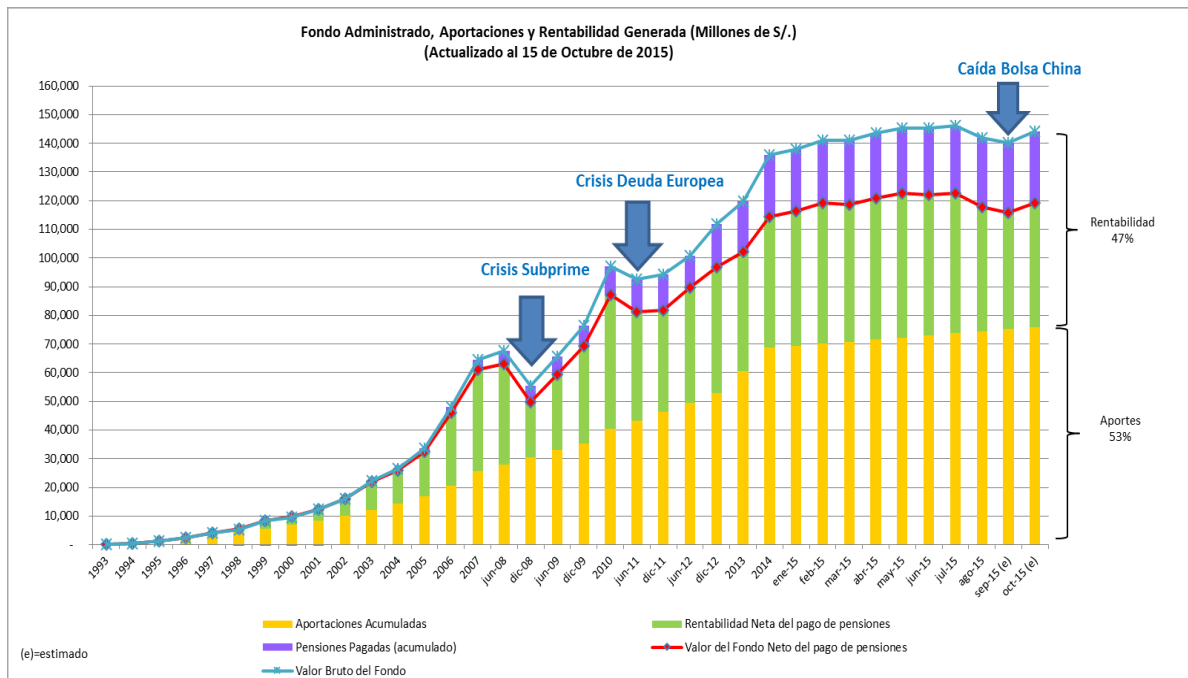


¿Pérdidas en los fondos de pensiones?

