a los 21 días del mes de octubre del año 2025.



Dr. Samuel Fernando Paredes Monzoy

ACTA DE SUSTENTACIÓN DE TESIS



En Lima, Ñaña, Villa Unión, a 13 día(s) del mes de agosto del año 2025 siendo las 15:00 horas, se reunieron los miembros del jurado en la Universidad Peruana Unión Sede Lima, bajo la dirección del (de la) presidente(a) Mtra. Thelma Median Lazo Pilco el (la) secretario(a): Mtra. Jessica Karina Saavedra Vasquez y los demás miembros: Mj. Luis Enrique Falcon Delgado y el (la) asesor(a) Dr. Samuel Fernando Paredes Monzoj

con el propósito de administrar el acto académico de sustentación de la tesis titulado: Retiros extraordinarios de fondos de pensiones y su incidencia en la rentabilidad de las AFP de Perú, del año 2016 al 2023

- del(los) bachiller/es:
- a) Anel Zenaida Osco Paco
 - b) Miriam Inés Paredes Sarmiento
 - c) _____

conducente a la obtención del título profesional de: Contador Público

(Denominación del Título Profesional)

El Presidente inició el acto académico de sustentación invitando al (a la) / a (los) (las) candidato(a)s hacer uso del tiempo determinado para su exposición. Concluida la exposición, el Presidente invitó a los demás miembros del jurado a efectuar las preguntas, y aclaraciones pertinentes, las cuales fueron absueltas por al (a la) / a (los) (las) candidato(a)s. Luego, se produjo un receso para las deliberaciones y la emisión del dictamen del jurado.

Posteriormente, el jurado procedió a dejar constancia escrita sobre la evaluación en la presente acta, con el dictamen siguiente:

Bachiller (a): Anel Zenaida Osco Paco

CALIFICACIÓN	ESCALAS			Mérito
	Vigesimal	Literal	Cualitativa	
<u>Aprobado</u>	<u>15</u>	<u>B-</u>	<u>Bueno</u>	<u>Muy bueno</u>

Bachiller (b): Miriam Inés Paredes Sarmiento

CALIFICACIÓN	ESCALAS			Mérito
	Vigesimal	Literal	Cualitativa	
<u>Aprobado</u>	<u>14</u>	<u>C</u>	<u>Aceptable</u>	<u>Bueno</u>

Bachiller (c): _____

CALIFICACIÓN	ESCALAS			Mérito
	Vigesimal	Literal	Cualitativa	

(*) Ver parte posterior

Finalmente, el Presidente del jurado invitó al (a la) / a (los) (las) candidato(a)s a ponerse de pie, para recibir la evaluación final y concluir el acto académico de sustentación procediéndose a registrar las firmas respectivas.

[Firma]
Presidente/a

[Firma]
Secretaria

Asesor/a

[Firma]
Miembro

Miembro

[Firma]
Bachiller (a)

Bachiller (b)

Bachiller (c)

ÍNDICE GENERAL

INTRODUCCIÓN

08

1.2.1. Retiro extraordinario de los fondos de pensiones

15

1.2.2. Dimensiones del retiro extraordinario de los fondos de pensiones

18

1.2.3. Rentabilidad de las AFP

19

1.2.4. Dimensiones de la rentabilidad de las AFP

20

1.3 Objetivos

21

1.3.1. Objetivo General

21

1.3.2. Objetivos Específicos

22

2. METODOLOGÍA

24

3. RESULTADOS

28

3.1.1 Fondos de pensiones.

28

3.1.2 Rentabilidad real anualizada.

55

3.1.3 Rentabilidad ajustada por riesgo.

83

3.1.4 Rentabilidad real por comisión.

111

5. CONCLUSIONES

163

6 RECOMENDACIONES

165

REFERENCIAS

167

Anexos

172

RESUMEN

La investigación tuvo como objetivo general determinar la incidencia de los retiros extraordinarios de fondos de pensiones en la rentabilidad de las AFP de Perú entre los años 2016 y 2023. Se adoptó una metodología cuantitativa con un diseño no experimental y longitudinal, analizando datos provenientes de los informes de rentabilidad y fondos de pensiones proporcionados por las AFPs a la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. Los resultados a nivel descriptivo mostraron que la rentabilidad de las AFPs disminuyó considerablemente durante el período de la pandemia en comparación con el período previo. En el análisis de la rentabilidad real anualizada, se observó una reducción significativa, con una media de 4.07 puntos porcentuales ($p < ,001$) entre los períodos pre y post pandemia. Asimismo, en la rentabilidad ajustada por riesgo se observó una disminución media de 1.66 puntos porcentuales ($p = ,022$) entre ambos períodos, mientras que la rentabilidad real neta de comisiones presentó una disminución media de 3.91 puntos porcentuales ($p = ,003$). Estos resultados, obtenidos a través de la prueba T de Student, confirman que los retiros extraordinarios de fondos de pensiones durante la pandemia tuvieron un impacto adverso y significativo en la rentabilidad de las AFPs en Perú. (T de Student= $,000$ en todos los casos). En conclusión, la investigación demuestra que los retiros extraordinarios de fondos de pensiones incidieron de manera negativa y significativa en la rentabilidad de las AFPs en Perú durante el período 2016-2023.

Palabras clave: *retiros extraordinarios, fondos de pensiones, rentabilidad, AFP.*

ABSTRACT

The research aimed to determine the impact of extraordinary pension fund withdrawals on the profitability of Peru's AFPs between 2016 and 2023. A quantitative methodology was adopted with a non-experimental and longitudinal design, analyzing data from profitability and pension fund reports provided by the AFPs to the Superintendence of Banking, Insurance, and AFPs. Descriptive results showed that the profitability of the AFPs decreased significantly during the pandemic period compared to the previous period. In the analysis of annualized real profitability, a significant reduction was observed, with an average decrease of 4.07 percentage points ($p < .001$) between the pre- and post-pandemic periods. Similarly, in risk-adjusted profitability, an average decrease of 1.66 percentage points ($p = .022$) was observed between both periods, while real profitability net of commissions showed an average decrease of 3.91 percentage points ($p = .003$). These results, obtained through the Student's T-test, confirm that the extraordinary pension fund withdrawals during the pandemic had an adverse and significant impact on the profitability of AFPs in Peru (Student's T = .000 in all cases). In conclusion, the research demonstrates that the extraordinary pension fund withdrawals significantly and negatively affected the profitability of AFPs in Peru during the 2016-2023 period.

Keywords: *extraordinary withdrawals, pension funds, profitability, AFP.*

1. INTRODUCCIÓN

Recientemente, Perú experimentó una serie de retiros extraordinarios de fondos de pensiones, impulsados por la necesidad de atender eventos económicos, sociales y sanitarios, como la pandemia del COVID-19 (Abizaid et al., 2024; Valdez Huarcaya et al., 2022). Estas medidas, aunque justificadas para atender las urgencias de los afiliados, han generado interrogantes sobre su incidencia a largo plazo en la rentabilidad de las AFP, transformando el sistema previsional en una herramienta para cubrir emergencias inmediatas más allá de su propósito original de asegurar la vejez (Chambi Condori et al., 2024; Pérez-Roa, 2022).

El inicio de esta problemática puede rastrearse hasta finales de 2019, cuando la Organización Mundial de la Salud (OMS) alertó sobre la aparición del SARS-CoV-2 (Chávez-Guillermo, 2024; Pacheco-Romero, 2023). En respuesta, Perú adoptó medidas como la suspensión de aportes a las AFP y la autorización de retiros extraordinarios, destacando los fondos de Compensación por Tiempo de Servicio (CTS). Según Sánchez-Padilla et al. (2023) y Lossio (Lossio, 2021), estas decisiones fueron diseñadas para mitigar la incidencia económico negativo de la pandemia, pero han afectado significativamente la sostenibilidad del sistema de pensiones.

Entre los años 2020 y 2021, el Poder Ejecutivo y el Congreso de la República del Perú aprobaron cinco programas de retiros extraordinarios de los fondos de pensiones, en el marco del estado de emergencia nacional decretado por la pandemia de COVID-19 (Cerrón y Estrada, 2024). Estas medidas fueron diseñadas con el objetivo de mitigar los efectos negativos en los ingresos y el empleo, permitiendo a los afiliados del Sistema Privado de Pensiones (SPP) retirar total o parcialmente los recursos acumulados en sus cuentas individuales de capitalización (CIC).

En total, se retiraron 65,923 millones de soles, una cifra equivalente al 8.1 % del Producto Bruto Interno (PBI) del país. Esta suma fue distribuida entre 5.7 millones de afiliados, lo que representa aproximadamente el 70 % de los afiliados activos del sistema. El grupo etario que concentró la mayor proporción de retiros fue el de personas entre 31 y 40 años, de los cuales el 80 % accedió a su fondo de pensiones. Este comportamiento evidencia un fenómeno preocupante: gran parte de la población joven redujo significativamente su horizonte de ahorro para la jubilación, al agotar parcialmente o en su totalidad su CIC (SBS, 2023a).

Cada una de las normas que autorizó estos retiros tuvo una incidencia distinta. La Ley N.º 31192, que permitió el retiro de hasta cuatro Unidades Impositivas Tributarias (UIT) sin focalización alguna, concentró el mayor monto retirado con S/ 32,200 millones, equivalente al 49% del total. Le siguió la Ley N.º 31017, que autorizó el retiro de hasta el 25 % de la CIC, con un total de S/ 19,647 millones (30 %), y la Ley N.º 31068, orientada a personas desempleadas, con S/ 9,016 millones (14 %). Finalmente, los Decretos de Urgencia N.º 34-2020 y 38-2020, que permitieron retiros menores de hasta S/ 2,000, representaron conjuntamente el 7 % del total (SBS, 2023b).

La incidencia de estos retiros también fue significativa desde el punto de vista del género y la edad. El 67% de los afiliados que realizaron retiros fueron hombres y el 33 % mujeres. En cuanto a los montos, los afiliados jóvenes (entre 21 y 30 años) retiraron en promedio el 90 % de sus fondos, mientras que los del grupo de 31 a 40 años retiraron el 86 %. En términos generales, el promedio retirado fue del 82.1 % del fondo de pensiones, con una mediana que alcanzó el 96.3 %. Además, se identificó que el 27.8 % de los afiliados que accedieron a los retiros extraordinarios agotaron completamente sus fondos, quedando sin ningún ahorro previsional (SBS, 2023a).

Como consecuencia de estos retiros, el número de afiliados con CIC igual a cero se incrementó de 850 mil en marzo de 2020 a 2.33 millones en octubre de 2021, lo

que representa un aumento del 175%. Esta situación agrava el panorama previsional del país, ya que reduce la capacidad del sistema para garantizar ingresos durante la vejez. Incluso en los afiliados mayores de 65 años, quienes fueron los que menos retiraron (solo el 19%), se observan efectos negativos, ya que la reducción del fondo afecta directamente su cobertura de salud vinculada a la jubilación.

Las medidas adoptadas durante la pandemia han debilitado la estructura del sistema previsional, al reducir sustancialmente los fondos de pensiones y, con ello, la protección económica de los trabajadores para su etapa de jubilación. Esta situación desnaturaliza el propósito central del sistema de pensiones, que es garantizar ingresos sostenibles en la vejez. A largo plazo, se prevé que una proporción creciente de adultos mayores podría requerir asistencia del Estado mediante pensiones no contributivas o depender de mecanismos de apoyo familiar, lo que implicaría una mayor presión sobre los recursos del Tesoro Público.