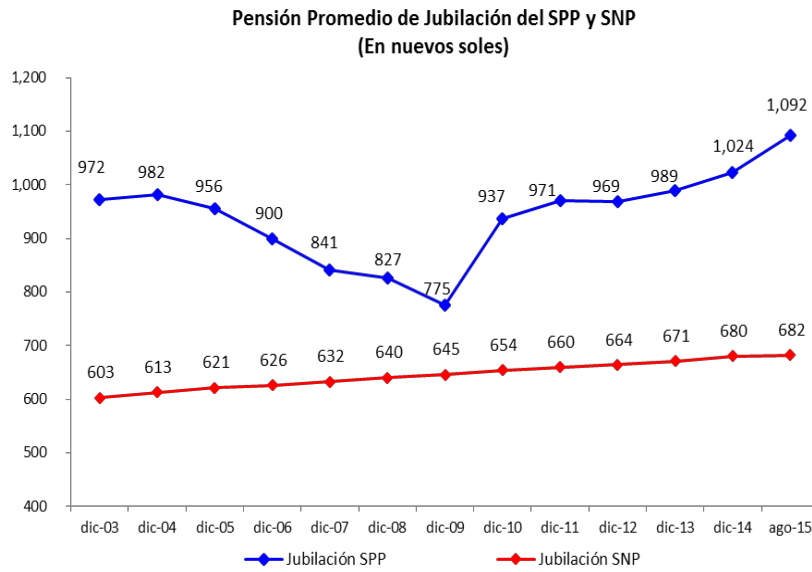
20 de Octubre de 2015

- Los fondos de pensiones realizan las ganancias o pérdidas sólo cuando son retirados.
 - Lo que se observa día a día son cambios en la valorización de los mismos. Por lo tanto, la evaluación del comportamiento de los fondos se tiene que hacer con una perspectiva de largo plazo.
- La finalidad de una AFP es otorgar una pensión de jubilación para sus afiliados, para lo cual los aportes de los afiliados se invierten con un horizonte de largo plazo.
 - El record de largo plazo es que la valorización del fondo acumulado ha sido positiva.
 - Actualmente el fondo de pensiones está compuesto por un 53% de aportes de los afiliados y un 47% de la rentabilidad generada por las AFP.
 - La rentabilidad (nominal) promedio anual del SPP desde su inicio en 1993 hasta el 15 de octubre del 2015 es de 12.05%.



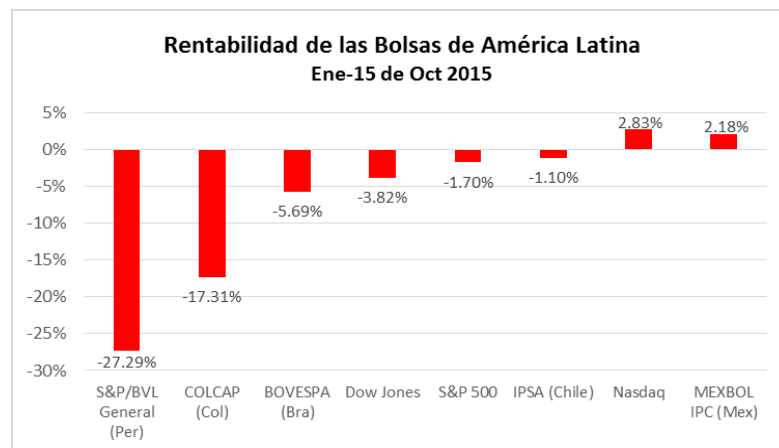
Fuente: SBS

- El buen desempeño de los fondos ha permitido que las pensiones promedio para los que se han jubilado crezcan y superen sistemáticamente las pensiones de la ONP.



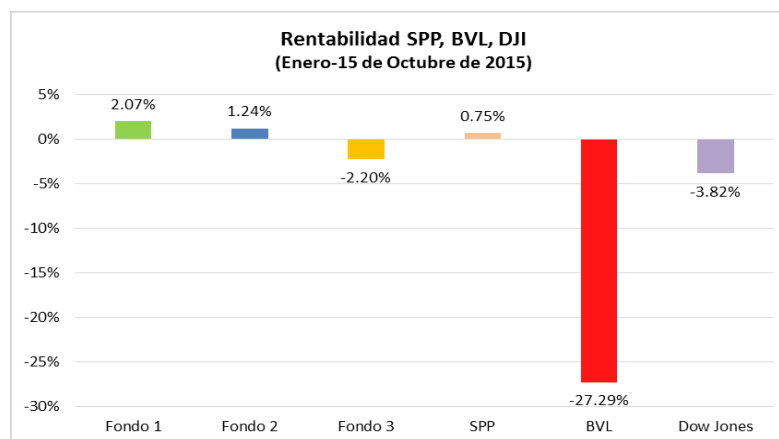
Fuente: SBS y ONP

- La disminución en la valorización del fondo de pensiones en Agosto y Setiembre reflejó la incertidumbre en la economía a nivel global y el mal desempeño de la bolsa local, y en parte el aumento del riesgo soberano que redujo el valor de los bonos del tesoro.
 - La desaceleración en China y la precaria recuperación de la Unión Europea y Japón, no han podido ser compensadas por la recuperación cada vez más clara, aunque lenta, de los EEUU, lo que ha creado cierta inestabilidad y turbulencia en los mercados financieros. Más aún, conforme EEUU se alista para reducir el estímulo monetario que usó para activar su recuperación, las expectativas financieras y el flujo de capitales hacia países emergentes y han venido siendo afectados adversamente. Esto conjuntamente con la caída de los precios y demanda por los principales productos de exportación, ha resultado en una caída en los índices de las bolsas de los países emergentes (incluyendo Perú, Colombia, Brasil y Chile entre otros), así como los de la bolsa de Nueva York.