Desde entonces, las AFP han enfrentado desafíos sin precedentes en su modelo financiero. Mientras que los sistemas europeos, con aportes del 18 % al 19 %, han demostrado mayor resiliencia frente a crisis similares, el aporte de solo el 10 % en Perú es insuficiente para garantizar la sostenibilidad del sistema. Además, como señala Ramírez (2023), la falta de actualización en las carteras de inversión de las AFP, particularmente en activos inmobiliarios, podría reducir las pensiones futuras hasta en un 25 %, evidenciando la necesidad de estrategias de inversión más dinámicas y adaptativas.

Asimismo, entre 2020 y 2023, Perú aprobó seis programas de retiros extraordinarios, como señala la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (en adelante solo SBS, 2022), lo que permitió a los afiliados disponer anticipadamente de sus fondos. Aunque estas medidas fueron esenciales para enfrentar el desempleo y la reducción de ingresos, han transformado el ahorro previsional en

una herramienta de emergencia, aumentando el riesgo de pobreza en la vejez, según organismos internacionales como la OCDE y el BID. Estos organismos subrayan la necesidad de restringir los retiros masivos para preservar la finalidad original del sistema previsional.

En este contexto, investigaciones en otros países de la región ofrecen una visión comparativa valiosa. Por ejemplo, en Chile, Rebolledo (2022) y Aguayo (2023), analizaron los efectos de los retiros obligatorios de pensiones, evidenciando tensiones financieras y estrategias adaptativas por parte de las AFP. En Costa Rica, Aguilar et al. (2021) destacaron la importancia de la planificación y la gestión eficiente durante crisis, permitiendo mantener la liquidez y la rentabilidad en momentos de incertidumbre. Estas experiencias subrayan la necesidad de políticas previsionales que equilibren la atención de emergencias con la sostenibilidad del sistema.

A nivel nacional, investigaciones como las de Pauca (2023) en Tacna y Alva (2023), en Trujillo han aportado evidencia significativa sobre la incidencia de los retiros extraordinarios en la rentabilidad de las AFP. Estos estudios destacan la resiliencia del sistema peruano, pero también evidencian caídas en la rentabilidad y desafíos en la gestión durante la pandemia. De manera similar, Pilco (2023) y Dávila y Parra (2022), identificaron disminuciones en el rendimiento de los fondos de pensión, subrayando la vulnerabilidad del sistema frente a crisis económicas y sanitarias.

Además, la definición del fondo de pensiones, como conjunto de cuentas individuales gestionadas por una AFP, sigue siendo relevante en este debate. Según Profuturo AFP (2023) y la SBS (SBS, 2023b), los fondos de pensiones tienen como objetivo maximizar los rendimientos de las inversiones para garantizar prestaciones futuras. Sin embargo, la transformación del sistema en un seguro de desempleo a corto plazo pone en peligro este propósito, destacando la necesidad de una gestión más eficiente y sostenible.

Las leyes que autorizaron los retiros extraordinarios, como la Ley N° 31068, permitieron a los afiliados retirar hasta cuatro UIT (S/17,600), excluyendo a quienes ya participaban en el Régimen de Jubilación Anticipada por Desempleo (REJA). Estas medidas, aunque necesarias en el contexto de la pandemia, muestran un desequilibrio entre los objetivos de corto plazo y la sostenibilidad a largo plazo del sistema previsional, según la SBS (SBS, 2022).

En el ámbito teórico, se plantea que, respecto a la rentabilidad anualizada (BCR, 2023), resulta pertinente el desarrollo de modelos de proyección financiera que consideren diversos escenarios de retiros extraordinarios. Dichos modelos deben integrar variables como la frecuencia y la incidencia de estos retiros sobre las inversiones, permitiendo así realizar ajustes estratégicos en la estructura de inversión y en la redistribución de fondos con el objetivo de maximizar los rendimientos. Asimismo, la implementación de auditorías internas regulares contribuiría a la identificación de oportunidades para optimizar costos e ingresos, fomentando un uso más eficiente de los recursos financieros disponibles.

En lo que concierne a la rentabilidad ajustada por riesgo, se recomienda adoptar un enfoque riguroso en la gestión de riesgos financieros. Este enfoque debe incorporar indicadores clave, como el Value at Risk (VaR) y análisis de sensibilidad en los informes contables. Además, se considera fundamental la articulación entre los departamentos de contabilidad y gestión de riesgos, así como la creación de un fondo de contingencia destinado a cubrir posibles pérdidas derivadas de la volatilidad del mercado.

En relación con la rentabilidad neta de comisiones, se resalta la importancia de realizar un análisis exhaustivo de los costos y comisiones operativas. La elaboración de un plan de revisión detallado, acompañado de auditorías internas continuas, permitiría identificar áreas susceptibles de optimización. A su vez, la mejora en los sistemas de contabilidad de costos garantizaría la precisión de los datos y su adecuada integración en la toma de decisiones estratégicas. En

conjunto, estas medidas contribuirían a una gestión más eficiente y rentable de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) frente a los desafíos generados por los retiros extraordinarios.

Por tanto, resulta importante determinar la incidencia del retiro extraordinario de fondo de pensión en la rentabilidad de las AFP en Perú entre los años 2016 al 2023. Este análisis permitirá comprender mejor las consecuencias financieras de estas medidas y su incidencia en el sistema de pensiones. Asimismo, ayudará a formular políticas que logren equilibrar la atención a las necesidades inmediatas de los afiliados con la sostenibilidad del sistema previsional, garantizando así la estabilidad financiera de las AFP y el bienestar de los futuros jubilados en el país.

Objetivos

1.3.1. Objetivo General

Determinar la incidencia de los retiros extraordinarios de fondos de pensiones en la rentabilidad de las AFP de Perú, del año 2016 al 2023.

1.3.2. Objetivos Específicos

- a. Determinar la incidencia de los retiros extraordinarios de fondos de pensiones en la rentabilidad real anualizada de las AFP de Perú, del año 2016 al 2023.
- b. Determinar la incidencia de los retiros extraordinarios de fondos de pensiones en la rentabilidad ajustada por riesgo de las AFP de Perú, del año 2016 al 2023.
- c. Determinar la incidencia de los retiros extraordinarios de fondos de pensiones en la rentabilidad neta de comisiones de las AFP de Perú, del año 2016 al 2023.

2. METODOLOGÍA

2.1 Diseño Metodológico

El estudio fue desarrollado bajo un enfoque cuantitativo, con un diseño no experimental y longitudinal de tipo panel. Según lo planteado por Hernández y Mendoza (2023), este enfoque permitió la observación y medición de variables sin modificarlas, utilizando métodos matemáticos y estadísticos para analizar tendencias y relaciones a lo largo del tiempo. En este contexto, se recopilaron datos en múltiples momentos de un grupo específico, compuesto por las administradoras de fondos de pensiones AFP Integra, AFP Hábitat, Prima AFP y Profuturo AFP. Este diseño facilitó un análisis detallado de las dinámicas temporales y las relaciones causales entre las variables estudiadas, siendo adecuado para alcanzar los objetivos planteados.

En términos de la población, se incluyeron todos los informes presentados por las administradoras privadas de fondos de pensiones a la SBS y AFP entre los años 2016 al 2023, totalizando 96 documentos. Dado que se tuvo acceso completo a esta información, no se realizó un proceso de muestreo, y la investigación se llevó a cabo de manera censal. Este enfoque garantizó una cobertura integral de los datos, lo que permitió abordar todos los aspectos relevantes de los informes y ofreció una base sólida para analizar e interpretar de los resultados obtenidos.

La técnica de recolección de datos se centró en la observación, empleando una guía diseñada específicamente para evaluar las variables del estudio a partir de los informes de las AFP. Esta guía fue sometida a un proceso de validación por tres expertos: Dr. Mario César Gálvez Marquina, Dra. Victoria Martos Montoya y Dra. Amalia Chire Cahuana, quienes evaluaron su pertinencia y alineación con los objetivos de la investigación. Aunque no se aplicaron pruebas de confiabilidad tradicionales, como el Alfa de Cronbach, debido a la naturaleza de la técnica utilizada, se priorizó la consistencia y precisión en la recopilación de datos.

Posteriormente, los resultados se procesaron mediante un análisis estadístico, que incluyó la tabulación inicial en Excel y el uso del software Statistical Package for the Social Sciences (SPSS, de IBM) versión 24 para realizar análisis descriptivos y diferenciales según la naturaleza de los datos.

Finalmente, la investigación estuvo guiada por principios éticos fundamentales: no maleficencia, beneficencia, justicia y autonomía. Estos principios aseguraron que no se causaran daños, se promoviera el bienestar, se respetara la equidad y se garantizara la autonomía de los sujetos implicados. Asimismo, el investigador se comprometió a presentar los datos de manera íntegra, sin manipulaciones, y a otorgar el reconocimiento debido a las fuentes utilizadas, consolidando un marco ético que rigió todo el proceso de investigación.

3. RESULTADOS

3.1 Fondos de pensiones

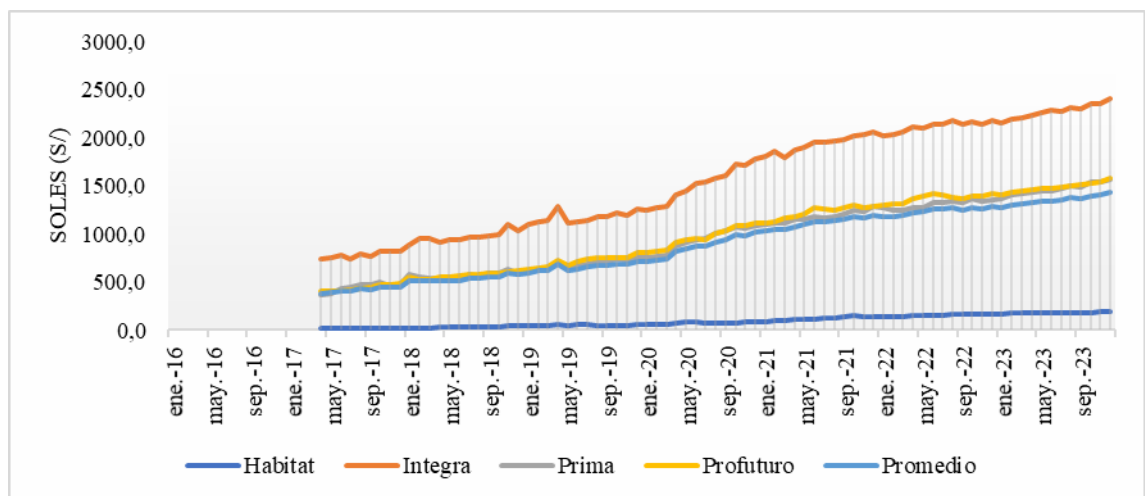
En conjunto, el análisis por tipo de fondo evidencia cómo los retiros extraordinarios y las fluctuaciones del mercado impactaron de manera diferenciada en cada perfil de riesgo. Los fondos de menor riesgo (Tipo 0 y 1) lograron mantener mayor estabilidad, mientras que los de mayor riesgo (Tipo 2 y 3) enfrentaron mayores desafíos, reflejando la necesidad de estrategias adaptativas para que se garantice la sostenibilidad del sistema de pensiones a futuro.