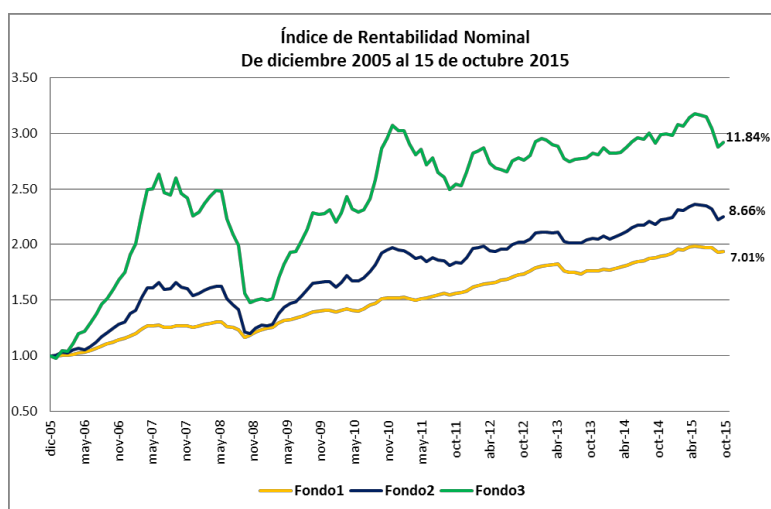
Fuente: Bloomberg

- La mejor prueba de que las AFP han realizado un adecuado y diversificado manejo de las inversiones, es que la valorización del fondo de pensiones se ha mantenido positivo mientras que la Bolsa Local y el índice de Dow Jones han disminuido.



Fuente: SBS y Bloomberg

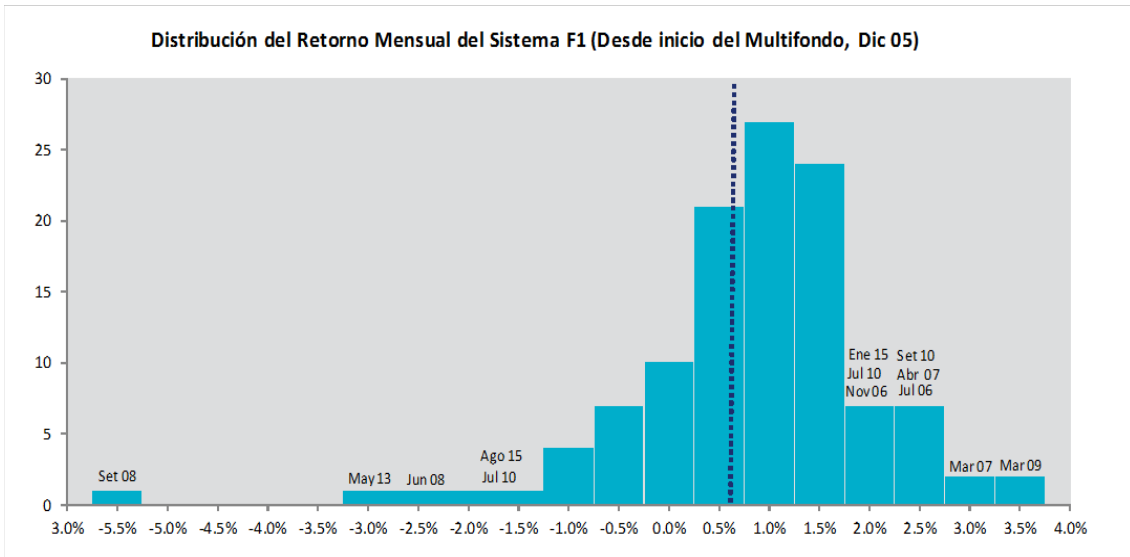
- **Sin embargo, la única forma razonable de analizar la performance de los fondos de pensiones es con una visión de largo plazo.**
 - Las turbulencias de corto plazo en los mercados no deben afectar el objetivo de maximizar el fondo para generar mayores pensiones.
 - Desde la creación de los 3 fondos en el 2005, la rentabilidad (nominal) promedio anual de los fondos 1, 2 y 3 ha sido de 7.01%, 8.66% y 11.84% respectivamente.



Fuente: SBS

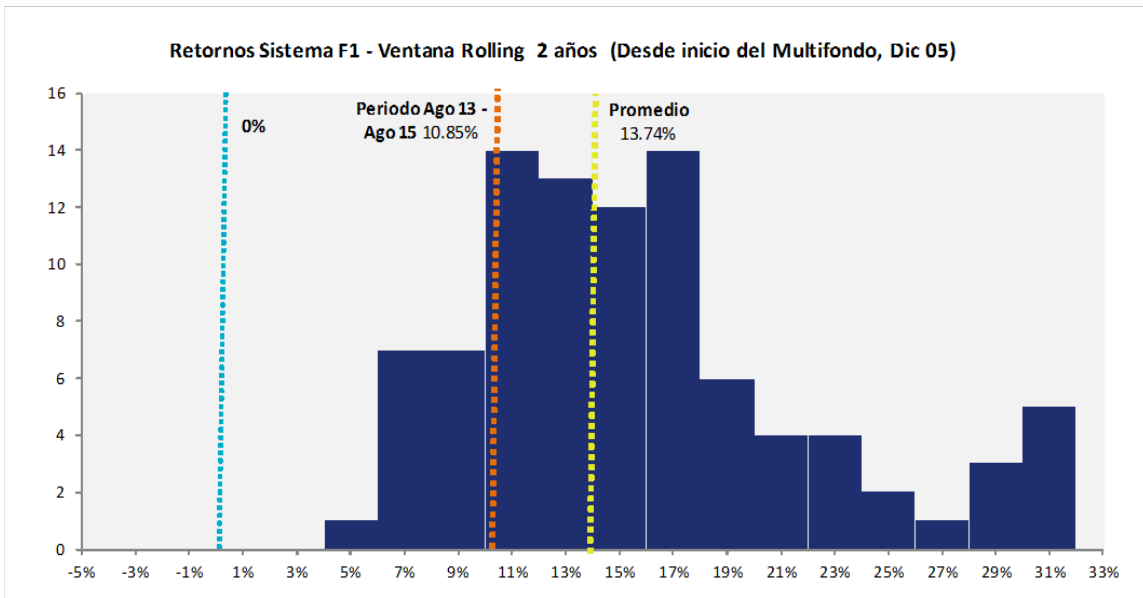
- **Una mirada detallada del comportamiento de estos índices desde inicios de los Multifondos, revela que los aumentos en la valorización de los fondos de pensiones han sido mucho más frecuentes que las disminuciones en la valorización.**
 - En el corto plazo, las valorizaciones mensuales de los 3 fondos de pensiones, han sido positivos más del 60% de veces.
 - En el mediano plazo, las revalorizaciones anualizadas en periodos de 24 meses, han sido positivos el 100% de veces en el Fondo1, 87.10% de veces en el Fondo 2 y 70.97% de veces en el Fondo 3.

FONDO 1



N° Periodos:	116
Promedio:	0.58%
Rentabilidad Anual:	6.37%
% Veces Positivo:	77.59%

Fuente: AFP Integra

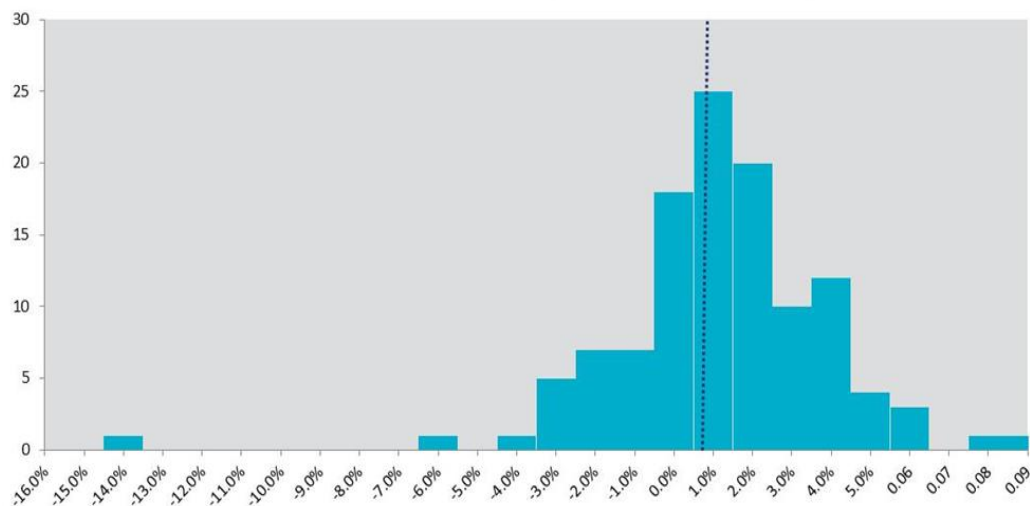


N° Periodos:	93
Promedio:	10.85%
% Veces Positivo:	100%

Fuente: AFP Integra

FONDO 2

Distribución del Retorno Mensual del Sistema F2 (Desde inicio del Multifondo, Dic 05)