Fondos Tipo 0

Los fondos de pensiones Tipo 0 (Figura 1), destinados a perfiles conservadores, mostraron un comportamiento estable y sostenido a lo largo del período 2016-2023. A partir de su registro inicial en 2017, se evidenció un crecimiento constante, alcanzando un pico en 2023, con un promedio de S/1,428,910. La estabilidad de estos fondos refleja un entorno menos afectado por la volatilidad del mercado y los retiros extraordinarios. Integra y Prima gestionaron consistentemente los mayores valores, destacando su capacidad para administrar este tipo de inversiones conservadoras, mientras que Hábitat mantuvo volúmenes menores, pero con incrementos sostenidos hacia el final del período.

Figura 1

Fondos de pensiones Tipo 0.

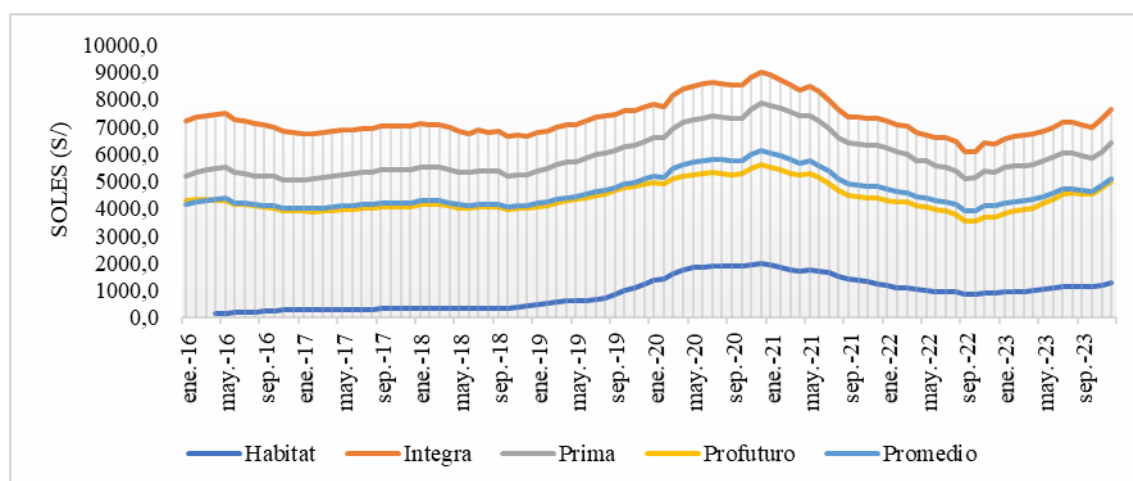


Fondos Tipo 1

El comportamiento de los fondos Tipo 1 (Figura 2), de riesgo moderado, mostró un crecimiento continuo hasta 2019, alcanzando un promedio de S/5,048,358 a finales de ese año. Durante la pandemia, estos fondos enfrentaron una disminución significativa, con un promedio de S/4,697,412 en 2022. A pesar de esta caída, se observó una recuperación moderada en 2023, cerrando con un promedio de S/5,057,037. Integra lideró en valores gestionados, mientras que Hábitat mostró un incremento significativo a partir de 2021. Este tipo de fondo sufrió los efectos de los retiros extraordinarios, aunque su incidencia fue menos severa que en fondos de mayor riesgo.

Figura 2

Fondos de pensiones Tipo 1.

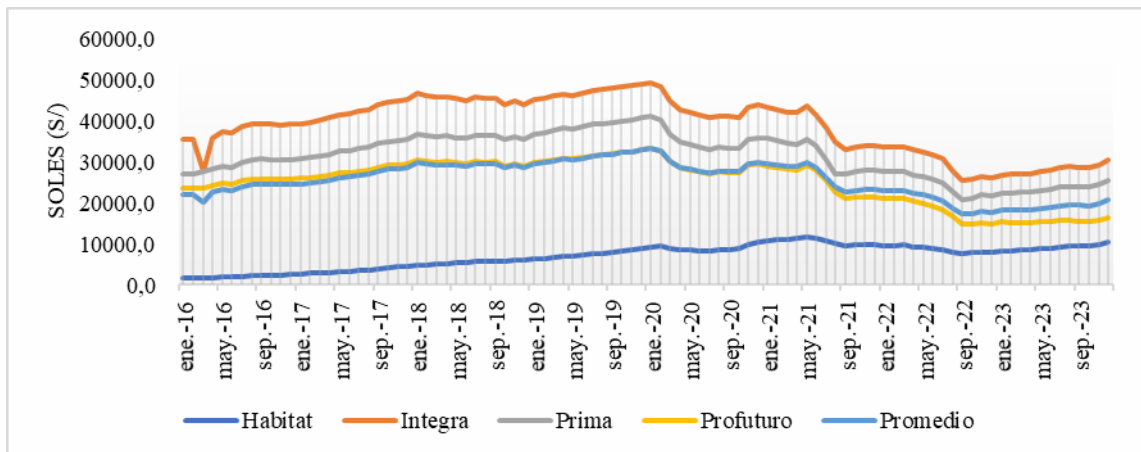


Fondos Tipo 2

Los fondos Tipo 2 (Figura 3), orientados a perfiles de mayor riesgo, comenzaron con altos valores iniciales en 2016, alcanzando un máximo promedio de S/32,743,078 en diciembre de 2019. Sin embargo, fueron particularmente afectados por los retiros extraordinarios y la volatilidad del mercado durante 2020 y 2021, con valores promedio que descendieron hasta S/17,438,636 en 2022. Hacia 2023, estos fondos mostraron una recuperación parcial, cerrando con un promedio de S/20,477,035. Integra se destacó con los mayores valores gestionados, mientras que Profuturo experimentó mayores dificultades en la recuperación, reflejando la vulnerabilidad de las inversiones de mayor riesgo.

Figura 3

Fondos de pensiones Tipo 2.



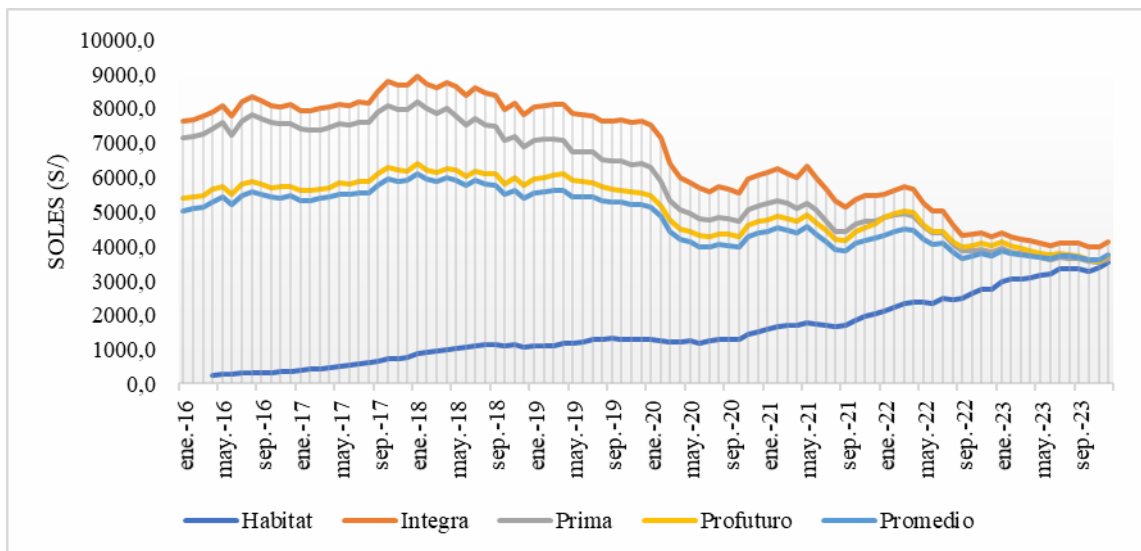
Fondos Tipo 3

Los fondos Tipo 3 (Figura 4), alcanzaron un máximo promedio de S/5,201,313 en diciembre de 2019. Sin embargo, la pandemia y los retiros extraordinarios provocaron una caída significativa en sus valores, con un promedio de S/3,698,282 en 2022.

A pesar de un repunte hacia 2023, con un cierre promedio de S/3,738,574, los niveles no alcanzaron los picos previos a la pandemia. Prima y Profuturo fueron las más afectadas, mientras que Integra mostró una recuperación más estable.

Figura 4

Fondos de pensiones Tipo 3.



Rentabilidad

El análisis de datos permitió conocer la rentabilidad por cada AFP, que puede observarse en la Tabla 1.

Tabla 1
Rentabilidad según AFP

Rentabilidad	Tipo	AFP	%
RENTABILIDAD REAL ANUALIZADA	Tipo 0	Hábitat	0,59
		Integra	0,15
		Prima	0,26
		Profuturo	0,33
	Tipo 1	Hábitat	2,54
		Integra	1,43
		Prima	2,04
		Profuturo	1,20
	Tipo 2	Hábitat	2,94
		Integra	2,46
		Prima	2,57
		Profuturo	2,29
Tipo 3	Hábitat	4,33	
	Integra	1,78	
	Prima	1,25	
RENTABILIDAD AJUSTADA POR RIESGO	Tipo 0	Profuturo	2,89
		Hábitat	18,99
		Integra	20,51
		Prima	17,41
	Tipo 1	Profuturo	21,34
		Hábitat	2,06
		Integra	1,76
		Prima	1,93
	Tipo 2	Profuturo	1,71
		Hábitat	1,49
		Integra	1,32
	Tipo 3	Prima	1,39
Profuturo		1,21	
Hábitat		1,09	

		Integra	0,77
		Prima	0,71
		Profuturo	0,87
		Hábitat	-0,12
	Tipo 0	Integra	-0,17
		Prima	-0,88
		Profuturo	-0,47
		Hábitat	1,40
	Tipo 1	Integra	0,61
		Prima	0,86
		Profuturo	-0,06
RENTABILIDAD REAL POR COMISIÓN		Hábitat	1,66
	Tipo 2	Integra	1,17
		Prima	0,87
		Profuturo	0,04
		Hábitat	2,30
	Tipo 3	Integra	0,40
		Prima	-0,72
		Profuturo	0,63

La Tabla 1 presenta un análisis comparativo de los resultados de rentabilidad de los fondos administrados por diferentes AFP en tres métricas clave: Rentabilidad Real Anualizada, Rentabilidad Ajustada por Riesgo y Rentabilidad Real por Comisión. Cada métrica se detalla según el tipo de fondo, los cuales varían en su nivel de riesgo y retorno esperado. A partir de esta información, es posible observar diferencias significativas entre las AFP y los tipos de fondos, lo que permite identificar patrones y tendencias clave.

En cuanto a la Rentabilidad Real Anualizada, que refleja el rendimiento promedio ajustado por inflación, se destacan tendencias claras. Los fondos de Tipo 0, los más conservadores, muestran retornos bajos, siendo Hábitat la AFP con mejor desempeño en esta categoría (0,59 %). A medida que aumenta el nivel de riesgo (Tipos 1, 2 y 3), se observan mayores rentabilidades promedio. En los fondos más riesgosos (Tipo 3), Hábitat nuevamente lidera con un rendimiento del 4,33%, mientras que Prima presenta un desempeño más débil (1,25 %), lo que evidencia la importancia de la elección de AFP según el perfil de riesgo del afiliado.