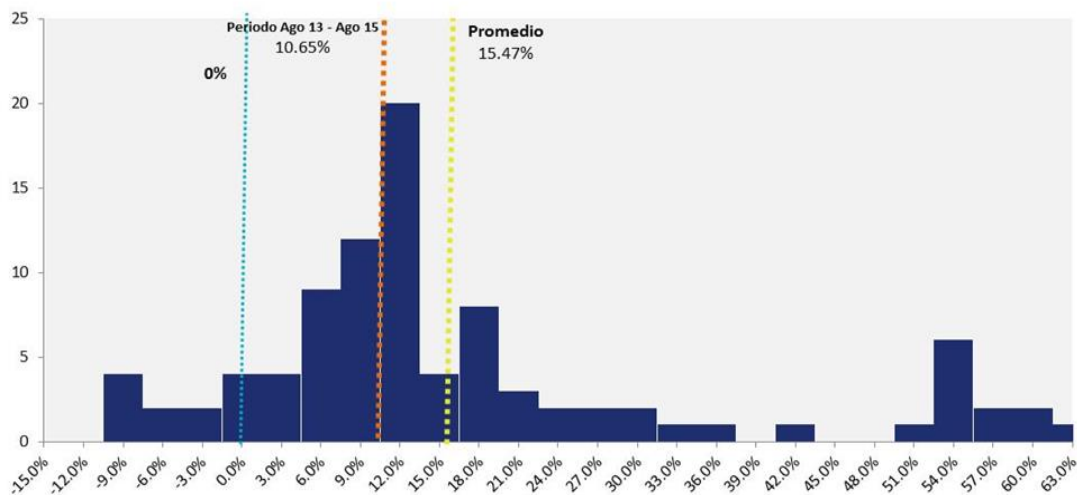


N° Periodos:	116
Promedio:	0.73%
Rentabilidad: Anual:	8.77%
% Veces Positivo:	65.52%



Fuente: AFP Integra

Retornos Sistema F2 - Ventana Rolling 2 años (Desde inicio del Multifondo, Dic 05)



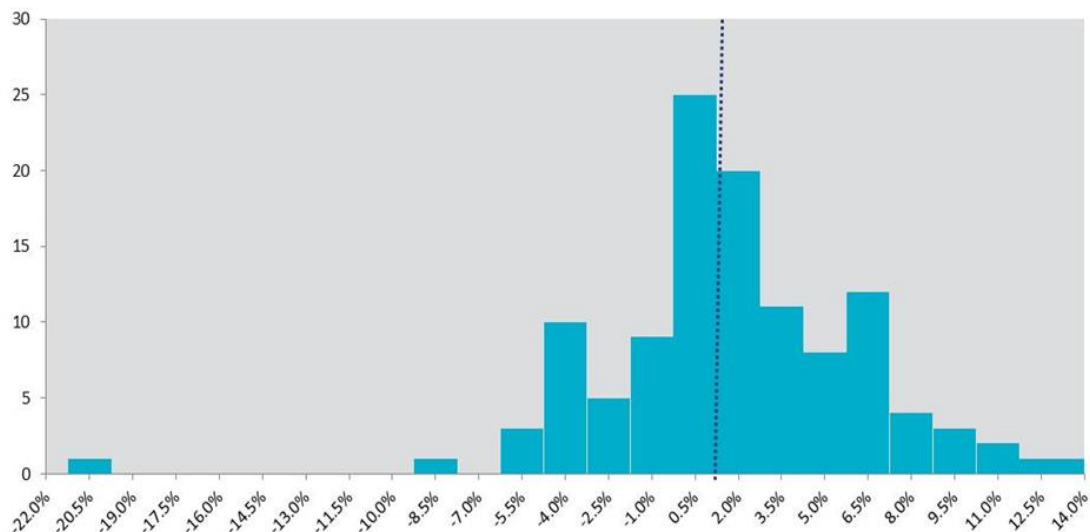
N° Periodos:	93
Promedio:	15.47%
% Veces Positivo:	87.10%



Fuente: AFP Integra

FONDO 3

Distribución del Retorno Mensual del Sistema F3 (Desde inicio del Multifondo, Dic 05)