La Rentabilidad Ajustada por Riesgo, que mide el rendimiento considerando el nivel de riesgo asumido, ofrece un panorama más equilibrado. En los fondos de tipo 0, Profuturo y Hábitat sobresalen con valores superiores (21,34 % y 18,99 %, respectivamente), indicando que estas AFP logran buenos rendimientos con un nivel de riesgo moderado. Sin embargo, a medida que aumenta el nivel de riesgo (Tipos 1, 2 y 3), la rentabilidad ajustada disminuye drásticamente, con valores que oscilan entre 1,09 % y 0,71 % en los fondos más arriesgados. Esto resalta que, aunque los fondos de Tipo 3 puedan generar mayores rendimientos brutos, el riesgo asociado reduce significativamente su eficiencia.

Finalmente, la Rentabilidad Real por Comisión, que considera los costos cobrados por las AFP, evidencia la incidencia directa de las comisiones en los rendimientos percibidos por los afiliados. En los fondos conservadores (Tipo 0), todas las AFP presentan rentabilidades negativas, destacando Prima con el peor resultado (-0,88 %). En los fondos de mayor riesgo (Tipo 3), las diferencias son marcadas: Hábitat logra una rentabilidad positiva significativa (2,30 %), mientras que Prima registra un rendimiento negativo (-0,72 %). Estos resultados subrayan la importancia de evaluar no solo la rentabilidad bruta, sino también la incidencia de las comisiones al seleccionar una AFP.

1.1.1. Rentabilidad anualizada

La rentabilidad real anualizada de los diferentes tipos de fondos gestionados por las AFP en Perú durante 2016-2023 reflejó un comportamiento heterogéneo, profundamente influido por la volatilidad económica y los eventos extraordinarios como la pandemia de COVID-19.

Mientras que los fondos de menor riesgo (Tipo 0 y 1) demostraron mayor estabilidad y capacidad de recuperación, los fondos de mayor riesgo (Tipo 2 y 3) fueron más vulnerables, con fluctuaciones extremas en su desempeño. Este análisis subraya la necesidad de estrategias de inversión resilientes y adaptativas para enfrentar los desafíos económicos y garantizar retornos sostenibles para los afiliados.

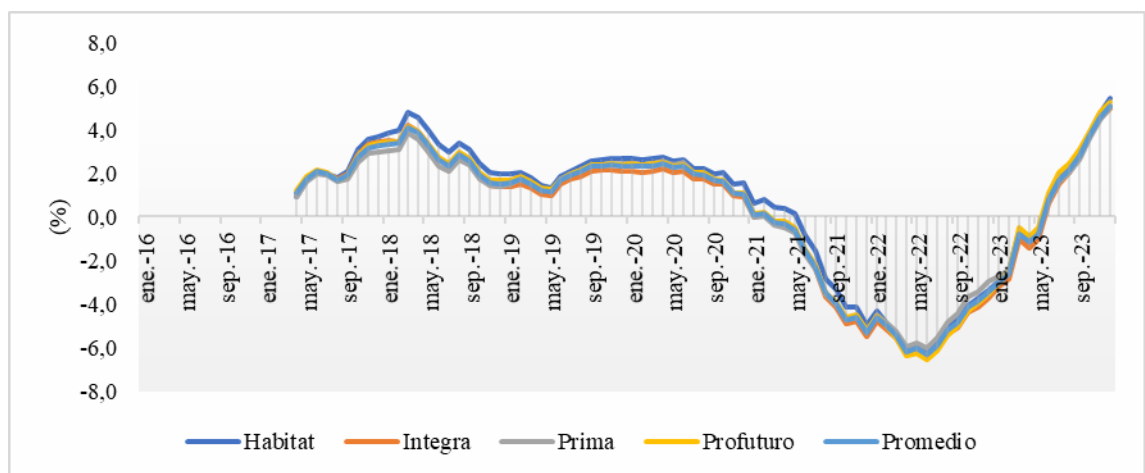
Fondos Tipo 0

Los fondos Tipo 0 (Figura 5), caracterizados por su perfil conservador, mostraron un desempeño inicial estable, con rendimientos positivos que alcanzaron un promedio del 3.6 % en diciembre de 2017. Sin embargo, la volatilidad del mercado comenzó a reflejarse a partir de 2018, reduciendo los rendimientos promedio a cerca del 2 %.

Durante la pandemia de 2020 y 2021, estos fondos enfrentaron una caída significativa en su rentabilidad, alcanzando valores negativos cercanos al -5 % en 2021. A pesar de esto, en 2023 se observó una recuperación constante, cerrando con un promedio positivo del 5.05 % en diciembre.

Figura 5

Rentabilidad real anualizada Tipo 0.



Fondos Tipo 1

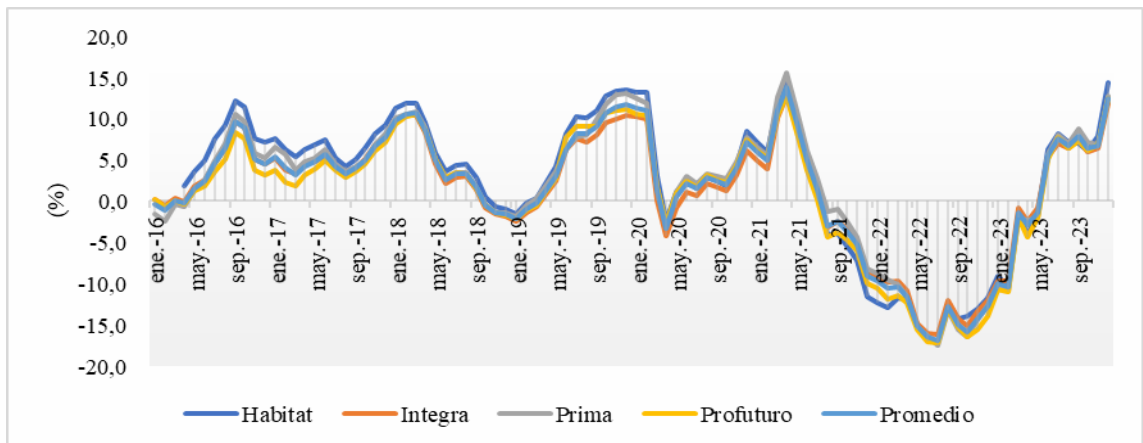
Los fondos Tipo 1 (Figura 6), orientados a perfiles moderados, experimentaron picos iniciales de rentabilidad en 2016 al 2017, alcanzando promedios del 12% en los mejores meses de 2017.

Sin embargo, la tendencia descendente comenzó en 2018, llevando a rendimientos negativos que persistieron durante la pandemia de 2020 y 2021, con mínimos de -9 % en diciembre de 2021. La recuperación comenzó en 2022, culminando con un impresionante repunte del 12.4 % en diciembre de 2023.

Este tipo de fondo demostró una alta sensibilidad al entorno económico, pero también capacidad de recuperación ante condiciones adversas.

Figura 6

Rentabilidad real anualizada Tipo 1.



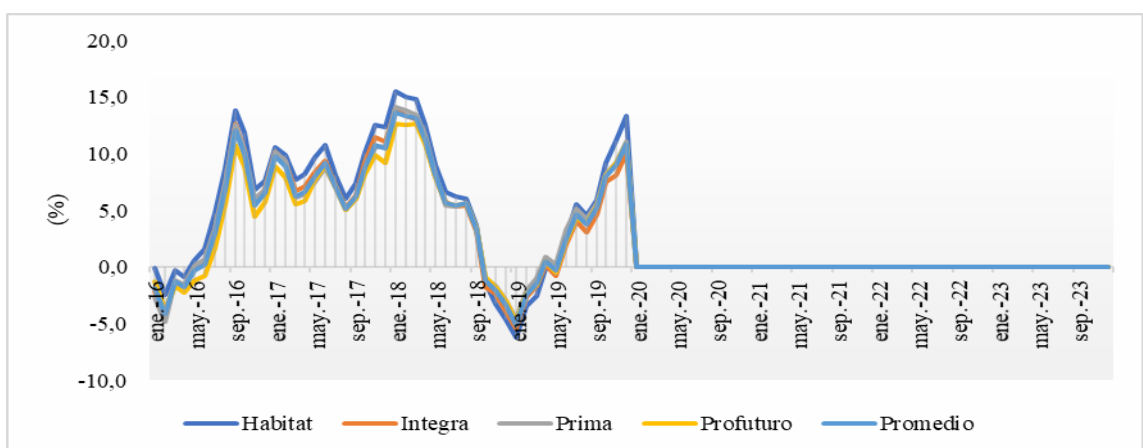
Fondos Tipo 2

Los fondos Tipo 2 (Figura 7), con una mayor exposición al riesgo, mostraron un comportamiento más volátil. En 2016, alcanzaron un promedio de hasta 12 % en septiembre, pero esta tendencia positiva se revirtió hacia 2018, con rendimientos negativos prolongados.

La pandemia golpeó severamente estos fondos, llevando su rentabilidad a niveles nulos en 2020 y 2021, reflejando la incapacidad de las AFP para generar retornos positivos en un entorno crítico. Aunque en 2023 comenzaron a mostrar signos de mejora, la recuperación fue más lenta en comparación con otros tipos de fondos.

Figura 7

Rentabilidad real anualizada Tipo 2.



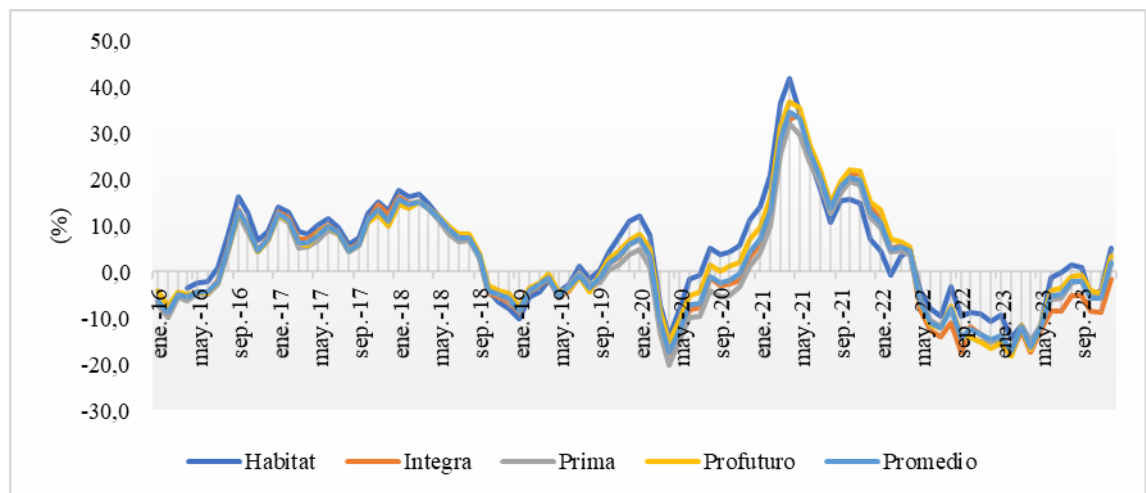
Fondos Tipo 3

Los fondos Tipo 3 (Figura 8), de perfil altamente riesgoso, experimentaron la mayor volatilidad. En 2016, alcanzaron un pico de rentabilidad promedio del 16 % en septiembre, pero sufrieron caídas drásticas en los períodos de crisis, como en la pandemia, donde se registraron valores promedio cercanos al -17 % en abril de 2020.

Aunque mostraron un breve repunte en 2021, con máximos de 36 % en marzo, esta recuperación no se sostuvo, y los rendimientos volvieron a caer en 2022. Para 2023, los fondos mostraron un esfuerzo por estabilizarse, cerrando el año con un promedio modesto de 1.88 %.