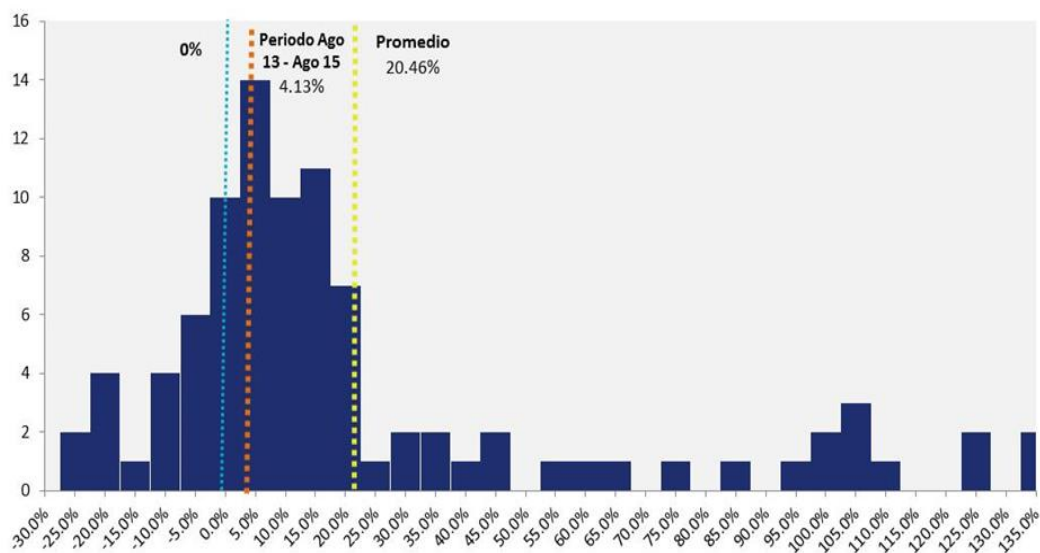


N° Periodos:	116
Promedio:	1.10%
Rentabilidad Anual:	12.34%
% Veces Positivo:	61.21%



Fuente: AFP Integra

Retornos Sistema F3 - Ventana Rolling 2 años (Desde inicio del Multifondo, Dic 05)