Figura 8

Rentabilidad real anualizada Tipo 3.



1.1.2. Rentabilidad ajustada por riesgo

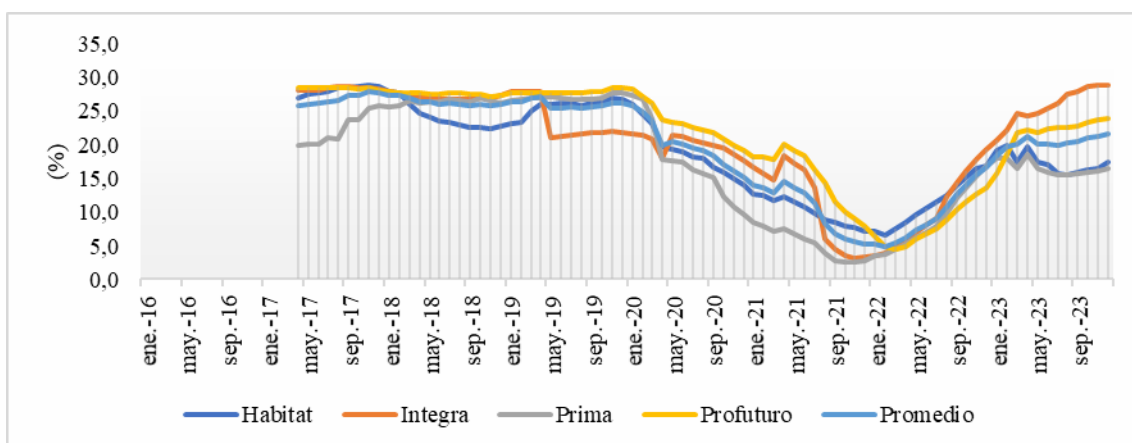
El análisis de la rentabilidad ajustada por riesgo evidencia que los fondos de menor riesgo (Tipos 0 y 1) mantuvieron mayor estabilidad y lograron recuperarse más rápidamente tras la pandemia. Por otro lado, los fondos de mayor riesgo (Tipos 2 y 3) enfrentaron mayores desafíos, con fluctuaciones drásticas y recuperaciones más lentas. Estos resultados destacan la necesidad de estrategias adaptativas y de una gestión eficiente del riesgo para garantizar la sostenibilidad de los fondos frente a eventos extraordinarios y condiciones de mercado adversas.

Fondos Tipo 0

Los fondos Tipo 0 (Figura 9), destinados a perfiles conservadores, comenzaron a registrar su rentabilidad ajustada por riesgo en abril de 2017, con un promedio de 25,714. Este desempeño se mantuvo estable, alcanzando picos en 2017 con valores promedio de 27,699 en noviembre y cerrando el año en 27,543. Sin embargo, en 2018, se observó una ligera disminución en los valores promedio, situándose en 25,801 para diciembre, posiblemente reflejando mayores ajustes en las carteras. Durante la pandemia de 2020, los valores cayeron drásticamente, alcanzando un mínimo promedio de 14,956 en diciembre de ese año. A partir de 2021, la recuperación fue constante, culminando en 2023 con un promedio de 21,512 en diciembre, mostrando una recuperación sólida y eficiente frente a las adversidades.

Figura 9

Rentabilidad ajustada por riesgo Tipo 0.

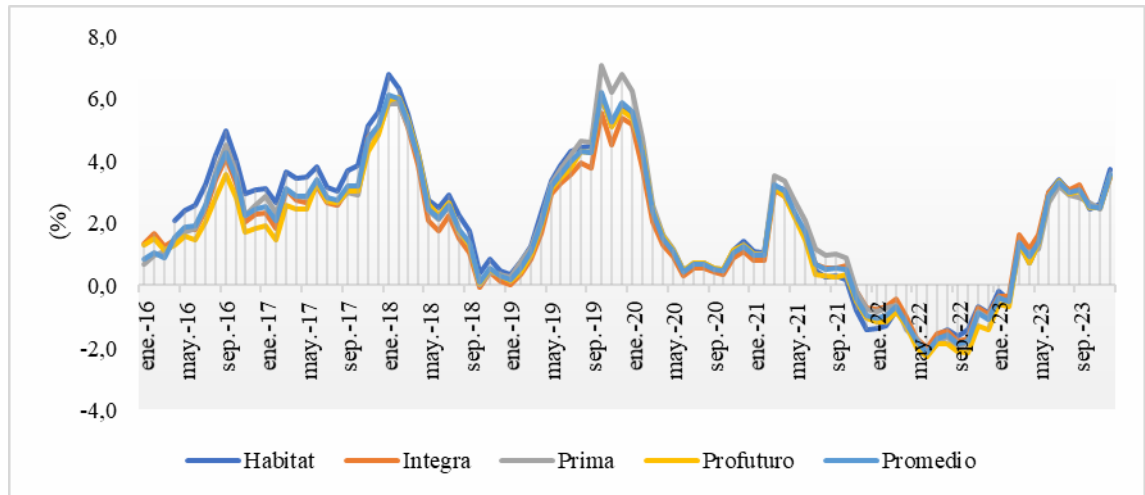


Fondos Tipo 1

En los fondos Tipo 1 (Figura 10), que representan un perfil moderado, se evidenció un inicio estable en 2016 con un promedio de 2,423 en diciembre. En 2017, los valores crecieron significativamente, alcanzando un promedio máximo de 5,103 en diciembre, reflejando una sólida gestión del riesgo. En 2018, las fluctuaciones fueron notables, con valores positivos en los primeros meses (6,111 en enero) pero una caída hacia el final del año, cerrando diciembre con un promedio de 0,297. Durante la pandemia, en 2020, se observó una caída inicial, aunque los valores se recuperaron hacia finales del año, con 1,259 en diciembre. En 2023, los valores cerraron con un promedio positivo de 3,545, consolidando la recuperación tras un período de alta volatilidad.

Figura 10

Rentabilidad ajustada por riesgo Tipo 1.

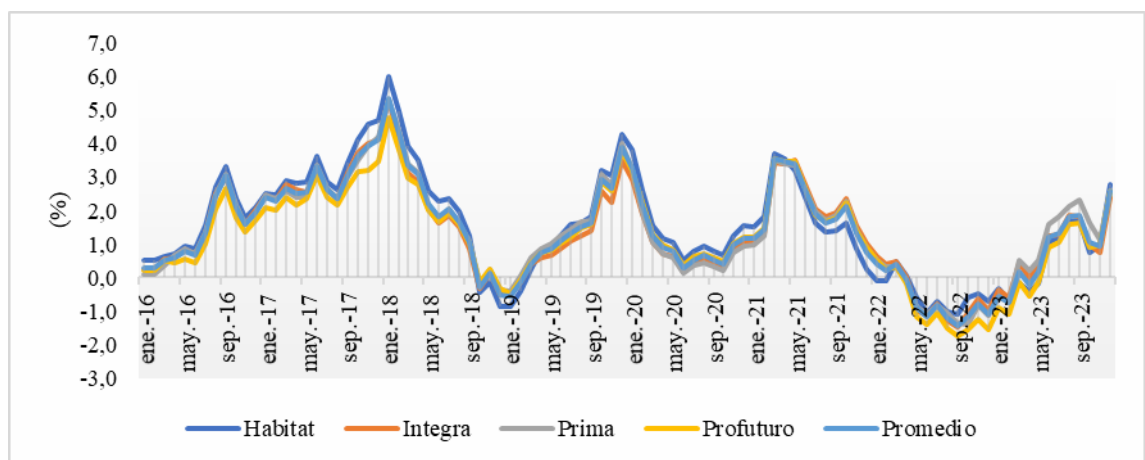


Fondos Tipo 2

Los fondos Tipo 2 (Figura 11), orientados a un perfil más riesgoso, mostraron un comportamiento más volátil a lo largo del período. En 2017, los valores alcanzaron un promedio máximo de 4,095 en diciembre. No obstante, en 2018, los valores fluctuaron drásticamente, cerrando diciembre con -0,534. La pandemia impactó significativamente en 2020, llevando a promedios negativos de -0,504 en marzo. A pesar de los desafíos, el año 2023 marcó una recuperación significativa, cerrando diciembre con un promedio de 2,571, lo que refleja un reajuste exitoso en las estrategias de inversión.

Figura 11

Rentabilidad ajustada por riesgo Tipo 2.

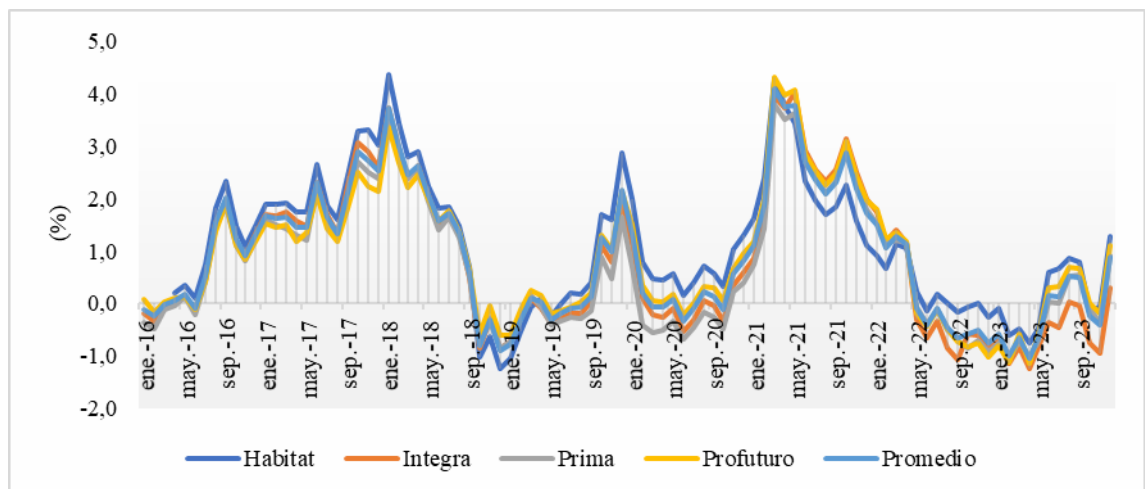


Fondos Tipo 3

Los fondos Tipo 3 (Figura 12), caracterizados por su alta exposición al riesgo, presentaron los mayores desafíos en términos de estabilidad. En 2017, se alcanzaron promedios positivos, con un pico de 2,510 en diciembre. Sin embargo, en 2018, los valores cerraron negativamente en -0,900, reflejando la complejidad de la gestión en un entorno de alta volatilidad. La pandemia exacerbó estas dificultades, con promedios de -1,545 en marzo de 2020. En 2023, se logró una recuperación parcial, alcanzando un promedio de 0,880 en diciembre, aunque estos valores aún reflejan la sensibilidad de estos fondos frente a los riesgos del mercado.

Figura 12

Rentabilidad ajustada por riesgo Tipo 3.



1.1.3. Rentabilidad real por comisión

La rentabilidad real por comisión mostró un desempeño diferenciado según el tipo de fondo, destacando una mayor estabilidad en los fondos de menor riesgo (Tipo 0 y Tipo 1) y una marcada volatilidad en los de mayor riesgo (Tipo 2 y Tipo 3).

Los efectos de la pandemia de COVID-19 fueron evidentes en todos los tipos de fondos, reflejando caídas significativas seguidas de recuperaciones parciales. Estos resultados subrayan la importancia de implementar estrategias de gestión resilientes que equilibren la rentabilidad con la protección del ahorro de los afiliados frente a eventos económicos extraordinarios.

Fondos Tipo 0

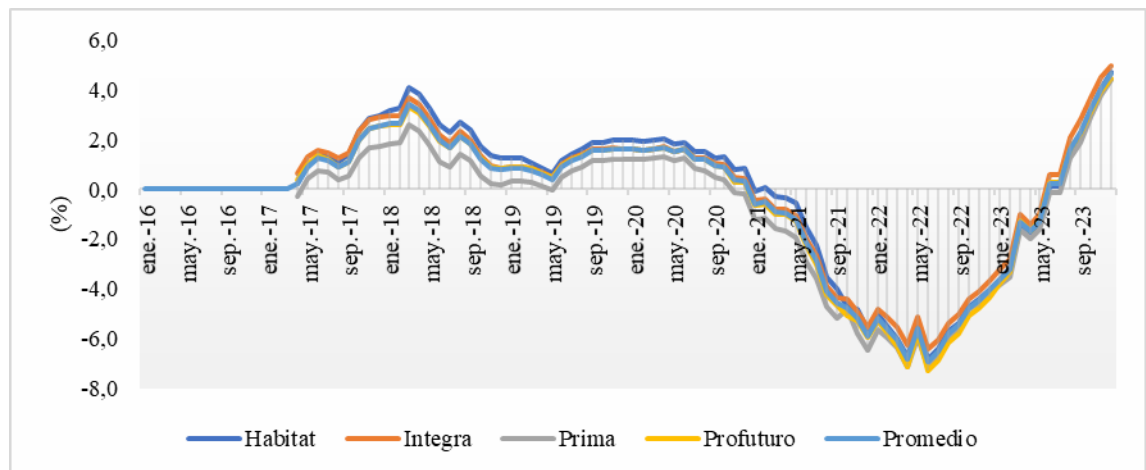
Los fondos de menor riesgo, Tipo 0 (Figura 13), presentaron una evolución inicial estable con valores positivos desde abril de 2017, alcanzando un promedio de 0.199. A partir de ese punto, experimentaron un crecimiento sostenido, registrando un pico en diciembre de 2017 con 2.502. Aunque la rentabilidad decreció gradualmente entre 2018 y 2019, cerraron 2019 con una media de 1.561.

Durante la pandemia de COVID-19, estos fondos mantuvieron cierta estabilidad inicial, pero para diciembre de 2020, los valores descendieron a un promedio de 0.320.

En 2021, se observó una incidencia negativa significativo con un mínimo promedio de -5.923 en diciembre, seguido de una lenta recuperación que culminó en 2023 con un promedio positivo de 4.596 en diciembre.

Figura 13

Rentabilidad real por comisión Tipo 0.



Fondos Tipo 1

El comportamiento de los fondos Tipo 1 (Figura 14) reflejó una mayor volatilidad. En los primeros meses de 2016, la rentabilidad fue negativa, alcanzando un mínimo de -2.356 en febrero. No obstante, para agosto del mismo año, se logró un promedio positivo de 5.694.

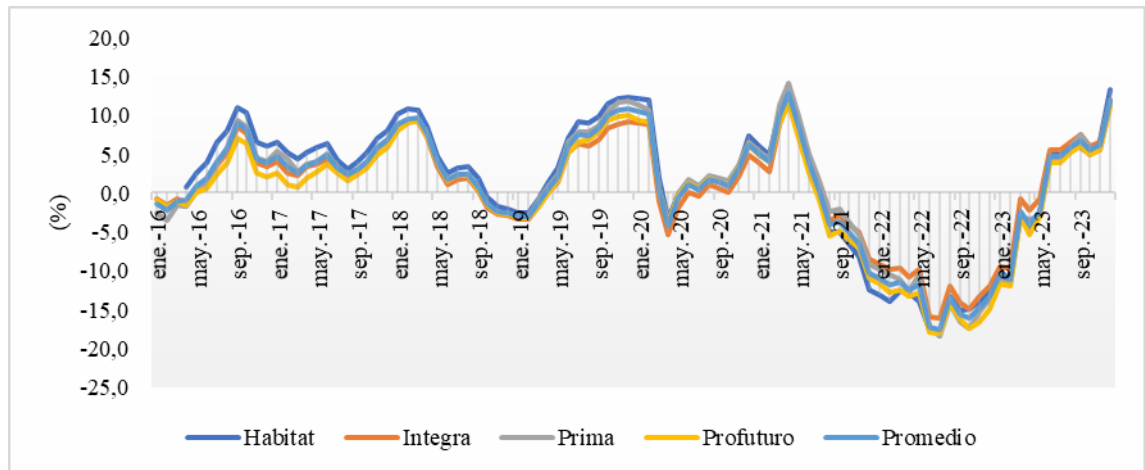
En 2017, el rendimiento permaneció positivo con un cierre en diciembre de 6.809.

Aunque en 2018 se inició con valores altos (9.480 en febrero), la rentabilidad descendió rápidamente, terminando en diciembre con -2.626. Durante 2020, los efectos de la pandemia provocaron una caída pronunciada en abril (-4.229), aunque el año cerró con una recuperación significativa en diciembre (6.191).

En 2023, se consolidó una recuperación, alcanzando un promedio de 11.874 en diciembre.

Figura 14

Rentabilidad real por comisión Tipo 1.



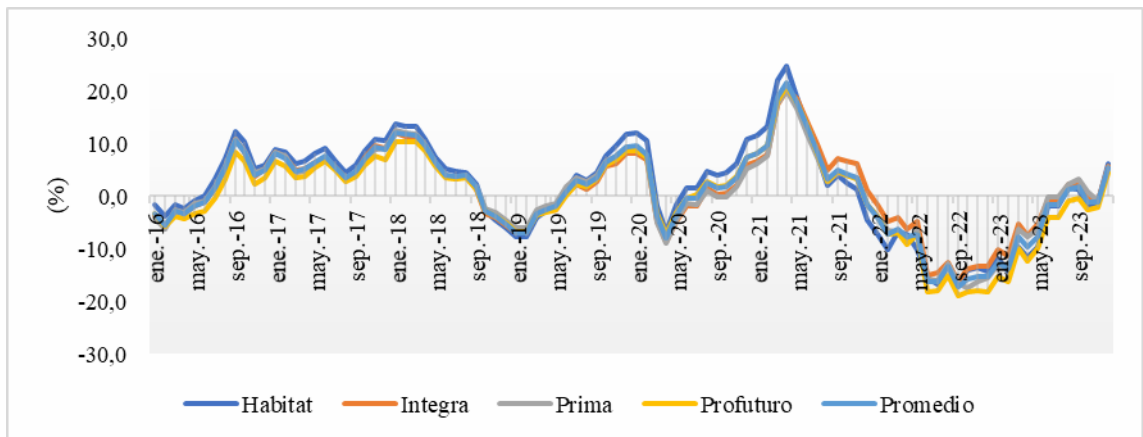
Fondos Tipo 2

Los fondos Tipo 2 (Figura 15), con mayor exposición al riesgo, experimentaron fluctuaciones considerables. En 2016, pasaron de un promedio negativo de -5.496 en febrero a un pico positivo de 10.450 en septiembre.

En 2018, comenzaron con altos rendimientos, como en enero (12.037), pero cerraron el año con -5.342. La pandemia tuvo una incidencia severa en estos fondos, con mínimos de -7.973 en abril de 2020. Aunque hubo recuperación hacia finales de 2020 (7.232 en diciembre), los años siguientes fueron marcados por un desempeño mixto, alcanzando un promedio positivo de 5.321 en diciembre de 2023, reflejando un ajuste en las estrategias de inversión.

Figura 15

Rentabilidad real por comisión Tipo 2.



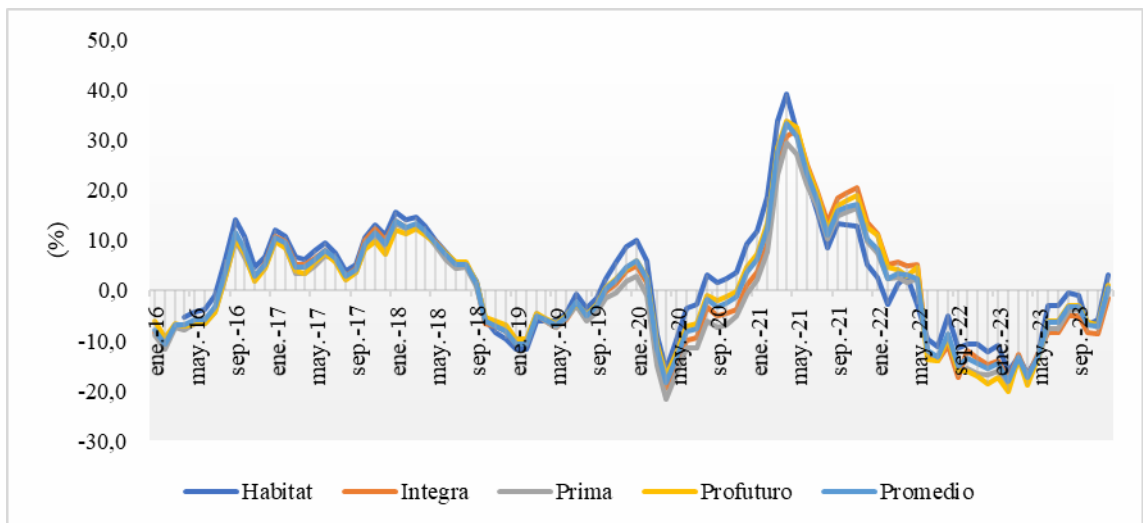
Fondos Tipo 3

Los fondos de mayor riesgo, Tipo 3 (Figura 16), mostraron una alta volatilidad durante todo el período. En 2016, comenzaron con rentabilidades negativas (-7.979 en enero) pero lograron una recuperación notable, alcanzando un máximo de 11.308 en septiembre. Este comportamiento se repitió en 2017, con fluctuaciones que cerraron el año en 9.093. Sin embargo, 2018 marcó un retroceso significativo, cerrando con -8.180 en diciembre.

La pandemia exacerbó las dificultades, con mínimos históricos de -18.566 en abril de 2020. En 2021, hubo un rebote impresionante con promedios de hasta 33.122 en abril, pero esta recuperación no fue sostenida, y en 2022 y 2023 prevalecieron valores mixtos, cerrando en diciembre de 2023 con un modesto promedio de 0.516.

Figura 16

Rentabilidad real por comisión Tipo 3.



El análisis inferencial realizado en esta investigación confirma que el retiro extraordinario de fondos de pensiones ha tenido una incidencia significativa en las rentabilidades de las AFP en Perú durante el periodo 2016-2023. Mediante la formulación y comprobación de hipótesis, se estableció que las diferencias entre los periodos pre pandemia y pandemia, así como la relación entre las variables clave, son estadísticamente significativas. Este análisis se sustentó en pruebas como la T de Student y la correlación de Pearson, utilizando un nivel de significancia del 5% ($\alpha = 0.05$).