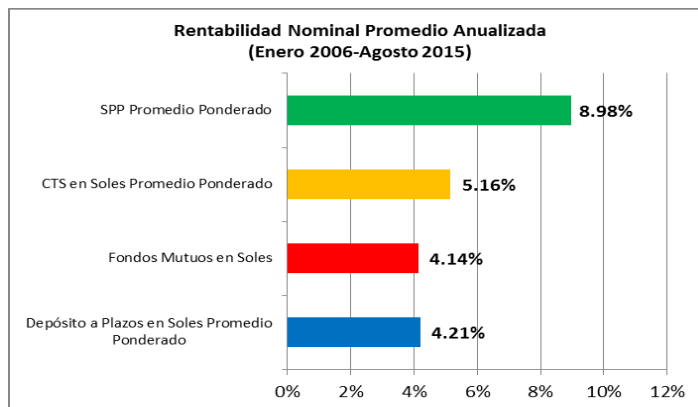


N° Periodos:	93
Promedio:	20.46%
% Veces Positivo:	70.97%



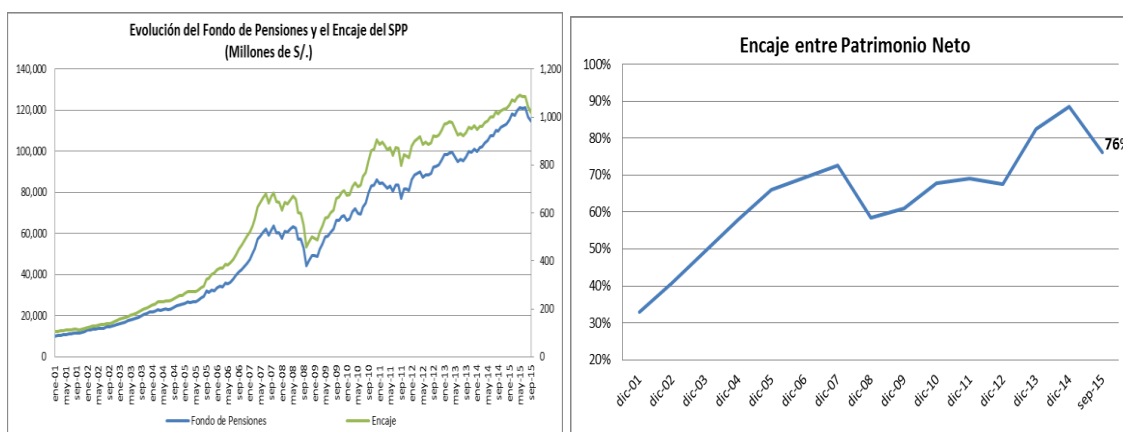
Fuente: AFP Integra

- El valor de los fondos de pensiones también ha crecido más que el de otros instrumentos financieros locales de ahorro de largo plazo tales como la CTS en Soles, los Fondos Mutuos en Soles y los Depósitos a plazo en Soles.



Fuente: SBS y SMV

- Asimismo, y contrario a lo que se ha publicitado, los intereses de las AFP están bastante alineados con el de los afiliados.
 - Las AFP asumen el mismo riesgo que el de los afiliados. Las AFP mantienen con capitales propios una reserva (encaje) equivalente aproximadamente al 1% de los fondos administrados (hoy más de S/. 1 mil millones, o el equivalente al 80% de su patrimonio). El encaje se invierte en los mismos tipos de instrumentos financieros en que invierten el ahorro de los afiliados, y sirven para garantizar una rentabilidad mínima, tal como la define la SBS para cada tipo de fondo. Adicionalmente, las AFP están obligadas a constituir una carta fianza equivalente a aproximadamente 0.5% con el mismo propósito de cubrir la rentabilidad mínima.

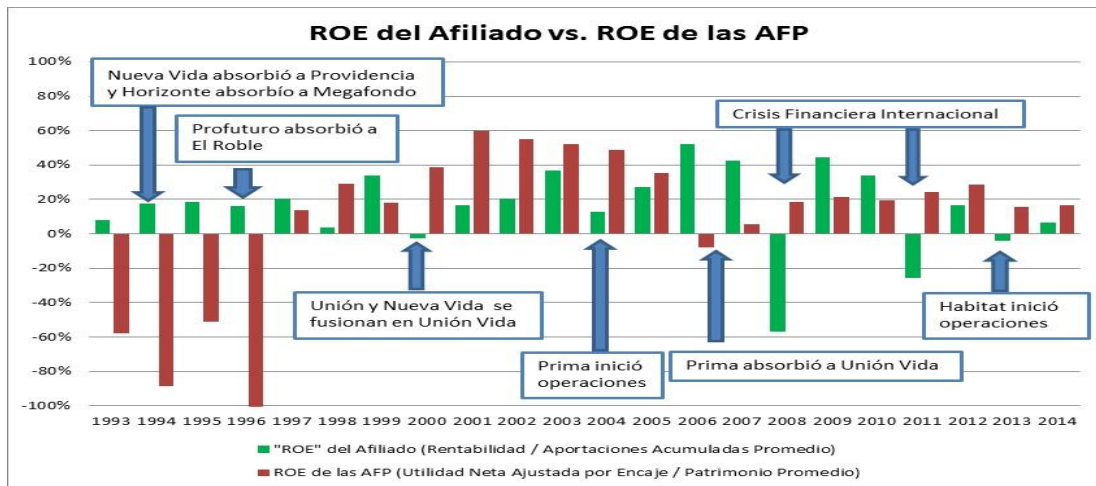


Fuente: SBS

- Por último, si uno compara el retorno anual en relación al patrimonio de las AFP (ROE-AFP) con el retorno con respecto al patrimonio del afiliado (ROE-AFILIADO), entendiéndose este último como el retorno anual obtenido por la inversión de los ahorros al principio del año, encontramos que en los años iniciales

de operación del sistema las AFP perdieron su capital, lo que llevo a que 4 de las 8 fueron absorbidas, mientras los afiliados continuaban acumulando valor.

- Luego de este periodo, sigue un periodo en que todos ganan hasta que llegan la crisis del 2008-09 y la europea donde pierde valor el fondo de los afiliados seguido por significativas recuperaciones.
- En promedio, el ROE de los afiliados ha sido 15% mientras que el de las AFP ha sido 9%.



Fuente: SBS

- **Las AFP cuentan con equipos de inversiones calificados y especializados que velan por el mejor desempeño para los fondos de pensiones.** Las AFP cuentan con portafolios diversificados y buscan constantemente alternativas de inversión con adecuadas relaciones de riesgo y rentabilidad.