La comparación de pares pre pandemia y pandemia mostró cambios significativos en todas las variables analizadas. Los fondos de pensiones disminuyeron de una media de 9,280.65 a 8,283.80 durante la pandemia, con un incremento en la variabilidad reflejado en la desviación estándar. La rentabilidad real anualizada pasó de un promedio positivo de 3.46 a -0.61, mientras que la rentabilidad ajustada por riesgo disminuyó de 5.75 a 4.08. Por otro lado, la rentabilidad real por comisión cayó de 2.16 a un valor negativo de -1.74, evidenciando la presión de los retiros extraordinarios sobre el desempeño financiero de las AFP. La Prueba T de Student confirmó que estas diferencias son significativas, con valores p menores a 0.05 en todos los casos.

En cuanto a los objetivos específicos, la correlación de Pearson reveló relaciones moderadas y positivas entre los fondos de pensiones y las rentabilidades. La rentabilidad real anualizada presentó una correlación de $r=0.596$, mientras que la rentabilidad ajustada por riesgo y la rentabilidad neta de comisiones obtuvieron valores de $r=0.607$ y $r=0.608$, respectivamente. Estas correlaciones indican que las disminuciones en los fondos de pensiones, como resultado de los retiros extraordinarios, están asociadas con disminuciones en las diferentes rentabilidades, confirmando las hipótesis planteadas.

La investigación tuvo como objetivo determinar la incidencia de los retiros extraordinarios de fondos de pensiones en la rentabilidad de las AFP en Perú entre 2016 al 2023, revelando una incidencia significativa, especialmente durante la pandemia de COVID-19. A nivel descriptivo, se observaron fluctuaciones notables en los valores de los fondos de pensiones, particularmente después de la implementación de políticas de retiro extraordinario. Estos resultados permitieron confirmar la hipótesis general de que los retiros afectan de manera significativa la rentabilidad de las AFP.

Respecto a la rentabilidad real anualizada, se identificó una reducción considerable durante los periodos de retiro extraordinario, particularmente en 2020 y 2021.

Comparaciones con estudios internacionales, como los de Rebolledo (2022) y Aguayo (2021) en Chile, evidenciaron tendencias similares, confirmando que estos retiros tienden a disminuir la rentabilidad de los fondos de pensiones. En Perú, los resultados refuerzan la hipótesis de una correlación negativa entre los retiros y la rentabilidad anualizada, destacando los desafíos del sistema previsional frente a las crisis.

En cuanto a la rentabilidad ajustada por riesgo, se observó una disminución durante los retiros extraordinarios, aunque menos pronunciada que en la rentabilidad anualizada. Este hallazgo sugiere que las AFP en Perú lograron mitigar parcialmente las incidencias mediante una gestión efectiva de riesgos. Estudios nacionales como los de Pauca (2023) en Tacna y Aguilar et al. (2021) en Costa Rica respaldan estos resultados, indicando la importancia de estrategias adaptativas para mantener cierto grado de estabilidad durante periodos críticos.

Por último, la rentabilidad real por comisión experimentó una caída notable, con valores negativos durante los periodos de retiro, especialmente en 2020 y 2021. Este efecto está en línea con estudios locales como los de Soto (2021) en Huancayo y Romero y Levis (2022) en Lima, que identificaron incidencias similares en la rentabilidad de las AFP debido a las leyes de retiro de fondos. Estos hallazgos subrayan la vulnerabilidad del sistema de pensiones peruano frente a medidas excepcionales y la necesidad de implementar políticas más resilientes para preservar la sostenibilidad del sistema frente a futuras contingencias.

5. CONCLUSIONES

La investigación confirmó que los retiros extraordinarios de fondos de pensiones tuvieron una incidencia significativa en la rentabilidad de las AFP en Perú durante el periodo 2016-2023. A medida que se implementaron estos retiros, se observó una disminución en los rendimientos de las AFP, lo que indica que la salida de fondos afectó directamente la capacidad de las AFP para generar ganancias a través de sus inversiones.

Los retiros extraordinarios de fondos de pensiones inciden significativamente en la rentabilidad anualizada de las AFP de Perú, del año 2016 al 2023. La disminución fue particularmente notable durante los años de la pandemia, donde la rentabilidad anualizada se redujo drásticamente, evidenciando la influencia negativa de los retiros en el rendimiento continuo de las AFP.

Los retiros extraordinarios de fondos de pensiones inciden significativamente en la rentabilidad ajustada por riesgo de las AFP de Perú, del año 2016 al 2023. La capacidad de las AFP para manejar el riesgo se vio comprometida, reflejando un ajuste negativo en la rentabilidad, lo cual sugiere que las AFP enfrentaron dificultades adicionales para equilibrar la rentabilidad con los niveles de riesgo en un contexto de retiros masivos.

Los retiros extraordinarios de fondos de pensiones inciden significativamente en la rentabilidad neta de comisiones de las AFP de Perú, del año 2016 al 2023. Los resultados indican que los ingresos netos de las AFP, después de deducir comisiones, se redujeron considerablemente durante el periodo de análisis, lo que sugiere que los retiros extraordinarios no solo impactaron la rentabilidad bruta, sino también la capacidad de las AFP para cubrir sus costos operativos y obtener beneficios netos.

6 RECOMENDACIONES

Para mitigar la incidencia de los retiros extraordinarios en la rentabilidad de las AFP en Perú, se recomienda establecer un sistema de monitoreo financiero continuo, basado en datos en tiempo real, que permita identificar variaciones en la rentabilidad. La implementación de software contable avanzado facilitaría la generación de informes mensuales detallados y oportunos, revisados por equipos contables y gerenciales para una toma de decisiones estratégica. Además, la creación de un sistema de provisiones contables y la capacitación en contabilidad preventiva garantizarían una gestión más eficiente frente a contingencias.

REFERENCIAS

- Aguayo Ormeño, I. (2021). Patrimonio, fondos de inversión y rentabilidad de las AFP Evolución a partir de las leyes que permiten el retiro del 10% de los fondos de pensiones. *Asesoría Técnica Parlamentaria de la Biblioteca del Congreso Nacional de Chile*, 1–15. https://obtienearchivo.bcn.cl/obtienearchivo?id=repositorio/10221/32102/1/BCN_052021_Fondos_y_rentabilidad_AFP_VF.pdf
- Aguilar García, S., Chaverri Rodríguez, L., & Vargas Vargas, Y. (2021). *Análisis de las repercusiones de la pandemia a causa de la Covid-19, en la liquidez, gestión, rentabilidad y comportamiento de los fondos administrados por la OPC CCSS, durante el periodo comprendido entre 2019-2020* [Universidad Nacional Costa Rica]. <https://repositorio.una.ac.cr/handle/11056/22169>
- Alva Narro, D. C. (2023). *Análisis de los indicadores de liquidez y rentabilidad de las AFP en el Perú, 2017- 2021* [Universidad Privada del Norte]. <https://repositorio.upn.edu.pe/bitstream/handle/11537/34040/Alva%20NArro%2C%20Daniela.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Asociación de AFP. (2021). *Todo sobre la rentabilidad*. <https://www.asociacionafp.pe/sistema-privado-pensiones/todo-sobre-la-rentabilidad/>
- BBVA. (2024). *BBVA ESPAÑA*. <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/planes-de-pensiones/diferencia-fondo-plan-de-pensiones.html>
- Congreso de la República, Ley Nro. 29903 (Ley de reforma del Sistema Privado de Pensiones el 19 de julio de 2012). https://www.mef.gob.pe/contenidos/prensa/boletines/reforma_spp/Ley29903.pdf

Congreso de la República, Ley Nro. 32002 (Ley que autoriza el retiro extraordinario y facultativo de los Fondo de los Afiliados al Sistema Privado de Pensiones hasta por el monto de cuatro unidades impositivas tributarias (UIT) el 18 de abril de 2024). <https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/6247922/5499084-ley-n-32002.pdf?v=1714072658>

Damián Chapoñan, G. K., & Narváez Alva, K. (2022). *Rentabilidad de las Administradoras de Fondos de Pensiones del Perú: Análisis del periodo 2011-2020* [Universidad Nacional Pedro Ruíz Gallo]. <http://repositorio.unprg.edu.pe/handle/20.500.12893/10292>

Dávila Cahuana, J. J., & Parra Salvador, V. K. (2022). *Análisis comparativo de la liquidez y rentabilidad de las Administradoras de Fondos de Pensiones-AFPs periodo 2017-2021* [Universidad César Vallejo]. <https://repositorio.ucv.edu.pe/handle/20.500.12692/108561>

Guerra Aguilar, J. A. (2022). *La rentabilidad del valor del fondo de pensiones de las AFP y el rendimiento del índice general de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2017 – 2022* [Universidad César Vallejo]. <https://repositorio.ucv.edu.pe/handle/20.500.12692/112598>

Hábitat AFP. (2022). *¿Por qué revisar la rentabilidad acumulada que mi AFP me ha generado?* <https://www.afpHabitat.com.pe/aprende-de-prevision/afp/rentabilidad-acumulada-afp/>

Hernández Sampieri, R., & Mendoza Torres, C. P. (2023). *Metodología de la investigación: Las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta* (Segunda edición). McGraw-Hill Interamericana Editores.

Heysen Zegarra, M. del S. (2023). *Proyecto de Ley N° 6465/2023-CR, Ley que faculta a los afiliados al Sistema Privado de Fondos de Pensiones el*

retiro de hasta 2 Unidades Impositivas Tributarias de los fondos acumulados en su Cuenta Individual de Capitalización [Informe de opinión].

<https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/INFORME%20CONJUNTO%20N%2000184-2023-SBS.pdf>

Lossio, J. (2021). Covid-19 en el Perú: Respuestas estatales y sociales. *História, Ciências, Saúde-Manguinhos*, 28(2), 581–585. <https://doi.org/10.1590/s0104-59702021005000001>

Pauca Valdez, E. A. (2023). *El retiro de fondo de pensiones y su incidencia en la rentabilidad de las AFP, en el periodo de 2019—2021* [Universidad Privada de Tacna]. <http://repositorio.upt.edu.pe/handle/20.500.12969/2705>

Pilco Capacute, K. E. (2023). *La rentabilidad de los fondos privados de pensiones antes y durante la pandemia sanitaria, periodo 2017-2022* [Universidad Privada de Tacna]. <http://repositorio.upt.edu.pe/handle/20.500.12969/3235>

PRIMA AFP. (2023). *Lo mejor de invertir en Aportes Voluntarios*. <https://www.prima.com.pe/public-zone/productos/cuenta-metas/>

Profuturo AFP. (2022). *Fondo de Pensiones*. Sistema Privado de Pensiones. <https://www.profuturo.com.pe/preguntas-frecuentes/faq/fondo-de-pensiones>

Ramírez Huancayo, Z. (2023, noviembre 24). BCRP | Julio Velarde | Es difícil que con rentabilidad actual afiliados de AFP tengan pensión digna | TU-DINERO. *Diario Gestión*. <https://gestion.pe/tu-dinero/finanzas-personales/bcrp-julio-velarde-es-dificil-que-con-rentabilidad-actual-afiliados-de-afp-tengan-pension-digna-noticia/>

- Rebolledo Molina, A. A. (2022). *Análisis del desempeño de pensiones chileno producto de los retiros en los fondos de pensiones individuales*. [Universidad de Concepción]. <http://repositorioslatinoamericanos.uchile.cl/handle/2250/8796606>
- Romero Suca, H. A., & Levis Alfaro, N. F. (2022). *Las leyes de retiro de fondos en pandemia y su influencia sobre los principales indicadores financieros de las Aseguradoras de Fondo de Pensiones* [Universidad Peruana Unión]. <https://repositorio.upeu.edu.pe/handle/20.500.12840/5691>
- Samudio Barría, L. J. (2022). Las administradoras de fondos de pensiones y la gestión de recursos de sus afiliados: Una primera aproximación. *D'Economía*, 2, 75–91. https://revistas.up.ac.pa/index.php/D_ECONOMIA/article/view/3554
- Sánchez-Padilla, Ma. L., Hernández-Benítez, R., & González-Muñoz, S. (2023). Depresión, ansiedad y estrés post COVID-19 en estudiantes del Área Académica de Enfermería del Instituto de Ciencias de la Salud de la Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo. *Educación y Salud Boletín Científico Instituto de Ciencias de la Salud Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo*, 11(22), 166–171. <https://doi.org/10.29057/icsa.v11i22.10641>
- SBS. (2022). *La pandemia y el acceso anticipado a los fondos de pensiones del SPP 2020-2022*. Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. <https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/1/Archivos/Informe-SBS-Retiros-anticipados-2022.pdf>
- Segura Pérez, E., & Olvera Rodríguez, V. (2022). Análisis de rentabilidad y posoptimalidad de un modelo de inventario colaborativo. *The Anáhuac Journal*, 22(2). <https://doi.org/10.36105/theanahuacjour.2022v22n2.04>

Seminario Unzueta, R. J., Pomaquispe Vargas, J. T., Méndez Tunquipa, M. A., Castro Huamán, E., & Tam Wong, F. L. (2022). Importancia de la ética empresarial en los colaboradores de la corporación Corrales—Lima, 2022. *Revista Científica Ágora*, 9(2), 27–34. <https://doi.org/10.21679/227>

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* [Universidad Continental].
https://repositorio.continental.edu.pe/bitstream/20.500.12394/9885/3/IV_FCE_316_TI_Soto_Escobar_2021.pdf

Superintendencia de Pensiones. (2022). *Inversiones y renabiliad de los fondos de pensiones.* Superintencia de Pensiones.
https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/articles-15484_recurso_1.pdf

Anexo A
Instrumentos de Recolección de Datos

Guía de observación

		Mes	1	2	3	4	5							
		Pandemia																
TAMAÑO DE FONDO DE PENSIONES	Tipo 0	Hábitat																
		Integra																
		Prima																
		Profuturo																
		Promedio																
		SUMA																
	Tipo 1	Hábitat																
		Integra																
		Prima																
		Profuturo																
		Promedio																
		SUMA																
	Tipo 2	Hábitat																
		Integra																
		Prima																
		Profuturo																
		Promedio																
		SUMA																
	Tipo 3	Hábitat																
		Integra																

		Prima																			
		Profuturo																			
		Promedio																			
		SUMA																			
		Suma total fondo de pensiones																			
		Promedio total tamaño de fondo de pensiones																			
		Media																			
	RENTABILIDAD NOMINAL ANUALIZADA	Tipo 0	Hábitat																		
			Integra																		
			Prima																		
			Profuturo																		
			Promedio																		
		Tipo 1	Hábitat																		
			Integra																		
			Prima																		
Profuturo																					
Promedio																					
Tipo 2		Hábitat																			
		Integra																			
		Prima																			
		Profuturo																			
		Promedio																			
Tipo 3	Hábitat																				
	Integra																				
	Prima																				
	Profuturo																				

		Promedio																		
	Rentabilidad nominal anualizada																			
RENTABILIDAD REAL ANUALIZADA	Tipo 0	Hábitat																		
		Integra																		
		Prima																		
		Profuturo																		
		Promedio																		
	Tipo 1	Hábitat																		
		Integra																		
		Prima																		
		Profuturo																		
		Promedio																		
	Tipo 2	Hábitat																		
		Integra																		
		Prima																		
		Profuturo																		
		Promedio																		
	Tipo 3	Hábitat																		
		Integra																		
		Prima																		
		Profuturo																		
		Promedio																		
	Total rentabilidad real anualizada																			
RENTABILIDAD AJUSTADA POR RIESGO	Tipo 0	Hábitat																		
		Integra																		

		Prima																			
		Profuturo																			
		Promedio																			
	Tipo 1	Hábitat																			
		Integra																			
		Prima																			
		Profuturo																			
		Promedio																			
	Tipo 2	Hábitat																			
		Integra																			
		Prima																			
		Profuturo																			
		Promedio																			
	Tipo 3	Hábitat																			
		Integra																			
		Prima																			
		Profuturo																			
		Promedio																			
		Promedio total rentabilidad ajustada por riesgo anualizada																			
RENTABILIDAD REAL POR COMISIÓN	Tipo 0	Hábitat																			
		Integra																			
		Prima																			
		Profuturo																			
		Promedio																			
	Tipo 1	Hábitat																			
		Integra																			

		Prima																	
		Profuturo																	
		Promedio																	
	Tipo 2	Hábitat																	
		Integra																	
		Prima																	
		Profuturo																	
		Promedio																	
	Tipo 3	Hábitat																	
		Integra																	
		Prima																	
		Profuturo																	
		Promedio																	
	Promedio total rentabilidad por comisión real																		

Anexo B

Matriz de operacionalización de variables

Variables	Definición conceptual	Definición operacional	Dimensiones	Indicadores	Escala
INDEPENDIENTE: Retiros extraordinarios de fondos de pensiones	Programas de retiros excepcionales de los fondos de pensiones dirigidos a los afiliados del Sistema Privado de Pensiones (SPP) con el propósito de paliar los impactos de la reducción de ingresos y el aumento del desempleo, originados por la pronunciada caída de la actividad económica ocasionada por la pandemia del Covid-19 (SBS, 2022).)	Contabilización de los retiros extraordinarios de los Fondos de Pensiones de las AFP	Monto del retiro extraordinario	Retiro del Fondo de Pensiones Tipo 0 Retiro del Fondo de Pensiones Tipo 1 Retiro del Fondo de Pensiones Tipo 2 Retiro del Fondo de Pensiones Tipo 3	Numérica de Razón.

DEPENDIENTE: Rentabilidad de las AFP.	Indicador que evalúa el rendimiento de los fondos de pensiones. Este indicador debe ser analizado considerando un horizonte temporal que abarque no solo el periodo en el cual los afiliados efectúan sus contribuciones provisionales (Heysen, 2023).	Evaluación de la rentabilidad anualizada de los aportes obligatorios, la rentabilidad ajustada por riesgo y la rentabilidad neta de comisiones de los aportes voluntarios sin fin previsional de las AFP	Rentabilidad anualizada de los aportes obligatorios de las AFP.	Ratio de la rentabilidad anualizada de los aportes obligatorios de las AFP.	Numérica de Razón
			Rentabilidad ajustada por riesgo de las AFP.	Ratio de la rentabilidad ajustada por riesgo de las AFP.	
			Rentabilidad neta de comisiones de los aportes voluntarios sin fin previsional de las AFP.	Ratio de la rentabilidad neta de comisiones de los aportes voluntarios sin fin previsional de las AFP.	

ANEXOS

Evidencia de sumisión

The screenshot shows the Quipukamayoc submission interface. At the top, there is a navigation bar with the logo and a 'Volver a Entradas' link. Below this, the breadcrumb trail reads '30751 / Osco Paco et al. / Retiros extraordinarios de fondos de pensiones y su incidencia en la rentabilidad de las AFP de'. The main content area is titled 'Publicación' and includes a 'Flujo de trabajo' section with tabs for 'Envío', 'Revisión', 'Edición', and 'Producción'. Under 'Archivos de envío', there is a search bar and a table listing submitted files. The table has columns for file name, date, and type. Below this, there is a section for 'Discusiones previas a la revisión' with an 'Añadir discusión' button and a table showing discussion details.

Nombre	De	Última respuesta	Respuestas	Cerrado
Observaciones preliminares 1	editor	2025-05-22 12:06 p. m.	0	<input checked="" type="checkbox"/>

The screenshot shows an email titled 'Decisión editorial - Revista Quipukamayoc'. The sender is 'EDITOR DE LA REVISTA QUIPUKAMAYOC' with the email address 'editorrevistaquipu.fcc@unmsm.edu.pe'. The email is dated 'mar, 3 jun, 12:36'. The body of the email contains the following text:

Estimado autor:

En virtud que no se levantaron las observaciones de su artículo titulado "Retiros extraordinarios de fondos de pensiones y su incidencia en la rentabilidad de las AFP de Perú, del año 2016 al 2023" en el tiempo establecido, se comunica el rechazo de la postulación del manuscrito.

Sin otro particular, esperamos contar con la remisión de otro artículo de su autoría en la siguiente convocatoria de la revista.

Para mayor información, visite las pautas de envío en nuestra plataforma web:
<https://revistasinvestigacion.unmsm.edu.pe/index.php/quipu/about/submissions>

Cordialmente,

Revista Quipukamayoc
Instituto de Investigación de Ciencias Financieras y Contables
Facultad de Ciencias Contables - UNMSM

RESOLUCIÓN N° 304-C-2025/UPeU-FCE-CF

Ñaña, Lima, 15 de julio de 2025

VISTO:

El expediente, de (del) los (la, las) bachiller(es): **Anel Zenaida Osco Paco**, identificado(a) con código Universitario N° 201910644 y **Miriam Ines Paredes Sarmiento**, identificado(a) con código Universitario N° 201910241, de la Escuela Profesional de Contabilidad, de la Facultad de Ciencias Empresariales, de la Universidad Peruana Unión,

CONSIDERANDO:

Que la Universidad Peruana Unión tiene autonomía académica, administrativa y normativa, dentro del ámbito establecido por la Ley Universitaria N° 30220 y el Estatuto de la Universidad;

Que la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad Peruana Unión, mediante sus reglamentos académicos y administrativos, ha establecido las formas y procedimientos para la sustentación de tesis;

Que el Comité Dictaminador ha emitido su dictamen aprobando el informe de tesis en formato artículo, presentado por el (la) (los, las) bachiller(es): **Anel Zenaida Osco Paco y Miriam Ines Paredes Sarmiento**, de acuerdo con las normas establecidas;

De conformidad con la sesión del Consejo de la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad Peruana Unión, celebrada el 15 de junio de 2025 y en aplicación del Estatuto y el Reglamento General de Investigación de la Universidad;

SE RESUELVE:

Aprobar la sustentación de: **Anel Zenaida Osco Paco y Miriam Ines Paredes Sarmiento**, para que sustenten su Informe de Tesis; conducente al Título Profesional de Contador Público.

1. Designar el Jurado de sustentación, encargado de gestionar la sustentación respectiva, el mismo que queda constituido por los siguientes miembros:

Miembros del Jurado De Sustentación	Tesistas	Título	Fecha y hora	Modalidad
Presidente: Mtra. Thelma Madian Lazo Pilco Secretario: Dr. Ivan Apaza Romero Vocal: Mg. Luis Enrique Falcon Delgado Accesorio: Mtra. Jessica Karina Saavedra Vasconez Asesor: Dr. Samuel Fernando Paredes Monzoy	Anel Zenaida Osco Paco Miriam Ines Paredes Sarmiento	Retiros extraordinarios de fondos de pensiones y su incidencia en la rentabilidad de las AFP de Perú, del año 2016 al 2023.	13 de agosto 2025, a las 3:00 pm.	virtual u online sincrónica

Regístrese, comuníquese y archívese.



Dr. Mario Manuel Siles Nates
DECANO (e)



Dra. Karina Elizabeth Paredes Abanto
SECRETARIA ACADÉMICA